

SIMBA

Prosiding (Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi)

ISSN Online 2686-1771

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun



ANALISIS PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM*, *LEVERAGE*, UKURAN DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018)

Cucuk Yester¹⁾, Anny Widiasmara²⁾, Heidy Paramitha Devi³⁾

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun

cucukvester21@gmail.com¹⁾, anny.asmara@gmail.com²⁾,

heidy@unipma.ac.id³⁾

Abstract

One of the largest organizations is a company. The company must be able to compete with other companies to achieve its goals. One of them is by maximizing financial reports that are well presented and have high standards. Presentation of financial statements is intended to show the company's financial condition and position. This study aims to determine the application to empirically test the effect of the Employee Stock Ownership Program, Leverage, Company Size and Age on the company's financial performance. This research uses quantitative research methods carried out in the financial sector in 2016-2018 using annual reports. The research sample used is 71 companies, using purposive sampling method. The analysis used in this study is multiple linear regression processed using the Statistical Package for Social Science (SPSS) program version 21. The results show that the company age variable affects the company's financial performance, while the Employee Stock Ownership Program (ESOP), leverage, and size of the company has no effect on the company's financial performance.

Keywords: Employee Stock Ownership Program (ESOP), leverage, company size and age.

Abstrak

Salah satu organisasi terbesar adalah perusahaan. Perusahaan harus bisa bersaing dengan perusahaan lain untuk mewujudkan tujuannya. Salah satunya dengan memaksimalkan laporan keuangan yang disajikan dengan baik dan sesuai standart. Penyajian laporan keuangan dimaksudkan untuk menunjukkan kondisi dan posisi keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan mengetahui penerapan untuk menguji secara empiris Pengaruh *Employee Stock Ownership Program*, *Leverage*, Ukuran dan Umur Perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif yang dilakukan pada sektor keuangan pada tahun 2016-2018 dengan menggunakan laporan tahunan. Sampel penelitian ini digunakan adalah 71 perusahaan, dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda yang diolah dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS) versi 21. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel umur perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (SIMBA)

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun

Oktober 2020

Kata kunci : *Employee Stock Ownership Program (ESOP)*, *leverage*, ukuran perusahaan dan umur perusahaan.

PENDAHULUAN

Organisasi terbesar salah satunya adalah perusahaan, dimana sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk mendapat laba. Perusahaan harus bisa bersaing dengan perusahaan lain untuk mewujudkan tujuannya. Salah satunya dengan memaksimalkan laporan keuangan yang mana disajikan dengan benar sesuai standart. Penyajian laporan keuangan dimaksudkan untuk memberi bukti kondisi serta posisi keuangan. Kinerja keuangan adalah wujud tercapainya suatu prestasi perusahaan untuk periode tertentu yang memberikan gambaran yang berdasar pada sasaran, standar, dan *criteria* yang sudah tetap (Sari, 2019).

Kinerja keuangan (*financial performance*) yang dimiliki perusahaan akan berdampak baik untuk investor, karena investor dalam melakukan pembelian saham, akan melakukan penilaian terhadap perusahaan tersebut. Kinerja keuangan digunakan untuk sebuah acuan para penanam modal guna pengambilan keputusan dan memprediksi apakah perusahaan memiliki kinerja yang sudah baik. (Arisadi et al., 2013).

Fenomena mengenai masalah kesulitan keuangan terjadi pada perusahaan AJB Bumiputera 1912 yang gagal dalam membayar klaim asuransinya kepada para nasabah karena aset dan kewajiban mengalami *mismacth*. Hal ini disebabkan karena kewajiban lebih besar dibandingkan asetnya. Perusahaan mencatat kinerja keuangan yang negatif sebesar Rp 20 triliun per Desember 2018 dan besarnya aset hanya Rp10,28 triliun. Namun kewajiban perusahaan membengkak sebesar Rp 31 triliun, sehingga pembayaran gaji untuk karyawan dan biaya operasional pada perusahaan menggunakan sejumlah premi yang masuk. (Kompas.com, 2019).

Kinerja keuangan yang menurun juga terjadi pada perusahaan Bakrie Life dan Jiwasraya akibat kesalahan dalam penempatan investasi. Kondisi keuangan global pada 2018 membuat perusahaan menanggung kerugian akibat investasi dipasar modal yang terus menurun. Sekitar 200 nasabah pemilik dana Rp 270 miliar tercatat pembayarannya yang belum dilunasi. Sedangkan kasus pada perusahaan Jiwasraya juga mengalami kegagalan dalam membayar polis kepada nasabah pada jasa investasi *Saving Plan*. Kerugian ini membuat perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayarannya senilai Rp 12,4 triliun. Laporan keuangan Jiwasraya, Desember 2017 asetnya yang berupa saham dicatat Rp 6,63 triliun, menurun dratis sebesar Rp 2,48 triliun di bulan September 2019. Desember 2017, rekasa dana dicatat Rp 19,17 triliun, jadi nilainya turun menjadi Rp 6,64 triliun di bulan September 2019. (Kompas.com, 2019)

Kasus lain juga terjadi pada PT Sunprima Nusantara yang tidak mampu membayar bunga *Medium Term Notes (MTN)* yang dirilis perseroan secara tepat waktu, yakni bunga MTN V SNP Tahap II sebesar Rp 5,25 miliar seharusnya dibayar

pada tanggal 9 Mei. Lalu, bunga MTN III/2017 Seri B sebesar Rp 1,5 miliar yang seharusnya dibayar pada tanggal 14 Juli. Beberapa perusahaan pembiayaan juga tak bisa memenuhi kewajiban kepada para kreditur. Antara lain PT Arjuna Finance, perusahaan tersebut sudah dinyatakan pailit, dan OJK pun sudah mencabut izin usahanya. Namun, kewajiban sebesar Rp 374,61 miliar berasal dari 16 kreditur yang harus dipenuhi semakin membengkak. Sementara itu proses kepailitan saat ini, tagihan tersebut melonjak jadi Rp 767,09 miliar. (Kontan.co.id, 2018)

Beberapa kasus diatas menunjukkan tren adanya kinerja keuangan yang buruk. Pengukuran kinerja keuangan adalah hal yang penting untuk penentuan perencanaan, kontrol, transaksional misalnya *merger*, akuisisi, dan emisi saham. Perusahaan diharapkan bisa menentukan strategi yang akurat, melalui penilaian kinerja keuangan,. Kinerja keuangan merupakan penilaian kondisi, prestasi keuangan pada masa lalu dan merupakan suatu prospek masa depan (Hayati et al., 2016)

Kinerja keuangan dapat dipengaruhi beberapa faktor. Salah satu faktornya yakni *Employee Stock Ownership Program* (ESOP). *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) yaitu program dari perusahaan dalam penyediaan insentif untuk para manajer, demikian adanya ini bisa mendongkrak kekayaan *shareholder*, dan dapat memberik keselarasan bagi *shareholder* dan para manajemen. *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) bisa memberikan kekuatan untuk manajer dalam merancang dan membuat keputusan guna kepentingan para karyawan maupun pemilik perusahaan (Pugh et al., 2000) . Penelitian dari (Michie et al., 2002) memberikan penjelasan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) yang diterapkan disuatu organisasi bisa meningkatkan rasa kepemilikan karyawan serta komitmennya. Rasa memiliki perusahaan dalam program *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) oleh karyawan mammpu membawa perusahaan lebih maju (Anwar & Baridwan, 2006).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Dewi & Candradewi, 2018), (Melinda et al., 2019) menunjukkan bahwa *Employees Stock Ownership Program* (ESOP) berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Employees Stock Ownership Program* (ESOP) yang diterapkan oleh perusahaan memiliki kinerja keuangan lebih baik dan perusahaan bisa memberikan kesempatan untuk karyawannya dalam memiliki sebagian perusahaan, sehingga bisa memberika manfaat untuk kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh (Isbanah, 2015) , (Hartono & Wibowo, 2014) menyatakan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Faktor lainnya yang berpengaruh dengan kinerja keuangan yakni keputusan yang diambil dalam penggunaan sumber dana. Sumber pendanaan diperlukan untuk mempertimbangkan kekurangan serta kelebihan masing–masing alternatif pendanaan yang berupa pendanaan internal atau eksternal yaitu hutang. Analisis *leverage* berperan untuk perbaikan kinerja keuangan, perusahaan-perusahaan yang mendapatkan dana dengan cara berhutang dapat mempengaruhi kinerja keuangannya

(Isbanah, 2015). *Leverage* merupakan suatu perbandingan anatar nilai utang dan nilai modal (Sujoko & Soebiantoro, 2007).

Penelitian yang sudah dilakukan (Isbanah, 2015), (Dewi & Candradewi, 2018) menunjukkan *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penggunaan hutang yang semakin tinggi, kinerja keuangannya akan turun. Begitu pula kebalikannya, Semakin rendah perusahaan menggunakan utang maka kinerja keuangan semakin baik. Berbeda dengan penelitian (Erawati & Wahyuni, 2019) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Tingginya kewajiban, kinerja keuangannya akan turun. Manajemen akan kesulitan untuk membuat prediksi jalannya perusahaan kedepannya.

Selain penggunaan rasio *leverage* dalam mengetahui kinerja keuangan, faktor lainnya yakni ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang dominan kecil cenderung dianggap memiliki praktik manipulasi lebih banyak dalam manajemen laba dibanding dengan perusahaan besar, perusahaan yang besar dianggap cenderung dinilai masyarakat langsung sehingga perusahaan besar akan lebih berhati-hati untuk melaporkan posisi keuangannya (Mahiswari & Nugroho, 2014).

Penelitian terdahulu yang dilakukan (Arisadi et al., 2013), (Sari, 2019) dan (Anggraini et al., 2019) menunjukkan hasil ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja keuangan. Besarnya ukuran perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian (Erawati & Wahyuni, 2019) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kinerja keuangan juga dipengaruhi oleh umur perusahaan, hal ini berdasarkan penelitian (Hayati et al., 2016) dan (Sari, 2019) memberikan pernyataan jika umur perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, karena lamanya perusahaan yang berdiri dan beroperasi, maka peluang perusahaan menjadi tinggi untuk meningkatkan kinerja dengan strategi yang diimplementasikan, selain itu umur perusahaan yang lama, kinerja keuangannya semakin baik. Berbeda dengan (Arisadi et al., 2013) memberikan pernyataan jika umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan konsidi yang dipaparkan, penulis melakukan penelitian dan analisis pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), *leverage*, ukuran dan umur perusahaan. Penelitian mereplikasi pada penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan oleh (Dewi & Candradewi, 2018), yang meneliti tentang pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), *leverage*, ukuran dan umur perusahaan. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah terdapat penambahan variabel independennya yakni umur perusahaan. Mengacu terhadap penelitian yang sudah dilakukan oleh (Sari, 2019) yang memberikan pernyataan jika umur perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, karena lamanya perusahaan yang berdiri dan beroperasi, maka peluang perusahaan menjadi tinggi untuk meningkatkan kinerja dengan strategi yang diimplementasikan, selain itu umur perusahaan yang lama maka kinerja keuangannya semakin baik. Dari hasil tersebut,

menurut penulis umur perusahaan ialah salah satu *factor* pendukung yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan uraian dan *gap research* diatas, penelitian ini memiliki tujuan unntuk menyelidiki apakah *Employee Stock Ownership Program, leverage*, ukuran dan umur perusahaan terhadap kinerja keuangan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh *Employee Stock Ownership Program (ESOP), Leverage*, Ukuran dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)”.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut (Sochib, 2018) menjelaskan bahwa manajemen diberikan kepercayaan oleh investor sebagai pemilik perusahaan untuk mengelola perusahaan dan manajemen juga diberikan kewenangan dalam mengambil keputusan, sehingga menyebabkan terjadinya sebuah hubungan keagenan yang disebut dengan *agency theory*. Pemegang saham dan manajemen memiliki perbedaan tujuan pribadi, akibatnya terjadi konflik kepentingan. Perusahaan melakukan pemberian kompensasi atas kinerjanya merupakan salah satu konflik kepentingan manajemen. Sedangkan pengembalian dana keuntungan dari investasi yang ditanamkan di perusahaan juga diinginkan oleh para pemegang saham (Zakia et al., 2019).

Teori sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal memberikan penjelasan tentang perusahaan yang memberikan sinyal atau informasi untuk pengguna laporan keuangan. Sinyal yaitu, suatu informasi tentang realisasi misi perusahaan. Sebagai contoh sinyal adalah informasi yang memberkan pernyataan bahwa perusahaan memiliki keunggulan disbanding perusahaan lainnya (Mustafa & Handayani, 2014).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan analisis untuk mengetahui sejauh mana aturan-aturan telah dilaksanakan oleh suatu perusahaan keuangan (Fahmi, 2011:2). Menurut Sutrisno (2009:53) dalam (Bahri et al., 2015) kinerja keuangan adalah wujud tercapainya suatu prestasi perusahaan untuk periode tertentu dengan kesehatan perusahaan yang tercermin.

$$Tobin'sQ = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Employee Stock Ownership Program (ESOP)

Employee Stock Ownership Program (ESOP) ialah sebuah program yang dilakukan manajemen SDM berupa kepemilikan saham oleh karyawan tempat

mereka bekerja (Kuswiratmo, 2016:119). *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) merupakan program kepemilikan saham oleh karyawan atas saham perusahaan tempat karyawan bekerja (Isbanah, 2015). *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dapat meningkatkan insentif karyawan (Park and Song, 1995) dalam (Isbanah, 2015). *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) diukur dengan Dummy, yang mengambil nilai “0” atau “1”.

Leverage

Leverage merupakan penggunaan dana untuk perusahaan yang bisa mengakibatkan beban tetap pada keuangan, yakni utang dengan bunga yang dibayar dan tidak memperdulikan profit yang diperoleh perusahaan (Sawir, 2004:10) sehingga, perusahaan harus mampu menyeimbangkan antara seberapa banyak utang yang dipakai dan darimana saja sumber dana yang diperoleh untuk pembayarannya.

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang. Jadi, besarnya perusahaan yang menanggung beban utang. Dengan menggunakan rasio *leverage* investor diharapkan bisa mengetahui posisi keuangan perusahaan dan keseimbangan antara aktiva tetap dan modal (Kasmir, 2009:114).

$$Leverage = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assetss}$$

Ukuran Perusahaan

Kategori ukuran perusahaan ada tiga yakni perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan ialah skala untuk mengklasifikasi besar kecilnya perusahaan (Isbanah, 2015).

Ukuran perusahaan : Ln (Total aset)

Umur Perusahaan

(Imam Syafi'i, 2013) menyatakan bahwa lamanya perusahaan mampu untuk bertahan, bersaing serta mengambil kesempatan bisnis yang ada. Umur perusahaan menunjukkan lamanya sebuah perusahaan bertahandidalam bursa, karena perusahaan jika bertahan lama di bursa sehingga semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untu mengembalikan investasi. Pada umur perusahaan dirumuskan dengan mengukur umur perusahaan dengana cara menghitung jumlah umur perusahaan sejak listing di pasar modal hingga periode penelitian dilakukan (Lela, 2019:33).

Hipotesis

1. Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap Kinerja Keuangan.

Employee Stock Ownership Program (ESOP) merupakan program kepemilikan saham oleh karyawan atas saham perusahaan tempat karyawan bekerja (Isbanah, 2015). Dengan ini diharapkan, karyawan akan memiliki motivasi diri untuk memaksimalkan kualitas kerjanya dalam berkontribusi.

H1 : *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan.

Rendahnya nilai rasio utang maka sedikit aset dari perusahaan yang dibiayai utang. Begitu sebaliknya, tingginya nilai rasio utang maka banyak aset perusahaan yang dibiayai utang. (Sartono, 2011). Menurut (Isbanah, 2015) menunjukkan bahwa keputusan perusahaan dalam menggunakan utang berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, karena jika perusahaan menggunakan utang terlalu besar maka akan berdampak tidak baik. Jika sumber dana besar maka keuntungan juga meningkat, tapi begitu juga dengan tingkat risiko yang menjadi lebih besar dari peningkatan keuntungannya. Menurut hasil penelitian (Dewi & Candradewi, 2018) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Tingginya utang perusahaan maka diikuti dengan kinerja keuangan. Berdasarkan pernyataan, kinerja keuangan dipengaruhi oleh *leverage*.

H2 : *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan.

Dalam sebuah kinerja keuangan, ukuran perusahaan juga bisa mempengaruhinya. Ukuran perusahaan merupakan besa kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya aset kekayaan yang dimiliki perusahaan. Menurut (Arisadi et al., 2013) memberikan bukti jika ukuran perusahaan yang besar akan meningkatkan kinerja keuangan, karena dapat memberikan hasil laba yang tinggi untuk perusahaan. Jumlah aset yang dimiliki perusahaan meningkat dapat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan jika bertambah atau sudah *go public* memiliki akses luas untuk mendapatkan dana di pasar modal. Menurut hasil penelitian (Sari, 2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, karena jika perusahaan besar akan berdampak pada tingkat kinerja keuangan, jadi bisa disimpulkan bahwa skala perusahaan yang besar akan meningkatkan profit.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

4. Umur Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan.

Menurut (Efrina Mustika, 2012) dalam (Dewi & Candradewi, 2018) menyatakan bahwa umur perusahaan ialah lamanya suatu perusahaan dapat bertahandibursa, karena perusahaan yang bertahan lama di bursa makasemakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk mengembalikan investasi. Menurut (Sari, 2019) didalam penelitiannya memberikan pernyataan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang sudah lama mengkoordinasikan bisnisnya, dianggap memiliki kinerja keuangan yang baik. Lamanya perusahaan yang berdiri tentunya memiliki berbagai strategi agar tetap bisa bertahan dan memiliki kemampuan untuk menyelesaikan berbagai masalah dimasa depan. Menurut (Hayati et al., 2016) memberikan

pernyataan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Lamanya perusahaan yang berdiri memungkinkan mampu menyelesaikan masalah dimasa datang, sehingga jika terjadi kesulitan maupun kendala, maka perusahaan tersebut mampu untuk mengatasinya.

H4 : Umur perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif. Peneliti memilih perusahaan sektor keuangan sebagai populasi penelitian, dan untuk sampelnya adalah periode dari tahun 2016-2018. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang didapat dari www.idx.co.id dan melalui situs web. Penelitian menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Laporan tahunan (*annual report*) yang sudah diaudit dan diposting di www.idx.co.id dari tahun 2016-2018.
2. Laporan tahunan (*annual report*) yang sudah diaudit memiliki data yang lengkap tentang kinerja perusahaan.
3. Laporan tahunan (*annual report*) tidak menggunakan mata uang asing.
4. IPO memenuhi syarat 2016-2018.

Teknik Analisa Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memiliki kaitan dengan pengumpulan serta peringkat data menggambarkan karakteristik sampel, yaitu nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum dan standart deviasi dan modus merupakan statistic dalam penelitian ini, sehingga para pembaca dapat memahaminya dengan mudah (Ghozali, 2016: 19).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui variabel independen dan variabel dependen memiliki kontribusi yang baik dalam sebuah regresi, maka peneliti dapat melakukan dengan uji normalitas. Grafik plot dapat menentukan kenormalan suatu variabel. Grafik plot yang baik dan titik-titiknya tidak menyebar secara acak disekitar garis diagonal. Selain itu variabel dianggap normal jika nilai asigmp Sig (*2 tailed*) diatas 0,05 (Ghozali, 2016:154).

Uji Multikolinieritas

Imam Ghozali (2016 :103) menjelaskan bahwa uji multikolinieritas memiliki tujuan menemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*) pada model regresi. Penelitian sebaiknya tidak akan terjadji korelasi antara variabel independen dan variabel dependen. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan

berpatok pada nilai *tolerance* dan lawannya serata *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas nilai multikolinearitas adalah $tolerance \leq 0,10$ dan $VIF \geq 10$. Tingkat kolinearitas harus masih bisa ditolerir, jika $tolerance = 0,10$, berarti tingkat kolinearitas 0,95.

Uji Autokorelasi

(Ghozali, 2013: 110-111) menjelaskan bahwa ada tidaknya korelasi antara pengganggu saat ini dengan sebelumnya bisa diketahui dengan melakukan uji autokorelasi dalam model regresi. Autokorelasi akan terjadi jika observasi yang memiliki keterkaitan satu sama lain dan berurutan sepanjang waktu. Uji *Durbin-Watson* (DW test) dapat digunakan sebagai variabel independen yang tidak memiliki *lag* serta mengisyaratkan adanya konstanta dan pada autokorelasi tingkat satu dalam model regresi. Dibawah ini adalah keputusan autokorelasi yang dapat digunakan peenliti dalam sebuah peneliti dalam sebuah penelitian.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untukmelihat apakah variabel memiliki ketidaksesuaian pada model regresi satu ke regresi lainnya, maka peneliti perlu melakukan uji heterokedastisitas. Adapun dua kemungkinan dalam proses uji ini yaitu heterokedastisitas yang mana adanya sesuatu yang beda antara residual satu ke pengamatan yang lain dan homokedastisitas yang mana antara residual tersebut tidak terjadi heterokedastisidas dalam model regresinya. Heterokedastisitas tidak akan terjadi jika titik- titik scatterplot residual menyebar acak diatas serta dibawah angka 0 pada sumbu Y (Ghozali, 2013:139).

Uji Hipotesis

Pada pengujian hipotesis dalam penelitian yaitu menggunakan *multiple regression analysis*. hal ini terjadi adanya satu variabel dependen dan beberapa variabel independen (Ghozali, 2016:99).

Uji Parsial (t)

Secara individual, variabel independen yang menjelaskan variasi variabel dependen dapat ditunjukkan menggunakan uji t (Ghozali, 2013:98). Variabel indepeden tidak bisa dikatakan sebagai variabel penjelas secara signifikan terhadap variabel dependen jika parameter (b_i) yang ditunjukkkkan hipotesis non (H_0) sama dengan nol. Akan tetapi, jika parameter tidak sama dengan nol dalam hipotesis alternatifnya (H_a) maka varaibel independen tersebut secara signifikan bisa dikatakan sebagai variabel penjelas terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Peneliti dapat melihat dan mengukur koefisien determinasi (R^2) guna

mengetahui variasi variabel dependen yang diterangkan dalam kemampuan model. Adapun pada variabel independen mempunyai keterbatasan untuk menjelaskan variabel dependen, karena nilai pada R^2 yang kecil. Selain itu, nilai yang mendekati satu dalam variabel independen digunakan untuk semua informasi yang dibutuhkan untuk bisa memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2013:97).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESOP	153	0	1	.40	.491
LEVERAGE	153	.40	.94	.7923	.10950
UKURAN	153	26.68	34.80	30.3631	1.98614
UMUR	153	.00	29.00	12.2680	8.40426
KINERJA_KEU	153	.71	1.48	1.0503	.14092
Valid N (listwise)	153				

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dapat disimpulkan bahwa jumlah data pada setiap variabel *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), *Leverage*, ukuran dan umur perusahaan adalah 153.

- Variabel *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) memiliki nilai terkecil 0, nilai terbesar 1, nilai rata-rata 0,40 dan standar deviasi 0,491.
- Variabel *leverage* memiliki nilai terkecil 0,40, nilai terbesar 0,94, nilai rata-rata 0,7923 dan standar deviasi 0,10950.
- Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai terkecil 26,68, nilai terbesar 34,80, nilai rata-rata 30,3631 dan standar deviasi 1,98614.
- Variabel umur perusahaan memiliki nilai terkecil 0,00, nilai terbesar 29,00, nilai rata-rata 12,2680 dan standar deviasi 8,40426.
- Variabel kinerja keuangan perusahaan memiliki nilai terkecil 0,71, nilai terbesar 1,48 nilai rata-rata 1,0503 dan standar deviasi 0,14092.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		153
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.13352155

	Absolute	.096
Most Extreme Differences	Positive	.096
	Negative	-.062
Kolmogorov-Smirnov Z		1.186
Asymp. Sig. (2-tailed)		.120

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah data variabel independen dan data variabel dependen pada persamaan regresi terdistribusi secara normal ataukah tidak dengan alat uji normalitas yaitu *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Taraf signifikansi lebih dari 0,05 atau 5% melihat nilai Asymp. Sig (2-tailed) dan perhitungannya menggunakan Program SPSS vs. 21. Berdasarkan tabel 4.4, menunjukkan nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* adalah 0,120 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,120 > 0,05$). Hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan semua data terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Menurut ImamGhozali(2016:103) Uji multikolinieritas bertujuan menguji model regresi ditemukan atau tidak korelasi antar variabel bebas (*independent*). Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF)* Jika *Tolerance value* $> 0,1$ dan *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10 maka data terbebas dari multikolinieritas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ESOP	.771	1.298
1 LEVERAGE	.769	1.300
UKURAN	.586	1.706
UMUR	.820	1.220

a. Dependent Variable: KINERJA_KEU

Berdasarkan tabel diatas, dilihat *Tolerance Value* $> 0,1$ dan *VIF* < 10 , sehingga disimpulkan masing- masing variabel independen tidak terjadi multikolinieritas.

Uji autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang digunakan untuk mendekteksi korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya dalam model regresi linear. Model regresi yang benar berbupa bebasnya regresi dari terjadinya autokorelasi. Untuk mendeteksinya digunakan uji *Durboin-*

Watson. Hasil uji *Durboin-Watson* :

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

	Durbin-Watson
1	1.967

a. Predictors: (Constant), UMUR, LEVERAGE, ESOP, UKURAN

b. Dependent Variable: KINERJA_KEU

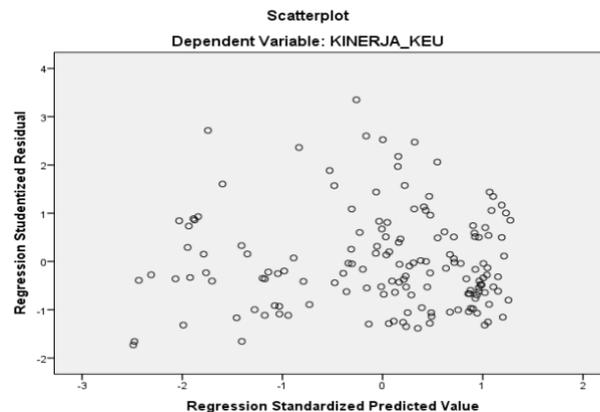
Berdasar tabel 4.6, diketahui nilai *d* hitung (*Durbin–Watson*) adalah 1,967. Nilai *dL* dan nilai *dU* menurut tabel DW masing-masing adalah 1,6824 dan 1,7896.

$$Du < d < 4-Du = 1,7896. < 1,967 <$$

Dengan demikian ditarik kesimpulan tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah ujian untuk mengetahui apakah mdoel regresi ketidaksamaan variance dari residual pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresii yang baik berbentuk homokedastisitas. Berikut adalah hasil pengujian heterokedastisitas :



Gambar 1. Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan gambar 4.1 diatas, titik-titik dalam grafiik *scatterplots* terlihat terlihat menyebar secara acak dan tersebar di bawah ataupun di atas angka 0 pada sumbu Y. Gambar tersebut menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak menimbulkan heterokedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients
-------	-----------------------------	---------------------------

	B	Std. Error	Beta
(Constant)	.784	.189	
ESOP	-.009	.025	-.032
1 LEVERAGE	.216	.114	.168
UKURAN	.005	.007	.071
UMUR	-.004	.001	-.265

a. Dependent Variable: KINERJA_KEU

Berdasar pada hasil uji hipotesis statistic pada tabel diatas, hasil persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Kinerja Keu} = 0,784 - (0,009)\text{ESOP} + (0,216)\text{Lev} + (0,005)\text{Ukuran} - (0,004)\text{Umur} + e$$

Berdasarkan hasil regresi di atas diinterpretasikan berikut:

1. Konstanta dari persamaan adalah 0,784, berarti jika keempat variabel independen yakni *Employee Stock Ownership Program (ESOP)*, *leverage*, ukuran perusahaan dan umur perusahaan atau perubahannya sama dengan nol, maka kinerja keuangan adalah sebesar 0,784.
2. Koefisien regresi dari variabel *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* adalah sebesar -0,009. Artinya setiap kenaikan satu satuan pada variabel *Employee Stock Ownership Program (ESOP)*, maka akan diikuti penurunan kinerja keuangan sebesar -0,009. Sebaliknya setiap penurunan satu satuan pada variabel *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* maka akan diikuti kenaikan kinerja keuangan sebesar -0,009.
3. Koefisien regresi dari variabel *leverage* adalah sebesar 0,216. Artinya setiap kenaikan satu satuan pada variabel *leverage*, maka akan diikuti kenaikan kinerja keuangan sebesar 0,216. Sebaliknya setiap penurunan satu satuan pada variabel *leverage*, maka akan diikuti penurunan kinerja keuangan sebesar 0,216.
4. Koefisien regresi dari variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 0,005. Artinya setiap kenaikan satu satuan pada variabel ukuran perusahaan maka akan diikuti kenaikan kinerja keuangan sebesar 0,005. Sebaliknya setiap penurunan satu satuan pada ukuran perusahaan, maka akan diikuti penurunan kinerja keuangan sebesar 0,005.
5. Koefisien regresi dari variabel umur perusahaan adalah sebesar -0,004. Artinya setiap kenaikan satu satuan pada variabel umur perusahaan, maka akan diikuti penurunan kinerja keuangan sebesar -0,004. Sebaliknya setiap penurunan satu satuan pada variabel umur perusahaan maka akan diikuti kenaikan kinerja keuangan sebesar -0,004.

Uji t

Pengujian ini menguji secara parsial pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$) digunakan

untuk melihat pengaruhnya.

Tabel 6. Uji Statistik t

Model	T	Sig.
(Constant)	4.147	.000
ESOP	-.363	.717
1 LEVERAGE	1.887	.061
UKURAN	.701	.484
UMUR	-3.080	.002

a. Dependent Variable: KINERJA_KEU

Berdasarkan hasil uji statistik t dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Variabel *Employee Stock Ownershi Program* (ESOP) memiliki nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ yakni sebesar $-0,363 < 1,97612$ dan signifikansi lebih besar dari α yakni $0,717 > 0,05$, dengan demikian **H₁ ditolak**.
2. Variabel *Leverage* memiliki nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ yakni sebesar $1,887 < 1,97612$ dan signifikansi lebih besar dari α yakni $0,061 > 0,05$, dengan demikian **H₂ ditolak**.
3. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ yakni sebesar $0,701 < 1,97612$ dan signifikansi lebih besardari α yakni $0,484 > 0,05$, dengan demikian **H₃ ditolak**.
4. Variabel umur erusahaan memiliki nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ yakni sebesar $-3,080 < 1,97612$ dan signifikansi lebih besar dari α yakni $0,002 > 0,05$, dengan demikian **H₄ diterima**.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi untuk mengetahui variasi variabel dependen yang diterangkan dalam kemampuan model. Adapun pada variabel independen mempunyai keterbatasan untuk menjelaskan variabel dependen, karena nilai pada R² yang kecil. Selain itu, nilai yang mendekati satu dalam variabel independen digunakan untuk semua informasi yan dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2013:97).

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.320 ^a	.102	.078	.13531

a. Predictors: (Constant), UMUR, LEVERAGE, ESOP, UKURAN

b. Dependent Variable: KINERJA_KEU

Nilai koefisien determinasi kinerja keuangan adalah sebesar 0,078 kurang dari 1,00 atau 100%. Maka dapat dijelaskan bahwa variabel kinerja keuangan dijelaskan sebesar 7,8% oleh variabel independen yaitu *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), *leverage*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan sedangkan sisanya 92,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap kinerja keuangan.

Hipotes yang diuraikan ialah *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil uji t, Variabel *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) menunjukkan bahwa tingkat signifikansi $0,717 > 0,05$ (lebih besar dari *alpha* 0,05). Hasil analisis menunjukkan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga disimpulkan bahwa H_1 ditolak.

Hasil penelitian sejalan dengan (Isbanah, 2015) , (Hartono & Wibowo, 2014), (Borstadt & Zwirlein, 1995), (Abdelaziz, 2011), (Long et al., 2013) , (Irma, 2019), (Bangun et al., 2017). Berbeda dengan penelitian (Dewi & Candradewi, 2018) yang membuktikan ESOP berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena Hal ini berarti kepemilikan saham oleh karyawan belum mampu memengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan pada sektor keuangan yang mengumumkan ESOP tahun 2016-2018 di BEI. kepemilikan saham oleh karyawan hanya sebatas kepemilikan minoritas. Meskipun karyawan memiliki hak sebagai pemilik perusahaan, pengambilan keputusan tetap berada pada top manajemen serta pihak-pihak dengan kepemilikan saham mayoritas atau perwakilannya.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan.

Hipotes yang diuraikan ialah *leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil uji t, Variabel *leverage* menunjukkan tingkat signifikansi $0,061 > 0,05$ (lebih besar dari *alpha* 0,05). Hasil analisis menunjukkan bahwa *leverage*, tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga disimpulkan bahwa H_2 ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Erawati & Wahyuni, 2019), (Isbanah, 2015), (Mulyadi, 2014), (Salim & Christiawan, 2017), (Gunawan et al., 2019). Berbeda dengan penelitian (Isbanah, 2015), (Dewi & Candradewi, 2018) menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena jika tingkat utang suatu perusahaan tinggi maka kinerja keuangan perusahaan menurun dan begitu sebaliknya. Perusahaan menjadi kurang baik jika

menggunakan utang karena pihak manajemen menjadi lebih sulit untuk membuat prediksi jalannya perusahaan kedepannya.

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.

Hipotes yang diuraikan ialah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil uji t, Variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa tingkat signifikansi $0,484 > 0,05$ (lebih besar dari *alpha* 0,05). Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga disimpulkan bahwa H_3 ditolak.

Hasil penelitian sejalan dengan (Erawati & Wahyuni, 2019), (Waskito, 2014), (Mahaputeri & I.Kt. Yadnyana, 2014), (Fachrudin, 2011), (Talebnia & Salehi, 2010), (Tambunan & Prabawani, 2018), (Salim & Christiawan, 2017), (Gunawan et al., 2019), dan (Irma, 2019). Berbeda dengan (Arisadi et al., 2013), (Sari, 2019) dan (Anggraini et al., 2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan bahwa ukuran perusahaan bukan jaminan bahwa perusahaan akan memiliki kinerja keuangan yang baik.

4. Pengaruh umur perusahaan terhadap kinerja keuangan.

Hipotes yang diuraikan ialah ialah umur perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil uji t, Variabel umur perusahaan menunjukkan bahwa tingkat signifikansi $0,002 < 0,05$ (lebih kecil dari *alpha* 0,05). Hasil analisis menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga disimpulkan bahwa H_4 diterima.

Hasil penelitian sejalan dengan (Sari, 2019), (Hayati et al., 2016), (Omondi & Muturi, 2013), (Cardilla et al., 2019) dan (Istiyandra, 2018). Berbeda dengan (Arisadi et al., 2013). Berpengaruhnya umur perusahaan terhadap kinerja keuangan karena lamanya perusahaan yang berdiri dan beroperasi, maka peluang perusahaan menjadi tinggi untuk meningkatkan kinerja dengan strategi yang diimplementasikan, selain itu umur perusahaan yang lama maka kinerja keuangannya semakin baik.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kinerja keuangan adalah wujud tercapainya suatu prestasi perusahaan yang memberikan gambaran yang berdasar pada sasaran, *standart*, serta kriteria yang sudah tetap (Sari, 2019). Kinerja keuangan dipengaruhi *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), *leverage*, ukuran dan umur perusahaan.

Penelitian digunakan untuk menguji pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), *leverage*, ukuran dan umur perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Berdasarkan pada hasil penelitian dapat diambil kesimpulan berikut ini.

Employee Stock Ownership Program (ESOP) tidak berpengaruh terhadap

kinerja keuangan. Saham yang dimiliki karyawan belum mampu memberi pengaruh terhadap kinerja keuangan pada sektor keuangan yang mengumumkan ESOP tahun 2016-2018 di laporan tahunannya. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Tingginya tingkat utang perusahaan akan menurunkan kinerja keuangan, berlaku kebalikannya. Perusahaan menjadi kurang baik jika menggunakan utang karena pihak manajemen menjadi lebih sulit untuk membuat prediksi jalannya perusahaan kedepannya. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang baik tidak dijamin oleh ukuran perusahaan. Umur perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Lamanya perusahaan dalam mengoperasikan bisnisnya, maka kinerja keuangan akan meningkat. Perusahaan yang sudah berdiri lama tentu memiliki skill untuk tetap bisa bertahan di masa yang akan datang .

Berdasarkan pada kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sebelumnya, maka saran untuk peneliti selanjutnya sebaiknya memperluas obyek, memperpanjang atau memperbaharui periode pengamatan serta pedoman pengukuran versi baru, dan dapat menggunakan variabel lainnya serta pengukuran kinerja lain, agar dapat melihat sejauh mana sampel penelitian semakin luas dan dapat menghasilkan kesimpulan yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdelaziz, E. M. (2011). Stock-Options and the Performance of CAC40 Listed Companies. *International Journal of Economics and Finance, Vol. 3. No.1*
- Anwar, A., & Baridwan, Z. (2006). Effect Of Employee Stock Option Plans (ESOPS) To Performance And Firm Value: Empirical Study At JSX. *Simposium Nasional Akuntansi*.
- Arisadi, Y. C., Djazuli, & Atim, D. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Fixed Asset to Total Asset Ratio terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen, 2*.
- Bahri, S., Sulaiman, & Gasim. (2015). Pengaruh Sistem Informasi Akuntansi (SIA) Terhadap Kinerja Keuangan Pada Kantor Wilayah Kementerian Agama Provinsi Nusa Tenggara Timur. *Jurnal Akuntansi (JA), VOL. 2*.
- Bangun, N., Andani, K. W., & Santioso, L. (2017). The Effect of Financial Leverage, Employee Stock Ownership Program and Firm Size on Firm Performance of Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Business and Accounting Research Journal, Volume 1(Issue 2)*.
- Borstadt, L. F., & Zwirlein, T. J. (1995). ESOPS In Publicly Held Companies: Evidence On Productivity And Firm Performance. *Journal Of Financial And Strategic Decisions, Volume 8 No.1*.
- Cardilla, A. L., Muslih, M., & Rahadi, D. R. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016. *Firm Journal of Management Studies, Vol. 4 No.1*
- Dewi, N. W. A. M., & Candradewi, M. R. (2018).

- Ownership Plan, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No.9
- Erawati, T., & Wahyuni, F. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, VOL. 1 NO.2
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, VOL. 13, No.7
- Gunawan, H. H., Pambelum, Y. J., & Angela, L. M. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Intellectual Capital, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Jurnal Akuntansi Dan Governance Andalas*.
- Hartono, A., & Wibowo, A. J. (2014). Pengaruh Employee Stock Ownership Program Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Modus*, Vol.26 (1).
- Hayati, D., Sarwani, & Nailiah, R. (2016). *Kebijakan Pendanaan, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di BEI*.
- Imam Syafi'i. (2013). *Karakteristik Perusahaan Dan Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Makanan-Minuman*. 11.
- Irma, A. D. A. (2019). Pengaruh Komisaris, Komite Audit, Struktur Kepemilikan, Size dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti , Perumahan dan Konstruksi 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 7 No.3
- Isbanah, Y. (2015a). Pengaruh ESOP, Leverage, And Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Research In Economics And Management (Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen)*, 15, No. 1.
- Istiyandra. (2018). *Analisi Pengaruh Umur Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Semen Yang Terdaftar Di (BEI)*.
- Kasmir. (2009). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Predana Media Group.
- Kuswiratmo, B. A. (2016). *Keuntungan & Risiko Menjadi Direktur, Komisaris, dan Pemegang Saham*. Visimedia.
- Long, C. S., Gondyah, M. R. a/l, & Musibau, A. A. (2013). Can Employee Share Option Scheme Improve Firm's Performance? A Malaysian case study. *Information Management and Business Review*, Vol. 5, No.33
- Mahaputeri, A. A., & I.Kt. Yadnyana. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan Pada Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Mahiswari, R., & Nugroho, P. I. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, XVII no. 1.
- Melinda, V. E., Lestari, M., Kristamuljana, S., & Rachman, R. A. (2019). Pengaruh Program Kepemilikan Saham Karyawan Terhadap Kinerja Keuangan

- Perusahaan Publik di Indonesia. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2, No. 1.
- Michie, J., Oughton, C., & Bennion, Y. (2002). *Employee ownership, motivation and productivity*.
- Mulyadi, D. (2014). *Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012*.
- Mustafa, C. C., & Handayani, N. (2014). pengaruh pengungkapan corporate social responbility terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 3 NO 6.
- Omondi, M. M., & Muturi, D. W. (2013). Factors Affecting the Financial Performance of Listed Companies at the Nairobi Securities Exchange in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.4, No.15
- Pugh, W. N., Oswald, S. L., & Jr., J. S. J. (2000). The Effect of ESOP Adoptions on Corporate Performance: Are there Really Performance Changes? *Managerial And Decision Economics*, 21.
- Salim, C. A., & Christiawan, Y. J. (2017). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Leverage Sebagai Variabel kontrol. *Business Accounting Review*, Vol. 5, No.
- Sari, dina novita. (2019). *kepemilikan institusional, kepemilikan asing, ukuran perusahaan dan umu perusahaan terhadap kinerja keuangan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek*.
- Sartono, A. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE Yogyakarta.
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama.
- Sochib. (2018). Mekanisme Fungsi Manajemen Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan Pajak, Volume 2, 2*.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan, VOL. 9, NO, 41-48*.
- Talebnia, G., & Salehi, M. (2010). Empirical Study of the Relationship between Ownership Structure and Firm Performance: Some Evidence of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Sustainable Development, Vol. 3, No.2*
- Tambunan, J. T. A., & Prabawani, B. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal Of Social And Politic*.
- Waskito, T. (2014). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Ditinjau Dari Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 Sampai Dengan Tahun 2011)*.
- Zakia, V., Diana, N., & Mawardi, M. C. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Manajemen Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. Vol. 08 No, 29*.

<https://money.kompas.com/read/2019/12/19/113300026/sederet-perusahaan-asuransi-besar-di-indonesia-yang-gagal-bayar?>. Diakses pada Mei 2020
<https://keuangan.kontan.co.id/news/multifinance-tercoreng-oleh-sederet-kasus-gagal-bayar>. Diakses pada Mei 2020
www.idx.co.id. Diakses pada Februari 2020.

