



**PENGARUH EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM (ESOP),
LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DAN UMUR PERUSAHAAN
TERHADAP KINERJA KEUANGAN**

Silvia Yuniawati^{1*}, Rida Prihatni², Ati Sumiati³
^{1,2,3} Universitas Negeri Jakarta, Indonesia

ABSTRACT

Optimal financial performance is crucial for the sustainability and growth of a company. The purpose of this study is to evaluate the impact of the Employee Stock Ownership Plan (ESOP), leverage, company size, and company age on financial performance. The population in this study includes 44 transportation entities registered on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2022. This research utilizes additional data, specifically audited annual financial reports from 2020-2022, which are accessible through the IDX website. The purposive sampling technique was applied in the sampling process of this study, resulting in 114 data observations. Data were processed using IBM SPSS version 26 software, which was used for time series data testing and multiple linear regression analysis. This study found that ESOP has a positive impact on financial performance, company age has a negative effect on financial performance, while leverage and company size do not show a significant influence on financial performance.

Keywords: *Company Age, Company Size, ESOP, Financial Performance, Leverage.*

How to Cite:

Yuniawati, S., Prihatini, R., & Sumiati, A., (2024). PENGARUH EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM (ESOP), LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN, Vol. 5, No. 3, hal 551-569.

PENDAHULUAN

Globalisasi membawa dunia pada era percepatan, era ini membawa dampak juga pada sektor ekonomi, salah satunya ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan yang tumbuh. Hal ini memberi tantangan bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan ditengah sulitnya persaingan ekonomi global. Sehingga fenomena ini memberikan tekanan bagi setiap pelaku usaha agar selalu menerapkan prinsip *going concern* atau keberlanjutan usahanya. Berbagai sektor usaha saling bersaing untuk meraih kinerja terbaiknya agar dapat menjaga kelangsungan hidup perusahaan, satu diantara metode guna mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan ialah melalui neraca finansial. Dari neraca finansial tersebut, manajemen bisa mengevaluasi kemampuan mereka dalam mengelola asset-asset perusahaan serta outputnya dapat dinilai dari kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Teori sinyal menjelaskan mengenai urgensi dari pengukuran kinerja, teori ini menguraikan bagaimana sinyal-sinyal sukses atau kegagalan *agen* yang disebut manajemen wajib dilaporkan kepada *principal* yang dikenal dengan pemilik. Sinyal bisa dimaknai sebagai tanda yang diberikan oleh entitas bisnis (*manajer/agen*) terhadap pihak eksternal, dalam hal ini menanamkan modal (Gumanti, 2009). Laporan keuangan yang mencerminkan kinerja positif merupakan sinyal bahwa entitas beroperasi sesuai dengan misi yang sudah ditetapkan. Sinyal positif ini kemudian akan mendapatkan respons baik dari pihak eksternal, karena reaksi pasar sangat bergantung pada sinyal fundamental yang dikeluarkan oleh entitas bisnis.

Di Indonesia beberapa kali terdapat fenomena terkait dengan kinerja keuangan yang buruk bahkan beberapa diantaranya tersandung kasus yang sangat besar. Garuda Indonesia secara teknikal mengalami kebangkrutan dan bahkan mencetak sejarah sebagai perusahaan dengan beban keuangan terbesar di Indonesia. Berdasarkan laporan keuangan yang di rilis pada laman website resmi PT Garuda Indonesia, total beban yang ditanggung pada 31 Desember 2021 mencapai USD 2,69 milyar atau setara Rp. 38,8 triliun (Kurs BI tengah Rp. 14.269,01). Total rugi pada tahun berjalan sebesar USD 4,17 milyar atau setara Rp. 59,56 triliun (Kurs Bank Indonesia - Ortax, 2021).

Kasus ini bermula ketika PT Garuda Indonesia melakukan revisi dan reklasifikasi laporan finansial konsolidasi waktu 2018. Pada laporan finansial PT Garuda Indonesia waktu 2018, disebutkan dalam catatan no 54 bahwasanya entitas bisnis tersebut melaksanakan transformasi dan penyajian ulang laporan finansial konsolidasi untuk tahun yang berakhir saat 31 Desember 2018, yang diterbitkan pada 25 Juli 2019, dengan tujuan agar memperbaiki kesalahan dalam penyajian, pengakuan, dan pengukuran, sejumlah komponen laporan finansial konsolidasi yang tidak sesuai dengan SAK yang disebut juga dengan Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia serta regulasi yang telah ditetapkan oleh OJK No. VIII.G.7 mengenai pengungkapan laporan keuangan emiten dan pedoman penyajian atau perusahaan publik. Penyesuaian yang dijalankan berdampak pada saldo awal periode penyajian laporan finansial 1 Januari 2018. Dalam laporan finansial yang disajikan ulang ini, entitas bisnis ini mencatat kerugian bersih sebesar USD 288 juta atau sekitar Rp. 3,3 triliun (dengan kurs tengah BI Rp. 14.481) yang mana sebelumnya perusahaan ini mencatat laba bersih sebesar USD 5,01 juta atau setara Rp. 72,5 milyar. Kasus kerugian dan kesalahan pembukuan ini disinyalir akibat adanya kinerja yang buruk dari pihak manajemen sehingga berdampak sangat besar bagi PT Garuda Indonesia.

Fenomena yang terjadi pada Garuda Indonesia ini cukup memberikan gambaran mengenai kinerja keuangan yang buruk pada suatu perusahaan yang besar. Indikator yang kerap kali dipakai dalam mengkaji kinerja finansial entitas bisa dilakukan melalui tingkat return yang diartikan dengan pengembalian modal kepada pemilik serta nilai perusahaan. Kinerja finansial kerap dimanfaatkan sebagai tolok ukur prestasi di bidang finansial yang telah dicapai oleh entitas bisnis. Pencapaian ini bisa terwujud jika ada kalaborasi yang baik antara pemilik saham serta manajemen (*agen*), sebagaimana diuraikan dalam konsep keagenan.

Teori keagenan menguraikan tentang keterkaitan diantara pemilik (*prinsipal*) serta manajer (*agen*) dalam pengelolaan entitas bisnis bersama-sama, di mana pemilik memberikan kewenangan terhadap manajer agar mengelola entitas. Namun, dalam praktiknya, sulit untuk menyatukan kepentingan kedua belah pihak, sehingga muncul isu yang disebut sebagai masalah keagenan karena

varian kepentingan tersebut dapat mempengaruhi kinerja entitas bisnis (Sunarsih & Dewi, 2018). Meski demikian, konflik antara manajemen dan pemilik ini sebenarnya bisa diatasi dengan menyelaraskan kepentingan yang ada.

Kinerja Keuangan perusahaan mampu mengoptimalkan karena sejumlah faktor. Studi-studi sebelumnya telah membahas elemen-elemen yang bisa mempengaruhi peningkatan kinerja finansial. Elemen tersebut meliputi ESOP yang diartikan dengan *Employee Stock Option Plan*, skala perusahaan, usia perusahaan dan *leverage*.

Penerapan ESOP ini diterapkan agar menimalisirkan varian kepentingan antara pemilik serta manajer perusahaan. ESOP yang umumnya kita sebut dengan Program Employee Stock Option ialah skema kepemilikan saham oleh pekerja yang di inginkan mampu mengoptimalkan rasa memiliki pekerja mengenai entitas bisnis (Herdinata, 2012). Tujuan dari strategi ini adalah untuk menciptakan kesamaan dalam kepentingan antara prinsipal dengan agent perusahaan, melalui peningkatan rasa kepemilikan karyawan terhadap perusahaan, sehingga karyawan mau memberikan kontribusi terbaiknya untuk membantu perusahaan mencapai kinerja keuangan terbaiknya.

Penelitian oleh Nurlela (2021) menemukan hasil keterkaitan positif bahwa ESOP berpengaruh positif kepada kinerja finansial (Nurlela et al., 2021). Studi yang mendukung hasil dari Nurlela adalah penelitian oleh Oloume & Ngambi (2013) yang menunjukkan hasil bahwasanya ESOP berpengaruh menguntungkan terhadap kinerja finansial (ROA) (Ngambi & Oloume, 2013). Namun hasil penelitian lainnya menunjukkan hal yang berbeda, yakni ESOP tidak memiliki pengaruh akan keberadaan kinerja keuangan (Pangesti et al., 2021).

Faktor berikutnya yang memengaruhi performa keuangan ialah keputusan terkait sumber pendanaan yang dimanfaatkan oleh entitas bisnis. Pendanaan dari entitas bisnis diukur melalui tingkat *leverage*, yang menunjukkan sejauh mana utang dimanfaatkan guna membiayai investasi (Sartono, 2010). Riset oleh Ludijanto, dkk (2014) mengemukakan bahwa LDER yang dikenal dengan *long term debt to equity*, DER yang disebut juga dengan *debt to equity ratio*, DR atau dikatakan sebagai *debt ratio* sebagai metode dalam mengkalkulasikan rasio *leverage*, secara simultan memengaruhi kinerja finansial. Penelitian yang lainnya, Pangesti, dkk (2021) juga mendukung argumen ludijanto, dkk dengan menemukan hasil bahwa *leverage* memberikan pengaruh akan keberadaan kinerja keuangan (Pangesti et al., 2021). Namun, studi lainnya yang dilaksanakan oleh Arhinful dan Radmehr dengan menggunakan proksi *debt to EBITDA* menunjukkan hasil yang negatif terhadap kinerja keuangan, dengan kata lain peningkatan *leverage* menunjukkan bahwa semakin banyak aset ataupun dana yang didapat entitas bisnis dari utang, maka semakin tinggi pula nilai tersebut. (Putri & Dewi, 2019).

Ukuran perusahaan ialah faktor lainnya yang dapat memberi pengaruh pada performas finansial sebuah entitas bisnis. Studi yang dijalankan oleh Fitriati (2010), mengemukakan bahwasanya skala perusahaan dapat diartikan sebagai skala suatu entitas bisnis, yang dinilai melalui total aset, volume penjualan, dan kapitalisasi bursanya. Ukuran perusahaan dipercaya memengaruhi keterampilan entitas bisnis dalam meraih profit, karena semakin besar skala sebuah perusahaan, makin tinggi pula kekuatan yang dimilikinya agar menangani tantangan bisnis. Entitas bisnis dengan ukuran besar cenderung mempunyai aset yang mendukung kemampuan agar memperoleh laba besar, sehingga masalah yang dihadapi dapat diselesaikan (Prahasty, 2014). Studi oleh Dewi dan Candradewi (2018) mengartikan bahwasanya ukuran sebuah perusahaan memberikan dampak menguntungkan juga penting terhadap kinerja keuangan yang diukur memanfaatkan ROA. Temuan ini diperkuat oleh studi Anggriani, Wijaya, dan Widiasmara (2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan kepada performa perusahaan (Dewi & Candradewi, 2019) (Anggraini et al., 2019). Sebaliknya, riset oleh Wahyuni & Erawati (2019) mendefenisikan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai kontribusi pada kinerja keuangan sebuah entitas bisnis (Erawati & Wahyuni, 2019).

Faktor lainnya yang memberikan pengaruh kepada performa keuangan ialah usia dari perusahaan. Umur perusahaan menampilkan tingkat kematangan entitas bisnis di dalam mengatasi berbagai macam permasalahan bisnis yang dihadapi berdasarkan pengalaman yang pernah di lewati. Umur perusahaan adalah satu diantara faktor yang umumnya diterapkan sebagai dasar evaluasi oleh

investor pada saat akan menanamkan modalnya. Umur perusahaan dianggap mempengaruhi performa keuangan, hal ini di dukung oleh output riset Yester, Widiasmara, dan Devi (2020) yang hasil penelitiannya memiliki hasil bahwa umur perusahaan berkontribusi mengenai kinerja keuangan (Yester et al., 2020). Temuan riset ini didukung oleh Cardilla (2019) serta Triani dan Amami (2021), yang menandakan bahwa usia perusahaan mempengaruhi performa finansial sebuah entitas bisnis (Amami & Triani, 2021) (Cardilla et al., 2019). Namun, berbeda dengan studi yang dilaksanakan oleh Sutrisno dan Riduwan (2022), yang mengungkapkan bahwa entitas bisnis dengan usia lama tidak selalu menampilkan keterampilan pengelolaan finansial yang optimal. Temuan ini mendefinisikan bahwa durasi operasional entitas bisnis tidak selalu menjamin performa keuangan yang positif (Sutrisno & Riduwan, 2022).

Berdasarkan latar belakang, permasalahan, serta kesenjangan studi terdahulu, peneliti menaruh minat untuk meneliti secara mendalam tentang Kinerja Keuangan dan seberapa besar peran Ukuran Perusahaan, ESOP, *Leverage*, dan umur Perusahaan mempengaruhi Kinerja Keuangan,. Karnanya, peneliti akan membuat studi dengan judul “**Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan**”.

TINJAUAN TEORI

Teori Sinyal

Teori sinyal menjabarkan bagaimana manajemen (*agen*) harus menyampaikan indikasi keberhasilan ataupun kegagalan kepada pemilik entitas bisnis (*prinsipal*). Teori ini juga menggarisbawahi bahwa maksud dari sinyal yang diberikan ialah agar mengatasi ketidakpastian informasi. Seluruh jenis sinyal yang dipaparkan bertujuan untuk mengungkapkan tingkat keberhasilan dalam performa keuangan suatu entitas bisnis, dengan harapan bahwa bursa atau pemodal eksternal akan melaraskan penilaian mereka mengenai entitas bisnis. Maka sebab itu, sinyal yang dimanfaatkan wajib memiliki kandungan data yang kuat agar memengaruhi persepsi pihak eksternal dari entitas bisnis (Gumanti, 2009).

Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) pertama kali mengajukan pemikiran teoritis mengenai konsep agensi, menjelaskan bahwa hubungan agensi terjadi ketika sebuah perjanjian antara satu atau lebih pihak (*principal*) menunjuk pihak lain (*agent*) agar menyediakan memberikan wewenang dan layanan pengambilan keputusan kepada agent dengan tujuan memaksimalkan laba (Jensen & Meckling, 1976). Konsep Agensi ini menguraikan bahwa ikatan dari agensi merupakan suatu kontrak berupa pendelegasian otoritas dalam proses pengambilan keputusan yang diserahkan oleh pemilik (*principal*) kepada manajemen entitas bisnis atau organisasi (*agent*). Sebagai pengelola organisasi, manajer biasanya mempunyai pengetahuan lebih dalam mengenai data internal serta prospek bisnis dibandingkan dengan pemilik (pemilik saham). Ketidaksesuaian informasi ini bisa menyebabkan manajer menjalankan perilaku penyimpangan dengan melaksanakan manajemen laba sebagai bisnis guna memberikan data yang tidak akurat kepada prinsipal mengenai kinerja finansial entitas bisnis (Arifin, 2005). Menurut Jensen & Meckling (1976), *agency problem* yang disebut dengan masalah agensi menimbulkan *agency cost* atau sejumlah biaya agensi, yang muncul akibat konflik kepentingan antara *agent* serta *principal*.

Kinerja Keuangan

kinerja mencerminkan sejauh mana hasil dari pelaksanaan aktivitas entitas bisnis dalam merealisasikan serta mencapai tujuan, misi, visi serta sasaran yang tercantum di dalam perencanaan strategis entitas bisnis. Dalam konteks ini, maksud utama pendirian entitas bisnis ialah memaksimalkan nilai aset pemilik saham melalui peningkatan nilai entitas bisnis (Putri & Dewi, 2019). Kinerja finansial tercermin pada laporan keuangan perusahaan, Brigham (2010:133)

menjelaskan bahwa rasio keuangan dirancang untuk memfasilitasi pengguna dalam menilai laporan keuangan. Terdapat empat kategori rasio keuangan, yaitu rasio profitabilitas, solvabilitas, aktivitas dan rasio likuiditas. Rasio yang umumnya dipakai agar menilai kinerja finansial ialah rasio keuntungan (Sofyan, 2019). Menurut Sofyan (2019) rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur keterampilan suatu entitas bisnis dalam menghasilkan keuntungan dipengaruhi oleh sejumlah keputusan serta kebijakan yang telah dibuat. Rasio profitabilitas mencakup ROE atau yang dikatakan dengan *Return on Equity*, ROA yang disebut juga *Return On Assets*, *basic earning power*, dan *profit margin*. ROE ialah rasio yang dikalkulasikan dengan membagi laba bersih setelah fiskal dengan total ekuitas perusahaan. Berdasarkan Mardiyanto (2009:196), ROE merupakan rasio yang dipakai guna menilai keberhasilan entitas bisnis dalam menghasilkan keuntungan serta memberikan pengembalian kepada pemilik saham. Rasio ini berfungsi agar mengevaluasi sejauh mana entitas bisnis efektif dalam mengelola modalnya demi memperoleh laba.

Employee Stock Ownership Program (ESOP)

ESOP yang disebut juga di dalam kajian ini dengan *Employee Stock Ownership Program* adalah strategi kepemilikan saham untuk karyawan yang dilaksanakan dengan menerbitkan saham atau menawarkan opsi saham sebagai bentuk kompensasi. Program ESOP yang diimplementasikan oleh entitas bisnis dimaksudkan agar menyelesaikan perbedaan kepentingan antara manajer serta pemilik saham. Satu diantara tujuan primer penerapan ESOP dalam entitas bisnis ialah supaya memperkuat rasa keterikatan pekerja mengenai entitas bisnis dengan menyelaraskan kepentingan pemilik saham dengan manajemen, yang diharapkan bisa mengoptimalkan kinerja keseluruhan serta profitabilitas entitas bisnis dalam masa waktu yang panjang (Melinda et al., 2019).

Leverage

Leverage ialah rasio yang menilai seberapa efektif entitas bisnis dalam memanfaatkan asetnya agar mengoptimalkan pendapatan (*return*) bagi pemiliknya (Syamsuddin, 2015). Skor rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa entitas bisnis kurang solvabel, yaitu total utangnya melebihi total asetnya. Entitas bisnis dengan rasio *leverage* tinggi menunjukkan bahwa mereka lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Satu diantara metode dalam menganalisis *leverage* ialah dengan menghitung rasio utang kepada pendapatan sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi EBITDA. Rasio utang terhadap EBITDA menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban utangnya (Okunev, 2022).

Ukuran Perusahaan

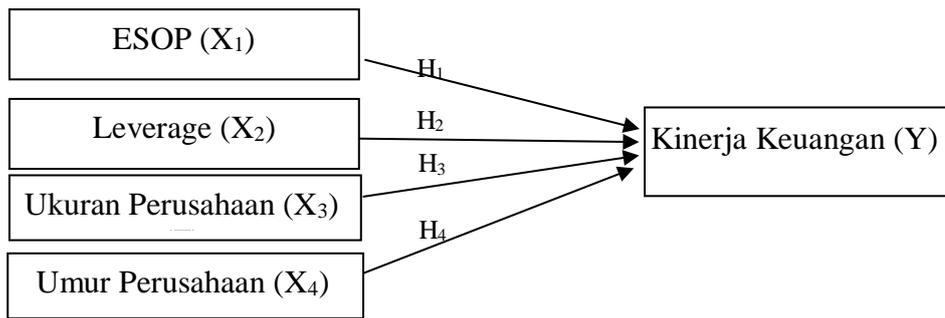
Ukuran perusahaan ialah perbandingan yang menentukan kecil atau besarnya entitas bisnis melalui berbagai metode. Menurut Isbanah (2015), entitas bisnis bisa dikategorikan sebagai kecil, menengah, atau besar. Skala perusahaan mampu dinilai dengan total aset serta nilai pasar saham entitas bisnis (Isbanah, 2015). Ukuran perusahaan juga mampu memengaruhi kinerja, karena makin besar ukuran perusahaan, makin mudah bagi entitas bisnis agar memperoleh dana dari investor, yang kemudian dimanfaatkan agar memperoleh tujuan usaha.

Umur Perusahaan

Umur dari perusahaan ialah indikator dari durasi keberadaan suatu entitas bisnis sejak pendiriannya. Ini dinilai menurut jumlah tahun sejak entitas bisnisnya didirikan. Entitas bisnis yang telah beroperasi dalam masa waktu yang lama umumnya menampilkan pengalaman yang lebih banyak serta kerap kali mempunyai kinerja yang lebih optimal dibandingkan dengan entitas bisnis yang baru berdiri. Selain itu, entitas bisnis yang telah beroperasi lama seringkali mempunyai reputasi yang solid, yang bisa mengoptimalkan margin keuntungan saat menjual produk. Usia perusahaan juga dimanfaatkan sebagai parameter untuk mengevaluasi dampak jangka panjang operasi entitas bisnis terhadap kinerja finansialnya (Arisadi et al., 2013).

Kerangka Penelitian

Berdasarkan pemaparan dari teori serta studi terdahulu yang relevan dengan riset ini, maka gambaran kerangka teori yang bisa ditunjukkan pada Gambar 1:



Gambar 1. Kerangka Penelitian
Sumber: Diolah Penulis, 2024

Merujuk kerangka penelitian di Ilustrasi 1, dapat menghasilkan pengembangan hipotesis yang akan diuraikan lebih mendetail dalam pembahasan berikutnya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Employee Stock Ownership Program (ESOP) terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Pratiwi dan Ulupui (2013) penerapan ESOP dilakukan dengan cara perusahaan memberikan opsi saham kepada karyawannya yang nantinya karyawan dapat hak guna melunasi sejumlah saham entitas bisnis dengan nilai eksekusi yang sudah ditentukan sebelumnya. Maksud primer dari penerapan ESOP ialah agar memperkuat rasa keterikatan pekerja kepada entitas bisnis. ESOP di entitas bisnis berfungsi sebagai bentuk kompensasi dan penghargaan dari entitas bisnis terhadap manajemen untuk mendukung pencapaian misi dari entitas bisnis. Dalam konteks ini, ESOP disediakan kepada pegawai yang menunjukkan prestasi tinggi, di inginkan mampu memotivasi mereka guna mengoptimalkan produktivitas. Peningkatan produktivitas pekerja berpengaruh signifikan mengenai kinerja perusahaan. Dengan adanya rasa keterikatan dan motivasi terhadap entitas, dampak yang mengutnungkan ini diharapkan akan terlihat pada kemajuan entitas bisnis. Dari pengembangan hipotesis ini, formulasi dari H1 ialah dalam berikut ini:

H1: ESOP berkontribusi secara positif kepada kinerja keuangan

Dampak dari Leverage mengenai Kinerja Keuangan

Penggunaan utang sebagai metode pendanaan ialah strategi yang diterapkan entitas bisnis agar mengoptimalkan efisiensi operasional, dengan harapan bisa menghasilkan keuntungan serta secara otomatis mendukung pencapaian hasil keuangan yang baik. Keberhasilan dalam kinerja finansial entitas bisnis akan meningkat apabila dana yang bersumber dari berhutang digunakan secara produktif, seperti digunakan untuk menambah volume produksi sehingga laba yang dihasilkan akan meningkat. Jika entitas bisnis mempunyai sumber dana yang besar, maka ada kemungkinan yang lebih besar dalam mengoptimalkan keuntungan, meskipun hal ini juga disertai dengan peningkatan risiko. Meskipun entitas bisnis mempunyai utang yang signifikan, jika utang tersebut diterapkan secara efektif, total aset bisnis akan meningkat, yang memungkinkan pendanaan seluruh aktivitas bisnis serta pencapaian tujuan agar mengoptimalkan profitabilitas perusahaan. Hipotesis kedua, yang dilambangkan dengan H2, akan diakji dalam riset ini pada berikut ini:

H2: Leverage memiliki dampak yang positif mengenai kinerja keuangan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Skala perusahaan menentukan kepastian terkait dengan prospeknya di masa depan. Perusahaan dengan skala besar, selain memberikan prospek usaha pada masa depan, juga memiliki kemampuan dan tingkat fleksibilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan entitas bisnis yang lebih kecil. Entitas

yang besar biasanya mempunyai kekuatan finansial dalam hal menunjang kinerja keuangan yang diperlukan perusahaan. Perusahaan dengan skala besar mendapat kemudahan dalam mengakses pasar bila dibandingkan dengan perusahaan dengan skala kecil. Selain itu, kegiatan operasional perusahaan besar biasanya lebih kompleks, sehingga entitas yang lebih besar mempunyai potensi lebih besar untuk menghasilkan laba yang lebih signifikan, serta hal ini juga akan berdampak pada peningkatan performa keuangan entitas bisnis (Yester et al., 2020). Skala perusahaan dapat memengaruhi hasil keuangan, karena seiring dengan bertambahnya ukuran perusahaan, peluang untuk mendapatkan sumber dana yang diperlukan juga meningkat. Penambahan dana yang didapatkan ini kemudian dapat digunakan untuk melakukan memperluas pangsa pasar atau ekspansi usaha sehingga akan mendatangkan keuntungan dan secara otomatis dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. H3 yang diproposalkan ke dalam studi ini ialah dalam berikut ini:

H3: Ukuran perusahaan mempunyai dampak positif kepada kinerja keuangan

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Entitas bisnis yang sudah beroperasi dalam waktu yang lama biasanya mempunyai pengetahuan yang lebih mendalam serta pengalaman yang lebih luas dalam menjalankan bisnisnya dibandingkan dengan entitas bisnis yang baru berdiri. Hal ini disebabkan oleh akumulasi waktu kerja yang lebih panjang (Yuniasih dan Isbanah, 2017). Umur perusahaan juga dianggap memiliki pengaruh kepada performa kinerja finansial entitas bisnis. Dalam hal ini, semakin panjang usia entitas bisnis maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk mencapai kinerja keuangan yang diharapkan. Semakin lama perusahaan berdiri akan membantu perusahaan mendapatkan citra baik di mata investor, sebab entitas bisnis yang tetap beroperasi dan bertahan lama dianggap mempunyai kapabilitas tinggi karena dapat bertahan sejauh itu. Berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*), perusahaan yang lebih lama eksis adalah merupakan sinyal atau tanda keberhasilan yang diberikan, karena hal ini dapat memberi tanda bahwa perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya dengan menjaga kinerja perusahaan, serta dapat menghadapi berbagai risiko yang lebih kompleks. Berdasarkan pengembangan hipotesis diatas, adapun perumusan hipotesis yang keempat (H4) ialah dalam berikut ini:

H4: Umur perusahaan mempunyai kontribusi secara positif pada kinerja keuangan

METODE

Unit Analisis, Populasi dan Sampel

Unit analisis dalam studi ini ialah data entitas bisnis yang tercantum dalam neraca keuangan serta dimanfaatkan sebagai objek riset dari BEI. Populasi dalam riset ini mencakup 40 entitas bisnis bidang transportasi yang tercatat di BEI selama waktu 2020–2022. Seiaman penelitian ini, peneliti memilih sampeinya melalui penggunaan pendekatan purposive sampling. Hasil kriteria pemilihan sampel dapat lihat pada Tabel 1 yang sekaligus berfungsi sebagai rangkuman data

Tabel 1. Sampel Penelitian

N	Keterangan	Jumlah
0		
1	Jumlah Entitas sektor Transportasi terdaftar di BEI tahun 2020 – 2022	40
2	Entitas bisnis yang delisting selama periode tersebut	(1)

3	Entitas bisnis yang di suspense selama periode tersebut	(1)
Total sampel yang digunakan (n)		38
Jumlah Tahun Penelitian (t)		3
Total Sampel Perusahaan yang diteliti (n x t)		114

Sumber: Diolah Penulis, 2024

Teknik Pengumpulan Data

Studi ini mengumpulkan data dengan memanfaatkan pendekatan bersifat dokumentasi. Metode dokumentasi ialah cara pengumpulan informasi mengenai variabel yang dikaji, yang berasal dari artikel, situs web, arsip, serta jurnal. Data ini bisa ditemukan dari situs resmi BEI yang diartikan sebagai Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id. Data yang diterapkan ke dalam studi ini ialah informasi tambahan berupa laporan finansial tahunan yang telah diaudit selama waktu 2020-2022 pada entitas-entitas di sektor transportasi yang teregristrasi di BEI.

Teknik Analisis Data

Studi ini bersifat kuantitatif, sehingga informasi yang dikumpulkan akan dievaluasi dengan memanfaatkan teknik statistik. Untuk riset ini, pengolahan data dilaksanakan dengan memakai perangkat lunak IBM SPSS versi 26. Metode menganalisis data dalam riset ini mencakup sejumlah pemeriksaan serta evaluasi data, yaitu teknik analisis deskriptif; pemeriksaan asumsi klasik yang meliputi: pemeriksaan heteroskedastisitas, pemeriksaan regresi linear berganda, pemeriksaan autokorelasi, pemeriksaan multikolinearitas, pemeriksaan normalitas, pemeriksaan koefisien determinasi; dan uji hipotesis yang terdiri dari: pemeriksaan kelayakan model (pengujian F) dan pemeriksaan signifikansi parsial (pengujian T). Output serta uraian dari tiap pendekatan evaluasi data yang dimanfaatkan bisa dijumpai di dalam temuan studi dan paparan berikut ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Data

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan informasi dalam studi ini mengenai kondisi faktor dependen, yakni *return on equity* (Y), serta faktor-faktor independen yang dimanfaatkan dalam studi ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

		ESOP			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Tidak Menerapkan ESOP	102	89.5	89.5	89.5
	Menerapkan ESOP	12	10.5	10.5	100.0
Total		114	100.0	100.0	

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	114	-5375.76	475.77	-39.6691	509.98390
Ukuran Perusahaan	114	14.79	29.40	22.6475	4.50593
Umur Perusahaan	114	1.25	33.09	11.5438	8.38892
ROE	114	-6.79	3.06	-.0032	.83717
Valid N (listwise)	114				

Sumber: Diolah Penulis, 2024

Penelitian ini menggunakan variabel yang datanya dikategorikan, yaitu entitas bisnis yang mengadopsi ESOP serta entitas bisnis yang tidak mengadopsi ESOP. Oleh karena itu, dalam statistik deskriptif, ESOP yang ditampilkan pada Tabel 4.1 merupakan distribusi frekuensinya. Berdasarkan data pada Tabel 4.1 dan Tabel 4.2, dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut:

1. Nilai minimum pada faktor ROE adalah -6,792. Nilai maksimum adalah 3,064. Selanjutnya, skor rerata mencapai -0,0032, dan skor deviasi standar adalah 0,837, menandakan bahwa data bervariasi karena skor rerata berada di bawah skor deviasi standar.
2. Faktor ESOP menggunakan data kategori, yakni entitas bisnis yang melaksanakan ESOP dan yang tidak melaksanakannya. Dari analisis deskriptif tersebut didapat bahwa sekitar 10,53% menjalankan ESOP atau yang disebut dengan *Employee Stock Ownership Plan*. Sementara itu, sekitar 89,47% tidak menerapkan ESOP.
3. Nilai minimum pada variabel *leverage* yaitu -5.375. Nilai maksimum adalah 475,77. Nilai minimum pada variabel *leverage* adalah -5,375. Nilai maksimum adalah 475,77. Selanjutnya, skor rerata mencapai -39,669, dan skor deviasi standar adalah 509, menunjukkan bahwa data bervariasi karena skor rerata berada di bawah skor deviasi standar.
4. Nilai minimum pada variabel ukuran perusahaan adalah 14,793. Skor maksimum adalah 29,400. Selanjutnya, nilai rerata adalah 22,647, dan skor deviasi standar adalah 4,505. Data yang diuji bersifat homogen, yang artinya penyebaran data normal sehingga mengidentifikasi hasil yang baik.
5. Nilai minimum pada variabel umur perusahaan adalah 1,252. Skor maksimum mencapai 33,094. Selanjutnya, skor rerata adalah 11,543, dan nilai deviasi standar adalah 8,388. Karena rata-rata yang dihasilkan lebih menjauhi nilai minimum, maka dapat disimpulkan bahwa selama studi, entitas-entitas tersebut mempunyai usia yang lama.

Uji Normalitas

Pemeriksaan normalitas dilakukan guna mengevaluasi apakah distribusi data dari suatu faktor mengikuti pola distribusi normal atau tidak. Model regresi dianggap memadai jika data terdistribusi normal dan varians data yang dimiliki dianggap homogen. Dalam studi ini, normalitas data diuji dengan memanfaatkan Uji Kolmogorov-Smirnov Satu Sampel. Dalam Tabel 3, data yang telah dibersihkan dari outlier menampilkan distribusi normal berdasarkan output pemeriksaan berikut ini:

Tabel 3. Output Pemeriksaan Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04741409

Most Extreme Differences	Absolute	.074
	Positive	.074
	Negative	-.052
Test Statistic		.074
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Referensi: Diolah Penulis, 2024

Menurut Tabel 3, skor Sig. (Asymp. Sig. 2-tailed) tercatat sebesar 0,200. Output ini menunjukkan bahwa skor Sig. yang didapat lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,050$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa skor residual dalam pemeriksaan normalitas memenuhi kriteria, yang berarti data sudah terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Pemeriksaan multikolinearitas adalah evaluasi yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya keterkaitan antarvariabel independen yang sedang diuji saat ini. Jika semua variabel dalam model regresi tidak bergantung satu sama lain dan tidak menunjukkan multikolinearitas, maka model tersebut dikatakan berkualitas tinggi dan model regresi dikatakan baik. Pengujian nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) merupakan salah satu metode potensial yang dapat digunakan untuk menentukan apakah suatu model regresi menunjukkan multikolinearitas atau tidak.

Tabel 4. Output Pemeriksaan Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a			t	Sig.	Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Tolerance	VIF
	B	1. Error	Beta				
(Constant)	.088	.032		2.772	.007		
ESOP	.064	.019	.366	3.394	.001	.950	1.052
Leverage	.000	.000	-.187	-1.669	.100	.885	1.130
Ukuran Perusahaan	.002	.001	-.136	-1.250	.216	.929	1.076
Umur Perusahaan	-.002	.001	-.328	-3.027	.004	.939	1.065

a. Dependent Variable: ROE

Referensi: Diolah Penulis, 2024

Menurut Tabel 4, skor Tolerance untuk ESOP tercatat sebesar 0,950, sementara pada leverage mencapai 0,885, pada ukuran perusahaan adalah 0,929, dan pada umur perusahaan berada pada angka 0,939. Di sisi lain, skor VIF untuk ESOP adalah 1,052, untuk leverage 1,130, untuk ukuran perusahaan 1,076, dan untuk umur perusahaan 1,065. Semua faktor independen menunjukkan skor

Tolerance di atas 0,10 serta VIF di bawah 10,00. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi multikolinearitas dalam data tersebut.

Uji Heterokedastisitas

Pemeriksaan heteroskedastisitas merupakan evaluasi yang bertujuan untuk mengidentifikasi adanya perbedaan dalam variansi residual antara satu pengamatan dengan observasi lainnya dalam suatu model regresi. Model regresi dianggap berkualitas baik apabila tidak terdapat heteroskedastisitas. Salah satu metode dalam mendeteksi gejala heteroskedastisitas pada model regresi adalah dengan menerapkan pemeriksaan Glejser. Evaluasi ini dilakukan dengan cara meregresikan faktor independen terhadap nilai residual absolut. Hasil uji heteroskedastisitas tersaji dalam tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.028	.018		1.590	.117
ESOP	.000	.011	-.003	-.020	.984
Leverage	1.318E-5	.000	.040	.306	.760
Ukuran Perusahaan	.000	.001	.054	.424	.673
Umur Perusahaan	.000	.000	.098	.771	.444

Dependent Variable: ABS_RESID

Sumber: Diolah Penulis, 2024

Berdasarkan Tabel 5, output dari pemeriksaan heteroskedastisitas dengan menggunakan teknik Glejser menampilkan skor Sig. untuk ESOP sebesar 0,984 (maksimum dari 0,05), untuk leverage sebesar 0,760 (melebihi 0,05), untuk ukuran perusahaan sebesar 0,673 (melebihi 0,05), dan untuk umur perusahaan sebesar 0,444 (melebihi 0,05). Berdasarkan temuan ini, dapat disimpulkan bahwa seluruh skor Sig. faktor independen melebihi 0,05, sehingga data tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi sering terjadi pada regresi dengan data time series. Data yang baik adalah data yang tidak mengandung autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.531 ^a	.282	.237	.04885	1.753

a. Predictors: (Constant), Umur Perusahaan, ESOP, Ukuran Perusahaan, Leverage

b. Dependent Variable: ROE

Referensi: Diolah Penulis, 2024

Pemeriksaan autokorelasi dimaksudkan untuk memeriksa apakah terdapat korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada waktu sebelumnya ($t-1$) dalam model regresi. Fenomena autokorelasi sering ditemukan dalam regresi yang melibatkan data deret waktu. Informasi yang ideal adalah yang bebas dari autokorelasi.

Berdasarkan Tabel 6, diketahui bahwa skor Durbin-Watson (DW) tercatat sebesar 1,753. Hal ini dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5%, total sampel yang digunakan sebanyak 114, serta terdapat 4 faktor independen dalam analisis. Seperti yang disebutkan sebelumnya, kriteria suatu data penelitian tidak mengalami gejala autokorelasi apabila $dU < dW < 4 - dU$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa $dU (1,7351) < dW (1,753) < 4 - dU (2,2649)$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah metode yang menggambarkan hubungan linier antara satu atau lebih faktor independen dengan faktor dependen.

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.0880	.032		2.772	.007
	ESOP	.0639	.019	.366	3.394	.001
	Leverage	-.0001	.000	-.187	-1.669	.100
	Ukuran Perusahaan	-.0016	.001	-.136	-1.250	.216
	Umur Perusahaan	-.0023	.001	-.328	-3.027	.004

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Diolah Penulis, 2024

Menurut temuan dari analisis regresi linier berganda yang disajikan dalam Tabel 7, dapat disusun persamaan regresi untuk studi ini sebelum memasukkan variabel moderasi sebagai berikut:

$$ROE = 0.0880 + 0.0639X_1 - 0.0001X_2 - 0.0016X_3 - 0.0023X_4 + \varepsilon$$

Merujuk pada persamaan regresi linier berganda tersebut, dapat dirangkumkan bahwa:

1. Konstanta α yang bernilai 0,0880 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada faktor independen akan menyebabkan faktor dependen meningkat sejumlah 0,0880.
2. Employee stock ownership memiliki koefisien regresi sebesar 0,0639. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara kepemilikan saham oleh pekerja dan *return on equity* menunjukkan arah yang positif. Ini berarti bahwa jika kepemilikan saham oleh pekerja meningkat satu satuan, maka *return on equity* akan mengalami kenaikan sejumlah 0,0639, dengan asumsi bahwa rasio utang terhadap ekuitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan tetap konstan atau nol.
3. Leverage dalam hal ini debt to EBITDA memiliki koefisien regresi sebesar -0,0001. Ini mengindikasikan bahwa terdapat korelasi negatif antara rasio utang terhadap EBITDA dan *return on equity*. Artinya, apabila rasio utang terhadap ekuitas bertambah satu satuan, *return on equity* akan mengalami penurunan sebesar -0,0001, dengan asumsi skor Employee stock ownership, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan tetap konstan atau nol.
4. Ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0,0016, menunjukkan bahwa hubungan antara *return on equity* dan ukuran perusahaan bersifat negatif. Dengan kata lain, setiap peningkatan satu satuan pada ukuran perusahaan akan menyebabkan penurunan *return on equity* sebesar 0,0016, dengan asumsi skor kepemilikan saham oleh pekerja, rasio utang terhadap ekuitas, serta umur perusahaan tetap konstan atau nol.
5. Umur perusahaan memiliki koefisien regresi yang tercatat sebesar -0,0023. Ini menunjukkan adanya keterkaitan negatif antara umur perusahaan dan *return on equity*. Dengan kata lain, jika umur perusahaan bertambah satu satuan, *return on equity* akan turun sebesar 0,0023, dengan asumsi nilai Employee stock ownership, rasio utang terhadap ekuitas, dan ukuran perusahaan tetap konstan atau nol.

Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Menurut Tabel 7 di atas, temuan pemeriksaan hipotesis individual dalam studi ini dapat dirangkum dalam poin-poin berikut:

1. Variabel profitabilitas dievaluasi dengan menggunakan metode nilai t hitung < t tabel atau $3,394 < 1,99656$, karena tingkat signifikansi yang lebih rendah dari 0,05, yaitu 0,001. Hal ini mengindikasikan bahwa ESOP memiliki pengaruh signifikan secara individual terhadap faktor ROE yang disebut dengan *return on equity*.
2. Faktor leverage memiliki skor t hitung lebih kecil daripada t tabel yaitu $-1,669 < 1,99656$ dan tingkat Sig. melebihi 0,05 yaitu 0,100. Berdasarkan *output* pemeriksaan, dapat disimpulkan bahwa leverage tidak memiliki dampak yang signifikan secara parsial atau individu terhadap variabel ROE.
3. Faktor ukuran perusahaan memiliki skor t hitung lebih kecil daripada t tabel yakni $-1,250 < 1,99656$ dan dengan tingkat Sig. yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,216. Hasil pemeriksaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki dampak signifikan secara individual terhadap ROE.
4. Faktor umur perusahaan memiliki skor t hitung lebih kecil daripada t tabel yaitu $-3,027 < 1,99656$, namun dengan tingkat Sig. yang lebih kecil dari 0,05, yakni 0,004. Temuan pemeriksaan menunjukkan bahwa skor t yang terhitung lebih rendah dibandingkan skor t tabel, yang berarti tidak ada cukup bukti untuk menolak hipotesis nol. Meskipun demikian, jika tingkat Sig. kurang dari 0,05, ini menunjukkan bahwa umur perusahaan mempunyai dampak yang signifikan secara individu terhadap faktor ROE.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pemeriksaan kelayakan model dimaksudkan agar menilai sejauh mana model persamaan regresi dalam studi ini sesuai. Pemeriksaan statistik F diterapkan agar mengevaluasi kelayakan model dengan membandingkan skor F_{hitung} dengan skor F_{tabel} serta mempertimbangkan tingkat signifikansinya. Output dari pengujian statistik disajikan dalam Tabel 8.

Tabel 8. Output Pemeriksaan F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.061	4	.015	6.370	.000 ^b
	Residual	.155	65	.002		
	Total	.216	69			

a. Dependent Variable: ROE
 b. Predictors: (Constant), Umur Perusahaan, ESOP, Ukuran Perusahaan, Leverage

Referensi: Diolah Penulis, 2024

Terlihat pada Tabel 8 nilai F_{hitung} sebesar 6,370. Adapun untuk mengetahui nilai F_{tabel} dapat diketahui dengan merujuk pada nilai df_1 (4) dan dengan derajat kebebasan df_2 (65) di tabel distribusi F, diperoleh F_{tabel} sejumlah 2,513. Pemeriksaan F menunjukkan bahwa skor F yang dihitung lebih maksimum daripada F_{tabel} , yakni $6,370 > 2,513$. Selain itu, dari segi signifikansi, berdasarkan Tabel 4.9, skor Sig. lebih kecil dari 0,05, yakni 0,000. Dari temuan ini, dapat dirangkumkan bahwa hipotesis nol diterima dan model yang digunakan dinyatakan layak.

Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur skor R^2 dari model regresi untuk mengevaluasi seberapa baik faktor independen memengaruhi faktor dependen. Skor koefisien determinasi dapat ditemukan dengan merujuk pada skor adjusted R^2 dalam tabel ringkasan model. *Output* koefisien determinasi dalam analisis regresi sebelum penambahan moderasi ditampilkan dalam Tabel 9 berikut:

Tabel 9. Output Pemeriksaan Koefisien Determinasi

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	.531 ^a	.282	.237		.04885

a. Predictors: (Constant), Umur Perusahaan, ESOP, Ukuran Perusahaan, Leverage

Referensi: Diolah Penulis, 2024

Menurut *output* pada Tabel 4.10 Koefisien determinasi menandakan angka Adjusted *R-squared* yaitu 0,237. Hal ini diartikan faktor *employee stock ownership, leverage, ukuran perusahaan* dan umur perusahaan dapat menjelaskan variabel *return on equity* sebesar 23,7%.

Pembahasan

Pengaruh ESOP terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis pertama (H1) dalam studi ini menetapkan bahwa rencana ESOP yang disebut dengan employee stock ownership plan berdampak positif pada kinerja keuangan. Temuan dari pemeriksaan studi ini menunjukkan bahwa **hipotesis pertama diterima**. Hal berarti penerapan ESOP di Perusahaan mempunyai dampak yang positif mengenai kinerja keuangan. Hal ini memberikan bukti bahwa, penerapan program ini berhasil meningkatkan kualitas produktivitas karyawan sehingga membantu kinerja keuangan entitas bisnis makin optimal. Temuan dari penelitian ini juga menunjukkan bahwa ESOP dapat membantu mengatasi *agency problem* dan *agency Cost* yang ditimbulkan oleh terbenturnya kepentingan antara *principal* dan *agent*. Penerapan ESOP ialah sebuah skema yang memberikan kesempatan pegawai agar mempunyai saham entitas bisnis serta dapat ikut serta menjadi bagian dari pemilik perusahaan tersebut.

Penerapan ESOP pada perusahaan dapat membantu dalam meningkatkan rasa memiliki terhadap perusahaan oleh karyawan, hal ini tentu dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan karena karyawan akan memberikan kontribusi terbaiknya karena karyawan memiliki komitmen yang tinggi sehingga semakin loyal pada perusahaan. Peningkatan ini tentu akan berpengaruh kepada kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi Tingkat profitabilitas akan menimbulkan ketertarikan pihak investor untuk berinvestasi, Ini dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai sahamnya. Kenaikan harga saham perusahaan akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham utama, sehingga berpotensi meningkatkan keuntungan yang dapat diperoleh dari perbedaan harga saat eksekusi saham oleh karyawan.

Hasil studi ini selaras dengan Dewi & Candradewi (2018), serta Bangun, dkk (2017) menunjukkan bahwa ESOP memberikan dampak positif serta penting pada kinerja keuangan. ESOP dipandang sebagai alat insentif yang efisien untuk mengurangi biaya agensi antara pemegang saham dan manajer. ESOP dianggap dapat menekan rasa kepemilikan karyawan terhadap perusahaan, tumbuhnya rasa kepemilikan ini mendorong karyawan untuk meningkatkan produktivitasnya, peningkatan ini mempunyai dampak signifikan pada kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya motivasi serta rasa kepemilikan pekerja terhadap perusahaan, hal ini akan berdampak positif pada perkembangan entitas bisnis. Pekerja akan memberikan kontribusi maksimalnya agar mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh entitas bisnis (Bangun et al., 2017). Namun riset ini tidak sejalan dengan studi yang dilaksanakan oleh (Melinda, et al., 2019) serta (Isbanah, 2015) yang menunjukkan bahwa Pengadopsian ESOP tidak berkontribusi positif kepada kinerja perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis kedua (H2) pada penelitian ini *leverage* mempunyai dampak positif mengenai kinerja keuangan. Namun, output pemeriksaan riset ini mengindikasikan bahwa *leverage* tidak memengaruhi kinerja keuangan, sehingga hipotesis kedua tidak diterima. Temuan ini berarti bahwa tingkat *leverage* yang dimiliki entitas bisnis tidak akan memengaruhi kinerja keuangannya. Rasio Utang atau *leverage* yang rendah tidak selalu mencerminkan bahwa tingkat pengembalian laba yang rendah. Secara teori, *leverage* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih sedikit dana pinjaman dibandingkan dengan ekuitasnya untuk mendanai operasi dan investasi. Namun, hal ini tidak selalu berkorelasi langsung dengan tingkat pengembalian laba, sebab ada banyak factor lainnya yang mempengaruhi tingkat return perusahaan. Kemudian sebaliknya, Ketika rasio utang tinggi, juga tidak selalu memastikan adanya peningkatan dalam profitabilitas yang dihitung dengan memanfaatkan ROE. Meskipun *leverage* dapat memberikan perusahaan akses ke sumber dana tambahan untuk mengembangkan bisnisnya, penggunaan utang juga membawa risiko keuangan yang lebih maksimum.

Studi ini konsisten dengan temuan Cahyana dan Suhendah (2020), yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *leverage* dan kinerja perusahaan. Tingkat *leverage* tidak berarti dapat menunjukkan kinerja keuangan suatu Perusahaan baik atau buruk. tingginya *leverage* tidak selalu berarti kinerja buruk. Penggunaan *leverage* tinggi bisa menjadi strategi yang valid

tergantung pada situasi dan kebijakan Perusahaan. Begitu juga rendahnya leverage tidak selalu berarti kinerja buruk. Rendahnya leverage bisa mencerminkan berbagai faktor, termasuk kebijakan konservatif perusahaan, struktur modal yang stabil, atau bahkan posisi keuangan yang kuat. Sedangkan, Studi ini berbeda dari output riset Isbanah (2015), Dewi, dan Candradewi (2019), yang menunjukkan bahwa leverage mempunyai dampak pada kinerja keuangan perusahaan. Jika entitas bisnis mempunyai tingkat utang yang sangat tinggi, maka kinerja keuangan cenderung akan menurun (Dewi & Candradewi, 2019).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis ketiga (H3) dalam studi ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai dampak positif pada kinerja keuangan. Namun, temuan pemeriksaan menunjukkan bahwa **hipotesis ketiga ditolak**. Berdasarkan pengujian terhadap faktor ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan, ditemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memengaruhi kinerja perusahaan transportasi. Maka sebab itu, temuan riset ini tidak mendukung teori agensi Jansen dan Meckling (1976), yang menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar, dengan ukuran yang lebih luas, memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan perusahaan kecil.

Ukuran perusahaan tidak selalu secara langsung berkorelasi dengan kinerja perusahaan. Meskipun perusahaan besar mungkin memiliki sumber daya yang lebih besar dan dapat memanfaatkan ekonomi ukuran dalam beberapa kasus, namun ukuran perusahaan bukanlah satu-satunya faktor yang menentukan kinerja. Ada berbagai faktor lain yang juga memengaruhi kinerja perusahaan, seperti manajemen yang efektif, strategi bisnis yang tepat, inovasi produk atau layanan, keunggulan kompetitif, kondisi pasar, dan lain-lain. Sebuah perusahaan kecil yang dikelola dengan baik dan berfokus pada pasar niche tertentu bisa saja lebih sukses daripada perusahaan besar yang beroperasi dalam pasar yang jenuh atau bersaing ketat. Selain itu, terkadang perusahaan kecil memiliki keunggulan fleksibilitas yang lebih besar daripada perusahaan besar. Mereka mungkin lebih cepat dalam mengambil keputusan, lebih mudah beradaptasi dengan perubahan pasar, dan lebih mampu berinovasi tanpa terbebani oleh birokrasi yang kompleks. Sedangkan Perusahaan besar sering kali belum didukung pengelolaan yang bagus.

Hasil ini sejalan dengan studi Tri (2018), Apriliani dan Dewanto (2018), dan Isbanah (2018) yang menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan tidak memiliki dampak kepada kinerja keuangan. Ukuran perusahaan dengan volume penjualan yang besar belum tentu mencerminkan bahwa perusahaan tersebut *profitable*. *Output* ini tidak selaras dengan riset Anggriani, Wijaya & Widiasmara (2020), Anandamaya dan Hermanto (2021) yang menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis keempat (H4) dalam studi ini mengajukan bahwa umur perusahaan mempunyai dampak positif pada kinerja keuangan. Namun, temuan pemeriksaan menunjukkan adanya efek negatif dari umur perusahaan terhadap kinerja, sehingga **hipotesis keempat ditolak**. Ini berarti bahwa dalam sektor transportasi, peningkatan umur perusahaan dapat menyebabkan penurunan ROE dari perusahaan. Perusahaan yang sudah mapan mungkin telah mencapai tahap pertumbuhan yang lebih stabil dan matang. Dalam situasi ini, kemungkinan pertumbuhan laba lebih lambat atau bahkan stagnan, yang dapat mengakibatkan penurunan ROE seiring berjalannya waktu.

Perusahaan yang telah beroperasi dalam waktu yang lama mungkin menjadi kurang inovatif dibandingkan dengan perusahaan baru. Dewasa ini perkembangan inovasi dalam sektor transportasi semakin berkembang pesat karena didukung oleh perkembangan teknologi yang sangat pesat pula. Sehingga kurangnya inovasi dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas dan menghasilkan ROE yang tinggi. Seiring bertambahnya umur, perusahaan mungkin mengalami penurunan efisiensi operasional karena munculnya birokrasi yang lebih kompleks, kekakuan dalam pengambilan keputusan, atau pengelolaan yang tidak efisien. Penurunan efisiensi operasional dapat mengurangi margin keuntungan dan mengurangi ROE.

Temuan studi ini selaras dengan hasil penelitian Sutrisno & Riduwan (2022) yang

mendapatkan temuan perusahaan dengan umur yang lebih lama tidak menentukan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan dengan baik. *Output* ini serupa dengan studi Amiyanto (2022) yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun, temuan ini bertolak belakang dengan riset Izzatul Amami dan Ni Nyoman Alit Triani (2021), Putra, dkk (2020), Mikha Tri Apriliani dan Totok Dewayanto (2018), yang menemukan hasil bahwa umur perusahaan memberikan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Semakin tua umur entitas, semakin menunjukkan bahwa entitas tersebut dapat mempertahankan eksistensinya dengan menjaga kinerja dan menghadapi risiko yang lebih luas.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Di bawah ini adalah rangkuman dari temuan dan analisis yang diperoleh dalam studi ini:

1. ESOP berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan, sehingga H1 diterima. Semakin gencar perusahaan menerapkan ESOP, maka akan berbanding lurus dengan semakin membaiknya kinerja keuangan perusahaan. Implementasi ESOP dalam perusahaan dapat memperkuat rasa kepemilikan di kalangan pekerja, yang pada gilirannya mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan meningkatnya komitmen dan loyalitas pegawai, produktivitas mereka juga akan meningkat, yang berdampak pada kenaikan hasil bagi pemilik saham. Oleh karena itu, pelaksanaan program ini terbukti efektif dalam meningkatkan produktivitas karyawan dan mendukung perbaikan kinerja keuangan perusahaan.
2. Leverage tidak memiliki dampak terhadap kinerja keuangan, sehingga H2 ditolak. Besar dan kecilnya rasio leverage yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Tingkat pengembalian laba dipengaruhi oleh berbagai faktor; meskipun leverage yang tinggi mungkin dapat meningkatkan produktivitas perusahaan, hal tersebut tidak menjamin tingkat pengembalian laba yang tinggi.
3. Ukuran perusahaan tidak berkontribusi terhadap kinerja keuangan, sehingga H3 ditolak. Besar kecilnya perusahaan tidak selalu berbanding lurus dengan semakin besarnya laba perusahaan. Berdasarkan tingkat penjualan, terdapat perusahaan yang besar namun pada laporan keuangannya mengalami kerugian, sehingga mencerminkan kinerja keuangan yang kurang baik.
4. Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, sehingga H4 ditolak. Lamanya perusahaan berdiri tidak selalu mencerminkan bahwa perusahaan telah memiliki kinerja keuangan yang baik, sebab biasanya entitas bisnis yang telah lama berdiri cenderung mempertahankan sistem yang telah ada sehingga akan semakin mudah tergerus oleh perusahaan yang terus berinovasi.

Implikasi

Implikasi yang didapat dari temuan studi ini ialah dalam berikut ini:

1. Penelitian ini memberikan hasil juga menegaskan kembali temuan studi sebelumnya yang menunjukkan ketidakpastian mengenai dampak ESOP, leverage, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap kinerja keuangan. Studi ini telah menandakan bahwa ESOP mempengaruhi kinerja keuangan, sedangkan leverage serta ukuran perusahaan tidak berdampak pada kinerja keuangan. Selain itu, umur perusahaan mempunyai efek negatif terhadap kinerja keuangan menurut output pada riset ini.
2. Penelitian ini berhasil memberikan hasil bahwa grand theory yang digunakan sebagai dasar dalam pembangunan hipotesis, yaitu teori agensi dan teori sinyal, masih bisa digunakan sebagai teori acuan untuk menguji berbagai faktor yang mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya.

Keterbatasan Penelitian

Setelah penelitian ini dilakukan, berikut adalah sejumlah keterbatasan dari studi ini:

1. Variabel yang dimanfaatkan dalam studi ini terbatas pada empat faktor bebas yakni *employee stock ownership program (ESOP)*, *leverage*, ukuran perusahaan dan umur perusahaan.
2. Penelitian ini menjadi terbatas sebab menggunakan empat periode penelitian yaitu dari 2020 sampai dengan 2022.
3. Populasi dari sampel entitas bisnis yang dimanfaatkan dalam studi ini terbatas hanya pada entitas di sektor transportasi yang terdaftar di BEI. Padahal, masih banyak sektor entitas bisnis lain yang tercatat di BEI yang dapat dijadikan sampel untuk penelitian, tetapi tidak termasuk dalam kajian ini.

Saran

Melihat hasil riset serta batasan yang telah diuraikan sebelumnya, diharapkan bahwa studi berikutnya bisa mengatasi kekurangan yang terdapat dalam studi ini. Berikut adalah saran untuk riset yang akan datang:

1. Studi mendatang bisa mengeksplorasi faktor independen lain yang tidak dibahas dalam riset ini, seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan investment opportunity set, untuk mengkaji dampaknya terhadap kinerja keuangan. Studi berikutnya juga dapat mempertimbangkan penggunaan proksi pengukuran yang berbeda.
2. Studi selanjutnya diharapkan dapat memperluas jangkauan populasi serta memilih sektor penelitian yang berbeda atau memperpanjang durasi riset untuk memperluas cakupan analisis. Penelitian berikutnya dapat menggunakan sektor lain, seperti sektor barang konsumen non-primer, karena banyak perusahaan pada sektor ini yang menerapkan ESOP.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan pengukuran kinerja keuangan yang lain seperti return on asset (ROA) dan Net Profit Margin (NPM)

DAFTAR PUSTAKA

- Amami, I., & Triani, N. N. A. (2021). Kebijakan Pendanaan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 10(1).
- Anggraini, D. R., Wijaya, A. L., & Widiasmara, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governancedan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2017). *SIMBA (Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi)*, 247–260.
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekonisia.
- Arisadi, Y. C., Djumahir, & Djazuli, A. (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*, 11(4), 567–574.
- Bangun, N., Kurniawan Tjakrawala, F. X., 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. In *International Business and Accounting Research Journal* (Vol. 1, Issue 2). <http://ibarj.com>
- 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*, 4(1), 66–78.
- Dewi, N. W. A. M., & Candradewi, M. R. (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*, 1(2), 129–137.
- 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*, 1(2), 129–137. <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.895>
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38(6),

- 4–13. <https://www.researchgate.net/publication/265554191>
- Herdinata, C. (2012). Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Employee Stock Ownership Program. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16(1), 77–85.
- Isbanah, Y. (2015). Pengaruh Esop, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, 15(1), 28.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- 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(1), 78–97.
- Ngambi, M. T., & Oloume, F. (2013). Employee share ownership and firm performance: Evidence from a Sample of Cameroonian Firms. *International Journal of Research in Social Science*, 2(3).
- Pangesti, O. W., Langgeng Wijaya, A., & Widiasmara, A. (2021). 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).
- Putri, A. D., & Dewi, A. S. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan pada Perbankan yang Terdaftar di BEI.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFPE.
- Sofyan, M. (2019). Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan. *Akademika*, 17(2), 115–121.
- Sunarsih, N. M., & Dewi, N. P. S. (2018). Pengaruh Penerapan Employee Stock Option Plan (ESOP) pada Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Pariwisata*, 13(2), 111–118.
- Sutrisno, Y. A. E., & Riduwan, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(11), 1–22.
- Yester, C., Widiasmara, A., & Devi, H. P. (2020). Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (SIMBA). (*SIMBA*) *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi*.