

## BAB IV

### HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan dengan tujuan untuk memberikan gambaran mengenai data yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA sesudah	32	-0.3278	0.5354	0.063675	0.1599814
CR sesudah	32	0.1084	9.4037	1.567426	1.6009292
DAR sesudah	32	0.0956	2.5723	0.708972	0.3995403
TATO sesudah	32	0.0306	2.4153	0.678247	0.6062840
ROA sebelum	32	0.0150	0.5774	0.106445	0.1096793
CR sebelum	32	0.1939	5.1581	1.739820	1.0769156
DAR sebelum	32	0.1806	2.9886	0.642276	0.4805476
TATO sebelum	32	0.0980	2.5173	0.749473	0.6501851
ML	32	-0.9853	0.1237	-0.020588	0.1955046
ESOP	32	0.0005	0.0971	0.020626	0.0222741
SIZE	32	27.3802	32.4596	29.920484	1.3659271

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017

Dari tabel diatas, menunjukkan bahwa ROA sebelum ESOP memiliki nilai minimum sebesar -0,3278 dan nilai maksimum sebesar 0,5354 dengan nilai

rata-rata sebesar 0,06367 dan standar deviasi 0,1599. Artinya bahwa total aset perusahaan sebesar 6,36% dari laba yang diperoleh perusahaan.

Variabel CR sebelum ESOP memiliki nilai minimum sebesar 0,1084 dan nilai maksimum sebesar 9,4037 dengan nilai rata-rata sebesar 1,5674 dan standar deviasi 1,6009. Artinya setiap Rp 1 hutang lancar perusahaan dijamin oleh Rp 1,5674 aktiva lancar perusahaan.

Variabel DAR sebelum ESOP memiliki nilai minimum sebesar 0,0956 dan nilai maksimum sebesar 2,5723 dengan nilai rata-rata sebesar 0,7089 dan standar deviasi 0,3995. Artinya aktiva sebesar 71% dibiayai dari hutang perusahaan.

Variabel TATO sebelum ESOP memiliki nilai minimum sebesar 0,0306 dan nilai maksimum sebesar 2,4153 dengan nilai sebesar 0,6782 dan standar deviasi 0,6062. Artinya setiap Rp 1 aktiva perusahaan dapat menghasilkan Rp 0,6782 penjualan.

Variabel ROA sesudah ESOP memiliki nilai minimum sebesar 0,0150 dan nilai maksimum sebesar 0,5774 dengan nilai rata-rata sebesar 0,1064 dan standar deviasi 0,1096. Artinya bahwa total aset perusahaan sebesar 10,9% didapat dari laba yang diperoleh perusahaan.

Variabel CR sesudah ESOP memiliki nilai minimum sebesar 0,1939 dan nilai maksimum sebesar 5,1581 dengan nilai rata-rata sebesar 1,73982 dan standar deviasi 1,0769. Artinya setiap Rp 1 hutang lancar perusahaan dijamin oleh Rp 1,7398 aktiva lancar perusahaan.

Variabel DARsesudah ESOP memiliki nilai minimum sebesar 0,1806 dan nilai maksimum sebesar 2,9886 dengan nilai rata-rata sebesar 0,6422 dan standar deviasi 0,4805. Artinya aktiva sebesar 64,2% dibiayai dari hutang perusahaan.

Variabel TATO sesudah ESOP memiliki nilai minimum sebesar 0,0980 dan nilai maksimum sebesar 2,5173 dengan nilai sebesar 0,7494 dan standar deviasi 0,65018. Artinya setiap Rp 1 aktiva perusahaan dapat menghasilkan Rp 0,7494 penjualan.

Variabel ML memperoleh nilai minimum sebesar -0,9853 dan nilai maksimum sebesar 0,1237 dengan nilai rata-rata sebesar -0,02058 dan standar deviasi sebesar 0,19550. Artinya rata-rata tingkat penyimpangan akrual sebesar 2,05 dibawah kendali manajemen.

Variabel ESOP memperoleh nilai minimum sebesar 0,0005 dan nilai maksimum sebesar 0,0971 dengan nilai rata-rata sebesar 0,0206 dan standar deviasi sebesar 0,02227. Artinya bahwa rata-rata proporsi opsi karyawan yang diberikan perusahaan adalah 2,06% dari seluruh saham beredar perusahaan.

Variabel SIZE memperoleh nilai minimum sebesar 27,3802 dan nilai maksimum sebesar 32,4596 dengan nilai rata-rata sebesar 29,9204 dan standar deviasi sebesar 1,36592. Artinya bahwa rata-rata asset yang dimiliki perusahaan yang telah dilogartmakan sebesar 29,920.

## 4.2. Analisis Model 1

### 4.2.1. Uji Normalitas

Pada uji beda, syarat dan tujuan uji normalitas sama seperti pada uji regresi. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2006). Data dikatakan normal jika nilai statistic *kolmogorov-smirnov* lebih besar dari 0,05. Selain itu uji normalitas yang dilakukan sebelum uji beda ini digunakan untuk memisahkan data yang menggunakan *paired t-test* yaitu untuk data yang normal atau uji wilcoxon yaitu untuk data yang tidak normal.

Table 4.2 Hasil Uji Normalitas

Keterangan	Sig. Awal	
	N	Sig.
ROA sebelum ESOP	32	0.000
CR sebelum ESOP	32	0.000
DAR sebelum ESOP	32	0.000
TATO sebelum ESOP	32	0.000
ROA sesudah ESOP	32	0.000
CR sesudah ESOP	32	0.020
DAR sesudah ESOP	32	0.000
TATO sesudah ESOP	32	0.004

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017

Dari tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi *kolmogorov-smirnov* lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa data belum berdistribusi normal. Sehingga pengujian akan dilakukan menggunakan uji wilxocon.

#### 4.2.2. Pengujian Hipotesis

Tabel dibawah menunjukkan hasil pengujian hipotesis antara kinerja sebelum dan sesudah menerapkan ESOP pada perusahaan. Pengujian pada variabel ROA, CR, DAR, dan TATO menggunakan uji wilxocon.

Table 4.3 Hasil Uji Hipotesis ROA, CR, DAR dan TATO

Keterangan	Sig.(2-tailed)
Pair 1 ROA sebelum ESOP & ROA sesudah ESOP	0.008
Pair 2 CR sebelum ESOP & CR sesudah ESOP	0.030
Pair 3 DAR sebelum ESOP & DAR sesudah ESOP	0.024
Pair 4 TATO sebelum ESOP & TATO sesudah ESOP	0.020

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017

Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi ROA sebelum dan sesudah penerapan ESOP sebesar 0,008. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan ROA sebelum dan sesudah penerapan ESOP pada level signifikansi 0,05. Dengan demikian **hipotesis 1** yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan

ROA sebelum dan sesudah penerapan ESOP **diterima**. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mardiantari (2015), serta Hillegest dan Penelva (2004) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan ROA antara sebelum penerapan ESOP dan sesudah penerapan ESOP. Alasan yang digunakan untuk menjelaskan hipotesis ini adalah dengan adanya penerapan ESOP dalam perusahaan maka karyawan memiliki komitmen dan rasa peduli terhadap keberlangsungan perusahaan, sehingga meningkatkan *sense of belonging* karyawan. Komitmen dan rasa peduli tersebut meningkatkan kinerja karyawan yang mengakibatkan ROA semakin tinggi. Nilai ROA yang meningkat ini membuat investor tertarik untuk berinvestasi, sehingga meningkatkan harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi CR sebelum dan sesudah penerapan ESOP sebesar 0,030. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan CR sebelum dan sesudah penerapan ESOP pada level signifikansi 0,05. Dengan demikian **hipotesis 2** yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan CR sebelum dan sesudah penerapan ESOP **diterima**. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Chen dan Yi Hsu (2008), serta Astika (2005) yang membuktikan bahwa ESOP berpengaruh meningkatkan kinerja perusahaan. *Current ratio* adalah rasio yang menggambarkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor dapat dipenuhi oleh asset yang dapat diubah menjadi kas dengan cepat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sesudah penerapan ESOP nilai CR mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa karyawan sekaligus pemilik akan melakukan tugasnya sebaik mungkin sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai, dalam hal ini adalah menutupi kewajiban lancar perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi DAR sebelum dan sesudah penerapan ESOP sebesar 0,024. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan DAR sebelum dan sesudah penerapan ESOP pada level signifikansi 0,05. Dengan demikian **hipotesis 3** yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan DAR sebelum dan sesudah penerapan ESOP **diterima**. Hasil penelitian ini sejalan dengan Astika (2005), dan Stretcher et al (2006) yang menunjukkan adanya perbedaan. Nilai rasio DAR menunjukkan bahwa adanya penurunan setelah penerapan ESOP. Penurunan rasio DAR ini bukanlah sesuatu yang buruk karena DAR adalah rasio yang menunjukkan ketergantungan modal perusahaan terhadap pihak luar. Nilai DAR ini menunjukkan bahwa jumlah aset yang dibiayai hutang semakin kecil dan jumlah aset yang dibiayai oleh modal semakin besar. Peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen ini menyebabkan setiap keputusan yang diambil dapat dirasakan secara langsung. Begitu pula jika keputusan yang diambil salah maka akan dirasakan langsung kerugiannya (Syadeli, 2013). Sehingga manajer akan berusaha untuk melakukan tugasnya sebaik mungkin selayaknya pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai.

Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi TATO sebelum dan sesudah penerapan ESOP sebesar 0,020. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan TATO sebelum dan sesudah penerapan ESOP pada level signifikansi 0,05. Dengan demikian **hipotesis 4** yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan TATO sebelum dan sesudah penerapan ESOP **diterima**. Hasil penelitian ini sejalan dengan Zhu et al (2013), dan Septarina (2013) yang membuktikan

bahwa ESOP berpengaruh positif dalam meningkatkan produktivitas karyawan. Nilai TATO menunjukkan adanya peningkatan setelah penerapan ESOP. ESOP memotivasi karyawan dalam meningkatkan produktivitasnya yang berpengaruh terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Dimana dengan bertambah besarnya perusahaan dan meningkatnya laba perusahaan, maka karyawan akan mendapatkan keuntungan dari ESOP itu sendiri. Sehingga karyawan akan termotivasi untuk bekerja keras dalam meningkatkan produktivitasnya.

#### 4.3. Analisis Model 2

##### 4.3.1. Uji Asumsi Klasik

###### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011).

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas

Model	Awal		Akhir	
	Sig.	N	Sig.	N
$ROA = \alpha + \beta_1 HB + \beta_2 ML + \beta_3 HB*ML + \beta_4 Size + e$	0.033	32	0.107	32
$CR = \alpha + \beta_5 HB + \beta_6 ML + \beta_7 HB*ML + \beta_8 Size + e$	0.200	32		
$DAR = \alpha + \beta_9 HB + \beta_{10} ML + \beta_{11} HB*ML + \beta_{12} Size + e$	0.001	32	0.200	32
$TATO = \alpha + \beta_{13} HB + \beta_{14} ML + \beta_{15} HB*ML + \beta_{16} Size + e$	0.058	32		

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017



Uji normalitas dilakukan dengan melihat nilai statistic *kolmogorov-smirnov* terhadap *unstandardized residual* hasil regresi. Jika nilai statistic *kolmogorov-smirnov* lebih besar dari 0,05 maka data dikatakan normal (Ghozali, 2011).

Dari tabel diatas, menunjukkan bahwa model ROA, dan DARTidak lolos normalitas, sedangkan untuk model CR, dan TATO lolos normalitas. Pengobatan dilakukan dengan melakukan normal score kemudian di uji normalitas kembali. Hasil pengujian kembali di dapat nilai signifikasi *kolmogorov-smirnov* lebih dari 0,05, sehingga dapat dikatakan lolos uji normalitas.

#### **b. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2011). Uji multikolinearitas dilihat dari nilai VIF dan tolerance. Jika nilai  $VIF \geq 10$  dan nilai tolerance  $\leq 0.10$  maka dapat dikatakan model bebas dari multikolinearitas. Dari tabel diatas, menunjukkan bahwa semua model tidak terjadi masalah multikolinearitas. Hasil pengujian diperoleh bahwa nilai tolerance tidak ada yang lebih besar daripada 1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari multikolinearitas.

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Variabel	Awal	
		Tolerance	VIF
ROA = $\alpha + \beta_1$ HB + $\beta_2$ ML + $\beta_3$ HB*ML + $\beta_4$ Size + e	HB	0.919	1.088
	ML	0.917	1.091
	HB.ML	0.871	1.148
	SIZE	0.994	1.006
CR = $\alpha + \beta_5$ HB + $\beta_6$ ML + $\beta_7$ HB*ML + $\beta_8$ Size + e	HB	0.744	1.344
	ML	0.892	1.121
	HB.ML	0.688	1.453
	SIZE	0.988	1.012
DAR = $\alpha + \beta_9$ HB + $\beta_{10}$ ML + $\beta_{11}$ HB*ML + $\beta_{12}$ Size + e	HB	0.919	1.088
	ML	0.917	1.091
	HB.ML	0.871	1.148
	SIZE	0.994	1.006
TATO = $\alpha + \beta_{13}$ HB + $\beta_{14}$ ML + $\beta_{15}$ HB*ML + $\beta_{16}$ Size + e	HB	0.744	1.344
	ML	0.892	1.121
	HB.ML	0.688	1.012
	SIZE	0.988	1.453

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017

### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2011). Uji autokorelasi pada penelitian ini dengan menggunakan Durbin-Watson.

Jika nilai Durbin-Watson di antara du dan 4-du menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2011). Dari tabel dibawah, menunjukkan bahwa nilai DW ROA, dan TATO diantara dU dan 4-dU. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regersi terbebas dari autokorelasi. Namun untuk CR, dan DAR menunjukkan tanpa keputusan. Oleh karena itu dilakukan uji run test. Jika signifikasi lebih dari 0,05 maka menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2011). Dari tabel dibawah, hasil run test menunjukkan bahwa CR, dan DAR bebas dari autokorelasi.

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

Model	DW	dU	4-dU	dL	Keterangan
$ROA = \alpha + \beta_1 HB + \beta_2 ML + \beta_3 HB*ML + \beta_4 Size + e$	1.930	1.7323	2.2677	1.1769	Terbebas dari autokorealsi
$CR = \alpha + \beta_5 HB + \beta_6 ML + \beta_7 HB*ML + \beta_8 Size + e$	1.396	1.7323	2.2677	1.1769	Tanpa keputusan
$DAR = \alpha + \beta_9 HB + \beta_{10} ML + \beta_{11} HB*ML + \beta_{12} Size + e$	1.245	1.7323	2.2677	1.1769	Tanpa keputusan
$TATO = \alpha + \beta_{13} HB + \beta_{14} ML + \beta_{15} HB*ML + \beta_{16} Size + e$	1.820	1.7323	2.2677	1.1769	Terbebas dari autokorealsi

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017

Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi Run Test

Model	Sig	N
$CR = \alpha + \beta_5 HB + \beta_6 ML + \beta_7 HB*ML + \beta_8 Size + e$	0.369	32
$DAR = \alpha + \beta_9 HB + \beta_{10} ML + \beta_{11} HB*ML + \beta_{12} Size + e$	0.106	32

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017

#### d. Uji Heterokedasitas

Uji heterokedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 4.8 Hasil Uji Heterokedasitas

Model	Variabel	Sig. Awal
$ROA = \alpha + \beta_1 HB + \beta_2 ML + \beta_3 HB*ML + \beta_4 Size + e$	HB	0.473
	ML	0.780
	HB.ML	0.300
	SIZE	0.289
$CR = \alpha + \beta_5 HB + \beta_6 ML + \beta_7 HB*ML + \beta_8 Size + e$	HB	0.758
	ML	0.102
	HB.ML	0.627
	SIZE	0.498
$DAR = \alpha + \beta_9 HB + \beta_{10} ML + \beta_{11} HB*ML + \beta_{12} Size + e$	HB	0.498
	ML	0.244
	HB.ML	0.929
	SIZE	0.368
$TATO = \alpha + \beta_{13} HB + \beta_{14} ML + \beta_{15} HB*ML + \beta_{16} Size + e$	HB	0.731
	ML	0.058
	HB.ML	0.218
	SIZE	0.077

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017

Uji heterokedasitas dilakukan dengan uji glejser, yaitu meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2011). Jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka data dikatakan bebas heterokedasitas. Dari tabel dibawah, ditunjukkan bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih dari 0,05.

#### 4.3.2. Pengujian Hipotesis

Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil uji model dari seluruh persamaan.

Tabel 4.9 Hasil Uji Model

Model	Nilai F	Sig. Nilai F	Adj R <sup>2</sup>
$ROA = \alpha + \beta_1 HB + \beta_2 ML + \beta_3 HB*ML + \beta_4 Size + e$	7.091	0.000	0.440
$CR = \alpha + \beta_5 HB + \beta_6 ML + \beta_7 HB*ML + \beta_8 Size + e$	3.333	0.024	0.568
$DAR = \alpha + \beta_9 HB + \beta_{10} ML + \beta_{11} HB*ML + \beta_{12} Size + e$	9.713	0.000	0.529
$TATO = \alpha + \beta_{13} HB + \beta_{14} ML + \beta_{15} HB*ML + \beta_{16} Size + e$	5.481	0.002	0.366

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017

Dari tabel diatas, ditunjukkan bahwa nilai F dari persamaan ROA sebesar 7,091 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 menunjukkan bahwa proporsi opsi saham (HB), manajemen laba (ML), interaksi HB dan ML, serta size secara bersama-sama berpengaruh terhadap ROA, karena nilai signifikansi

kurang dari 0,05. Nilai Adj  $R^2$  sebesar 44% menunjukkan bahwa ROA dapat dijelaskan dengan variabel independen sebesar 44% dan sisanya 56% ROA dipengaruhi oleh variabel lain.

Nilai F dari persamaan CR sebesar 3,333 dengan nilai signifikansi sebesar 0,024 menunjukkan bahwa proporsi opsi saham (HB), manajemen laba (ML), interaksi HB dan ML, serta size secara bersama-sama berpengaruh terhadap CR, karena nilai signifikansi lebih dari 0,05. Nilai Adj  $R^2$  sebesar 56,8% menunjukkan bahwa CR dapat dijelaskan dengan variabel independen sebesar 56,8% dan sisanya 43,2% CR dipengaruhi oleh variabel lain.

Nilai F dari persamaan DAR sebesar 9,713 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 menunjukkan bahwa proporsi opsi saham (HB), manajemen laba (ML), interaksi HB dan ML, serta size secara bersama-sama berpengaruh terhadap DAR, karena nilai signifikansi kurang dari 0,05. Nilai Adj  $R^2$  sebesar 52,9% menunjukkan bahwa DAR dapat dijelaskan dengan variabel independen sebesar 52,9% dan sisanya 47,1% DAR dipengaruhi oleh variabel lain.

Nilai F dari persamaan TATO sebesar 5,481 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 menunjukkan bahwa proporsi opsi saham (HB), manajemen laba (ML), interaksi HB dan ML, serta size secara bersama-sama berpengaruh terhadap TATO, karena nilai signifikansi kurang dari 0,05. Nilai Adj  $R^2$  sebesar 36,6% menunjukkan bahwa TATO dapat dijelaskan dengan variabel independen sebesar 36,6% dan sisanya 63,4% TATO dipengaruhi oleh variabel lain.

Tabel dibawah menunjukkan hasil uji hipotesis seluruh persamaan.

Tabel 4.10 Hasil Uji Hipotesis

VD	HB		ML		HB.ML		SIZE	
	Beta (koefisien)	Sig. t	Beta (koefisien)	Sig. t	Beta (koefisien)	Sig. t	Beta (koefisien)	Sig. t
ROA	-0.515	0.001	0.029	0.836	0.179	0.349	-0.432	0.003
CR	-0.105	0.527	0.338	0.046	0.183	0.400	-0.386	0.020
DAR	0.481	0.001	-0.299	0.028	-0.210	0.232	0.392	0.004
TATO	-10.170	0.029	-1.056	0.066	0.133	0.409	-0.230	0.002

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa variabel ESOP menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,501 dengan probabilitas signifikan sebesar 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ESOP berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROA. Penjelasananya adalah bahwa tujuan dari penerapan ESOP untuk meningkatkan kinerja perusahaan terbukti. Karyawan merasa memiliki perusahaan sehingga karyawan termotivasi bekerja keras dalam meningkatkan kinerja perusahaan yang mengakibatkan perusahaan semakin efisien sehingga berpengaruh pada pengembalian asset yang semakin tinggi. Variabel interaksi proporsi opsi saham dengan manajemen laba mempunyai nilai koefisien sebesar 0,179 dengan profitabilitas signifikan sebesar 0,349 menunjukkan bahwa manajemen laba sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROA. Jadi **hipotesis 5** yang menyatakan bahwa ESOP berpengaruh terhadap

ROA dengan manajemen laba sebagai variabel moderasi **ditolak**. Penjelasan dari penelitian ini adalah bahwa salah tujuan penerapan ESOP adalah untuk mengurangi agency problem yang ada di perusahaan. Manajer yang semula hanya karyawan berubah menjadi pemilik perusahaan, sehingga manajer akan berusaha untuk melakukan tugasnya sebaik mungkin selayaknya pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai. Dengan peningkatan kepemilikan manajemen sebesar 2,06% tersebut memiliki dampak positif yaitu berupa peningkatan kinerja perusahaan. Sehingga peningkatan kinerja perusahaan ini merupakan dampak dari kinerja perusahaan tersebut, dan bukan disebabkan manajemen laba. Penelitian ini sesuai dengan Puspito (2011), serta Li dan Shun (2011).

Nilai koefisien variabel ESOP sebesar -0,105 dengan profitabilitas signifikansi sebesar 0,527. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ESOP tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan CR. Penjelasan adalah bahwa ada dua kemungkinan dari prosentase kepemilikan manajemen, yaitu pertama jika karyawan sebagai pemilik perusahaan yang baru tidak mampu untuk mengambil keputusan yang baik untuk perusahaan maka manfaat yang didapat akan dirasakan secara langsung dalam hal ini penurunan kinerja perusahaan. Kedua karyawan sebagai pemilik yang baru memiliki prosentase yang kecil sehingga tidak memiliki otoritas pengambilan keputusan, hal ini menyebabkan manajemen akan lebih mengontrol. Kontrol manajemen ini akan merugikan karyawan dan menyebabkan penurunan kinerja perusahaan. Nilai koefisien variabel interaksi



proporsi opsi saham dengan manajemen laba sebesar 0,183 dengan profitabilitas signifikansi sebesar 0,400 yang menunjukkan bahwa manajemen laba sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan CR. Jadi **hipotesis 6** yang menyatakan bahwa ESOP berpengaruh terhadap CR dengan manajemen laba sebagai variabel moderasi **ditolak**. Penjelasan dari penelitian ini adalah dengan peningkatan ESOP akan semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan peningkatan kepemilikan manajemen menyebabkan setiap keputusan yang diambil oleh manajer akan dirasakan secara langsung, begitu pula manfaat yang didapat oleh manajer akan langsung dirasakannya. Sehingga manajer tidak melakukan manajemen laba yang merugikan dirinya sendiri. Hasil penelitian ini sesuai dengan Arumsari, Djumahir, dan Aisjah (2014) serta Fauzi dan Locke (2012).

Variabel ESOP mempunyai nilai koefisien sebesar 0,481 dengan profitabilitas signifikansi sebesar 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ESOP berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan DAR. Penjelasan adalah bahwa penerapan ESOP membuat karyawan semakin memperhatikan tingkat hutang perusahaan. Karyawan sekaligus pemilik perusahaan berusaha untuk menutupi hutang-hutang perusahaan. Variabel interaksi proporsi opsi saham dengan manajemen laba mempunyai nilai koefisien sebesar -0,210 dengan profitabilitas signifikan sebesar 0,232 yang berarti bahwa manajemen laba sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan DAR. Jadi **hipotesis 7** yang menyatakan bahwa ESOP berpengaruh terhadap

DAR dengan manajemen laba sebagai variabel moderasi **ditolak**. Penjelasan dari penelitian ini adalah semakin besar kompensasi ESOP yang didapat oleh manajer, maka manajer semakin termotivasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Dilihat dari rata-rata proporsi ESOP yang didapat sebesar 2,06% dengan nilai maksimal 9,71%, menunjukkan bahwa manajer akan membuat keputusan terbaik untuk perusahaan, dan tidak melakukan manajemen laba yang cenderung akan merugikan perusahaan, serta merugikan manajer itu sendiri. Penelitian ini sesuai dengan Ardianingsih dan Ardiyani (2010), serta Ping dan Hsien (2008).

Nilai koefisien variabel ESOP sebesar -10,170 dengan profitabilitas signifikansi 0,029. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ESOP berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan TATO. Penjelasan adalah bahwa dengan adanya penerapan ESOP, karyawan sebagai pemilik perusahaan akan meningkatkan nilai penjualannya sehingga nilai aset turnovernya semakin besar. Menunjukkan bahwa karyawan dalam mengelola aktivitasnya semakin efektif. Nilai koefisien variabel interaksi proporsi opsi saham dengan manajemen laba sebesar 0,133 dengan profitabilitas signifikan sebesar 0,409 yang berarti bahwa manajemen laba sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan TATO. Jadi **hipotesis 8** yang menyatakan bahwa ESOP berpengaruh terhadap TATO dengan manajemen laba sebagai variabel moderasi **ditolak**. Penjelasan dari penelitian ini adalah bahwa manajer sebagai pemilik perusahaan mempunyai tujuan yaitu peningkatan nilai perusahaan sehingga

manajer akan berusaha sebaik mungkin dalam usaha peningkatan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja ini juga membawa manfaat tersendiri bagi manajer sebagai pemegang saham perusahaan. Peningkatan kinerja ini merupakan efek dari ESOP, dan bukan dikarenakan adanya manajemen laba. Hasil penelitian ini sesuai dengan Uwuigbe, Jafaru, dan Ajayi (2012).

