

**PENGARUH *LEVERAGE*, *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN *EARNING MANAGEMENT* SEBAGAI VARIABEL MODERASI**  
**(Studi pada Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019)**

Oktafiani Widi Pangesti<sup>1)</sup>, Anggita Langgeng Wijaya<sup>2)</sup>, Anny Widiasmara<sup>3)</sup>

<sup>1</sup>Universitas PGRI Madiun

email: [Oktafianiwidip@gmail.com](mailto:Oktafianiwidip@gmail.com)

<sup>2</sup>Universitas PGRI Madiun

email: [gonggeng14@gmail.com](mailto:gonggeng14@gmail.com)

<sup>3</sup>Universitas PGRI Madiun

email: [anny.asmara@gmail.com](mailto:anny.asmara@gmail.com)

---

**Abstract**

*Financial performance has the aim of maximizing the potential of the company. The concept of earning management is applied to reduce various risks in financial performance, therefore this study aims to test empirically, whether there is an effect of leverage, employee stock ownership program and company size on financial performance and whether earning management can moderate the effect of leverage, employee stock ownership program and company size on financial performance in financial sector companies in 2017-2019. The data used is secondary data from the IDX and the company website. The population of this research is financial sector companies listed on the IDX in 2017-2019. The sampling technique used purposive sampling method in order to obtain 67 companies. The data analysis technique used moderated regression analysis (MRA). Data is processed using IBM SPSS Statistics20. The results showed that leverage has an effect on financial performance. meanwhile, employee stock ownership program and company size have no effect on financial performance. As well as earning management cannot moderate the effect of leverage, employee stock ownership program, and company size on financial performance.*

**Keywords:** *leverage, employee stock ownership program, company size, financial performance and earning management*

**Abstrak**

Kinerja keuangan memiliki tujuan untuk memaksimalkan potensi perusahaan. Konsep earning management di terapkan untuk mengurangi berbagai resiko dalam kinerja keuangan, oleh karenanya penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris, apakah ada pengaruh *leverage*, *employee stock ownership program* dan *ukuran perusahaan* terhadap kinerja keuangan dan apakah *earning management* dapat memoderasi pengaruh *leverage*, *employee stock ownership program* dan *ukuran perusahaan* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sector keuangan tahun 2017-2019. Data yang digunakan adalah data sekunder dari BEI dan *website* perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sector keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sebanyak 67 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan *moderated regression analysis* (MRA). Data diolah menggunakan IBM SPSS Statistics20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. sedangkan *employee stock ownership program* dan *ukuran perusahaan* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Serta *earning management* tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage*, *employee stock ownership program*, dan *ukuran perusahaan* terhadap kinerja keuangan.

**Kata Kunci:** *leverage, employee stock ownership program, ukuran perusahaan, kinerja keuangan dan earning management*

### PENDAHULUAN

UU No. 3 Tahun 1982, tertulis jika entitas merupakan suatu usaha yang memiliki sifat tetap, *kontinyu* serta yang didirikan, bekerja memiliki kedudukan dalam wilayah Negara Republik Indonesia yang memiliki tujuan memperoleh laba. Dalam mencapai tujuan yang diharapkan, setiap perusahaan diharapkan mampu bersaing dengan perusahaan-perusahaan yang lain, yaitu dengan memaksimalkan pelaporan financial yang sesuai dengan standart. Dalam hal ini *financial report* dimaksudkan untuk membaca bagaimana kondisi dan posisi keuangan perusahaan, sehingga perusahaan bisa memperlihatkan kinerja keuangannya.

Kinerja keuangan perbankan merupakan gambaran pencapaian tingkat keberhasilan bank dalam operasional perusahaan. Factor utama yang sangat penting untuk menilai keseluruhan kinerja perusahaan perbankan yaitu kinerja keuangan perbankan. Kinerja keuangan meliputi penilaian asset, utang, likuiditas dan lain sebagainya. Kinerja keuangan adalah suatu pencapaian prestasi entitas pada periode tertentu dalam mengilustrasikan keadaan perusahaan berdasarkan standart dan kriteria (Sari, 2019).

Menurut Arisadi et al (2013) Perusahaan yang mempunyai kinerja perusahaan yang baik dapat berdampak baik untuk pemegang saham dan investor, sebab sebelum kita melakukan pembelian saham, investor terlebih dahulu harus melakukan penilaian terhadap perusahaan tersebut. Dalam mengambil keputusan terhadap suatu perusahaan yang memiliki kinerja baik, dan juga dalam menilai untuk kepentingan investor yang akan digunakan sebagai acuan adalah dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan.

Perusahaan sektor keuangan berkembang semakin pesat, namun apabila tidak diimbangi dengan pengawasan yang ketat, maka dapat menyebabkan kemungkinan muncul berbagai masalah dimasa yang akan datang. Pada perusahaan sektor keuangan, kegiatan didalamnya menggunakan modal investor, itu sebabnya perusahaan harus bisa membuat keuangan perusahaan tetap dalam keadaan sehat. Besarnya akibat yang timbul apabila memiliki kinerja keuangan yang buruk adalah memungkinkan terjadinya kebangkrutan, hal itu bisa kita selidiki sejak awal, kemudian kita dapat membuat kebijakan (Mustafa & Handayani, 2014).

Fenomena menunjukkan jika perusahaan AJB Bumiputera 1912 yang mengalami kasus tidak bisa melunasi terkait asuransi kepada para nasabah dikarenakan terdapat ketidakcocokan antara asset dan kewajiban. Hal ini dikarenakan kewajiban cenderung lebih besar dibandingkan dengan asset entitas. Entitas menemukan bahwa kinerja keuangan minus 20 triliun rupiah pada Desember 2018 dan diketahui bahwa assets lebih rendah yaitu berkisar 10,28 triliun rupiah. Disamping itu hutangnya mencapai 31 triliun rupiah, untuk

mengaji para karyawan perusahaan menggunakan premi yang masuk (Kompas.com, 2019).

Kasus lainnya ialah perusahaan PT Asuransi Jiwasraya (persero) yang mengalami gagal melunasi senilai 2 miliar rupiah pada bulan Oktober 2018. Pemicunya adalah adanya suap dan manipulasi oleh perusahaan yang merugikan investor terutama investor senior. Kasus ini masih ditindak lanjuti di Kejaksaan Agung. Diketahui bahwa menurut laporan keuangan PT Jiwasraya, perusahaan memiliki asset saham pada bulan Desember 2017 tercatat sebanyak 6,63 triliun rupiah, sedangkan pada bulan September 2019 mengalami penyusutan menjadi 2,48 triliun rupiah. PT Jiwasraya tercatat memiliki reksa dana sebesar 19,17 triliun rupiah pada bulan Desember 2017, kemudian pada bulan September mengalami penurunan drastic yakni menjadi 6,64 triliun rupiah (Kompas.com, 2019).

Dalam kasus lainnya juga terjadi pada banyak entitas yang bergerak disektor bisnis lainnya yang mengalami gagal bayar. Misalnya disektor koperasi, beberapa contoh koperasi yang memiliki kinerja buruk antara lain koperasi sejahtera bersama, koperasi hanson, koperasi indo surya, lima garuda, dan koperasi pracico. Pada subsector pengelolaan dan investasi aset juga berupa sejumlah perusahaan yang mengalami kinerja keuangan yang lemah yaitu terdapat perusahaan 1. Mina padi asset management, 2. Mahkota investama 3. Narada asset management 4. Victoria manajemen investasi. 5. Emco asset management dan paling baru adalah berita indosterling optima investama. Sementara pada subsector asuransi terdapat sejumlah perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang buruk anatara lain misalnya 1. Kresna Life (AJB), 2. Wanaartha Life, 3. Asuransi Bumiputera, 4. PT Asuransi Jiwasraya (<https://kabar24.bisnis.com/>).

Dalam kasus terbaru PT indosterling optima investama di tahun 2020 mengalami gagal bayar senilai 1,9 T, kasus gagal bayar PT Indosterling Optima Investama menyeruak ke public, diketahui bahwa nilai potensi kerugian yang dialami nasabah diperkirakan mencapai Rp.1,9 triliun dari 1.041 nasabah. Perusahaan mulai mengalami gagal bayar sejak bulan April 2020 atas produk High Yield Promissory Notes (HYPN) dengan imbalan hasil sebesar 9-12%. Produk HYPN tersebut diketahui bahwa tidak memiliki izin dalam mengelola dana pelanggan karena bukan entitas yang telah terdaftar pada OJK. Kuasa hukum perusahaan Indosterling mengatakan bahwa yang menjadi penyebab perusahaan gagal bayar adalah pandemic Covid-19. Produk investasi tersebut menjanjikan return berkisar 9-12% per tahun, dimana situasi pandemic menyebabkan entitas tidak mampu melunasi kewajiban untuk bulan April 2020 (<https://www.cnbcindonesia.com/>).

Pada contoh kasus diatas menginformasikan tren yang dimiliki kinerja keuangan yang kurang baik. Mengukur kinerja keuangan digunakan dalam rangka

untuk menentukan proses perencanaan, pengendalian, dan proses transaksional contohnya merger, akuisis, dan emisi saham. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat memilih bagaimana system keuangan dan strategi yang tepat bagi perusahaan (Hayati et al., 2016).

Faktor yang dipengaruhi kinerja keuangan salah satunya merupakan pada penerapan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP). Menurut Subramanyam (2014:41), ESOP memiliki keuntungan yaitu adanya potensi untuk menaikkan kinerja keuangan entitas yang diperoleh dari pendapatan karyawan. Tujuan ESOP yakni untuk membuat pendapatan karyawan dan entitas menjadi sama dengan cara menyediakan kesempatan untuk karyawan upaya menjadi partisipan dalam menciptakan kekayaan pemegang saham. Perusahaan yang menerapkan ESOP diyakini dapat memotivasi karyawan untuk loyalitas dan totalitas terhadap perusahaan dalam menjalankan pekerjaannya, karena insentif memiliki penyatuan lebih baik.

Hasil penelitian Pugh (2000) menjelaskan bahwa ESOP merupakan salah satu aspek untuk meningkatkan insentif manajer dalam rangka pembuatan keputusan untuk kepentingan pemilik maupun karyawan. Pekerja secara langsung dapat meningkatkan produktifitas tenaga kerja. Sehingga ESOP juga akan meningkatkan efisiensi manajemen. Penelitian dari (Michie et al., 2002) menerangkan penerapan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) mampu meningkatkan komitmen terhadap perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Melinda et al, 2019), (Dewi dan candradewi, 2018) menunjukkan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan entitas. Perusahaan yang menerapkan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), menunjukan kinerja keuangan yang baik untuk entitas mampu membuka jalan kepada karyawan untuk mempunyai sebagian dari perusahaan, kemudian akan berdampak kepada peningkatan kinerja keuangan entitas. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (F.X Bangun, 2017), serta penelitian (Hartanto, 2014) menunjukkan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Faktor berikutnya mengenai kinerja keuangan perusahaan adalah keputusan sumber pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan menjadi pertimbangan yang matang oleh entitas sebelum pengambilan keputusan yang harus dilakukan melalui pembuatan perbandingan kelebihan dan kekuarangan dari beberapa pendanaan perusahaan yang berupa investasi internal atau eksternal yaitu hutang. Analisis *financial leverage* berguna dalam hal meningkatkan kinerja keuangan, dengan begitu kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai perusahaan yang melakukan hutang (Isbanah, 2015). Nilai hutang dengan nilai modal dapat diperoleh perbandingan yang diperoleh dari cerminan laporan keuangan perusahaan akhir tahun disebut

dengan *Financial Leverage* (Sujoko & Soebiantoro, 2007). Penelitian yang dilakukan oleh (F.X Nurainun Bangun, 2017), (Dewi & Candradewi, 2018) menyebutkan bahwa *financialLeverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitan (Isbanah, 2015) menunjukkan *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Apabila tingkat kewajiban perusahaan naik, maka kemungkinan kinerja keuangan perusahaan akan menurun. Dalam hal ini Perusahaan menjadi kurang baik menggunakan utang karena pihak manajemen menjadi lebih sulit untuk membuat prediksi jalannya perusahaan kedepannya.

Dalam menggunakan rasio *financial leverage* dalam mengetahui kinerja keuangan entitas, yang menjadi faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan adalah ukuran perusahaan. Menurut mahiswari & Nugroho (2014) perusahaan cenderung lebih banyak melakukan praktik manipulasi dalam eraning management dalam skala perusahaan kecil, dibandingkan dengan ukuran entitasskala besar, hal ini disebabkan karena cenderung diperhatikan oleh masyarakat, dan berdampak kehati-hatian dalam menyusun dan melaporkan keuangan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Arisadi et al., 2013), (Sari, 2019) dan (Anggraini et al., 2019) menunjukkan hasil bahwa ukuran entitas mempengaruhi kinerja keuangan. Besarnya ukuran entitas dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Erawati & Wahyuni, 2019) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Epi yus (2017) *earning management* memberikan intervensi dalam kegiatan pelaporan akuntansi, namun kebebasan dalam pengelolaan atau managerial perusahaan dapat menyebabkan penyalahgunaan kekuasaan. Cara mengukur earning management yaitu dengan menghitung *Discretionary Accrual* (DA) yang merupakan komponen akrual untuk mengukur kebijakan manajer.

Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan, peneliti tertarik untuk meneliti dan menganalisis Pengaruh *Leverage Financial* , *Employee Stock Ownership Program*(ESOP), dan Ukuran Perusahaan menggunakan *earning management* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini mengembangkan pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Dewi & Candradewi, 2018), yang meneliti tentang Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), *Leverage*, dan Ukuran entitas terhadap Kinerja Keuangan entitas. Adapun perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terdapat penambahan variabel moderasinya yaitu eraning management.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Leverage*, *Employee Stock Ownership Program*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan dengan *Earning Management* sebagai variabel moderasi**

(Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)".

### KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Budiman & Wahidahwati, (2017), memberikan pernyataan jika teori agensi berprinsip pada hubungan *principles* (investor) dan *agent* (manajemen). Hubungan tersebut dapat bersifat sebagai konflik terlihat dari realistik empiris. Sohib, (2018), turut memberikan pernyataan jika teori agensi muncul saat *agent* diberikan wewenang oleh *principles* dalam mengelola perusahaan dan pengambilan suatu putusan, namun wewenang tersebut diselewengkan hingga timbul konflik kepentingan.

Teori sinyal memiliki kebermanfaatannya dalam menekan informasi terhadap keputusan investasi. Hal ini mengindikasikan pentingnya keberadaan informasi, karena menyajikan catatan history perusahaan. Mustafa & Handayani, (2014), memberikan pernyataan jika sinyal ialah informasi perusahaan dengan membandingkan perusahaan sendiri dengan perusahaan lain, dengan informasi bahwa perusahaan sendiri jauh lebih baik. Teori sinyal bekerja dalam memberikan dorongan berwujud sinyal kepada *stakeholder*. Dorongan tersebut melahirkan asimetri informasi dan hal ini hanya dapat dicegah dengan pemberian sinyal terwujud melalui laporan keuangan yang terpercaya.

Sucipto, (2003), memberikan pernyataan jika kinerja keuangan ialah ukuran keberhasilan perusahaan terwujud melalui perolehan laba. Fahmi, (2011), memberikan pernyataan jika kinerja keuangan ialah penggambaran keadaan keuangan perusahaan melalui analisis laporan keuangan. Bahri et al., (2015), memberikan pernyataan jika kinerja keuangan ialah prestasi perusahaan terwujud melalui kesehatan perusahaan yang bersangkutan. Bank memiliki kinerja keuangan tentang bagaimana keberhasilan kegiatan operasional yang dijalankannya terlihat dari informasi neracanya. Sari, (2019), memberikan pernyataan jika kinerja keuangan ialah prestasi perusahaan yang tepat sasaran, sesuai standar, dan memenuhi kriteria dalam kurun waktu tertentu.

Kasmir, (2009), memberikan pernyataan jika *leverage* ialah rasio aktiva dibagi utang. *Leverage* mampu memberikan informasi kepada investor tentang posisi keuangan perusahaan melalui model berikut ini: Pertama, *Debt to Assets Ratio*, membagi utang dengan aset. Kedua, *Debt to Equity Ratio*, membagi utang dengan modal. Ketiga, *Long Term Debt to Equity Ratio*, membagi utang jangka panjang dengan modal. Keempat, *Times Interest Eared*, membagi EBITDA dengan beban bunga. Kelima, *Fixed Charge Coverage*, menyerupai *times interest earned*. Isbanah, (2015), memberikan pernyataan jika *leverage* memberikan peran dalam peningkatan kinerja keuangan.

Kuswiratno, (2016), ESOP ialah kepemilikan saham oleh karyawan dari adanya program manajemen SDM. Isbanah, (2015), memberikan pernyataan jika ESOP ialah saham karyawan yang dapat memberikan peningkatan insentifnya. Teori keagenan kaitannya dengan ESOP dan kinerja keuangan ialah pembiayaan perusahaan memunculkan biaya keagenan yang ditanggung investor namun melimpahkan wewenang kepada manajer untuk melakukan pengelolaan, sehingga menghasilkan pemisahan kontrol dan suatu kepemilikan.

Isbanah, (2015), memberikan pernyataan jika ukuran perusahaan terbagi menjadi perusahaan besar, kecil, dan menengah dengan definisi berupa skala besar kecilnya perusahaan terwujud melalui aktiva, dan nilai pasar sahamnya. Sawir, (2004), memberikan pernyataan jika ukuran perusahaan memberikan manfaat dalam menentukan kemudahan perolehan dana di pasar bursa. Ukuran perusahaan sendiri ada karena pengaruh dari keberadaan aset. Kasmir, (2016), memberikan pernyataan jika aset terbagi atas aset lancar (dicairkan dalam satu periode), aset tetap (dicairkan lebih dari satu periode), dan aset lainnya (terluar dari aset lancar dan aset tetap).

Scott, (2007), memberikan pernyataan jika earning management ialah tindakan manajemen dalam memberikan pengaruh tingkat laba saat penyusunan laporan keuangan. Rahmawati, (2004), memberikan pernyataan jika kredibilitas laporan keuangan dapat berkurang karena keberadaan manajemen laba karena bias yang ditampilkannya. Iqbal (2007), memberikan pernyataan jika manajemen laba ialah masalah agensi karena perbedaan kepentingan antara investor dan manajer. Nugroho, (2011), memberikan pernyataan jika manajemen laba dapat dilakukan dengan cara pemanfaatan peluang saat pembuatan estimasi dalam akuntansi, mengubah metode akuntansi, dan penggeseran periode biaya sekaligus pendapatan.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan**

Sartono, (2010), memberikan pernyataan jika rasio ini memiliki kaitan dengan *leverage* terhadap struktur modal perusahaan, melalui rasio DER. Sartono, (2011), memberikan pernyataan jika DER sendiri memiliki fungsi dalam pengukuran aset yang telah dibiayai oleh kreditur, dengan kunci jika semakin rendah maka utang hanya mampu membiayai aset dengan pendanaan yang rendah, begitupun sebaliknya. Isbanah, (2015), memberikan pernyataan jika pendanaan kaitannya dengan kinerja adalah berpengaruh negatif, karena jika utang terlalu besar maka dampak terhadap perusahaan juga tidak baik. Dewi & Candradewi, (2018), memberikan pernyataan jika *leverage* kaitannya dengan kinerja keuangan adalah berpengaruh. Jika *leverage* tinggi, kinerja keuangan turut meninggi. Akhirnya hipotesis pertama, berbunyi:

H1 : *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan

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

Dewi & Candradewi, (2018), memberikan pernyataan jika ESOP memiliki pengaruh akan keberadaan kinerja keuangan melalui peningkatan kinerja. ESOP diharapkan memberi kesempatan karyawan dalam keikutsertaan dalam kepemilikan sahamnya, sehingga peningkatan kemakmuran investor lebih cepat terealisasi. Melinda et al., (2019), memberikan pernyataan hasil penelitiannya memiliki pengaruh. Akhirnya hipotesis kedua, berbunyi:

H2 : *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* berpengaruh terhadap kinerja keuangan

## **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan**

Pemicu kinerja keuangan ialah ukuran entitas. Ukuran entitas membahas tentang besar atau kecilentitas. Arisadi et al., (2013), jika ukuran perusahaan besar, kinerja keuangan akan naik karena peningkatan jumlah aset sehingga perusahaan yang melantai di pasar bursa memiliki akses dalam mencari pendanaan. Sari, (2019), memberikan pernyataan jika penelitiannya memberikan pengaruh. Akhirnya hipotesis ketiga, berbunyi:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan

## **Pengaruh *earning management* dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan**

Dimarcia & Krisnadewi, (2016), memberikan pernyataan jika manajemen laba dipicu dari keberadaan *leverage*, kepemilikan manajerial dan kompleksitas suatu bisnis. Putri & Titik, (2014), memberikan pernyataan jika penelitiannya memberikan pengaruh, artinya *leverage* dikatakan sebagai tolak ukur. *Leverage* yang tinggi mengindikasikan keberadaan utang yang lebih tinggi, sehingga entitas akan memiliki risiko yang lebih tinggi pula. Lupitasari, (2012), memberikan pernyataan jika perusahaan yang memiliki utang memungkinkan manajer untuk melakukan kenaikan daya tawar. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, diduga melakukan upaya manajemen laba akibat perusahaan default. Alamudy, (2011), memberikan pernyataan jika penelitiannya memberikan pengaruh antara manajemen laba dan kinerja keuangan. Penelitian ini mengacu dari penelitian Elok, (2012). Akhirnya hipotesis keempat, berbunyi:

H4 : *Earning Management* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan

## **Pengaruh *Earning Management* dalam memoderasi pengaruh *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* terhadap Kinerja Keuangan**

Dewi & Candradewi, (2018), memberikan pernyataan jika ESOP memiliki pengaruh terhadap keberadaan kinerja keuangan, artinya entitas memberi kesempatan yang sama rata untuk seluruh karyawan sehingga kekayaan investor dapat terwujud dengan cepat. Melinda et al., (2019), memberikan pernyataan jika

ESOP memberikan pengaruh akan keberadaan profitabilitas. Alamudy, (2011), memberikan pernyataan jika manajemen laba memberikan pengaruh akan keberadaan kinerja keuangan. Penelitian ini mengacu pada penelitian Elok, (2012). Akhirnya hipotesis kelima, berbunyi:

H5: *Earning Mnagement* memoderasi pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap kinerja keuangan

#### **Pengaruh Earning Management dalam memoderasi hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan**

Rahmani & Akbari, (2013), memberikan pernyataan jika ukuran perusahaan memberikan pengaruh akan keberadaan manajemen laba. Restuwulan, (2013), memberikan pernyataan jika saat pengelolaan laba dikatakan efisien, otomatis pengelolaan labanya semakin tinggi dan ukuran perusahaan semakin besar. Dikatakan berpengaruh karena perusahaan besar lebih kompleks aktivitas operasinya daripada perusahaan kecil. Alamudy, (2011), memberikan pernyataan jika penelitiannya memberikan pengaruh antara manajemen laba dan kinerja keuangan. Penelitian ini mengacu pada penelitian Elok, (2012). Akhirnya hipotesis keenam, berbunyi:

H6: *Earning Management* memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan

#### **METODE PENELITIAN**

Penelitian berjenis kuantitatif dengan sektor keuangan BEI tahun 2017-2019 terunduh melalui situs resmi IDX dengan purposive sampling. Teknik pengumpulan data menggunakan kajian kepustakaan. Data menggunakan data sekunder. Perusahaan terpilih ialah sektor keuangan BEI tahun 2017-2019. Sampel perusahaan yang di gunakan yaitu 67 perusahaan. Data dalam penelitian ini sebesar 201 data. Berikut *purposive sampling* sector keuangan:

**Tabel 1. Sampel Perusahaan**

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Jumlah perusahaan sector keuangan yang terdaftar di BEI	90
Perusahaan dengan Data Annual report tidak lengkap	(21)
Perusahaan yang menggunakan yang mata uang asing	(1)
Perusahaan yang tidak memenuhi syarat IPO	(1)
<b>Total sampel</b>	67
<b>Total sampel selama 3 tahun</b>	201
Data outlier	55
<b>Total sampel yang di olah</b>	146

Menurut Sugiyono (2019) mengatakan bahwa instrument penelitian digunakan untuk mengukur variabel yang diamati. Berikut adalah alat ukurnya:

Tabel 2. Instrumen Penelitian

No.	Variabel	Rumus	Skala
1	<i>Employee Stock Ownership Program</i> (ESOP)	DESOP D = 1 untuk suatu kategori perusahaan yang menerapkan ESOP D = 0 untuk suatu kategori perusahaan yang tidak menerapkan ESOP (Parjiono, dkk.2018)	Nominal
2	<i>Leverage</i>	$Leverage = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assetss}$ (Kasmir, 2010:122)	Rasio
3	Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan : Ln (total aset) (Ni Wayan Ayu Mutiara Dewi, 2018)	Rasio
4	<i>Earning management</i>	Mem Manajemen Laba = $TAC_t = Laba_t - CFO_t$ $NDA_t = \frac{TAit}{Ait-1}$	Rasio
5	Kinerja Keuangan	$Tobin'sQ = \frac{MVE + DEBT}{TA}$ (Fauzi dkk, (2016:8) dalam Rizki Rahmat (2018:27)	Rasio

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LEV	146	.50	.94	.8051	.08172
ESOP	146	0	1	.42	.496
SIZE	146	26.89	34.82	30.5774	1.92320
KINERJA	146	.71	1.62	1.0390	.15191
Valid N (listwise)	146				

Sumber : Data diolah SPSS v.20

Tabel diatas memberikan penjelasan jika seluruh variabel memiliki jumlah 146 data, dengan rincian:

- Leverage* tergambarakan dengan nilai terkecil 0.50, nilai terbesar 0,94, nilai rata-rata0,8172 dan nilai standar deviasi 0,08172
- ESOP tergambarakan dengan nilai terkecil 0, nilai terbesar1, nilai rata-rata0,42 dan nilai standar deviasi 0,496.
- Ukuran perusahaan tergambarakan dengan nilai terkecil 26,89, nilai terbesar 34,82, nilai rata-rata30,5774 dan nilai standar deviasi 1,92320.
- Kinerja keuangan tergambarakan dengan nilai terkecil0,71, nilai terbesar 1,62, nilai rata-rata 1,0390 dan nilai standar deviasi 0,15191.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		146
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.14595736
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.075
Kolmogorov-Smirnov Z		1.337
Asymp. Sig. (2-tailed)		.056

Sumber : Data diolah SPSS v.20

Tabel diatas menjelaskan jika nilai Asymp Sig. (2-tailed) berada diangka  $0,056 > 0,05$ , artinya data terdistribusi normal.

### b. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2.009

Sumber : Data diolah SPSS v.20

Tabel diatas memberikan gambaran jika DW bernilai 2,009, DI bernilai 1,6878, dan Du bernilai 1,7716.

$$Du < d < 4-Du \quad 1,7716 < 2,009 < 2,2284$$

Hasil tersebut memberikan simpulan jika regresi penelitian terbebas dari adanya autokorelasi.

### c. Uji Multikolinearitas

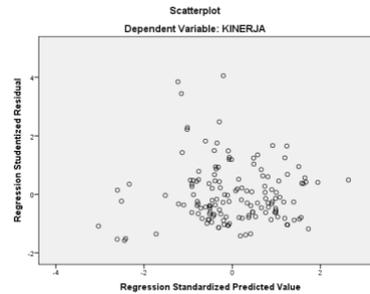
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
LEV	.855	1.170
ESOP	.856	1.168
SIZE	.793	1.262

Sumber : Data diolah SPSS v.20

Tabel diatas memberikan informasi jika nilai *Tolerance*  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ , artinya penelitian terbebas dari adanya multikolinearitas.

### d. Uji Heterokedastisitas



Sumber : Data diolah SPSS v.20

**Gambar 1. Hasil Uji Heterokedastisitas**

Tabel diatas memberikan gambaran jika penyebaran scatterplots terjadi secara acak, artinya penelitian terbebas dari adanya heteroskedastisitas.

### 3. Analisis Regresi Linear Berganda

#### a. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	.998	.215	
1 LEV	.469	.162	.252
ESOP	.039	.027	.126
SIZE	-.012	.007	-.146

Sumber : Data diolah SPSS v.20

Tabel diatas memberikan persamaan regresi  $Y = 0,998 a + 0,469 leverage + 0,039 ESOP - 0,012 size + e$

#### b. Uji MRA

**Tabel 8. Hasil Uji MRA**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	1.189	.288	
1 LEV	.405	.299	.184
ESOP	.039	.036	.164
SIZE	-.017	.010	-.232
LEV.EAR	-2.403	3.333	-.910
ESOP.EAR	-.368	.665	-.090
SIZE.EAR	.058	.090	.826

Sumber : Data diolah SPSS v.20

Tabel diatas menghasilkan persamaan MRA,  $Y = 1,189 a + 0,405 leverage + 0,039 ESOP - 0,017 size - 2,403 leverage*earning$

management-0,368 ESOP\*earning management+ 0,058 size\*earning management +e.

#### 4. Pengujian Hipotesis

##### a. Uji Statistik t

Tabel 4.9 Hasil Uji t Analisis Regresi Berganda

Model	T	Sig.
(Constant)	4.646	.000
LEV	2.895	.004
ESOP	1.448	.150
SIZE	-1.613	.109

Sumber : Data diolah SPSS v.20

Tabel diatas dapat diartikan dibawah ini.

1. *Leverage* dengan  $t_{hitung}$  2,895 dan  $t_{tabel}$  1,977 dan nilai signifikansi  $0,004 < 0,05$ , artinya berpengaruh, sehingga **H<sub>1</sub>diterima**
2. ESOP dengan  $t_{hitung}$  1,448 dan  $t_{tabel}$  1,977 dan nilai signifikansi  $0,15 > 0,05$ , artinya tidak berpengaruh, sehingga **H<sub>2</sub>ditolak**.
3. Ukuran perusahaan dengan  $t_{hitung}$  -1,613 dan  $t_{tabel}$  1,977 dan nilai signifikansi  $0,109 > 0,05$ , artinya tidak berpengaruh, sehingga **H<sub>3</sub> ditolak**.

##### b. Uji Statistik t MRA

Tabel 4.10 Hasil Uji T Moderated Regression Analysis (MRA)

Model	T	Sig.
(Constant)	4.125	.000
LEV	1.355	.179
ESOP	1.068	.289
SIZE	-1.698	.094
LEV.EAR	-.721	.473
ESOP.EAR	-.554	.582
SIZE.EAR	.651	.517

Sumber : Data diolah SPSS v.20

Tabel diatas dapat diartikan dibawah ini.

1. *Earning management* dalam memoderasi *leverage* memiliki  $t_{hitung}$  -0,721 dan  $t_{tabel}$  1,977 dan nilai signifikansi  $0,473 > 0,05$ , artinya tidak memoderasi, sehingga **H<sub>4</sub> ditolak**.
2. *Earning management* dalam memoderasi ESO memiliki  $t_{hitung}$  -0,554 dan  $t_{tabel}$  1,977 dan nilai signifikansi  $0,582 > 0,05$ , artinya tidak memoderasi, sehingga **H<sub>5</sub> ditolak**

3. *Earning management* dalam memoderasi ukuran perusahaan memiliki  $t_{hitung}$  0,651 dan  $t_{tabel}$  1,977 dan nilai signifikansi  $0,517 > 0,05$ , artinya tidak memoderasi, sehingga  $H_0$  ditolak.

### c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.310 <sup>a</sup>	.096	.077

Sumber : Data diolah SPSS v.20

Tabel diatas memperlihatkan *Adjusted R Square* sebesar 0,077, artinya variabel dependen yang dapat dijelaskan variabel independen ialah sebesar 7,7%, sisanya dijelaskan variabel lain.

#### **Pengaruh *leverage* akan keberadaan kinerja keuangan**

Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Isbanah, 2015), (Dewi & Candradewi, 2018), yang hasilnya berpengaruh. Jika perusahaan penggunaan utangnya terlampau tinggi, otomatis kinerja keuangan akan turut menurun, begitupun sebaliknya.

#### **Pengaruh ESOP akan keberadaan kinerja keuangan.**

Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Isbanah, 2015) , (Hartono & Wibowo, 2014), (Borstadt & Zwirlein, 1995), (Abdelaziz, 2011), (Long et al., 2013) , (Irma, 2019), (Bangun et al., 2017), hasilnya tidak berpengaruh. Hal ini memberikan bukti jika karyawan yang diberikan kebebasan dalam kepemilikan saham belum mampu untuk memberikan pengaruh akan kinerja keuangan secara keseluruhan. Sekalipun karyawan sebagai pemilik, seluruh keputusan tetap berada pada kekuasaan manajemen puncak dan pemilik saham mayoritas.

#### **Pengaruh ukuran perusahaan akan keberadaan kinerja keuangan.**

Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Erawati & Wahyuni, 2019), (Waskito, 2014), (Mahaputeri & I.Kt. Yadnyana, 2014), (Fachrudin, 2011), (Talebna & Salehi, 2010), (Tambunan & Prabawani, 2018), (Salim & Christiawan, 2017), (Gunawan et al., 2019), dan (Irma, 2019), hasilnya tidak berpengaruh. Hal ini mengindikasikan jika ukuran perusahaan bukanlah suatu jaminan entitas tersebut mempunyai kinerja keuangan yang terbilang baik.

#### **Pengaruh *earning management* dalam memoderasi pengaruh *leverage* akan keberadaan kinerja keuangan.**

Keputusan perusahaan dalam penggunaan utangnya nyatanya memberikan pengaruh negatif sekalipun manajemen laba memiliki kecukupan, karena jika perusahaan memiliki tagihan utang yang besar, maka dampak yang ditimbulkan terbilang buruk.

### **Pengaruh *earning management* dalam memoderasi ESOP akan keberadaan kinerja keuangan**

ESOP yang dilakukan perusahaan jika memiliki ukuran yang rendah, maka kinerja keuangan akan meningkat, sehingga *earning management* tidak dapat dimaksimalkan.

### **Pengaruh *earning management* dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan akan keberadaan kinerja keuangan.**

Ukuran perusahaan mempengaruhi keberadaan kinerja keuangan yang dilakukan perusahaan, artinya *earning management* tidak dapat dikendalikan, sehingga manajemen laba semakin parah.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Simpulan yang dapat disajikan oleh peneliti ialah: Pertama, *leverage* memiliki pengaruh akan keberadaan kinerja keuangan. Kedua, *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh akan keberadaan kinerja keuangan. Ketiga, *earning management* tidak memoderasi pengaruh *leverage*, ESOP, dan ukuran perusahaan akan keberadaan kinerja keuangan.

Saran yang dapat diajukan oleh peneliti ialah peneliti selanjutnya, ada baiknya mengganti obyek penelitian, memperpanjang periode penelitian, dan mengganti variabel.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Abdelaziz, E. M. (2011). Stock-Options and the Performance of CAC40 Listed Companies. *International Journal of Economics and Finance, Vol. 3, No.*
- Anggraini, D. R., Wijaya, A. L., & Widiasmara, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2017). *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi I.*
- 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, NO.*
- 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 N.*
- Dewi, N. W. A. M., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Employee Stock Ownership Plan, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No.*

- Erawati, T., & Wahyuni, F. (2019). Pengaruh Corporate Governcance, 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.*
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, VOL. 13, N.*
- Gunawan, H. H., Pabelum, 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.* 26(1), 85–91.
- 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.*
- 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 N.*
- Isbanah, Y. (2015). Penagruh 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.*
- Kompas.com. (2019). *Sederet Perusahaan Asuransi Besar di Indonesia yang Gagal Bayar Artikel ini telah tayang di Kompas.com dengan judul “Sederet Perusahaan Asuransi Besar di Indonesia yang Gagal Bayar”, <https://money.kompas.com/read/2019/12/19/113300026/sederet-perusahaan-as>.* Compas.Com.
- 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.*
- Mahaputeri, A. A., & I.Kt. Yadnyana. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan Pada Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.*
- 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.*
- Mustafa, C. C., & Handayani, N. (2014). pengaruh pengungkapan corporate social responbility terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. *Ilmu Dan*

*Riset Akuntansi, 3 NO 6.*

- 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, D. N. (2019). *Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap kinerja keuangan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017).*
- Sartono, A. (2010). *Menejemen Keuangan Teori dan Aplikasi (EDISI 4).* BPFE Yogyakarta.
- Sartono, A. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.* BPFE Yogyakarta.
- Sochib. (2018). Mekanisme Fungsi Manajemen Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan Pajak, Volume 2, 2.*
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Pendidikan (Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, R&D, dan Penelitian Pendidikan)* (3rd ed.). Alfabeta.
- 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.*
- 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).*