

OPTIMASI RENCANA OPSI SAHAM KARYAWAN DALAM MENCAPAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**(Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Kimia, Konsumsi, dan Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020)****Oleh :****Aulia Nur Azahra Setiyadi**

Ekonomi dan Bisnis/ Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta

Email : anasetiyadi59@gmail.com

Rita Wijayanti

Ekonomi dan Bisnis/ Universitas Muhammadiyah Surakarta

Email : rw120@ums.ac.id

Article Info**Article History :**

Received 16 July - 2022

Accepted 25 July - 2022

Available Online

31 July - 2022

Abstract

This study aimed to examine the effects of Intellectual Capital with the proxies of Capital Employee (CE), Human Capital (HC), and Structural Capital (SC) on the company's financial performance. It also examines the impact of implementing the Employee Stock Option Plan and Intellectual Capital on the company's financial performance. The data used in this study came from the published annual financial statements of each company that became the research sample. The population of this study is manufacturing companies that implement the Employee Stock Option Plan program on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with a research period from 2017 to 2020. The research sample is 36 companies, based on the criteria the number of companies that meet the sample criteria are 9 companies. . This study uses multiple linear regression analysis techniques to analyze the data. The results show that human capital and employee stock option plans have an effect on the company's financial performance. Stock-based compensation has an impact on the effect of employee capital on the company's financial performance.

Keyword :

Intellectual Capital, Employee Stock Option Plan, Financial Performance, Return on Asset.

1. PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki berbagai sumber utama untuk meningkatkan kinerja dimasa depan, salah satunya adalah kemampuan sumber daya dan pengetahuan. Berkembang atau tidaknya perusahaan bergantung pada ketrampilan manajemen dalam mengolah sumber daya tersebut untuk menghasilkan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Perusahaan umumnya selalu berupaya untuk menciptakan nilai dan menghasilkan keuntungan yang lebih banyak (Cricelli et al., 2013).

Menyadari akan persaingan global yang semakin berat dan ketat, maka perlu perubahan paradigma yang semula hanya mengandalkan *labor based business* menjadi *knowledge based business*. Hal ini dikarenakan persaingan yang terus menerus mengalami perubahan sehingga menuntut perusahaan harus selalu kreatif dan inovatif dalam mengembangkan diferensiasi pada produk atau jasa yang dihasilkan.

Ilmu pengetahuan sendiri merupakan salah satu dari beberapa unsur aset tidak berwujud yang disebutkan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 19 (revisi 2010). PSAK mendefinisakan aset tidak berwujud sebagai aset non-moneter teridentifikasi tanpa wujud fisik. Wujud tanpa fisik atas aset takberwujud tersebut belum memungkinkan untuk dicatat dan diungkapkan dalam laporan keuangan tradisional. Keterbatasan pelaporan keuangan pada akuntansi tradisional dalam menjelaskan nilai perusahaan menunjukkan bahwa sumber ekonomi tidak berupa aset fisik melainkan penciptaan *intellectual capital* (Suhendah, 2012).

Konsep modal intelektual (baik modal manusia dan struktural) maupun modal fisik dan keuangan adalah sebagai sumber daya strategis. Hal ini karena perusahaan mendapatkan keunggulan kompetitif dan kinerja yang unggul melalui sumber daya yang efisien dan strategik (Red et al., 2006; Zeghal dan Maaloul, 2010;

Cricelli et al., 2014). Modal intelektual melibatkan sumber daya dengan aset tinggi dan keuntungan yang ekonomis bagi perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Andreeva & Granina (2016), ada tiga komponen modal intelektual yaitu : *human capital*, *structural capital* dan *capital employee*.

Komponen pertama adalah *human capital* (HC) yang merupakan elemen paling utama dalam perusahaan. Tanpa adanya modal manusia tidak akan ada aktivitas perusahaan yang dapat berjalan. mengacu pada keterampilan dan kompetensi karyawan dalam memproduksi barang atau jasa dan memiliki hubungan baik dengan pelanggan, didukung oleh pendidikan, pengalaman, kreativitas, keterampilan dan sikap yang sesuai. Atribut-atribut tersebut dapat berkontribusi terhadap keberhasilan kinerja perusahaan apabila dikelola dengan sangat baik oleh manajemen perusahaan.

Komponen kedua adalah *structural capital* (SC) mengacu pada pengetahuan eksplisit yang tertanam dalam suatu organisasi, yang mencakup semua basis data organisasi, rutinitas, proses budaya, sistem teknologi informasi, dokumen, merk, paten maupun hak cipta. Modal Struktural terdiri dari runitas dan atribut organisasi, misalnya pekerjaan karyawan, sistem teknologi, sistem operasional perusahaan, budaya organisasi, dan bentuk kekayaan intelektual. Modal struktural perusahaan jika dikelola dengan baik oleh manajemen dapat memberikan sumber keunggulan yang kompetitif dan substansial, karena modal struktural berhubungan positif dengan kinerja perusahaan.

Komponen ketiga adalah *capital employee* (CE) merujuk pada kemampuan organisasi untuk berinteraksi secara positif dengan pemangku kepentingan eksternal dan untuk merealisasikan potensi penciptaan kekayaan modal manusia dan struktural. *Capital employee* termasuk sumber daya yang terkait tentang jaringan yang dimiliki perusahaan dengan mitra (pemasok, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat).

Merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya, banyak faktor termasuk *intellectual capital*, yang mengembangkan keberhasilan perusahaan multinasional. *Employee Stock Option Plan* (ESOP) atau opsi saham karyawan merupakan sarana untuk mempertahankan karyawan perusahaan yang setia dan berbakat. *Employee Stock Option Plan* (ESOP) juga menjadi salah satu cara untuk mengurangi perbedaan kepentingan antara para pemilik dan manajemen perusahaan (Hartono & Wibowo, 2014).

Kompensasi ini adalah bentuk pembayaran yang diberikan oleh perusahaan kepada karyawan, terutama karyawan eksekutif, sebagai imbalan

karyawan untuk layanan jangka panjang perusahaan. Kompensasi berbasis saham ini adalah penggantian yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada karyawan dalam bentuk kepemilikan saham atau hak opsi untuk berbagi. Konsep kompensasi opsi saham memberikan hak kepada karyawan untuk membeli saham perusahaan, dengan mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) mendatang dengan harga yang telah ditentukan (Cueto, 2017).

Menurut (Bapepam, 2002) *Employee Stock Option Plan* (ESOP) merupakan program kepemilikan saham oleh karyawan atas saham tempat karyawan tersebut bekerja. Melalui ESOP, perusahaan memberikan hak kontraktual kepada karyawan dan manajemen dimana mereka dapat membeli saham perusahaan pada jangka waktu yang sudah ditentukan, misalnya tiga atau lima tahun kemudian, dimana harga sahamnya akan sama dengan harga ketika opsi saham diberikan. Dengan demikian, keuntungan akan didapat oleh karyawan dan manajemen apabila harga saham perusahaan mengalami peningkatan dari waktu ke waktu, sehingga ada margin saham yang diperoleh.

Adanya pemberian penghargaan berupa kepemilikan saham ini diharapkan menjadi pemicu timbulnya *sense of belonging* karyawan terhadap perusahaan, sehingga tumbuh keinginan untuk meningkatkan produktivitas. Tim Studi Penerapan ESOP (Bapepam, 2002) juga mengungkapkan bahwa ESOP merupakan suatu strategi yang mampu membantu perusahaan menjadi lebih kuat, memberi imbalan kepada karyawan yang pada akhirnya akan meningkatkan partisipasi pemilik perorangan dalam perusahaan.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (2008), menyatakan bahwa teori keagenan mendeskripsikan pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu manajemen diberikan sebagian kekuasaan untuk membuat keputusan bagi kepentingan terbaik pemegang saham.

Teori keagenan (*agency theory*) dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling (1996). Teori ini muncul ketika ada hubungan kontrak kerja sama antara manager dan pemegang saham yang digambarkan sebagai hubungan antara agent (manajemen) dengan principal (pemegang saham). Hubungan kontrak kerja sama tersebut berupa pemberian wewenang oleh principal kepada agent untuk bekerja demi pencapaian tujuan principal. Manager diangkat oleh pemilik untuk menjalankan

operasional perusahaan karena pemegang saham memiliki keterbatasan dalam mengelola perusahaan.

Resource-based Theory (RBT)

Teori sumber daya (*resource based theory*) membahas tentang bagaimana perusahaan atau organisasi dapat mencapai keunggulan kompetitif dengan mengembangkan dan menganalisis sumber daya yang dimilikinya. RBT memandang modal intelektual sebagai sumber daya strategis yang dimiliki oleh perusahaan untuk meningkatkan keunggulan kompetitifnya dan menciptakan nilai yang dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Solihin (2012: 50), teori berbasis sumber daya mengasumsikan bahwa perumusan strategi dan keberhasilan implementasi mentalitas sangat dipengaruhi oleh keunikan sumber daya perusahaan yang memiliki kompetensi inti, menonjolkan keunggulan pengetahuan atau perekonomian yang mengandalkan aset-aset tak terwujud (*intangible assets*).

Wernerfelt (1984) di dalam Widarjo (2011) menjelaskan bahwa menurut pandangan *Resource-Based Theory* perusahaan akan semakin unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset - aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud). Belkaoui (2003) menyatakan strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tidak berwujud.

Teori Stakeholder

Deegan dan Unerman (2006: 286) menyatakan bahwa semua *stakeholder* (pemangku kepentingan) memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi mereka dalam mengambil keputusan.

Teori pemangku kepentingan juga mempertimbangkan bahwa kekuatan pemangku kepentingan tidak relevan. Ini berarti bahwa dampak dari aktivitas organisasi adalah tanggung jawab kemampuan semua pemangku kepentingan, bukan hanya tanggung jawab pemegang kekuasaan ekonomi dalam suatu organisasi.

Tujuan utama dari teori stakeholder adalah untuk membantu manajemen organisasi mengerti kondisi lingkungan stakeholder mereka dan melakukan pengelolaan secara lebih efektif di lingkungan perusahaan mereka. Sedangkan, tujuan yang lebih luas dari teori stakeholder adalah untuk membantu manajemen organisasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas

mereka, dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi stakeholder.

Dalam konteks untuk menjelaskan hubungan VAIC dengan kinerja keuangan, pertumbuhan serta nilai pasar perusahaan, teori stakeholder dipandang dari kedua bidangnya, baik bidang etika (moral) maupun bidang manajerial. Bidang etika berargumen bahwa seluruh stakeholder memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh stakeholder (Deegan, 2004:269). *Resource based theory* meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang unggul. Menciptakan dan mempertahankan keunggulan kompetitif, perusahaan dapat mengembangkan sumber daya yang dimiliki agar bernilai, tidak mudah ditiru, tidak tergantikan, dapat diandalkan dan berbeda dari perusahaan lain. Hal tersebut membuat *Intellectual Capital* sebagai kunci untuk menciptakan *Value Added* bagi perusahaan.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah hasil yang dicapai oleh perusahaan dari aktivitas yang telah dilakukan perusahaan selama periode tertentu. Pengukuran kinerja perusahaan dilakukan untuk membandingkan hasil pencapaian dari aktivitas dengan target yang telah ditentukan perusahaan (Riyana H, 2017) pencapaian yang dihasilkan oleh perusahaan melalui kegiatan operasional perusahaan dapat menjadi tolak ukur atau penilaian kinerja suatu perusahaan tersebut dalam periode tertentu.

Kinerja merupakan hasil kerja secara kualitas atau kuantitas yang dapat dicapai oleh seseorang pada saat melaksanakan fungsinya sesuai dengan tanggung jawab yang dibebankan kepadanya.

Menurut Wibiwo (2011:229) menjelaskan bahwa pengukuran terhadap kinerja perusahaan dilakukan untuk mengetahui apakah selama pelaksanaan kinerja terdapat deviasi dari ketentuan atau rencana yang telah ditetapkan, atau apakah kinerja telah dilakukan sesuai dengan jadwal waktu yang ditentukan, atau apakah hasil yang ayang dicapai sesuai dengan yang diharapkan, sehingga untuk melakukan penilaian tersebut perlu adanya kemampuan untuk mengukur kinerja sehingga perlu adanya ukuran kinerja Menurut Van Horne (2005:234) bahwa rasio keuangan merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Hubungan Intellectual Capital dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Human capital merupakan kombinasi dari pengetahuan, keterampilan, inovasi, dan

kemampuan seseorang untuk menjalankan tugasnya sehingga dapat menciptakan suatu nilai. Perusahaan harus mampu mengelola pengetahuan karyawannya agar dapat meningkatkan human capitalnya. Karena human capital adalah kekayaan perusahaan yang terdapat pada setiap individu. *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak *Value Added* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara *value added* dengan *human capital* mengindikasikan kemampuan *Human Capital* untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. Perusahaan tidak dapat menciptakan pengetahuan dengan sendirinya tanpa inisiatif dari individu yang terlibat dalam proses organisasi. *Human capital* menjadi sangat penting karena merupakan aset perusahaan dan sumber inovasi serta pembaharuan. Kinerja (*performance*) adalah gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan/program/kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu organisasi (Mahsun, 2011). (Menurut Baroroh, 2013) human capital yang tinggi akan dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan.

Value added Capital Employed (VACA) adalah indikator untuk *value added* yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Pulic (1998) dalam Ulum (2009) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari *Capital Employed* menghasilkan return yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan *Capital Employed* nya. *Capital employed* merupakan nilai yang berwujud yang terdapat pada perusahaan dengan lingkungan eksternal perusahaan seperti pelanggan, distributor, pemasok, investor. *Capital employed* akan terwujud jika perusahaan dapat menjaga hubungan baik dengan para pihak eksternal yang terkait dalam bisnisnya tersebut. Hal ini akan menciptakan kelangsungan hidup perusahaan, yang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Solechan, 2017) yang menyatakan bahwa *Value added capital employed* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Structural Capital / Organizational Capital Menurut (Baroroh, 2013) merupakan kemampuan organisasi meliputi infrastruktur, sistem informasi, rutinitas, prosedur dan budaya organisasi yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan intelektual yang optimal. Struktur modal meliputi semua pengetahuan selain yang ada pada modal manusia yaitu database, struktur organisasi, proses yang terjadi secara rutin dan manual, strategi dan hal lainnya yang mempunyai nilai lebih berharga dibandingkan dari sekedar

materi. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap kinerja keuangan Struktur modal meliputi semua pengetahuan selain yang ada pada modal manusia yaitu database, struktur organisasi, proses yang terjadi secara rutin dan manual, strategi dan hal lainnya yang mempunyai nilai lebih berharga dibandingkan dari sekedar materi (Bontis et al., 2000).

Berdasarkan hasil penelitian dan penjelasan mengenai hubungan antara *intellectual capital* dan kinerja keuangan perusahaan, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H_{1a} : *Human Capital (HC)* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

H_{1b} : *Structural Capital (SC)* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

H_{1c} : *Capital Employed (CE)* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

Hubungan Kompensasi Berbasis Saham dengan Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan “teori keagenan”, masalah keagenan muncul ketika prinsipal tidak memiliki informasi lengkap yang memastikan bahwa agen melaksanakan tanggung jawabnya sebagaimana yang telah disepakati dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan. Salah satu mekanisme untuk mengurangi masalah agensi adalah untuk menyelaraskan tujuan antara prinsipal dan agen melalui pelaporan keuangan, termasuk meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (Asyik, 2013). Diharapkan kepemilikan ini akan menyatukan kepentingan manajemen dan investor. *Employee Stock Option Plan* (ESOP) adalah insentif yang diberikan kepada karyawan eksekutif untuk menghargai kinerja jangka panjang perusahaan, yang merupakan strategi efektif untuk mempersempit dan mengurangi masalah keagenan dan biaya keagenan melalui penyelarasan kepentingan eksekutif dengan pemegang saham (Laudya dan Handoko, 2019). Program ESOP diperkirakan mampu meningkatkan kinerja perusahaan, yang akan tercermin dalam akuntansi perusahaan laba.

Kompensasi berbasis saham yang diterima karyawan dalam bentuk opsi saham karyawan akan membentuk dan struktur kepemilikan. Manajemen, yang juga pemiliknya, akan termotivasi untuk

meningkatkan profesionalisme mereka untuk mencapai kinerja dan nilai perusahaan. Semakin banyak saham perusahaan berarti semakin tinggi kinerja manajemen motivasi. Kekuatannya akan mempertahankan kepemilikan, berdampak pada peningkatan nilai perusahaan manajemen (Boshkoska, 2014). *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelolaan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini penting untuk diketahui oleh pihak manajemen perusahaan sebagai evaluasi efektivitas dan efisiensi kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai ROA yang semakin besar menunjukkan bahwa pengelolaan atau penggunaan aktiva perusahaan semakin efisien. Nilai ROA yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba. Dengan kata lain semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

H_{2a} : Ada pengaruh kompensasi berbasis saham terhadap pengaruh positif Human Capital (HC) terhadap kinerja keuangan perusahaan

H_{2b} : Ada pengaruh kompensasi berbasis saham terhadap pengaruh positif Structural Capital (SC) terhadap kinerja keuangan perusahaan

H_{2c} : Ada pengaruh kompensasi berbasis saham terhadap pengaruh positif Capital Employee (CE) terhadap kinerja keuangan perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Sumber Data

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta didukung *employee stock option plan* sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan adalah data sekunder dari seluruh perusahaan sub sektor kimia, konsumsi, dan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2020. Perusahaan-perusahaan tersebut diklasifikasikan berdasarkan IDX - Industrial Classification dalam database BEI.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor kimia, konsumsi, dan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2020. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan menetapkan kriteria pemilihan sampel. Kriteria *purposive sampling*:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sampai dengan 2020.
2. Emiten yang aktif diperdagangkan di di Bursa Efek Indonesia.
3. Emiten yang menerapkan *Employee Stock Option Plan* sebagai skema kompensasi secara berturut-turut dalam tahun pengamatan.
4. Emiten yang telah mencantumkan laporan keuangan per Desember, 2017, 2018, 2019, dan 2020 karena merupakan laporan keuangan yang telah diaudit dan tidak mengalami *delisting* selama tahun pengamatan.

Variabel Independen

Variabel independen yaitu variabel yang menjadi penyebab terjadinya atau terpengaruhinya variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *intellectual capital* (IC) dan tiga komponennya yaitu *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *capital employee* (CE). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic (1998).

VAIC dihitung dengan cara berikut:

$$VAIC = CEE + HCE + SCE$$

a. Tahap pertama

Metode VAIC ini menggunakan nilai – nilai dari laporan laba rugi. VA dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$(VA) = OP + EC + D + A$$

Keterangan :

VA : *Value added*

OP : *Operating profit* (laba bersih)

EC : *Employee costs* (beban karyawan)

D : *Depreciation* (depresiasi)

A : *Amortization* (amortisasi)

b. Tahap kedua

Value Added Capital Employee VACA menunjukkan berapa banyak VA yang dapat diciptakan oleh satu unit capital employee (CE). Jika satu unit CE dapat menghasilkan return yang lebih besar pada suatu perusahaan maka perusahaan tersebut mampu memanfaatkan CE dengan lebih baik. Pemanfaatan CE dengan lebih baik merupakan bagian dari *Intellectual Capital* perusahaan. Sehingga CE menjadi indikator kemampuan intelektual perusahaan untuk memanfaatkan Capital Employee dengan lebih baik.

$$VACA = \frac{Value\ Added\ (VA)}{Capital\ Employee\ (CE)}$$

Keterangan:

VACA : Perbandingan value added dengan modal fisik yang bekerja

VA : Value added

CE : Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

c. Tahap ketiga

Value Added Human Capital (VAHC) menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam human capital (HC) terhadap value added organisasi (Artinah, 2011). Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan perusahaan menghasilkan value added dari setiap rupiah yang diinvestasikan pada human capital.

$$VAHC = \frac{\text{Value Added (VA)}}{\text{Human Capital (HC)}}$$

Keterangan:

VAHC : Perbandingan *value added* dengan pengeluaran atas pekerja

VA : Value added

HC : Beban karyawan / personalia

d. Tahap keempat

Structural Capital Value Added (STVA). *Structural Capital* adalah sarana dan prasarana yang mendukung karyawan untuk menciptakan kinerja yang optimum, meliputi kemampuan organisasi menjangkau pasar, *hardware*, *software*, *database*, struktur organisasi, *patent*, *trademark*, dan segala kemampuan organisasi untuk mendukung produktivitas karyawan (Bontis, 2000 dalam Suhendah, 2012).

$$STVA = \frac{SC = VA - HC}{\text{Value Added (VA)}}$$

Keterangan:

STVA : Perbandingan modal struktural dengan value added

VA : Value added

SC : Selisih value added dengan pengeluaran atas pekerja

e. Tahap kelima

Setelah menghitung keseluruhan tiap – tiap komponen *intellectual capital*, maka langkah terakhir adalah menghitung nilai *value added intellectual capital* (VAICTM). VAICTM dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHC + STVA$$

Keterangan:

VAIC : Value Added Intellectual Coefficient

VACA : Value Added Efficiency of Capital Employee

VAHC : Value Added Efficiency of Human Capital

STVA : Value Added Efficiency by Structural Capital

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel nilainya dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam

penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan (Pal & Soriya, 2012).

Return on Asset (ROA) menunjukkan keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelolaan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini penting untuk diketahui oleh pihak manajemen perusahaan sebagai evaluasi efektivitas dan efisiensi kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai ROA yang semakin besar menunjukkan bahwa pengelolaan atau penggunaan aktiva perusahaan semakin efisien. Formula untuk memperoleh ROA, yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel Moderasi

Variabel Moderasi mempunyai pengaruh (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Sugiyono, 2012) variabel moderasi digunakan karena diduga terdapat variabel lain yang mempengaruhi hubungan profitabilitas dan keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Kompensasi berbasis saham dalam kategori *Employee Stock Option Plan* (ESOP) adalah rencana untuk menanggulangi tunjangan karyawan dengan mengakuisisi saham perusahaan (Klein, 1987).

$$\text{Proporsi ESOP} = \frac{\text{Jumlah Opsi Saham Diberikan}}{\text{Jumlah Keseluruhan Saham Beredar}}$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

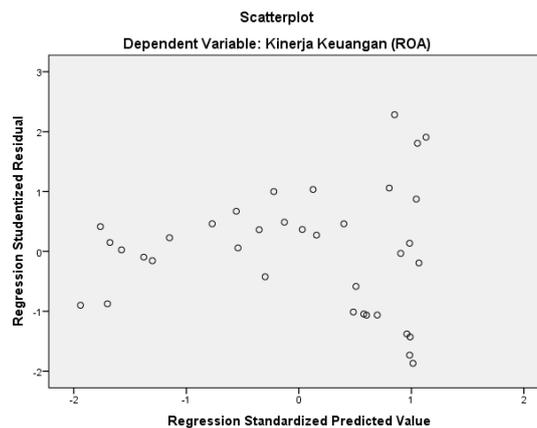
Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana peranan *Intellectual Capital* dalam mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dengan *Employee Stock Option Plan* sebagai variabel moderasi.

Uji Asumsi klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk melihat apakah sebaran data berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini pengujian normalitas

menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test. Hasil uji normalitas dalam penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Tabel 1
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandar dized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,02639627
Most Extreme Differences	Absolute	,115
	Positive	,115
	Negative	-,089
Kolmogorov-Smirnov Z		,689
Asymp. Sig. (2-tailed)		,730

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data model regresi berdistribusi normal dengan melihat nilai signifikansi lebih dari 0,05

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 2
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Capital Employee	,481	2,079
1 Human Capital	,169	5,926
Structural Capital	,121	8,265

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (ROA)

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan maka dapat

disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada regresi.

c. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan uji Runs Test pada persamaan satu dan dua, hasil output menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,866 > 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas menggunakan “Graphic Approach” dan disajikan pada gambar 1 sebagai berikut:

grafik scatterplot menunjukkan bahwa tidak terdapat suatu pola yang menggambarkan

sesuatu pola yang jelas, serta pola yang berbentuk titik titik menghambur diatas dan dibawah pada

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022
angka nol pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Regresi

Hasil regresi menunjukkan hasil dengan menggunakan model regresi linear berganda dan regresi linear berganda yang dimoderasi.

Uji F

Tabel 4 menunjukkan hasil uji f persamaan 1 dan persamaan 2

Tabel 3 Persamaan 1

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,014	3	,005	6,332	,002 ^b
	Residual	,024	32	,001		
	Total	,039	35			

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (ROA)

b. Predictors: (Constant), Structural Capital, Capital Employee, Human Capital

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Persamaan 2

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,029	7	,004	12,085	,000 ^b
	Residual	,010	28	,000		
	Total	,039	35			

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (ROA)

b. Predictors: (Constant), Structural Capital*Employee Stock Option Plan, Capital Employee*Employee Stock Option Plan, Human Capital, Structural Capital, Employee Stock Option Plan, Capital Employee, Human Capital*Employee Stock Option Plan

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Dari hasil uji F di atas, dapat diinterpretasikan bahwa untuk nilai signifikansi < 0,05 membuktikan bahwa secara simultan variabel *capital employee*, *human capital*, *structural capital*, *employee stock option plan*, interaksi antara *capital employee* dengan *employee stock option plan*, interaksi antara *human capital* dengan *employee stock*

option plan, dan interaksi antara *structural capital* dengan *employee stock option plan* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA). Kedua persamaan model penelitian layak untuk digunakan.

Koefisien Determinasi (R²)

Hasil uji tersebut dapat dilihat pada tabel 4 berikut:

Persamaan 1
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,610 ^a	,372	,314	,02761

a. Predictors: (Constant), Structural Capital, Capital Employee, Human Capital

b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (ROA)

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil olah data di atas, diperoleh nilai *adjusted R²* persamaan satu sebesar

0,314 atau 31,4%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan perusahaan (ROA) dapat

dijelaskan variabel *capital employee*, *human capital*, dan *structural capital* sedangkan sisanya 68,6% dijelaskan oleh variabel lain.

Persamaan 2
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,867 ^a	,751	,689	,01858

a. Predictors: (Constant), Structural Capital*Employee Stock Option Plan, Capital Employee*Employee Stock Option Plan, Human Capital, Structural Capital, Employee Stock Option Plan, Capital Employee, Human Capital*Employee Stock Option Plan

b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (ROA)

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Sedangkan untuk persamaan dua menunjukkan bahwa besaran koefisien determinasi (Adjusted R²) sebesar 0,689 atau 68,9%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan perusahaan (ROA) dapat dijelaskan variabel *capital employee*, *human capital*, *structural capital*, *employee stock option plan*, interaksi antara *capital employee* dengan *employee*

stock option plan, interaksi antara *human capital* dengan *employee stock option plan*, dan interaksi antara *structural capital* dengan *employee stock option plan* sebesar 68,9%. Sedangkan sisanya 31,1% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Uji t

Hasil uji tersebut dapat dilihat pada tabel 5 berikut:

Persamaan 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,010	,015		,665	,511
Capital Employee	,005	,007	,135	,670	,508
Human Capital	-,030	,014	-,722	-2,117	,042
Structural Capital	,198	,063	1,258	3,124	,004

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (ROA)

Persamaan 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,075	,024		-3,168	,004
Capital Employee	,093	,024	2,636	3,807	,001
Human Capital	,046	,033	1,108	1,427	,165
Structural Capital	,029	,102	,187	,287	,776
1 Employee Stock Option Plan	6,000	2,163	1,251	2,773	,010
Capital Employee*Employee Stock Option Plan	-10,063	2,550	-3,031	-3,946	,000
Human Capital*Employee Stock Option Plan	-1,664	1,801	-1,059	-,924	,363
Structural Capital*Employee Stock Option Plan	-5,987	7,385	-,776	-,811	,424

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (ROA)

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Pengujian Hiotesis 1,2, dan 3 (Uji Tanpa Variabel Moderasi)

Hasil pengujian hipotesis 1,2, dan 3 penelitian ini ada pada hasil regresi linier berganda persamaan 1

Nilai signifikansi *human capital* adalah 0,042 dengan nilai t hitung -2,117 dan signifikansi *structural capital* adalah 0,004 dengan nilai t hitung 3,124 maka nilai signifikansi kurang dari 0,05 (5%) artinya terdapat pengaruh yang nyata antara *human capital* dan *structural capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Andreeva dan Granina (2016) yang meneliti 240 perusahaan manufaktur Rusia. Data dikumpulkan dengan survei menggunakan skala yang telah divalidasi dalam konteks internasional menunjukkan bahwa modal struktural dan sumber daya manusia berpengaruh positif terhadap kinerja organisasi, sedangkan modal relasional tidak berpengaruh terhadap kinerja organisasi.

Pengujian Hipotesis 4,5, dan 6 (Uji dengan Variabel Moderasi)

Hasil pengujian hipotesis 4,5, dan 6 penelitian ini ada pada hasil regresi linier berganda yang dimoderasi pada persamaan 2.

Nilai signifikansi *employee stock option plan* dan interaksi antara *Capital Employee* dengan *Employee Stock Option Plan* kurang dari 0,05 (5%) artinya terdapat pengaruh yang nyata pada *employee stock option plan* dan interaksi antara *Capital Employee* dengan *Employee Stock Option Plan* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ray K.K (2016) yang menggunakan *Quantile Regression* untuk melihat pengaruh penerapan ESOP terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non-keuangan. Rasio yang digunakan adalah *Return on Equity*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat dampak positif dalam penerapan ESOP terhadap kinerja perusahaan pada level *quantile* yang maksimum.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Employee Stock Option Plan* dalam mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan sub sektor kimia, konsumsi, dan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2020. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya maka, ditemukan bahwa *human capital* dan *employee stock option plan* berpengaruh dalam kinerja keuangan perusahaan. Sumber daya manusia akan menggunakan ilmu pengetahuannya untuk memberikan solusi dan prestasi kerja, sedangkan

structural capital dan *capital employee* tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu kompensasi berbasis saham berdampak pada efek *capital employee* pada kinerja keuangan perusahaan. Adanya kompensasi berbasis saham berdampak pada *capital employee* pada kinerja keuangan perusahaan adalah karena kebiasaan hubungan kemitraan yang relatif lama baik yang berasal dari pemasok yang berkualitas, pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan yang diberikan dari perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu penerapan kompensasi berbasis saham mendukung pencapaian kinerja keuangan perusahaan.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu penelitian ini hanya meneliti pada jumlah sample yang kecil yaitu 36 sampel pada perusahaan sub sektor kimia, konsumsi, dan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2020. Serta hanya menganalisis beberapa variabel saja, sementara itu masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut: 1) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas variabel yang dapat mempengaruhi pengungkapan biaya audit selain faktor-faktor yang ada dalam penelitian ini. 2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan memperluas periode pengamatan untuk mendapatkan hasil yang lebih mendalam.

6. REFERENSI

- Al-Musali, Mahfoudh Abdul Kareem, dan Ku Nor Izah Ku Ismail. 2014. "Intellectual Capital and Its Effect on Financial Performance of Banks: Evidence from Saudi Arabia." *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 164 (2014) 201 – 20.
- Andreeva, T. & Garanina, T. (2016). Do All Elements of Intellectual Capital Matter for Organizational Performance? Evidence from Russian Context. *Journal of Intellectual Capital*, 17(2), pp. 397-412.
- Andriana, D. 2014. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010 – 2012). *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 2 (1), 2014, pp. 251-260.
- Asyik, N.F. (2021). The Optimization Of Employee Stock Option Plan In Achieving Financial Performance. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 393- 411.
- Badan Pengawas Pasar Modal (Tim Studi Penerapan ESOP). 2002. *Studi Penerapan*

- ESOP (Employee Stock Ownership Program) Emiten atau Perusahaan Publik di Pasar Modal Indonesia. Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Bontis, N., Ciambotti, M., Palazzi, F. & Sgro, F. (2018). Intellectual Capital and Financial Performance in Social Cooperative Enterprise. *Journal of Intellectual Capital*, 19(4), pp. 712-731.
- Caroline, A.M. & Haryanto. 2015. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol 4, No 3, pp. 1-10.
- Cricelli, L., Greco, M., & Grimaldi, M. (2014). An overall index of intellectual capital. *Management Research Review*, 37(10), 880-901.
- Das. N. & Smriti. N. 2018. The impact of intellectual capital on firm performance: a study of Indian firms listed in COSPI. *Journal of Intellectual Capital* Vol. 19 No. 5, pp. 935-964
- Dzenopoljac, V., Yaacoub, C., Elkanj, N., & Bontis, N. (2017). Impact of Intellectual Capital in Corporate Performance: Evidence from the Arab Region. *Journal of Intellectual Capital*, 18(4), pp. 884-903.
- Fang, H., Nofsinger, J. R., & Quan, J. (2015). The Effects of Employee Stock Option Plans on Operating Performance in Chinese Firms. *Journal of Banking & Finance*, 54, pp. 141-159.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2017. *Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan IBM SPSS 24*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Ghozali. Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, F. & Yurniwati, Y. (2020). Analysis of the Influence of Employee Stock Ownership Program (ESOP) Application of Company Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(2).
- Hartono, Agus. 2014. Pengaruh Employee Stock Option Plan Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Modus*. Vol. 26, No.1, Hal:85-91 Universitas Atmajaya Yogyakarta
- International Federation of Accountants (IFAC) (1998), *The Measurement and Management of Intellectual Capital: An Introduction*, Study 7, IFAC.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Laudya, R. & Handoko, J. (2019). The Effect of Employee Stock Option Plan on Market Performance with Firm Performance as Intervening Variable. *Jurnal Akademi Akuntansi (JAA)*, 2(2), pp. 13-39.
- Maharani, N. B. & Faisal. (2019). Modal Intelektual dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), pp. 13-23.
- Mulyani. E & Rahmi. 2019. Pengaruh Employee Stock Option Program (ESOP) Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*. Vol. 1, No. 3, Seri C, pp. 1200-1215.
- Pal, K., & Soriya, S. (2012). IC Performance of Indian Pharmaceutical and Textile Industry. *Journal of Intellectual Capital*, 13(1), pp. 120-137.
- Pramathana, B. and Widarjo, W. (2020). The Effect of Intellectual Capital Performance On The Company's Financial Performance. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 10(3), pp. 497-508.
- Pulic, Ante. 1998. "Measuring The Performance of Intellectual Potential In Knowledge Economy". Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- Ramchandani, S. B. & Pandya, H. B. (2019). Evaluating the Effect of Employee Stock Option Plans on the Financial Performance of Indian Construction & Infrastructure Companies. *International Journal of Engineering and Management Research*, 9(4), pp. 17-24.
- Ray, K.K. 2016. "Employee Stock Option Plan and Firm Performance: A Quantile Regression

- Approach". *Asian Economic and Social Society*, Vol. 6 No. 6, pp. 152-166.
- Sudibya. D. & Restuti. 2014. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Research methods and Organization Studies*. Vol. 2. No. 2: 154-166.
- Sugiyono. (2012). *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung : ALFABETA.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suhendah, Rousilita. 2012. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas, Produktivitas dan Penilaian Pasar pada Perusahaan yang Go Public di Indonesia pada Tahun 2005-2007. *SNA XV 2012*. Banjarmasin: Universitas Tarumanagara
- Suwarjono. T. & Kadir. 2003. *Intellectual Capital : Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research)*. *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol. 5, No. 1, Mei 2003: 35 – 57.
- Vishnu, S., & Gupta, V. K. (2014). Intellectual Capital and Performance of Pharmaceutical Firms in India. *Journal of Intellectual Capital*, 15(1), pp. 83–99.
- Website
www.idx.co.id. Annual Report. (diakses tanggal 20 Desember 2021)