

BAB IV

DESKRIPSI, PEMBUKTIAN HIPOTESIS, DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Profil Bursa Efek Indonesia dan Perusahaan Sampel

Salah satu sarana dalam pembangunan perekonomian dalam negara ialah adanya pasar modal. Dimana pasar modal merupakan pasar keuangan yang menjual dana jangka panjang atau efek seperti saham dan lainnya.¹ Terdapat beberapa motif terjadinya transaksi di pasar modal, salah satunya ialah dibutuhkannya modal bagi perusahaan-perusahaan dengan menjual surat berharga berupa saham kepada orang yang kelebihan modal (investor).

Di Indonesia pasar modal saat ini dikenal dengan sebutan Bursa Efek Indonesia atau Indonesia Stock Exchange. Secara historis, pasar modal sudah ada sebelum Indonesia merdeka yakni sejak zaman kolonial Belanda pada tahun 1912 di Batavia dibawah pemerintahan Hindia Belanda untuk kepentingan kolonial. Akan tetapi, dalam perjalanannya pasar modal tidak serta merta berjalan sebagaimana yang di harapkan, pasar modal di Indonesia sempat vakum karena beberapa alasan, seperti adanya Perang Dunia II, isu politik bahkan perpindahan kekuasaan kepemimpinan. Bursa Efek Indonesia di aktifkan kembali oleh pemerintah Republik Indonesia yakni pada masa

¹ Djoni S Gazali dan Rachmadi Usman, Hukum Perbankan cet II, (Jakarta: Sinar Grafika 2012), hlmm.70

pemerintahan Presiden Soeharto pada 10 Agustus 1977 yang dijalankan di bawah Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dengan sebutan Bursa Efek Jakarta (BEJ).²

Akan tetapi perjalanan Bursa Efek di Indonesia tidak berjalan lancar, bahkan setelah 10 tahun diresmikan hanya terdapat 24 emiten yang terdaftar karena pada saat itu masyarakat masih awam mengenai instrumen pasar modal dan lebih memilih instrumen perbankan. Atas dasar itu, di tahun yang sama dilaksanakanlah deregulasi Bursa Efek yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia. Kemudian pada tahun 1989 Bursa Efek Surabaya mulai beroperasi yang dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.

Pada tanggal 12 Juli 1992 ditetapkan sebagai HUT BEJ dan BEJ resmi menjadi perusahaan swasta dan BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal yang sebelumnya ialah Badan Pelaksana Pasar Modal. Setelah beberapa tahun berjalan, pada 22 Mei 1995 Bursa Efek Jakarta meluncurkan sistem Otomatis Perdagangan yang dilaksanakan menggunakan sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading System*), dan di tahun yang sama pemerintah Indonesia mengeluarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal yang mulai diberlakukan pada Januari 1996. Kemudian pada tahun 2000 pasar modal Indonesia mulai mengaplikasikan Sistem

² Tentang Bursa Efek Indonesia yang di akses pada https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Indonesia tanggal 01 Maret 2021 pukul 15.10

Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*), disusul dengan pengaplikasian sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*) pada tahun 2002 dan perilisian *Stock Option* pada tahun 2004.³

Singkatnya, pada tanggal 30 November 2007, Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) disatukan dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Setelah adanya BEI terdapat beberapa perubahan yang dilakukan diantaranya diberlakukannya suspensi perdagangan pada tahun 2008 dan dibentuknya Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI) di tahun 2009, bahkan di tahun yang sama BEI mengubah sistem perdagangannya dari JATS menjadi JATS-NextG dan sistem ini digunakan sampai sekarang. Seiring berkembangnya BEI juga mendirikan beberapa badan pendukung lainnya yang berfungsi untuk mendukung aktivitas perdagangan misalnya PT *Indonesia Capital Market Electronic Library* (ICaMEL) pada 2011, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), *Securities Investor Protection Fund* (SIPF), Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah pada 2012. Memperbarui jam perdagangan pada tahun 2013 kemudian *Lot Size* dan *Trick Price* di sesuaikan kembali pada tahun 2014. pada tahun 2015 TICMI bergabung dengan ICaMEL dan membuat kampanye yang disebut “Yuk Nabung Saham” agar masyarakat Indonesia mulai tertarik dan berinvestasi di pasar modal serta diresmikannya LQ-45 Index Futures. Masih banyak lagi upgrade yang dilakukan oleh BEI di tahun-tahun selanjutnya salah satunya pendirian PT Pendanaan Efek Indonesia

³ Tentang Bursa Efek Indonesia yang di akses pada <https://idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/> tanggal 01 Maret 2021 pukul 15:30.

(PEI) pada tahun 2016 dan mendapatkan izin operasional dari OJK pada tahun 2019.

Hingga saat ini sudah terdapat 659 perusahaan terdaftar di BEI (maret 2021). Bursa Efek Indonesia memiliki visi menjadi Bursa Efek yang kompetitif dengan kredibilitas kelas dunia. BEI juga menerima beberapa penghargaan salah satunya *Best Companies to Work for in Asia* selama tiga tahun berturut-turut (2017,2018, dan 2019) yang di selenggarakan oleh HR Asia.⁴

Perusahaan pertama yang dijadikan sampel pada penelitian kali ini adalah PT. Astra Agro Lestari Tbk dan memiliki kode saham AALI, dimana perusahaan ini berdiri sejak tahun 1988 yang bergerak di bidang perkebunan yang saat ini mengelola perkebunan kelapa sawit dan kantornya bermarkas di Jakarta Indonesia.⁵

Perusahaan kedua yaitu PT. AKR Corporindo Tbk dengan kode saham AKRA, perusahaan ini berdiri tahun 1977 di Surabaya oleh Soegiearto Adikoesoemo dan bergerak di bidang perdagangan bahan kimia dasar yang saat ini kantor pusatnya berada di Kebon Jeruk Jakarta.⁶

Perusahaan ketiga yaitu Apexindo Pratama Duta Tbk dengan kode saham APEX, merupakan perusahaan yang berdiri pada tahun 1984 dan

⁴ Bursa Efek Indonesia <https://idx.co.id/tentang-bei/karir/> yang di akses pada 01 Maret 2021, pukul 16.00.

⁵ Profil Singkat PT. Astra Agro Lestari <https://www.astra-agro.co.id/profil-singkat-pt-astra-agro-lestari-tbk/> yang di akses pada 09 Maret 2021 pukul 12.50

⁶ Profil Singkat AKR Corporindo Tbk http://id.wikipedia.org/wiki/AKR_Corporindo yang di akses pada 09 Maret 2021 pukul 12.55.

bergerak di bidang pengeboran lepas pantai dan pengeboran darat untuk industri minyak, gas, panas bumi, serta *coal bed methane*.⁷

Perusahaan keempat yaitu PT. Astra Graphia Tbk dengan kode saham ASGR, perusahaan ini berdiri tahun 1975 dan bergerak pada bidang teknologi informasi yang fokusnya pada bisnis *printing* dan *digital services*.⁸

Perusahaan kelima yaitu PT. Astra Otoparts Tbk dengan kode saham AUTO, perusahaan ini berdiri tahun 1976 dan bergerak pada bidang komponen otomotif yang memproduksi dan mendistribusikan kendaraan bermotor roda dua maupun roda 4.⁹

Perusahaan keenam yaitu PT Indonesia Air Transports Tbk dengan kode saham IAT, dimana perusahaan ini telah berdiri sejak tahun 1968 dan bergerak di bidang bisnis penerbangan komersial dan layanan transportasi udara yang berkantor pusat di Jakarta.¹⁰

Perusahaan ketujuh yaitu PT Metrodata Electronics Tbk dengan kode saham MTDL, perusahaan ini berdiri tahun 1983 dan bergerak di bidang jasa teknologi informasi dan produk layanan berteknologi tinggi.¹¹

⁷ Profil Singkat Apexindo Pratama Duta Tbk <http://www.apexindo.co.id/> di akses pada 09 Maret 2021 pukul 13.00

⁸ Profil singkat PT Astra Graphia Tbk http://astragraphia.co.id/tentang_kami/sekilas_astagraphia di akses pada 09 Maret 2021 pukul 13.05

⁹ Profil Singkat PT Astra Otoparts Tbk <http://www.astra-otoparts.com/PT/about> di akses pada 09 Maret 2021 pukul 13.10

¹⁰ Profil singkat PT Indonesia Air Transport Tbk <http://indonesia-air.com/sejarah-perusahaan/> di akses pada 09 Maret 2021 pukul 13.15

¹¹ Profil Singkat PT Metrodata Electronics Tbk http://www.emis.com/php/company-profile/ID/Pt_Metrodata_Electronics_Tbk_id-1611431.html di akses pada tanggal 09 Maret 2021 pukul 13.20

Perusahaan kedelapan yaitu Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk dengan kode saham PGAS, perusahaan ini sudah berdiri sejak 1965 dan bergerak di industri transmisi dan distribusi gas bumi.¹²

Perusahaan kesembilan adalah PT Surya Citra Media Tbk dengan kode saham SCMA, perusahaan yang bergerak di bidang industri media Indonesia yang berdiri sejak tahun 1999.¹³

Perusahaan terakhir yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah United Tractors Tbk dengan kode saham UNTR, perusahaan ini berdiri sejak tahun 1989 dan bergerak pada bidang industri (mesin konstruksi, kontraktir penambangan, pertambangan, industri konstruksi serta energi).¹⁴

2. Objek Penelitian

Adapun objek penelitian yang dipilih oleh peneliti ialah perusahaan *go-public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan melakukan analisis data laporan keuangan tahunan yang terdapat di *website* BEI pada periode 2016-2019. Perusahaan *go-public* yang di maksud ialah perusahaan yang menerapkan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP).

Alasan obyek penelitian dilakukan pada perusahaan-perusahaan tersebut karena dari sekian banyak perusahaan yang terdaftar di BEI tidak banyak yang menerapkan program yang di maksud, bahkan jumlahnya kurang

¹² Profil Singkat Perusahaan Gas Negara Tbk http://id.wikipedia.org/wiki/Perusahaan_Gas_Negara di akses pada tanggal 09 Maret 2021 pukul 13.22

¹³ Profil Singkat PT Surya Citra Media Tbk <http://www.scm.co.id/company-ourview> di akses pada tanggal 09 Maret 2021 pukul 13.25

¹⁴ Profil Singkat United Tractors Tbk <http://www.unitedtractors.com/sekilas-perusahaan/> di akses pada tanggal 09 Maret 2021 pukul 13.30

dari 50 perusahaan. Padahal jika dikaitkan dengan teori yang ada, ESOP memberikan beberapa keuntungan yang positif terhadap perusahaan terutama pada *Return On Asset*nya. Terdapat beberapa indikator lain dalam penelitian kali ini diantaranya *Total Assets Turnover (TATO)* dan *Leverage*, akan tetapi keduanya bersifat umum, terdapat di semua laporan keuangan yang diterbitkan tanpa ada kriteria tertentu sehingga bisa dicari dengan rumus ataupun tertera dalam laporan keuangannya dengan nama akun tertentu.

Data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yakni data yang diperoleh secara tidak langsung diambil dari perusahaan yang peneliti dapatkan dari situs resmi (*website*) dari Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* sebagai pihak ketiga.

Terdapat beberapa kriteria yang digunakan dalam penelitian ini, diantaranya ialah sebagai berikut:

- a. Perusahaan *go-public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 sampai 2019.
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode 2016-2019.
- c. Perusahaan yang menerapkan *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* selama periode 2016-2019.
- d. Data berupa laporan keuangan yang dapat di analisis.

Dari beberapa kriteria yang peneliti paparkan di atas, terdapat 23 perusahaan yang menerapkan *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* akan tetapi yang memenuhi syarat untuk dapat di analisis laporan keuangannya

hanya ada 10 perusahaan yang dapat dijadikan sampel dengan periode penelitian 2016-2019. Jadi total keseluruhan sampel yang digunakan dalam penelitian ini ialah 40 data sampel perusahaan. Hanya terdapat 10 perusahaan yang dijadikan sampel karena 13 perusahaan lain yang menerapkan ESOP tidak memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel, salah satunya terdapat beberapa perusahaan yang menerapkan ESOP akan tetapi tidak menampilkan nominal ESOPnya, ada juga perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan keuangan lengkap selama periode 2016-2019. Oleh karena itu, keputusan mengambil sampel hanya terdapat 10 perusahaan karena yang dapat di analisis dan lengkap periodenya hanya terdapat 10 perusahaan saja.

Berikut adalah daftar perusahaan yang terdaftar di BEI dan memenuhi syarat sebagai sampel yang berkaitan dengan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), *Total Assets Turnover (TATO)*, *Leverage* dan *Return On Asset* (ROA).

Tabel 4.1

Daftar *Employee Stock Ownership Program (ESOP)*, *Total Assets Turnover (TATO)*, *Leverage* dan *Return On Asset (ROA)* pada perusahaan di BEI periode 2016-2019

NO	Nama Perusahaan	Periode	ESOP	TATO (%)	Leverage (%)	ROA (%)
1.	AALI	2016	47.464.000.000	58,289	37,699	8,7273
		2017	47.464.000.000	69,402	34,521	8,4764
		2018	47.464.000.000	71,059	37,908	5,6623
		2019	47.464.000.000	64,701	42,129	0,9031
2.	AKRA	2016	13.500.000.000	96,095	96,062	6,6127
		2017	20.057.156.000	108,706	86,310	7,7547
		2018	6.972.023.000	118,098	100,878	8,0069
		2019	6.972.023.000	101,371	112,668	3,2840
3.	APEX	2016	6.431.589	15,413	2.446,927	-2,8689
		2017	6.431.589	12,893	-961,035	-17,7487
		2018	6.431.589	17,799	-442,505	-20,1688
		2019	6.431.589	18,756	789,464	4,0653
4.	ASGR	2016	17.726.000.000	157,402	47,771	14,8023
		2017	17.726.000.000	162,464	82,553	10,6649
		2018	17.726.000.000	179,187	53,031	11,9050
		2019	17.726.000.000	164,724	78,156	8,6643
5.	AUTO	2016	42.562.000.000	87,644	38,681	3,3083
		2017	42.562.000.000	91,786	37,207	3,7106

		2018	42.562.000.000	96,700	41,070	4,2845
		2019	42.562.000.000	96,435	37,467	5,1010
6.	IATA	2016	33.719	17,259	114,626	-11,6585
		2017	33.719	20,710	76,298	-8,7017
		2018	33.719	29,630	78,230	-10,589
		2019	33.719	24,359	70,666	-8,1388
7.	MTDL	2016	2.654.000.000	259,238	109,594	8,3301
		2017	2.654.000.000	253,261	93,990	8,7621
		2018	2.654.000.000	261,982	86,628	8,7802
		2019	2.654.000.000	267,892	84,868	9,5125
8.	PGAS	2016	76.687.533	42,942	115,575	4,5153
		2017	76.687.533	47,140	97,467	2,3843
		2018	76.687.533	48,748	147,955	4,5928
		2019	76.687.533	52,195	127,984	1,5322
9.	SCMA	2016	32.844.602.000	93,849	30,096	31,3475
		2017	32.844.602.000	82,696	22,254	24,4670
		2018	32.844.602.000	80,074	20,886	22,3835
		2019	32.844.602.000	82,232	22,375	15,6499
10.	UNTR	2016	20.759.000.000	71,164	50,136	7,9768
		2017	20.759.000.000	78,479	73,045	9,3278
		2018	20.759.000.000	72,776	103,820	9,8884
		2019	20.759.000.000	75,577	82,806	9,9671

Penentuan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), *Total Assets Turnover* (TATO), *Leverage* dan *Return On Asset* (ROA) pada tabel di atas merupakan hasil analisis yang dilakukan oleh peneliti berdasarkan data laporan keuangan tahunan perusahaan *go-public* yang di peroleh secara langsung melalui *website* Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan sampel perusahaan yang berjumlah 10 perusahaan merupakan hasil pemilihan berdasarkan kriteria dari peneliti.

Data laporan keuangan tahunan pada penelitian ini merupakan data laporan keuangan tahun 2016 sampai tahun 2019. Pemilihan periode tersebut berdasarkan ketersediaan laporan keuangan tahunan perusahaan yang dapat di akses oleh peneliti agar mempermudah jalannya penelitian yang dilakukan oleh peneliti.

Perolehan data *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) pada tabel diperoleh langsung oleh peneliti dari laporan keuangan tahunan dengan nama akun *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) atau Opsi Saham., dengan demikian pada variabel ESOP peneliti tidak perlu menghitungnya kembali karena nominalnya sudah tertera dalam laporan keuangannya. Nominal ESOP sendiri dalam setiap perusahaan berbeda beda jumlahnya, ada sebuah perusahaan yang menerbitkan ESOP dengan nominal yang sama setiap periodenya adapula perusahaan yang menerbitkan ESOP dengan nominal yang berbeda setiap periodenya. Dan perlu di ketahui bahwa dalam sebuah perusahaan tidak semua karyawan berhak mendapatkan ESOP ini, hanya beberapa karyawan yang dapat memenuhi syarat dari perusahaan yang

mendapatkannya. Semisal karyawan yang dapat memenuhi target kinerja perusahaan yang telah diberikan.

Dapat kita ambil contoh pada perusahaan dengan kode saham AALI (PT. Astra Agro Lestari Tbk), dimana perusahaan ini mengeluarkan nominal yang sama di setiap periodenya untuk ESOP yakni sebesar Rp. 47.464.000.000. Nominal ini digunakan untuk kepentingan perusahaan yakni sebagai salah satu bentuk *rewards* untuk para karyawan yang berprestasi maupun karyawan yang mencapai target tertentu yang diberikan oleh perusahaan. Hal ini sejalan dengan fungsi diadakannya ESOP itu sendiri, yaitu agar para karyawan memberikan kinerja terbaiknya sehingga dapat memberikan keuntungan kepada perusahaan berupa kenaikan profitabilitas perusahaan ataupun keuntungan lainnya. 8 perusahaan lainnya pada sampel juga menerapkan hal serupa yaitu mengeluarkan nominal yang sama pada setiap periodenya untuk menerapkan ESOP pada perusahaannya meski dengan tipe dan jenis usahanya berbeda. Perusahaan-perusahaan tersebut ialah perusahaan dengan kode saham APEX, ASGR, AUTO, IATA, MTDL, PGAS, SCMA dan UNTR dengan nominal-nominal yang dikeluarkan masing-masing sesuai dengan yang tertera pada tabel 4.1 di atas.

Lain halnya dengan perusahaan dengan kode saham AKRA (PT. AKR Corporindo Tbk) perusahaan yang bergerak di bidang kimia ini mengeluarkan nominal yang berbeda pada setiap periodenya untuk ESOP. Dimana pada tahun 2016 AKRA mengeluarkan sebesar Rp. 13.500.000.000 kemudian di tahun 2017 mengalami peningkatan yakni sebesar Rp. 20.057.156.000. Lalu pada 2

tahun selanjutnya yakni periode 2018-2019 AKRA mengeluarkan nominal sebesar Rp. 6.972.023.000, jumlah ini menurun dibandingkan dengan nominal pada periode-periode sebelumnya. Hal ini terjadi karena harga saham AKRA yang menurun pada tahun tersebut yang mengakibatkan nominal yang dikeluarkan untuk ESOP juga menurun. Pada perusahaan dengan kode saham PGAS juga, perusahaan ini membagikan ESOPnya dalam bentuk USD, dimana hal ini bisa saja menjadi keuntungan tapi juga bisa jadi kerugian untuk perusahaan karna nilai dollar yang selalu berubah-ubah. Kadang nilai tukar rupiah melemah kadang bisa menguat sehingga alangkah baiknya menggunakan mata uang rupiah saja.

Sedangkan untuk data *Total Assets Turnover* (TATO) diperoleh peneliti dari hasil analisis pada laporan keuangan yang dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.2

**Daftar perhitungan *Total Assets Turnover* (TATO) pada Laporan
Keuangan Perusahaan di BEI periode 2016-2019**

NO	Nama Perusahaan	Periode	Penjualan	Total Aktiva/Aset	TATO (%)
1.	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	2016	14.121.374.000.000	24.226.122.000.000	58,289
		2017	17.305.688.000.000	24.935.426.000.000	69,402
		2018	19.084.387.000.000	26.856.967.000.000	71,059
		2019	17.452.737.000.000	26.974.124.000.000	64,701
2.	PT. AKR. Corporindo Tbk	2016	15.212.590.884.000	15.830.740.710.000	96,095
		2017	18.287.935.534.000	16.823.208.531.000	108,706
		2018	23.548.144.117.000	19.940.850.599.000	118,098
		2019	21.702.637.573.000	21.409.046.173.000	101,371
3.	Apexindo Pratama Duta Tbk	2016	105.176.356	682.374.240	15,413
		2017	74.475.065	577.634.595	12,893
		2018	91.610.151	514.675.498	17,799
		2019	93.918.906	500.726.249	18,756
4.	PT. Astra Graphia Tbk.	2016	2.712.784.000.000	1.723.468.000.000	157,402
		2017	3.918.428.000.000	2.411.872.000.000	162,464
		2018	4.069.975.000.000	2.271.344.000.000	179,187
		2019	4.771.800.000.000	2.896.840.000.000	164,724
5.	PT. Astra Otoparts Tbk.	2016	12.806.867.000.000	14.612.274.000.000	87,644
		2017	13.549.857.000.000	14.762.309.000.000	91,786
		2018	15.356.380.691.000	15.889.648.000.000	96,700

		2019	15.444.775.000.000	16.015.709.000.000	96,435
6.	PT. Indonesia Air Transport Tbk.	2016	16.275.140	94.297.475	17,259
		2017	16.103.374	77.755.290	20,710
		2018	20.279.948	68.442.839	29,630
		2019	14.884.152	61.101.287	24,359
7.	PT. Metrodata Electronics Tbk.	2016	10.048.153.000.000	3.876.021.000.000	259,238
		2017	10.817.141.000.000	4.271.127.000.000	253,261
		2018	12.713.412.000.000	4.852.776.000.000	261,982
		2019	15.069.692.000.000	5.625.277.000.000	267,892
8.	Perusahaan Gas Negara (Pesero) Tbk.	2016	2.934.778.710	6.834.152.968	42,942
		2017	2.969.591.811	6.293.128.991	47,140
		2018	3.870.266.738	7.939.273.167	48,748
		2019	3.848.717.684	7.373.713.156	52,195
9.	PT. Surya Citra Media Tbk.	2016	4.524.135.762.000	4.820.611.941.000	93,849
		2017	4.453.848.569.000	5.385.807.878.000	82,696
		2018	5.276.794.930.000	6.589.842.943.000	80,074
		2019	5.523.362.497.000	6.716.724.073.000	82,232
10.	United Tractors Tbk	2016	45.539.238.000.000	63.991.229.000.000	71,164
		2017	64.559.204.000.000	82.262.093.000.000	78,479
		2018	84.624.733.000.000	116.281.017.000.000	72,776
		2019	84.430.478.000.000	111.713.375.000.000	75,577

Perolehan data *Total Asset Turnover* (TATO) di atas menggunakan rumus berdasarkan ketentuan yang ada dan lumrah digunakan pada penelitian-

penelitian sebelumnya yakni dengan membagi penjualan dengan total asetnya. Dimana dalam penelitian kali ini presentase TATO pada setiap perusahaan cukup beragam. Misalnya pada perusahaan PT. Metrodata Electronic Tbk yang merupakan perusahaan yang bergerak di bidang elektronik, perusahaan ini memiliki TATO yang tinggi dalam setiap periodenya, pada tahun 2016 memiliki presentase sebesar 259,238% dan mengalami penurunan sebesar 6% di tahun 2017 (253,261%) akan tetapi di tahun selanjutnya terus mengalami peningkatan seperti yang dapat dilihat pada 4.2, presentase TATO yang tinggi pada perusahaan dengan nama saham MTDL ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan baik dalam menunjukkan efektifitasnya menggunakan aktiva untuk menciptakan penjualan dan menghasilkan laba.

Perusahaan dengan presentase TATO tinggi selanjutnya ialah PT. Astra Grapia Tbk. Perusahaan yang bergerak dibidang yang sama dengan PT. Metrodata Electronic Tbk yakni dalam bidang elektronik. Perusahaan dengan kode saham ASGR ini mendapatkan presentase TATO di atas 100% dalam empat periode berturut-turut. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan bidang usaha elektronik dalam keadaan yang prima dan cukup stabil dalam segi menghasilkan laba pada periode 2016-2019.

Selanjutnya perusahaan dengan presentase TATO terendah yakni jatuh pada perusahaan Apexindo Pratama Duta Tbk. Perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan ini memang sedang dalam kondisi kurang baik terlebih pada tahun 2017-2018 dimana perusahaan mengalami kerugian yang cukup besar diakibatkan karna harga minyak yang turun. Hal ini juga berimbas pada

presentase TATO perusahaan tersebut, pada tahun 2017 presentase TATO perusahaan dengan kode saham APEX ini sebesar 12,893% jumlah ini merupakan presentase paling kecil dari nilai TATO keseluruhan sampel perusahaan yang ada pada penelitian ini. Sedangkan pada perusahaan lainnya yang juga menjadi sampel pada penelitian kali ini memiliki presentase yang baik mulai dari 30-100% seperti yang tertulis dalam tabel 4.2 di atas.

Sedangkan untuk memperoleh data *Leverage* seperti yang tertera pada tabel 4.1 di atas dapat dilihat dari tabel berikut.

Tabel 4.3
Daftar perhitungan *Leverage* pada Laporan Keuangan Perusahaan di BEI periode 2016-2019

NO	Nama Perusahaan	Periode	Total Hutang	Ekuitas	Leverage (%)
	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	2016	6.632.640.000.000	17.593.482.000.000	37,699
		2017	6.398.988.000.000	18.536.438.000.000	34,521
		2018	7.382.445.000.000	19.474.522.000.000	37,908
		2019	7.995.597.000.000	18.978.527.000.000	42,129
2.	PT. AKR. Corporindo Tbk	2016	7.756.420.389.000	8.074.320.321.000	96,062
		2017	7.793.559.184.000	9.029.649.347.000	86,310
		2018	10.014.019.260.000	9.926.831.339.000	100,878
		2019	11.342.184.833.000	10.066.861.340.000	112,668
3.		2016	655.401.357	26.972.883	2.446,92
		2017	624.630.104	(46.995.509)	-961,035
		2018	664.943.089	(150.267.591)	-442,505

	Apexindo Pratama Duta Tbk	2019	444.431.013	56.295.236	789,464
4.	PT. Astra Graphia Tbk.	2016	557.158.000.000	1.166.310.000.000	47,771
		2017	1.090.688.000.000	1.321.184.000.000	82,553
		2018	787.113.000.000	1.484.231.000.000	53,031
		2019	1.270.830.000.000	1.626.010.000.000	78,156
5.	PT. Astra Otoparts Tbk.	2016	4.075.716.000.000	10.536.558.000.000	38,681
		2017	4.003.233.000.000	10.759.076.000.000	37,207
		2018	4.626.013.000.000	11.263.635.000.000	41,070
		2019	4.365.175.000.000	11.650.534.000.000	37,467
6.	PT. Indonesia Air Transport Tbk.	2016	50.361.843	43.935.632	114,626
		2017	33.650.876	44.104.414	76,298
		2018	30.041.635	38.401.204	78,230
		2019	25.299.740	35.801.547	70,666
7.	PT. Metrodata Electronics Tbk.	2016	2.026.722.000.000	1.849.299.000.000	109,594
		2017	2.069.409.000.000	2.201.718.000.000	93,990
		2018	2.252.545.000.000	2.600.231.000.000	86,628
		2019	2.582.422.000.000	3.042.855.000.000	84,868
8.	Perusahaan Gas Negara (Pesero) Tbk.	2016	3.663.959.634	3.170.193.334	115,575
		2017	3.106.216.112	3.186.912.879	97,467
		2018	4.737.382.456	3.201.890.711	147,955
		2019	4.139.412.275	3.234.300.881	127,984
9.		2016	1.115.203.785.000	3.705.408.156.000	30,096
		2017	980.414.618.000	4.405.393.260.000	22,254

	PT. Surya Citra Media Tbk.	2018	1.138.592.812.000	5.451.250.131.000	20,886
		2019	1.228.125.546.000	5.488.598.527.000	22,375
10.	United Tractors Tbk	2016	21.369.286.000.000	42.621.943.000.000	50,136
		2017	34.724.168.000.000	47.537.925.000.000	73,045
		2018	59.230.338.000.000	57.050.679.000.000	103,820
		2019	50.603.301.000.000	61.110.074.000.000	82,806

Penentuan data *Leverage* di atas didapat berdasarkan ketentuan rumus yang ada dan lumrah digunakan dalam penelitian lain yang di dapat dari data yang ada pada laporan keuangan tahunan yang ada yakni pada 10 perusahaan dan periode 2016-2019 dengan cara membagi total hutang dengan ekuitas. Perhitungan *leverage* kali ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* yang fungsinya untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan dilihat dari struktur investasinya.

Presentase *leverage* pada beberapa perusahaan sampel yang ada di tabel 4.3 yang paling menarik perhatian ialah presentase pada perusahaan Apexindo Pratama Duta Tbk, dimana pada periode 2016 presentasinya melambung tinggi yakni sebesar 2.446% namun pada tahun selanjutnya mengalami penurunan yang jauh bahkan ke arah negatif. Dimana pada tahun 2017 *leveragenya* sebesar -961% dan di tahun 2018 sebesar -442,5% hal ini terjadi karena perusahaan dengan kode saham APEX ini mengalami kerugian yang cukup tinggi pada tahun tersebut yang disebabkan oleh anjloknya harga minyak yang merupakan bidang yang perusahaan tersebut geluti. Namun di tahun berikutnya

yaitu pada tahun 2019 perusahaan terus melakukan upaya terbaiknya dalam meningkatkan kinerja perusahaan sehingga pada tahun ini perusahaan berhasil menaikkan presentase *laveragenya* ke angka 789%.

Presentase *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak dalam kondisi keuangan yang baik akan tetapi perusahaan dengan presentasi *leverage* yang terlalu rendah juga mengindikasikan bahwa perusahaan tidak memiliki peningkatan untung yang maksimal. Maka dalam kasus *leverage* ini, perusahaan dengan presentase *leverage* yang optimal (dibawah 100%) yang menunjukkan bahwa keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik. Bisa dilihat dari beberapa perusahaan pada tabel 4.3 yang memiliki presentase *leverage* yang optimal diantaranya adalah perusahaan PT. Astra Agro Lestari Tbk, PT. Astra Graphia Tbk, PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Surya Citra Media Tbk, dimana perusahaan-perusahaan tersebut memiliki presentase leverage pada kisaran angka dibawah 100%. Namun angka-angka yang ditunjukkan dalam presentase *leverage* tidak menjadi acuan yang pasti dalam mengambil sebuah keputusan, investor harus melakukan analisis lebih dalam terhadap laporan keuangan perusahaan yang akan mereka investasikan untuk memaksimalkan hasil keputusan da melihat dari aspek-aspek lainnya juga.

Dan yang terakhir perolehan data *Return On Asset* (ROA) seperti yang dijabarkan pada tabel 4.1 dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.4

Daftar perhitungan *Return On Asset* (ROA) pada Laporan Keuangan Perusahaan di BEI periode 2016-2019

NO	Nama Perusahaan	Periode	Laba Bersih	Total Aktiva/Aset	ROA (%)
1.	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	2016	2.114.299.000.000	24.226.122.000.000	8,7273
		2017	2.113.629.000.000	24.935.426.000.000	8,4764
		2018	1.520.723.000.000	26.856.967.000.000	5,6623
		2019	243.629.000.000	26.974.124.000.000	0,9031
2.	PT. AKR. Corporindo Tbk	2016	1.046.852.086.000	15.830.740.710.000	6,6127
		2017	1.304.600.520.000	16.823.208.531.000	7,7547
		2018	1.596.652.821.000	19.940.850.599.000	8,0069
		2019	703.077.279.000	21.409.046.173.000	3,2840
3.	Apexindo Pratama Duta Tbk	2016	(19.576.811)	682.374.240	-2,8689
		2017	(102.522.869)	577.634.595	-17,748
		2018	(103.803.935)	514.675.498	-20,168
		2019	20.356.327	500.726.249	4,0653
4.	PT. Astra Graphia Tbk.	2016	255.113.000.000	1.723.468.000.000	14,802
		2017	257.225.000.000	2.411.872.000.000	10,664
		2018	270.404.000.000	2.271.344.000.000	11,905
		2019	250.992.000.000	2.896.840.000.000	8,6643
5.	PT. Astra Otoparts Tbk.	2016	483.421.000.000	14.612.274.000.000	3,3083
		2017	547.781.000.000	14.762.309.000.000	3,7106
		2018	680.801.000.000	15.889.648.000.000	4,2845
		2019	816.971.000.000	16.015.709.000.000	5,1010
6.	PT. Indonesia Air	2016	(10.993.705)	94.297.475	-11,658
		2017	(6.766.103)	77.755.290	-8,7017
		2018	(7.247.452)	68.442.839	-10,589

	Transport Tbk.	2019	(4.972.950)	61.101.287	-8,1388
7.	PT. Metrodata Electronics Tbk.	2016	322.877.000.000	3.876.021.000.000	8,3301
		2017	374.241.000.000	4.271.127.000.000	8,7621
		2018	426.084.000.000	4.852.776.000.000	8,7802
		2019	535.110.000.000	5.625.277.000.000	9,5125
8.	Perusahaan Gas Negara (Pesero) Tbk.	2016	308.583.916	6.834.152.968	4,5153
		2017	147.784.011	6.293.128.991	2,3843
		2018	364.638.660	7.939.273.167	4,5928
		2019	112.981.195	7.373.713.156	1,5322
9.	PT. Surya Citra Media Tbk.	2016	1.511.144.612.000	4.820.611.941.000	31,3475
		2017	1.317.748.064.000	5.385.807.878.000	24,4670
		2018	1.475.042.200.000	6.589.842.943.000	22,3835
		2019	1.051.164.602.000	6.716.724.073.000	15,6499
10.	United Tractors Tbk	2016	5.104.477.000.000	63.991.229.000.000	7,9768
		2017	7.673.322.000.000	82.262.093.000.000	9,3278
		2018	11.498.409.000.000	116.281.017.000.000	9,8884
		2019	11.134.641.000.000	111.713.375.000.000	9,9671

Perolehan nilai *Return On Asset* (ROA) di atas diperoleh dari hasil perhitungan, yakni dengan membagi laba bersih dengan total asset pada sebuah perusahaan. Dimana apabila perusahaan memiliki nilai presentase ROA yang rendah maka perusahaan dapat dikatakan memiliki manajemen aset yang kurang efisien, namun jika perusahaan memiliki nilai presentase yang tinggi maka perusahaan tersebut dapat mengatur aset yang dimilikinya dengan

efisien. Dalam artian, ROA digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba dari aset yang dimilikinya. Dalam sebuah penelitian, nilai ROA dikatakan baik apabila $> 2\%$ karena dengan penggunaan aktifa yang melebihi 2% ini menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba semakin tinggi dibandingkan dengan aktiva yang digunakan oleh perusahaan.¹⁵

Nilai ROA pada perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini rata-rata melebihi dari 2% , namun ada beberapa yang lebih kecil dari 2% yakni terjadi pada PT. Astra Agro Lestari Tbk pada tahun 2019 yaitu sebesar $0,9030\%$ hal ini terjadi karena perusahaan mengalami penurunan laba. Kemudian nilai presentase pada perusahaan Apexindo Pratama Duta Tbk bahkan negatif pada tiga periode yang berturut-turut (2016-2018) yaitu $-2,87 - 17,85 - 20,17$ hal ini dapat terjadi karena perusahaan dalam keadaan defisit, dimana perusahaan belum mampu menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Hal yang sama juga terjadi pada perusahaan PT. Indonesia Air Transport Tbk, dimana perusahaan yang bergerak di bidang transportasi ini memperoleh nilai ROA yang negatif pada empat periode berturut-turut (2016-2019) yaitu $-11,66 - 8,70 - 10,59$ dan $-8,14$ ini juga terjadi karena perusahaan mengalami defisit pada periode yang dimaksud sehingga berimbas pada ROA yang juga negatif.

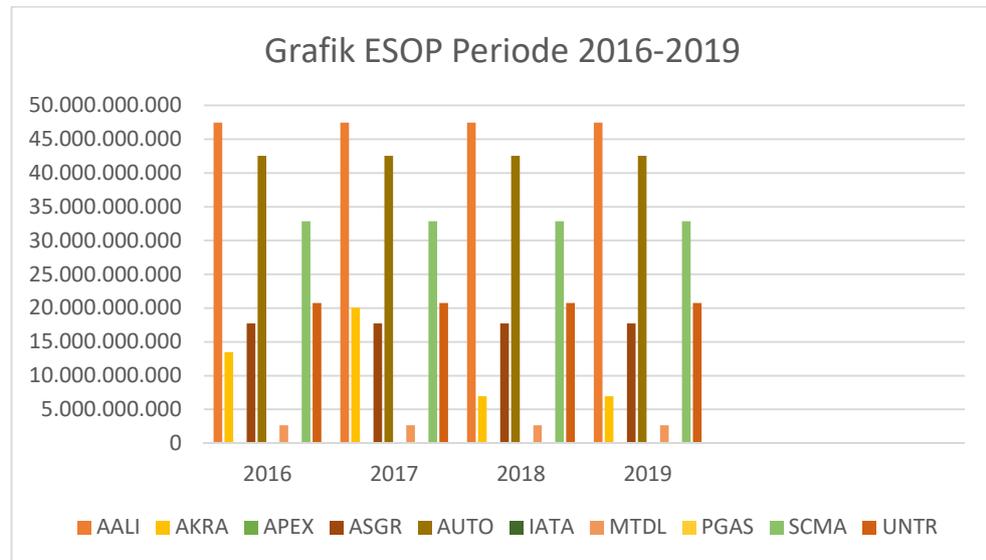
¹⁵ Maharani Ika Lestari dan Toto Sugiharto(2007), *Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya*. Proceeding PESAT Vol.2 Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.

Sementara nilai presentase tertinggi pada penelitian kali ini didapatkan oleh perusahaan yang bergerak di bidang media yakni PT. Surya Citra Media Tbk, dimana pada tahun 2016 perusahaan memperoleh nilai ROA sebesar 31,35% walaupun pada tahun-tahun setelahnya terus mengalami penurunan akan tetapi perusahaan dengan kode saham SCMA ini mendapatkan nilai ROA di atas 20% sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan ini dapat dikatakan baik dalam hal profitabilitas (menghasilkan laba dari aset yang dimiliki oleh perusahaan).

Berdasarkan analisis data laporan keuangan di atas yang meliputi data ESOP, TATO, *Leverage* dan ROA pada periode 2016-2019, penulis memperoleh persamaan gambar pada data ESOP periode 2016-2019 dalam bentuk diagram grafik batang untuk mempermudah melihat kenaikan maupun penurunan dari tiap variabel dalam penelitian, adapun diagram grafik batang yang di maksud adalah sebagai berikut.

Gambar 4.1

**Grafik diagram batang data *Employee Stock Ownership Program*
(ESOP) periode 2016-2019**



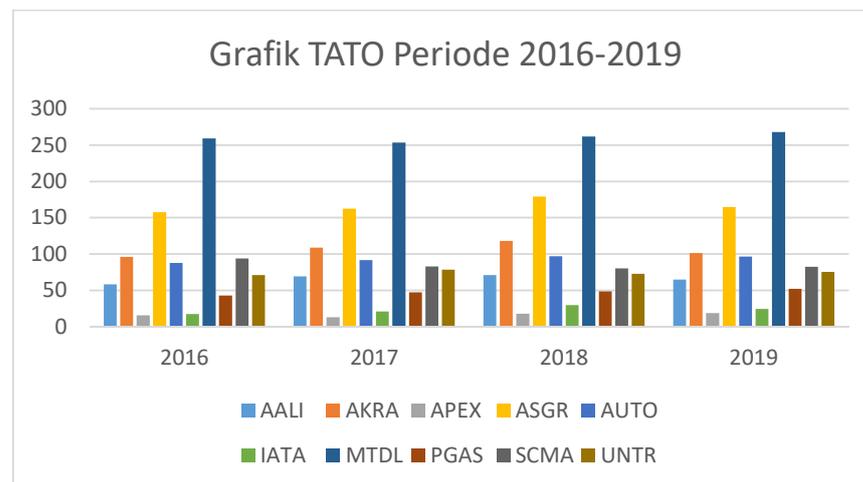
Berdasarkan gambar 4.1 di atas menunjukkan data *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dari 2016-2019. Dimana pada diagram tersebut terlihat penurunan dan kenaikan ESOP diakibatkan karena pergerakan setiap emiten yang berbeda-beda. Dapat dilihat dari ESOP pada PT. Astra Agro Lestari (AALI) Tbk pada tahun 2016-2019, hal ini di sebabkan karena pertumbuhan di sektor pertanian cukup konsisten pada tahun berjalan. Sedangkan ESOP terendah pada PT. Indonesia Air Transport (IATA) periode 2016-2019, hal ini disebabkan karena beberapa faktor seperti kompetisi dan beban operasional hingga penyesuaian tarif yang membuat dunia penerbangan meskipun mengalami peningkatan pertumbuhan penumpang akan tetapi berbanding terbalik dengan adanya kerugian selama periode yang dimaksud.¹⁶

Adapun gambar grafik diagram mengenai *Total Asset Turnover* (TATO) pada perusahaan periode 2016-2019 dapat dilihat dari gambar berikut.

¹⁶ <https://inaca.or.id/maskapai-merugi-di-tengah-arus-pertumbuhan-penumpang/> di akses pada 03 Maret 2021 pukul 19.15.

Gambar 4.2

Grafik diagram batang data *Total Asset Turnover* (TATO) periode 2016-2019

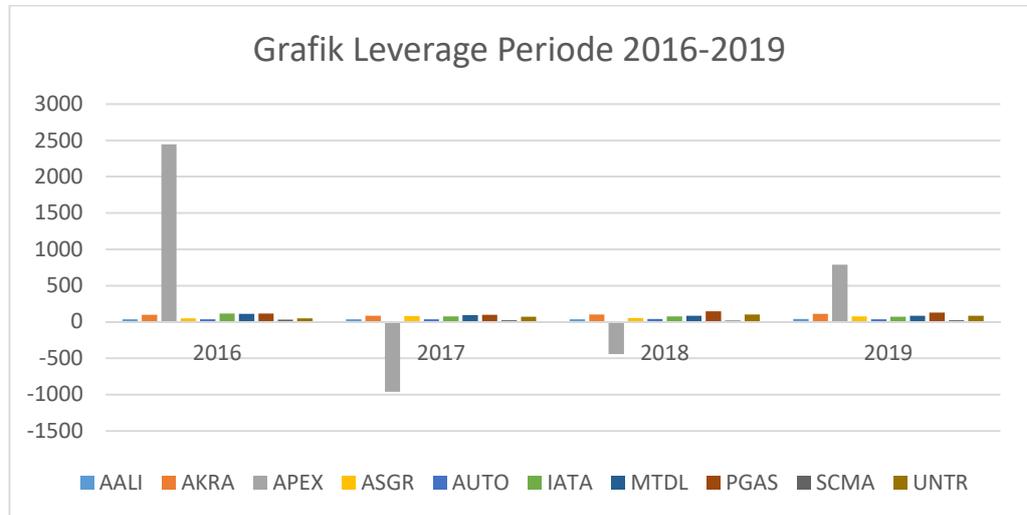


Berdasarkan gambar 4.2 menunjukkan data *Total Asset Turnover* (TATO) pada periode 2016-2019. Dimana pada diagram tersebut menunjukkan pergerakan yang fluktuatif, kenaikan dan penurunan disebabkan karena pergerakan emiten yang berbeda-beda. Dapat dilihat pada grafik PT. Metrodata Elektronik Tbk (MTDL) pada tahun 2019 hal ini disebabkan karena perusahaan mengalami peningkatan penjualan yang cukup signifikan dapat dilihat dari tabel 4.2. sedangkan untuk TATO terendah berasal dari Apexindo Pratama Duta Tbk (AKRA) pada periode 2017 yang disebabkan oleh jumlah aset yang tidak sepadan dengan income perusahaan, dimana perusahaan memiliki aset tidak lancar yang cukup banyak sementara pendapatannya menurun.

Adapun data gambar berupa grafik mengenai *Leverage* periode 2016-2019 dapat dilihat pada gambar berikut.

Gambar 4.3

Grafik diagram batang data *Leverage* periode 2016-2019

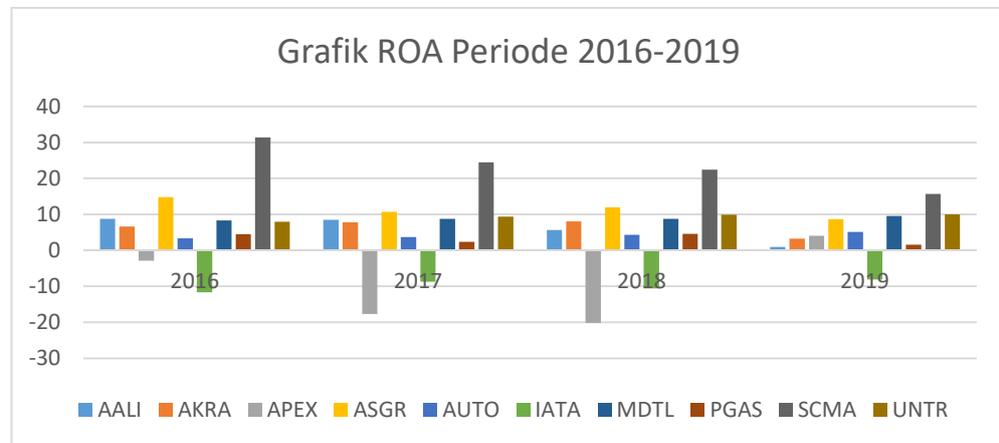


Berdasarkan gambar 4.3 dapat dilihat bahwa pergerakan grafik perusahaan mengenai *Leverage* pada periode 2017-2018 cukup ekstrem. Penurunan maupun kenaikan tersebut disebabkan karena emiten yang berbeda-beda. Pada Apexindo Pratama Duta Tbk (AKRA) yang merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan, dimana pada periode 2016 mengalami grafik paling tinggi namun pada tahun selanjutnya mengalami penurunan yang cukup jauh bahkan ke arah negatif di tahun 2018. Hal ini disebabkan Apexindo mengalami kerugian yang cukup besar di tahun tersebut karena beberapa kontrak yang bermasalah dan penurunan harga minyak cukup drastis yang kemudian otomatis menjadi beban kepada pemilik entitas (saham) perusahaan tersebut. Akibatnya nilai ekuitas Apexindo menjadi negatif karena defisit.

Selanjutnya gambar mengenai grafik tentang *Return On Asset* (ROA) periode 2016-2019 yang merupakan grafik terakhir pada penelitian ini.

Gambar 4.4

Grafik diagram batang data *Return On Aset (ROA)* periode 2016-2019



Berdasarkan gambar 4.4 tersebut menunjukkan Return On Asset (ROA) dari 2016-2019 bergerak fluktuatif yang disebabkan karena setiap emiten yang berbeda. ROA yang berasal dari PT. Surya Citra Media Tbk (SCMA) yang merupakan perusahaan yang bergerak di bidang media, pada periode 2016 memiliki grafik ROA yang tinggi, hal ini terjadi karena perusahaan memiliki laba yang tinggi yang disebabkan karena program-program yang di produksi oleh perusahaan mendapatkan share dan rating yang bagus dari masyarakat yang impactnya perusahaan mendapatkan banyak iklan, laba yang signifikan tersebut dapat dilihat dari tabel 4.4 di atas. Selanjutnya pemilik grafik ROA terendah terjadi pada Apexindo Pratama Duta Tbk (AKRA) pada periode 2017-2018 seperti yang sudah diketahui bahwa perusahaan mengalami defisit yang cukup parah pada periode tersebut yang mengakibatkan penurunan dalam beberapa aspek, salah satunya dalam hal perputaran aktiva (ROA).

Semua tabel dan gambar grafik di atas merupakan hasil analisis dari laporan keuangan tahunan dan berdasarkan fenomena yang terjadi pada 10

perusahaan dalam 4 periode dimulai dari 2016-2019. Data laporan keuangan diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id/ dengan mencari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dibutuhkan oleh peneliti sedangkan fenomena yang terjadi di dapatkan dari hasil membaca berita maupun artikel mengenai isu terkait perusahaan yang bersangkutan pada periode yang dimaksud.

3. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan guna mengetahui gambaran dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Adapun karakteristik yang digunakan dalam penelitian ini ialah jumlah sampel (N), rata-rata sampel (mean) dan standart deviasi untuk masing-masing variabel (ESOP, TATO, *Leverage* dan ROA) seperti berikut.

Tabel 4.5

Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESOP	39	-29580556281,000	32791304164,565	4657552115,79539	10957810370,594555
TATO	39	-143,243	242,308	29,18797	56,474994
Leverage	39	-2661,649	2368,623	34,96823	611,283419
ROA	39	-15,755	30,283	1,63898	7,782255
Valid N (listwise)	39				

Sumber: *Output SPSS 20 (Laporan Keuangan Publikasi, diolah)*

Berdasarkan tabel 4.5 diatas menunjukkan ada 4 variabel yang digunakan dan ada 39 data sampel perusahaan dari yang awalnya 40, pengurangan satu sampel dikarenakan adanya transformasi data yang disebabkan oleh kendala autokorelasi pada data sebelumnya. dalam penelitian periode 2016-2019 di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Employee Stock Ownership Program (ESOP) memperoleh nilai rata-rata 4657552115,79 dengan standart deviasi (tingkat sebaran datanya) sebesar 10957810370,59. Hal ini berarti rata-ratanya lebih kecil dari standart deviasi sehingga tingkat variasi datanya tinggi.

Total Asset Turnover (TATO) memperoleh nilai rata-rata 29,187 dengan standart deviasi sebesar 56,747 yang artinya rata-ratanya lebih kecil dari standart deviasi sehingga tingkat variasi datanya tinggi. *Leverage* memperoleh nilai rata-rata sebesar 34,968 dengan standar deviasi 611,283 yang artinya rata-ratanya lebih kecil dari standart deviasi sehingga *Leverage* tingkat variasi datanya tinggi. Sementara pada *Return On Asset (ROA)* nilai rata-ratanya sebesar 1,638 dengan standart deviasi 7,782 hal ini berarti rata-ratanya lebih kecil dari standart deviasi sehingga ROA tingkat variasi datanya tinggi.

Hasil perbandingan dari hasil deskriptif data variabel ini dilakukan untuk tujuan memberikan gambaran mengenai variabel-variabel yang diteliti sehingga dapat memberikan indikasi terhadap pengujian secara empiris. Hasil pngujian ini dapat menjadi salah satu faktor pendukung dalam mengambil kesimpulan dari suatu penelitian.

4. Uji Asumsi Klasik

pada penelitian kali ini penulis menggunakan analisis regresi linier berganda. Akan tetapi sebelum melakukan analisis regresi linier berganda perlu dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu sebagai langkah awal penelitian, uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinieritas, heteoskedastisitas dan autokorelasi.

a. Normalitas

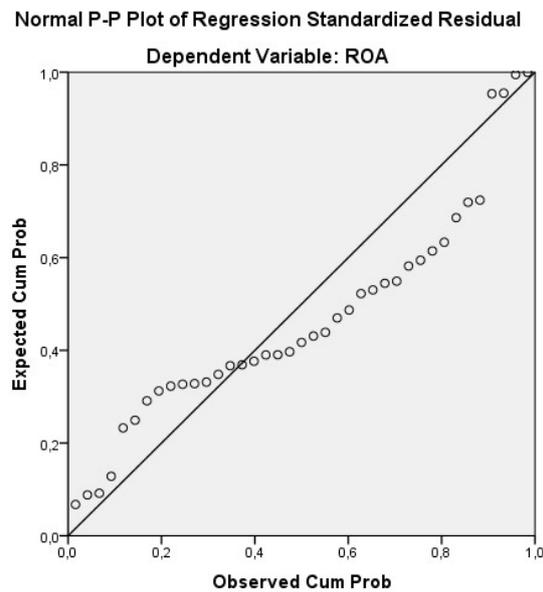
Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel dependen, variabel independen atau bahkan keduanya berdistribusi normal, mendekati normal atau tidak. Apabila datanya tidak berdistribusi normal, maka dapat menggunakan analisis nonparametrik. Namun apabila datanya berdistribusi normal, maka model-model regresi dapat digunakan. Uji normalitas juga dapat dilakukan dengan grafik dan Uji Kolmogorov-Smirnov.¹⁷

Dalam uji normalitas jika menggunakan analisis grafik maka yang dilihat adalah normal probability plot. Uji normalitas dapat dilihat dengan penyebaran data (titik-titik) pada sumbu

Diagonal grafik. Apabila pada hasil output SPSS data (titik-titik) menyebar disekitar garis diagonal mengikuti arah garisnya, maka dapat disimpulkan bahwa model regresinya berdistribusi normal. Dalam kasus

¹⁷ Husein Umar, *Metodologi Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*, (Jakarta: Rajawali Press 2013), hlm. 181.

penelitian kali ini, model regresi bisa dikatakan berdistribusi normal, dapat dilihat dari gambar berikut.

Gambar 4.5**Histogram *Probability Plot***

Sumber: *Output SPSS 20 (Laporan Keuangan Publikasi, diolah)*

Berdasarkan gambar 4.5 dapat dilihat bahwa titik-titik tersebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikutiarah garis polanya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan oleh peneliti berdistribusi normal.

Dalam penelitian ini juga dilakukan uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov, dimana hasil ujinya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6**Kolmogorov-Smirnov****One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		LAG RES
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,13
	Std. Deviation	7,558
	Absolute	,124
Most Extreme Differences	Positive	,124
	Negative	-,085
Kolmogorov-Smirnov Z		,775
Asymp. Sig. (2-tailed)		,586

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji kolmogorov-smirnov, diperoleh nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,775 dengan nilai sig. 0,586 lebih besar dari 0,05 (sig > 0,05), hal ini berarti bahwa data yang digunakan berdistribusi normal sehingga model regresi ini memenuhi asumsi normalitas.

b.Multikolinieritas

Dalam sebuah penelitian, multikolinieritas terjadi apabila antara variabel bebas (independen) memiliki korelasi yang tinggi. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF) pada output SPSSnya. Apabila nilai tolerancenya > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat dipastikan bahwa antar variabel bebas dalam model regresi tersebut tidak terjadi multikolinieritas. Namun sebaliknya, apabila nilai tolerancenya < 0,10 dan

nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel bebas dalam model regresi yang digunakan terjadi multikolinieritas. Berikut adalah tabel hasil uji multikolinieritas pada model regresi yang digunakan oleh peneliti.

Tabel 4.7
Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1,810	1,089		-1,661	,106		
1 ESOP	2,872E-010	,000	,404	3,321	,002	,955	1,047
TATO	,067	,017	,487	3,974	,000	,943	1,061
Leverage	,004	,002	,341	2,813	,008	,965	1,037

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: *Output SPSS 20 (Laporan Keuangan Publikasi, diolah)*

Dari tabel 4.6 dapat dilihat bahwa pada masing-masing variabel independen nilai tolerancinya > 0,10 dan nilai VIF < 10. Yaitu pada variabel ESOP nilai tolerancinya sebesar 0,955 dan nilai VIFnya sebesar 1,047, pada variabel TATO nilai tolerancinya sebesar 0,943 dan nilai VIFnya sebesar 1,061, sedangkan pada variabel Leverage nilai tolerancinya sebesar 0,965 dan nilai VIFnya sebesar 1,037. Dari nilai tersebut maka dapat ditarik kesimpulan

bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada variabel-variabel independen dalam model regresi ini.

c. Heteroskedastisitas

Dalam sebuah penelitian uji heteroskedastisitas dilakukan guna menguji apakah dalam model regresi yang digunakan terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual antara satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Apabila *variance* dari residual antara satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas namun jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas.

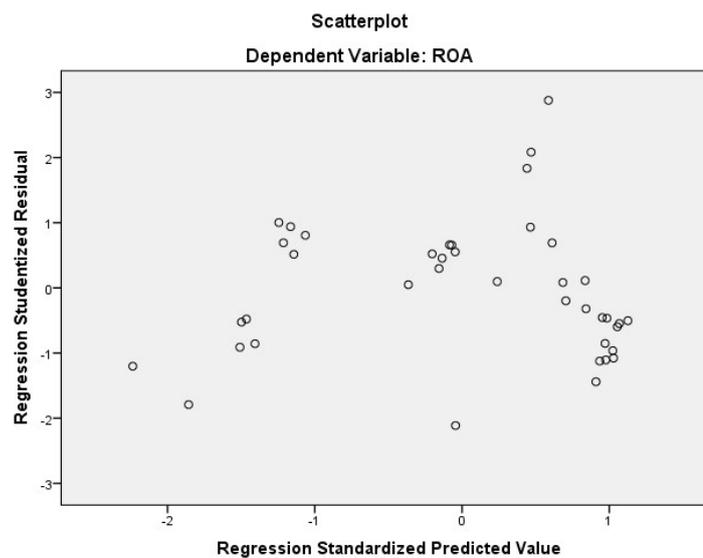
Model regresi yang baik ialah model yang homoskedastisitas atau terbebas dari heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas bisa dilihat dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Heteroskedastisitas terjadi apabila terbentuk pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y merupakan Y yang telah di prediksi, sedangkan sumbu X ialah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di *studenti zed*.

Ketentuan:

- 1.) Jika pada grafik membentuk pola tertentu yang teratur seperti gelombang, melebar, menyempit bahkan membentuk pola segitiga atau bentuk lainnya maka itu merupakan salah satu indikasi terjadinya heteroskedastisitas.

2.) Jika pada grafik tidak terbentuk pola yang jelas (titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.¹⁸

Gambar 4.6
Uji Grafik Plot SRESID by ZPRED Scatterplot



Sumber: *Output SPSS 20 (Laporan keuangan publikasi, diolah)*

Pada gambar 4.6 *scatterplot* diatas dapat dilihat titik-titik pada grafik tersebut tidak membentuk pola tertentu yang jelas dan pada grafik tersebut titik titik menyebar di bawah dan di atas angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa pada model regresi yang digunakan tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga model regresi ini layak digunakan.

¹⁸ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*, (Semarang, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011), hlm. 139.

d. Autokorelasi

uji autokorelasi merupakan salah satu uji yang digunakan untuk mengukur apakah dalam suatu model regresi terjadi keterikatan antara pengamatan yang satu dengan pengamatan lainnya. Atau autokorelasi dalam pengertian lain digunakan untuk menguji apakah dalam satu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Apabila terjadi autokorelasi, maka dinamakan problem autokorelasi.

Autokorelasi biasa terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lain. Penyebabnya karena residual tidak bebas dari satu pengamatan lainnya. Uji autokorelasi bisa dilakukan dengan uji Durbin-Watson (DW) yakni dengan membandingkan antara DW hitung dengan DW tabel dengan derajat kepercayaan sebesar 5%.

Berikut adalah ketentuan dalam uji autokorelasi menggunakan Durbin Watson.

Tabel 4.8
Keputusan Durbin Watson

Hipotesis Nol (H_0)	Keputusan	Jika
Tidak ada Autokorelasi Positif	Tolak H_0	$0 < d_{hitung} < d_{L,\alpha}$
Tidak ada Auto korelasi Positif	Tidak ada keputusan	$d_{L,\alpha} < d_{hitung} < d_{U,\alpha}$
Tidak ada Auto korelasi Positif dan Negatif	Terima H_0	$d_{U,\alpha} < d_{hitung} < 4 - d_{U,\alpha}$
Tidak ada Auto korelasi Negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_{U,\alpha} < d_{hitung} < 4 - d_{L,\alpha}$
Tidak ada Auto korelasi Negatif	Tolak H_0	$4 - d_{L,\alpha} < d_{hitung} < 4$

Tabel 4.9
Uji Autokorelasi – Durbin Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,671 ^a	,450	,404	7,811660	,612

a. Predictors: (Constant), Leverage, TATO, ESOP

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: *Output SPSS 20 (Laporan keuangan Publikasi, diolah)*

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai DW = 0,612 dengan K = 3 dan N(banyaknya sampel) = 40 dengan signifikansi 0,05. Untuk mencari nilai dU maka harus dilihat dari tabel Durbin Watson, untuk K=3 dan N=40 maka nilai du = 1,659.

Untuk bebas dari autokorelasi maka $dU < DW < 4 - dU$, sementara pada model regresi ini nilai $dU > Dw < 4 - dU$ ($1,659 > 0,612 < 2,341$) yang artinya ada indikasi terjadinya autokorelasi.

Untuk mengatasi hal tersebut, penulis menggunakan metode *Cochrane Ocrutt* untuk mengatasi adanya autokorelasi. Metode ini digunakan untuk menaikkan nilai DW pada tabel *Model Summary* model regresi linier pada suatu penelitian. Metode *Cochrane Ocrutt* dilakukan dengan menghitung nilai koefisien autokorelasi menggunakan nilai *error* pada model regresi.¹⁹

Berikut adalah tabel baru setelah dilakukan perbaikan dengan menggunakan metode *Cochrane Ocrutt*.

¹⁹ Ade Aprianto dkk (2020), *Metode Cochrane Ocrutt untuk Mengatasi Autokorelasi pada Estimasi Parameter Ordinary Least Squares*, Bimaster Volume 09 No 1 hal 95-102.

Tabel 4.10
Autokorelasi – Durbin Watson (CO)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,710 ^a	,504	,462	5,709304	2,113

a. Predictors: (Constant), Leverage, ESOP, TATO

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: *Output SPSS 20 (Laporan keuangan Publikasi, diolah)*

Berdasarkan tabel 4.8 nilai DW sudah lebih besar dari sebelumnya, yaitu sebesar 2,113. Sehingga jika dimasukkan dalam ketentuan DW maka $dU < DW < 4 - dU$ dapat terpenuhi yaitu dengan nilai saat ini $1,659 < 2,113 < 2,341$ yang artinya model regresi linier yang digunakan sudah bebas dari autokorelasi, dengan kata lain model regresi ini layak dilanjutkan untuk dilakukan uji selanjutnya.

B. Pembuktian Hipotesis

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk membuktikan hipotesis yang ada sebagai jawaban sementara pada rumusan masalah. Yaitu adanya dugaan bahwa *Employee Stock Ownership Program*, *Total Asset Turnover* dan *Leverage* : memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Asset* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. *Employee Stock Ownership Program* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Asset* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. *Total Asset Turnover*: memiliki pengaruh

yang signifikan terhadap *Return On Asset* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Dan yang terakhir *Leverage*: memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Asset* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

Adapun persamaan regresi dapat dilihat dari dari tabel hasil uji coefficients berdasarkan output pada SPSS 20 yang di tunjukkan oleh tabel berikut.

Tabel 4.11
Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1,810	1,089		-1,661	,106		
ESOP	2,872E-010	,000	,404	3,321	,002	,955	1,047
TATO	,067	,017	,487	3,974	,000	,943	1,061
Leverage	,004	,002	,341	2,813	,008	,965	1,037

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: *Output SPSS 20 (Laporan keuangan Publikasi, diolah)*

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan sebelumnya dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk dilakukan uji analisis regresi linier. Adapun

pengolahan regresi linier telah dilakukan melalui beberapa tahapan guna mengetahui hubungan antara beberapa variabel independen dengan variabel dependennya.

Dari hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 4.9 di atas dapat dilihat bahwa koefisien variabel independen ESOP (X_1) sebesar 2,872 , koefisien TATO (X_2) sebesar 0,067, koefisien leverage (X_3) sebesar 0,004 dan konstanta (a) sebesar -1,810 sehingga model persamaan regresi yang diperoleh dalam penelitian ini sebagai berikut.

$$Y = (-1,810) + 2,872X_1 + 0,067X_2 + 0,004X_3 + e$$

Berdasarkan model persamaan regresi linier berganda di atas dapat diinterpretasikan hasil seperti berikut:

- a. $a = -1,810$; artinya jika ESOP(X_1), TATO(X_2) dan Leverage(X_3) nilainya adalah 0, maka *Return On Asset* (ROA) nilainya adalah -1,810 %
- b. Koefisien regresi variabel ESOP sebesar 2,872 ; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan ESOP mengalami kenaikan 1%, maka ROA akan mengalami penurunan sebesar 2,872%. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara ESOP dengan ROA, apabila ESOP naik maka semakin naik pula nilai ROAnya.
- c. Koefisien regresi variabel TATO sebesar 0,067 ; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan TATO mengalami kenaikan 1%, maka ROA akan mengalami penurunan sebesar 0,067%. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara TATO dengan ROA, apabila TATO naik maka semakin naik pula nilai ROAnya.

d. Koefisien regresi variabel Leverage sebesar 0,004 ; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Leverage mengalami kenaikan 1%, maka ROA akan mengalami penurunan sebesar 0,004%. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara Leverage dengan ROA, apabila Leverage naik maka semakin naik pula nilai ROAnya.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.²⁰ R^2 menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Semakin besar nilai R^2 (mendekati 1) maka model yang dibentuk oleh variabel-variabel juga semakin baik.

Adapun hasil pengujian menggunakan SPSS 20 menunjukkan hasil R^2 seperti yang ada pada tabel berikut.

tabel 4.12
koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,710 ^a	,504	,462	5,709304	2,113

a. Predictors: (Constant), Leverage, ESOP, TATO

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: *Output SPSS 20 (Laporan keuangan Publikasi, diolah)*

²⁰ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011), hlm.113.

Dari hasil statistik pada tabel 4.10 di atas dapat dilihat bahwa pengaruh variabel-variabel independen (ESOP, TATO dan Leverage) terhadap variabel dependen (ROA) dinyatakan dengan nilai koefisien determinasi (R^2) yakni sebesar 0,504 atau 50,4%. Artinya 50,4% variasi *Return On Asset* yang dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen (*Employee Stock Ownership Program*, *Total Asset Turnover* dan *Leverage*) sedangkan sisanya sebesar $100\% - 50,4\% = 49,6\%$ dijelaskan oleh sebab-sebab lain dari luar model maupun variabel lain yang tidak di teliti dalam penelitian kali ini.

3. Uji T (Parsial)

Pada dasarnya Uji T digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial (satu persatu) terhadap variabel dependen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam penelitian kali ini yaitu menguji pengaruh masing-masing variabel independen berupa *Employee Stock Ownership Program*, *Total Asset Turnover* dan *Leverage* terhadap variabel dependennya yaitu *Return On Asset*. Terdapat dua cara yang digunakan dalam uji T pada penelitian kali ini. Yang pertama dengan membandingkan nilai α dengan nilai Sig, dimana $\alpha = 0,05$ atau 5% dengan ketentuan apabila $\text{Sig} < 0,05$ maka variabel independen ada pengaruhnya terhadap variabel dependen. yang kedua yaitu menggunakan distribusi t dengan membandingkan t tabel dan t hitungnya, dengan ketentuan apabila t hitung $>$ t tabel maka variabel independen ada pengaruhnya terhadap variabel dependen dan sebaliknya.

Dalam uji T pada SPSS 20 maka dihasilkan output sebagai berikut:

Tabel 4.13
Hasil Analisis Uji T

Coefficients ^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
(Constant)	-1,810	1,089		-1,661	,106			
1 ESOP	2,872E-010	,000	,404	3,321	,002	,955	1,047	
TATO	,067	,017	,487	3,974	,000	,943	1,061	
Leverage	,004	,002	,341	2,813	,008	,965	1,037	

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: *Output SPSS 20 (Laporan keuangan Publikasi, diolah)*

Dari tabel 4.11 di atas dapat diketahui hasil uji t jika menggunakan perbandingan antara nilai α dengan nilai Sig maka diperoleh hasil sebagai berikut:

- a. ESOP ; nilai Sig = 0,002 , maka $0,002 < 0,05$ yang artinya variabel ESOP (X_1) ada pengaruhnya terhadap variabel ROA (Y)
- b. TATO ; nilai Sig = 0,000 . maka $0,000 < 0,05$ yang artinya variabel TATO (X_2) ada pengaruhnya terhadap variabel ROA (Y)
- c. Leverage ; nilai Sig = 0,008 , maka $0,008 < 0,05$ yang artinya variabel *Leverage* (X_3) ada pengaruhnya terhadap variabel ROA (Y)

Namun uji T juga bisa di nilai menggunakan distribusi t dengan membandingkan t tabel dan t hitungnya, dimana sebelum membandingkan penulis perlu mengetahui nilai t tabelnya dengan menghitung menggunakan rumus t tabel = $(\alpha/2, n-k-1)$. Dimana t tabel = $(0,05/2, 39-3-1)$ maka t tabel

= (0,025 ; 35), atau t tabel = 2,030 . Dari tabel 4.11 di atas dapat dihitung berdasarkan distribusi t bahwa:

- a. ESOP ; t hitung > t tabel yaitu $3,908 > 2,030$ yang artinya variabel ESOP (X_1) ada pengaruh positif terhadap variabel ROA (Y) sehingga H_0 ditolak dan H_2 dapat diterima.
- b. TATO ; t hitung > t tabel yaitu $3,321 > 2,030$ yang artinya variabel TATO (X_2) ada pengaruh positif terhadap variabel ROA (Y) sehingga H_0 ditolak dan H_3 dapat diterima.
- c. Leverage ; t hitung > t tabel yaitu $2,813 > 2,030$ yang artinya variabel Leverage (X_3) ada pengaruh positif terhadap variabel ROA (Y) sehingga H_0 ditolak dan H_4 dapat diterima.

4. Uji F (Simultan)

Pada dasarnya Uji F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen (secara bersama-sama) yang diamati berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil Uji F dapat dilakukan dengan beberapa cara sama seperti pada uji parsial, yaitu yang pertama dengan membandingkan nilai α dengan nilai Sig, dimana $\alpha = 0,05$ atau 5% dengan ketentuan apabila Sig < 0,05 maka variabel-variabel independen (*Employee Stock Ownership Program*, *Total Asset Turnover* dan *Leverage*) ada pengaruhnya terhadap variabel dependen (*Return On Asset*). yang kedua yaitu menggunakan distribusi F dengan membandingkan F tabel dan F hitungnya, dengan ketentuan

apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka variabel-variabel independen ada pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dan sebaliknya.

Hasil uji F yang dilakukan dengan menggunakan SPSS 20 dapat di lihat dengan menggunakan tabel berikut.

Tabel 4.14
Hasil Analisis Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1160,547	3	386,849	11,868	,000 ^b
	Residual	1140,865	35	32,596		
	Total	2301,413	38			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), Leverage, ESOP, TATO

Sumber: *Output SPSS 20 (Laporan keuangan Publikasi, diolah)*

Dari tabel 4.12 di atas dapat dilihat jika menggunakan perbandingan nilai α dengan nilai Sig maka $Sig < 0,05$ yaitu $0,000 < 0,05$ yang artinya *Employee Stock Ownership Program* (X_1), *Total Asset Turnover* (X_2) dan *Leverage* (X_3) secara bersama-sama ada pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Asset* (Y).

Sedangkan jika menggunakan distribusi F dengan membandingkan F tabel dan F hitungnya. Dimana sebelum membandingkan penulis perlu mengetahui nilai F tabelnya dengan menghitung menggunakan rumus F tabel = $(k ; n-k)$ atau $(3 ; 39-3)$ hasilnya adalah F tabel = $(3 ; 36)$ yang artinya F tabel = 2,87.

Sekarang bandingkan antara F hitung dengan F tabelnya, berdasarkan tabel 4.12 nilai F hitung = 11,868 maka $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu senilai 11,868

> 2,87 yang artinya *Employee Stock Ownership Program* (X_1), *Total Asset Turnover* (X_2) dan *Leverage* (X_3) secara bersama-sama ada pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Asset* (Y), sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima.

C. Pembahasan

Nilai dari *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) pada perusahaan ditunjukkan dengan tabel 4.1 dimana nilai terkecil ESOP yaitu 33.719 pada perusahaan PT. Indonesia Air Transport Tbk dan nilai tertinggi yaitu 47.464.000.000 pada perusahaan PT. Astra Agro Lestari Tbk dengan rata-rata 4657552115,79 dengan standart deviasi (tingkat sebaran datanya) sebesar 10957810370,59. Nilai-nilai yang tertera merupakan nilai yang diperoleh antara jumlah ESOP yang dikeluarkan perusahaan dengan jumlah seluruh saham yang dimiliki oleh perusahaan.

Nilai dari *Total Asset Turnover* (TATO) pada perusahaan ditunjukkan dengan tabel 4.2 dimana nilai terkecil TATO yaitu 12,893% pada perusahaan Apexindo Pratama Duta Tbk tahun 2017 dan nilai tertinggi yaitu 267,892% pada PT. Metrodata Electronics Tbk tahun 2019 dengan rata-rata TATO 29,187 dengan standart deviasi sebesar 56,747. Nilai-nilai yang tertera merupakan nilai yang diperoleh dari pembagian penjualan dengan total aktiva yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan pada periode 2016-2019.

Nilai dari *Leverage* pada perusahaan ditunjukkan dengan tabel 4.3 dimana nilai terkecil Leverage yaitu -961,035% pada perusahaan Apexindo Pratama Duta Tbk tahun 2017 dan nilai tertinggi yaitu 789,464% pada

perusahaan yang sama tapi di tahun 2019 dengan rata-rata *Leverage* 34,968 dengan standar deviasi 611,283. Nilai-nilai yang tertera merupakan nilai yang diperoleh dari pembagian total hutang dengan ekuitas yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan pada periode 2016-2019. Hal ini berarti bahwa Apexindo Pratama Duta Tbk pada periode 2016-2019 mengalami sepaik terjang yang sangat luar biasa dikarenakan sempat mengalami kerugian yang cukup signifikan walaupun di akhir periode berhasil memperbaiki kinerjanya dengan memberikan keuntungan pada pemilik saham berupa kenaikan *leveragenya*.

Selanjutnya nilai *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan ditunjukkan dengan tabel 4.4 dimana nilai terkecil yaitu -20,1688% pada perusahaan Apexindo Pratama Duta Tbk tahun 2018 dan nilai tertingginya yaitu 24,4670% pada perusahaan PT. Surya Citra Media Tbk dengan nilai rata-ratanya sebesar 1,638 dengan standart deviasi 7,782. Nilai-nilai yang tertera merupakan nilai yang diperoleh dari pembagian laba bersih dengan total aset yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan pada periode 2016-2019. Hal ini berarti bahwa pengembalian aset sempat mengalami kerugian pada perusahaan terkait di antara periode yang ditentukan.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda koefisien ESOP (X_1) sebesar 2,872 , koefisien TATO (X_2) sebesar 0,067, koefisien leverage (X_3) sebesar 0,004 dan konstanta (a) sebesar -1,810. Nilai koefisien pada masing-masing variabel independen bernilai positif yang artinya semakin besar nilai variabel independen (ESOP, TATO, Leverage) akan berdampak pada kenaikan ROAny. Hasil analisis regresi linier berganda ini juga menghasilkan

persamaan $Y = (-1,810) + 2,872X_1 + 0,067X_2 + 0,004X_3 + e$ dimana nilai $a = -1,810$; artinya jika ESOP(X_1), TATO(X_2) dan Leverage(X_3) nilainya adalah 0, maka *Return On Asset* (ROA) nilainya adalah -1,810 %

Koefisien determinasi (R^2) pada model regresi yang dilakukan yakni bernilai sebesar 0,504 atau 50,4% yang berarti bahwa model regresi pada ROA dipengaruhi oleh faktor *Employee Stock Ownership Program* (X_1), *Total Asset Turnover* (X_2) dan *Leverage* (X_3) sebesar 50,4% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor variabel lain diluar variabel yang telah disebutkan. Untuk mengetahui presentase yang disumbangkan oleh setiap variabel maka hal ini dapat dicari menggunakan konsep Sumbangan Efektif (SE), dimana Sumbangan Efektif merupakan sumbangan suatu variabel independen terhadap variabel dependennya dalam sebuah analisis regresi. Jika dilakukan penjumlahan hasil dari Sumbangan Efektif semua variabel dependen maka jumlahnya akan sama dengan nilai R^2 nya. Untuk mencari nilai SE maka dapat dicari dengan rumus:

$$SE (X) \% = \text{Beta}X \times \text{Koefisien Korelasi} \times 100\%^{21}$$

Data-data yang diperlukan untuk mendapatkan nilai beta bisa dilihat dalam tabel 4.11 pada kolom Beta sedangkan nilai koefisien korelasi dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 4.15

Koefisien Korelasi

Correlations				
	ROA	ESOP	TATO	Leverage

²¹ Sahid Raharjo, Cara Menghitung SE dan SR dalam Analisis Regresi Linier Berganda, yang diakses melalui <https://www.spssindonesia.com/2018/02/cara-menghitung-se-sr-regresi-berganda.html> tanggal 09 Maret 2021 15.30

Pearson Correlation	ROA	1,000	,456	,508	,212
	ESOP	,456	1,000	,191	-,121
	TATO	,508	,191	1,000	-,165
	Leverage	,212	-,121	-,165	1,000
Sig. (1-tailed)	ROA	.	,002	,000	,098
	ESOP	,002	.	,122	,232
	TATO	,000	,122	.	,158
	Leverage	,098	,232	,158	.
N	ROA	39	39	39	39
	ESOP	39	39	39	39
	TATO	39	39	39	39
	Leverage	39	39	39	39

Sumber: *Output SPSS 20 (Laporan keuangan Publikasi, diolah)*

Berdasarkan keterangan di atas maka dapat dicari nilai SE dari masing-masing variabel independen, pada ESOP (X_1) = $0,404 \times 0,456 \times 100\%$ menghasilkan 18,4224% yang artinya pengaruh variabel ESOP (X_1) pada penelitian kali ini adalah sebesar 18,4224%. Kemudian pada variabel TATO (X_2) = $0,487 \times 0,508 \times 100\%$ menghasilkan 24,7396% yang artinya pengaruh variabel TATO (X_2) pada penelitian kali ini adalah sebesar 24,7396%. Kemudian pada variabel independen yang terakhir *Leverage* (X_3) = $0,341 \times 0,212 \times 100\%$ menghasilkan 7,2292% yang artinya pengaruh *Leverage* (X_3) pada penelitian kali ini adalah 7,2292%. Apabila presentase dari masing-masing variabel independen ini dijumlahkan menghasilkan 50,4% sesuai dengan nilai R^2 nya.

Setelah dilakukan uji T pada model regresi, menunjukkan hasil yang berbeda dari masing-masing variabel independen berdasarkan perbandingan t tabel dengan t hitungnya. Dimana pada variabel ESOP ; t hitung > t tabel yaitu

3,321 > 2,030 yang artinya variabel ESOP (X_1) ada pengaruh positif terhadap variabel ROA (Y), yang artinya kenaikan ESOP dalam sebuah perusahaan akan diikuti oleh kenaikan ROA. Kemudian pada variabel TATO ; t hitung > t tabel yaitu 3,974 > 2,030 yang artinya variabel TATO (X_2) ada pengaruh positif terhadap variabel ROA (Y), yang artinya kenaikan TATO pada perusahaan akan membuat ROA pada perusahaan juga meningkat. Dan pada variabel Leverage ; t hitung > t tabel yaitu 2,813 > 2,030 yang artinya variabel Leverage (X_3) ada pengaruh positif terhadap variabel ROA (Y), pada kasus ini berdasarkan hasil penelitian jika terjadi kenaikan *Leverage* pada perusahaan maka akan membuat ROA pada Perusahaan juga meningkat.

Selanjutnya setelah dilakukan uji F pada model regresi dapat disimpulkan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (X_1), *Total Asset Turnover* (X_2) dan *Leverage* (X_3) secara bersama-sama (simultan) ada pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Asset* (Y). Hal ini ditunjukkan dengan F hitung > F tabel yaitu senilai 11,868 > 2,87, artinya jika variabel-variabel tersebut (ESOP, TATO dan *Leverage*) jika mengalami kenaikan secara bersamaan akan berdampak pula pada kenaikan *Return On Asset* pada perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ria Ans Kurniati dan Muhammad Saifi (2018) yang menyatakan bahwa *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *leverage* yang berpengaruh secara simultan terhadap *Return On Asset* (ROA), oleh karena itu sehubungan dengan hal tersebut maka perusahaan harus lebih memperhatikan ESOP dan *leverage*

untuk memaksimalkan tingkat ROA. Dan penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliana Haosana dan Saerce Elsy Hatane (2015), dimana dalam penelitiannya disimpulkan bahwa *Employee Stock Ownership Program* dan *Total Asset Turnover* baik secara bersama-sama maupun individu sama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Asset*.

Akan tetapi hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Arista Ari Wulan (2020), dimana dalam penelitiannya disebutkan bahwa *Employee Stock Ownership Program* dan *Total Asset Turnover* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Asset* perusahaan sedangkan *Leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan nilai *Return On Asset*. Hal ini terjadi mungkin dikarenakan karena beberapa perbedaan dan berbagai keterbatasan yang dihadapkan oleh peneliti, terlebih penelitian mengenai *Employee Stock Ownership Program*, *Total Asset Turnover* dan *Leverage* secara bersamaan dalam satu penelitian pada *Return On Asset* masih jarang dilakukan.