

## Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Profitability* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

Edvan Dinardi Wiganda dan Sofia Prima Dewi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara

Email: edvan.dinardi97@gmail.com

**Abstract:** The purpose of this research is to obtain empirical evidence about the effect of employee stock ownership program, company efficiency, financial leverage, liquidity, and firm size on the profitability of manufacturing industries listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2017. This study used 64 samples companies that have been selected through a purposive sampling method for three years. The data used were secondary data in the form of financial information from the financial statements and annual reports. The research data was processed using Eviews 10. The results of the research show that firm size has an effect on profitability, while employee stock ownership programs, company efficiency, financial leverage, and liquidity have no effect on profitability. Suggestions that can be given are for further research to be expected to use other independent variables such as corporate governance, operating cash flow, cash holding, inventory turnover, and net profit margin that may show better results.

**Keywords:** profitability, employee stock ownership program, company efficiency, financial leverage, liquidity, firm size

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti yang empiris mengenai pengaruh *employee stock ownership program*, *company efficiency*, *financial leverage*, *liquidity*, dan *firm size* terhadap *profitability* perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Penelitian ini menggunakan 64 sampel perusahaan yang telah diseleksi melalui metode *purposive sampling* selama tiga tahun. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa informasi keuangan dari laporan keuangan serta laporan tahunan. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews 10*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh terhadap *profitability*, sementara *employee stock ownership program*, *company efficiency*, *financial leverage*, dan *liquidity* tidak memiliki pengaruh terhadap *profitability*. Saran yang dapat diberikan adalah untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel independen lainnya seperti *corporate governance*, *operating cash flow*, *cash holding*, *inventory turnover*, serta *net profit margin* yang mungkin dapat menunjukkan hasil yang lebih baik.

**Kata kunci:** *profitability*, *employee stock ownership program*, *company efficiency*, *financial leverage*, *liquidity*, *firm size*

### LATAR BELAKANG

Suatu perusahaan dapat mengukur keberhasilan perusahaan dengan melihat rasio *profitability*, setiap perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan laba dan meningkatkan kepercayaan serta kesejahteraan para pemegang saham. *Profitability* dapat diukur dengan menggunakan rasio *earnings per share* untuk mengukur seberapa besar laba per saham yang dimiliki oleh pemegang saham. *Earnings per share* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari usaha operasional dan

merupakan rasio yang memberikan informasi kepada pemegang saham tentang berapa keuntungan pada setiap lembar yang dimiliki (Mansourinia *et al.*, 2017: 1030). Semakin tinggi laba perusahaan maka semakin tinggi pula *earnings per share* yang dimiliki. Semakin tinggi *earnings per share* maka akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Perusahaan yang tidak mampu memperoleh laba akibatnya *earnings per share* perusahaan tersebut akan menurun, maka para investor terutama pemegang saham akan berpikir dua kali jika ingin menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Perusahaan ingin meningkatkan laba maka dari itu perusahaan harus memperhatikan dan mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *profitability* seperti *employee stock ownership program*, *company efficiency*, *financial leverage*, *liquidity*, dan *firm size*.

## KAJIAN TEORI

(Lawrence dan Weber, 2008) *stakeholders* mengacu pada seseorang ataupun kelompok yang dapat mempengaruhi ataupun dipengaruhi oleh kebijakan, keputusan dan aktivitas perusahaan. Manajemen perusahaan memiliki tanggung jawab untuk mengelola sumber daya keuangan maupun non keuangan dengan baik agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Teori agensi memiliki kaitan erat dengan *profitability* dan *employee stock ownership program* dikarenakan menurut (Anthony dan Govindarajan, 2007) teori agensi mengasumsikan jika insentif seperti komisi, bonus, dan opsi saham diberikan berdasarkan kinerja dari agen, maka agen tersebut akan tertarik untuk mendapatkan insentif yang banyak dengan cara meningkatkan kinerja mereka.

Menurut (Jensen dan Meckling, 1976) hubungan agensi adalah suatu kontrak dimana seseorang atau lebih (prinsipal) melakukan perikatan kepada pihak lain (agen) untuk melaksanakan jasa, memberikan keputusan yang dapat menguntungkan prinsipal dan mendelegasikan pengambilan keputusan. Terdapat dua jenis kinerja yaitu kinerja operasional perusahaan dan kinerja pasar.

*Employee stock ownership program* menggambarkan apakah sebuah perusahaan menganggap karyawan sebagai aset kunci dalam peningkatan kinerja perusahaan atau tidak. Perusahaan yang menganggap karyawan itu penting maka akan memberikan motivasi berupa pemberian saham kepada karyawan agar karyawan yang bekerja di perusahaan merasa bahwa karyawan memiliki kepemilikan di perusahaan dan berusaha untuk memajukan perusahaan tersebut dengan bekerja lebih giat dan terkendali agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, *employee stock ownership program* diukur sebagai *dummy variable*.

Menurut (Smith dan Zimmerman, 1976) dalam (Asyik, 2007) *employee stock ownership program* merupakan salah satu bentuk dari insentif yang diberikan kepada karyawan. Insentif ini berupa opsi saham yang memberikan hak kepada manajemen untuk membeli saham perusahaan. *Employee stock ownership program* merupakan suatu kegiatan yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan motivasi dan minat kerja para karyawan agar perusahaan dapat mencapai tujuannya. *Employee stock ownership program* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *profitability*, artinya perusahaan yang menjalankan *employee stock ownership program* tidak memperoleh peningkatan laba melainkan perusahaan tersebut mengalami penurunan laba karena *employee stock ownership program* tidak mampu untuk meningkatkan minat kerja dan hanya meningkatkan beban operasional untuk pelaksanaan program tersebut. Menurut (Dewi dan Hatane, 2015) *employee stock ownership program* tidak memiliki pengaruh terhadap *profitability*. Sedangkan, menurut (Wiratma dan Kristianto, 2010) *employee stock ownership program* memiliki pengaruh

positif terhadap *profitability*. Namun, menurut (Letlora, 2012) *employee stock ownership program* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *profitability*.

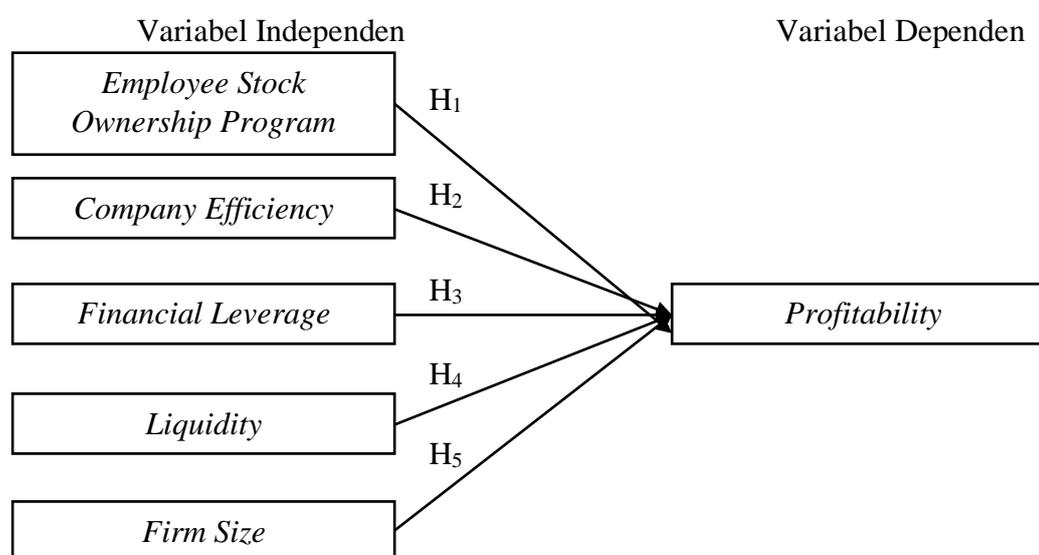
*Company efficiency* merupakan landasan untuk memperoleh keuntungan yang tinggi, dalam penelitian ini *company efficiency* diukur dengan rasio *total assets turnover*. Menurut (Weygandt *et al.*, 2016) *total asset turnover* digunakan untuk mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Angka yang dihasilkan menunjukkan berapa rupiah penjualan yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam aset. Menurut (Mayes dan Shank *et al.*, 2013) manajemen harus dapat menggunakan aset dengan baik untuk menciptakan penjualan, efisiensi aset sangat penting bagi manajemen untuk meningkatkan penjualan. *Company efficiency* memiliki pengaruh yang positif terhadap *profitability*, artinya jika perusahaan mampu untuk menggunakan asetnya dengan baik dan tidak terdapat aset menganggur maka penjualan perusahaan akan meningkat yang dapat meningkatkan *profitability*. Dalam penelitian ini *company efficiency* diukur dengan menggunakan rasio *total asset turnover* (TATO). Menurut (Mudjijah, 2015) menunjukkan bahwa *company efficiency* tidak memiliki pengaruh terhadap *profitability*. Sedangkan, penelitian (Mansourinia *et al.*, 2013; Shinta dan Laksito, 2014; Sutejo *et al.*, 2010) menunjukkan bahwa *company efficiency* memiliki pengaruh positif terhadap *profitability*. Sementara, menurut (Taani dan Banykhaled, 2011), *company efficiency* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *profitability*.

*Financial leverage* merupakan salah satu komponen dari struktur modal perusahaan. *Financial leverage* merupakan ukuran seberapa banyak perusahaan menggunakan modal dan hutang untuk membiayai operasional perusahaan. Menurut (Ningrum, 2014) *financial leverage* digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan perusahaan agar perusahaan dapat beroperasi, berinvestasi, dan mengembangkan bisnis, *financial leverage* diharapkan dapat memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Menurut (Mayes dan Shank, 2013) *financial leverage* menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya, informasi ini sangat penting bagi kreditur dan investor. Dalam penelitian ini *financial leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Penelitian yang dilakukan (Mubarok *et al.*, 2017; Maimunah dan Rahajeng, 2017; Zamri *et al.*, 2016) menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *profitability*. Sementara, menurut (Alarussi dan Alhaderi, 2018; Aprilia *et al.*, 2017) *financial leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *profitability*. Sedangkan penelitian (Mansourinia *et al.*, 2013; Shinta dan Laksito, 2014; Purba, 2015; Taani dan Banykhaled, 2011; Uno *et al.*, 2014) menunjukkan bahwa *financial leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *profitability*.

*Liquidity* dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mengubah aset perusahaan menjadi uang tunai dengan cepat. *Liquidity* juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Menurut (Weygandt *et al.*, 2016) *liquidity* digunakan untuk mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dalam membayar kewajiban yang segera jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga. Menurut (Mayes dan Shank, 2013) *liquidity* adalah kemampuan suatu aset yang dapat dikonversikan menjadi uang tunai dengan cepat, perusahaan yang memiliki *liquidity* yang tinggi akan lebih mampu untuk melunasi kewajiban yang akan jatuh tempo. Menurut (Brealey *et al.*, 2007) *liquidity* adalah kemampuan untuk mengubah aset perusahaan menjadi kas pada waktu yang singkat. Dalam penelitian ini *liquidity* diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR). Penelitian yang dilakukan (Alarussi dan Mohammed, 2018; Shinta dan Laksito, 2014: 7) menemukan bahwa *liquidity* tidak memiliki pengaruh terhadap *profitability*. Sementara, menurut (Mansourinia *et al.*, 2013; Mudjijah, 2015; Uno *et al.*, 2014; Purba, 2015) *liquidity* memiliki pengaruh yang positif terhadap *profitability*.

Sedangkan, menurut (Sutejo *et al.*, 2010) *liquidity* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *profitability*.

*Firm size* mencerminkan seberapa besar kecilnya perusahaan berdasarkan kapasitasnya. *Firm size* dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan ataupun total penjualan. Dalam penelitian ini *firm size* diukur dengan melihat total aset perusahaan. Menurut (Sjahrial, 2008) dalam (Mudjijah, 2015) ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut (Prasetyorini, 2013) mengatakan bahwa besar kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan dalam pengambilan keputusan yang dapat memunculkan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Dalam penelitian ini *firm size* diukur dengan *natural logarithm* dari total aset. Hasil penelitian yang dikemukakan oleh para ahli diatas bermacam-macam. Penelitian yang dilakukan (Mansourinia *et al.*, 2013; Mudjijah, 2015; Uno *et al.*, 2014) menemukan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang positif terhadap *profitability*. Sementara, menurut (Shinta dan Laksito, 2014) *firm size* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *profitability*. Sedangkan, menurut (Aprillia *et al.*, 2017) *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *profitability*. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

Ha<sub>1</sub>: *Employee stock ownership program* memiliki pengaruh yang negative terhadap *Profitability*.

Ha<sub>2</sub>: *Company efficiency* memiliki pengaruh yang positif terhadap *Profitability*.

Ha<sub>3</sub>: *Financial leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *Profitability*.

Ha<sub>4</sub>: *Liquidity* memiliki pengaruh yang positif terhadap *Profitability*.

Ha<sub>5</sub>: *Firm size* memiliki pengaruh yang positif terhadap *Profitability*.

## METODOLOGI

Objek Penelitian. Penelitian ini difokuskan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017 yang laporan keuangannya didapat dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pemilihan sample dilakukan secara *purposive sampling method* dengan kriteria-kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel ini yaitu: (a) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian, (b) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan

laporan keuangan dengan menggunakan mata uang Rupiah, (c) Perusahaan tidak melakukan merger, (d) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan. Jumlah data yang memenuhi syarat sebanyak 64 perusahaan.

Variable dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Profitability* yang diproksikan oleh *earnings per share*. Sedangkan, Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Employee stock ownership program*, *Company efficiency*, *Financial leverage*, *Liquidity*, dan *Firm size*. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *profitability* yang diproksikan oleh *earnings per share* dengan formula:

$$EPS = \frac{\text{Net income} - \text{Preferred Dividend}}{\text{Weighted Average Share Outstanding}}$$

Sedangkan *Employee stock ownership program* diberi simbol ESOP sebagai *dummy variable* dengan skala nominal, maka dalam pengukurannya sebagai berikut (1) Perusahaan yang pernah menerapkan ESOP diberi nilai 1. (2) Perusahaan yang tidak pernah menerapkan ESOP diberi nilai 0.

Dalam penelitian ini. *Company efficiency* diukur dengan menggunakan rasio *total asset turnover* yang diberi simbol TATO dengan skala rasio yang dihitung dengan membandingkan penjualan bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan dengan formula:

$$TATO = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Dalam penelitian ini. *Financial leverage* diukur dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio* yang diberi simbol DER dengan skala rasio. Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara total hutang dengan total equity dengan formula:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Dalam penelitian ini. *Liquidity* diukur dengan menggunakan rasio *current ratio* yang diberi simbol CR dengan skala rasio yang dihitung dengan membandingkan antara aset lancar dengan hutang lancardengan formula:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Dalam penelitian ini. *Firm size* diukur dengan menggunakan *natural logarithm* dari total aset yang dimiliki perusahaan yang diberi simbol FSIZE dengan formula:

$$FSIZE = \ln(\text{Total Asset})$$

Dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji pemilihan model yaitu uji Chow dan uji Hausman. Sedangkan uji hipotesis menggunakan Uji F, Uji Koefisien Determinasi, dan Uji t.

## HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif yang menggambarkan tentang ringkasan data penelitian seperti *mean*, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015 – 2017 menunjukkan bahwa *employee stock ownership program* (ESOP) memiliki nilai rata-rata (*mean*) untuk ESOP sebesar 0,057292, nilai maksimum untuk ESOP sebesar 1,000000, nilai minimum untuk ESOP sebesar 0,000000, dan nilai standar deviasi untuk ESOP sebesar 0,233007. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015 – 2017 *company efficiency* menampilkan angka statistik yaitu nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,070297, nilai maksimum untuk *company efficiency* sebesar 3,057000, nilai minimum untuk *company efficiency* sebesar 0,186000, dan nilai standar deviasi untuk *company efficiency* sebesar 0,484031. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015 – 2017 menunjukkan bahwa *financial leverage* menyajikan angka statistik yaitu nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,834469, nilai maksimum untuk *financial leverage* sebesar 4,547000, nilai minimum untuk *financial leverage* sebesar 0,076000, dan nilai standar deviasi untuk *financial leverage* sebesar 0,716076. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015 – 2017 menunjukkan bahwa *liquidity* menampilkan angka statistik sebagai berikut, yaitu nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,752068, nilai maksimum untuk *liquidity* sebesar 15,16500, nilai minimum untuk *liquidity* sebesar 0,584000, dan nilai standar deviasi untuk *liquidity* adalah sebesar 2,231982. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015 – 2017 menunjukkan bahwa *firm size* menunjukkan angka statistik yaitu nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,49673, nilai maksimum untuk *firm size* sebesar 33,32000, nilai minimum untuk *firm size* sebesar 25,61900, dan nilai standar deviasi untuk *firm size* sebesar 1,575274. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015 – 2017 menunjukkan bahwa *profitability* yang diprosikan oleh EPS memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 243,3648, nilai maksimum sebesar 4030,000, nilai minimum sebesar 0,020000, dan nilai standar deviasi untuk *profitability* yang diprosikan oleh EPS sebesar 559,5838.

Uji pemilihan model dilakukan untuk memperoleh model data panel mana yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini. Uji pemilihan model dilakukan memilih antara *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Uji pemilihan model yang dilakukan adalah uji Chow dan uji Hausman. Uji Chow dilakukan untuk memilih model data panel antara *common effect model* dan *fixed effect model* hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai dari probabilitas *cross-section F* adalah sebesar 0,0000. Hasil probabilitas tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Jadi *fixed effect model* merupakan model estimasi yang tepat untuk penelitian ini jika dibandingkan dengan *common effect model*. Selanjutnya dilakukan uji Hausman untuk memilih model data panel antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Hasil uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas yang terdapat pada *cross-section F* sebesar 0,9060. Hasil ini lebih besar dari taraf signifikansi yaitu sebesar 0,05 sehingga model estimasi data panel yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *random effect model* (REM).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka peneliti mencoba memberikan pokok-pokok temuan penelitian secara keseluruhan. Hasil Analisis Regresi berganda, dapat disimpulkan dengan persamaan model regresi yaitu:

$$\text{EPS} = -3470,423 - 117,3567 \text{ ESOP} + 174,6854 \text{ TATO} - 86,20014 \text{ DER} + 7,324793 \text{ CR} + 125,8151 \text{ FSIZE} + e$$

Dari persamaan diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta pada persamaan regresi linear berganda tersebut sebesar -3470,423. Hal ini berarti jika seluruh variabel independen dalam penelitian ini, yaitu *employee stock ownership program* (ESOP), *company*

*efficiency* (TATO), *financial leverage* (DER), *liquidity* (CR), dan *firm size* (FSIZE) menunjukkan angka nol, maka nilai Y yaitu *profitability* (EPS) akan mengalami penurunan sebesar nilai konstanta yaitu sebesar 3470,423.

Nilai yang terdapat pada koefisien regresi untuk variabel independen yang pertama yaitu *employee share ownership program* (ESOP) adalah sebesar -117,3567. Nilai tersebut berarti jika variabel independen lainnya tidak mengalami perubahan atau konstan dan variabel *employee share ownership program* (ESOP) mengalami peningkatan sebanyak 1 satuan maka *profitability* (EPS) akan mengalami penurunan sebesar 117,3567 dengan asumsi faktor lain tidak mempengaruhinya. Nilai koefisien regresi untuk variabel independen yang kedua yaitu *company efficiency* (TATO) sebesar 174,6854.

Nilai tersebut berarti pada saat variabel independen lainnya tidak mengalami perubahan atau konstan dan variabel *company efficiency* (TATO) mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka variabel dependen yaitu *profitability* (EPS) akan mengalami peningkatan sebesar 174,6854. Nilai koefisien regresi untuk *financial leverage* (DER) yang merupakan variabel independen ketiga yaitu sebesar -86,20014.

Nilai tersebut berarti jika variabel independen lainnya tidak mengalami perubahan atau konstan dan variabel *financial leverage* (DER) mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka *profitability* (EPS) yang merupakan variabel dependen akan mengalami penurunan sebesar 86,20014. Nilai koefisien regresi yang terdapat pada variabel independen keempat yaitu *liquidity* (CR) sebesar 7,324793.

Nilai tersebut berarti jika variabel independen lainnya tidak mengalami perubahan atau konstan dan variabel *liquidity* (CR) mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka variabel dependen yaitu *profitability* (EPS) akan mengalami peningkatan sebesar 7,324793. Nilai koefisien regresi yang terdapat pada variabel kelima yaitu *firm size* (FSIZE) sebesar 125,8151. Nilai pada koefisien regresi tersebut menunjukkan bahwa jika variabel independen lainnya tidak mengalami perubahan atau konstan dan variabel *firm size* (FSIZE) mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka *profitability* (EPS) yang merupakan variabel dependen akan mengalami peningkatan sebesar 125,8151.

Uji F adalah uji yang digunakan untuk menguji keterkaitan secara simultan (bersamaan) antara seluruh variabel independen dengan variabel dependennya. Berdasarkan hasil pengujian uji F, nilai prob sebesar 0,017665 dan hasil ini lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 yang berarti penelitian ini telah lulus uji F. Berdasarkan hasil pengujian di atas, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersamaan (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen dalam penelitian ini.

Uji Koefisien Determinasi digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini berarti variabel independen dalam penelitian ini secara simultan memiliki pengaruh dan mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 4,5455% dan sisanya sebesar 95,4545% dijelaskan oleh variabel independen lain di luar dari variabel independen dalam penelitian ini.

Uji t adalah uji yang digunakan untuk menguji keterkaitan secara individu antara variabel independen dengan variabel dependen. Untuk menguji hipotesis nol ditolak atau diterima, titik tolaknya adalah bila nilai *Prob* < atau > 0,05, artinya jika nilai *Prob.* dari variabel independen dibawah 0,05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan sebaliknya.

Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

**Tabel 1.** Hasil Uji *Random Effect Model*

Dependent Variable: EPS  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 12/04/18 Time: 16:22  
 Sample: 2015 2017  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 64  
 Total panel (balanced) observations: 192  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3470.423	1145.232	-3.030323	0.0028
ESOP	-117.3567	169.8208	-0.691062	0.4904
TATO	174.6854	99.71303	1.751882	0.0814
DER	-86.20014	76.60714	-1.125223	0.2619
CR	7.324793	21.31070	0.343714	0.7314
FSIZE	125.8151	38.91004	3.233487	0.0014

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		476.0416	0.7948
Idiosyncratic random		241.8624	0.2052

Weighted Statistics			
R-squared	0.070443	Mean dependent var	68.50098
Adjusted R-squared	0.045455	S.D. dependent var	245.2833
S.E. of regression	239.6438	Sum squared resid	10681820
F-statistic	2.819061	Durbin-Watson stat	1.595354
Prob(F-statistic)	0.017665		

## DISKUSI

Berdasarkan hasil dari pengujian analisis regresi berganda, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang mempengaruhi *profitability* (EPS) sebagai variabel dependen adalah *firm size* (FSIZE). Sementara variabel lainnya yang tidak mempengaruhi *profitability* (EPS) sebagai variabel dependen adalah *employee stock ownership program* (ESOP), *company efficiency* (TATO), *financial leverage* (DER), dan *liquidity* (CR). Penelitian ini juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan antara *employee stock ownership program* (ESOP), *company efficiency* (TATO), *financial leverage* (DER), *liquidity* (CR), dan *firm size* (FSIZE) terhadap *profitability* (EPS) dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, profitability perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 menunjukkan bahwa profitability perusahaan-perusahaan tidak dipengaruhi oleh *employee stock ownership program* (ESOP), *company efficiency* (TATO), *financial leverage* (DER), *liquidity* (CR) dan hanya dipengaruhi oleh *firm size* (FSIZE).

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah keterbatasan variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini hanya menggunakan lima variabel yaitu *employee stock ownership program* (ESOP), *company efficiency* (TATO), *financial leverage* (DER), *liquidity* (CR), dan *firm size* (FSIZE).

Setelah menjelaskan keterbatasan di atas, maka beberapa saran bagi penelitian selanjutnya adalah penelitian ini perlu menambahkan variabel independen agar hasil dari penelitian lebih akurat, variabel independen yang perlu ditambahkan adalah variabel independen seperti *corporate governance*, *operating cash flow*, *cash holding*, *inventory turnover*, dan *net profit margin*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alarussi, A. S., and Alhaderi, S. M. (2017). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442-458.
- Anthony, R. N., and Govindarajan, V. (2007). *Management control system*. New York: McGraw-Hill.
- Aprillia, S., Yuliandhari, W., dan Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh financial leverage dan ukuran perusahaan terhadap earning per share. *e-Proceeding of Management*, 4(1), 515-522.
- Asyik, N. F. (2007). Pola-pola perilaku eksekutif berkaitan dengan tahapan penawaran opsi saham. Uji komprehensif di sekitar tanggal hibah. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 1-26.
- Brealey, dan Myers, M. (2007). *Dasar-dasar manajemen keuangan perusahaan edisi kelima*. Jakarta: Erlangga.
- Dewi, Y. T., dan Hatane, S. E. (2015). Peranan employee stock ownership pland dalam pengaruh value added intellectual capital terhadap financial performance. *Businnes Accounting Review*, 3(1), 478-488.
- Jensen, M. C., and Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm. Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol 3, No. 4, 305-360.
- Lawrence, A. T., and Weber, J. (2008). *Business and society. Stakeholders, ethics, public policy 12th Edition*. Boston: McGraw-Hill.
- Letlora, S. C. (2012). Pengaruh pengumuman employee stock option program terhadap reaksi pasar dan kinerja perusahaan pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business and Banking*, 2(2), 227-240.
- Maimunah, S., and Rahajeng, N. P. (2015). Pengaruh analisis financial leverage terhadap peningkatan earning per share. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, 1(1), 38-43.
- Mansourinia, A. P., Bagheri, S. M., and Emamgholipour, M. E. (2013). Investigation the effect of financial ratios, operating cash flows and firm size on earnings per share: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, 4(5), 1026-1033.

- Mayes, T. R., and Shank, T. M. (2013). *Financial analysis with Microsoft Excel 7th edition*. USA: Pearson.
- Mubarok, A. A., Sitorus, P. M., dan Firli, A. (2017). Pengaruh financial leverage terhadap earning per share pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2014. *e-Proceeding of Management*, 4(1), 87-94.
- Mudjijah, S. (2015). Analisis pengaruh faktor-faktor internal perusahaan terhadap earnings per share. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 4(2), 1-16.
- Ningrum, K. E. (2014). Efek intellectual capital dan leverage keuangan terhadap Profitabilitas perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Artikel Ilmiah Mahasiswa 2014, Universitas Jember*.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen, Vol 1, No. 1*.
- Purba, I. R. (2015). Pengaruh rasio likuiditas dan rasio solvabilitas terhadap earning per share pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 34-57.
- Shinta, K., dan Laksito, H. (2014). Pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan arus kas operasi terhadap earnings per share. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1-11.
- Sutejo, Swasto, B., dan Salim, U. (2010). Analisis variabel yang mempengaruhi earnings per share pada industri food and beverages yang go public di bursa efek jakarta. *Wacana*, 13(2), 276-288.
- Taani, K., and Banykhaled, M. H. (2011). The effect of financial ratios, firm size, and cash flows from operating activities on earnings per share: (an applied study: on Jordanian industrial sector). *International Journal of Social Sciences and Humanity Studies*, 197-205.
- Uno, M. B., Tawas, H., dan Rate, P. V. (2014). Analisis kinerja keuangan, ukuran perusahaan, arus kas operasional pengaruhnya terhadap earning per share. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*, 2(3), 745-757.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., and Kieso, D. E. (2016). *Financial accounting IFRS edition 3e*. United States of America: Wiley.
- Wiratma, T., dan Kristianto, R. S. (2010). Analisis pengaruh ESOP (employee stock ownership program) terhadap kinerja perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Prestasi*, 6(1), 120-135.
- Zamri, N. A., Purwati, A. S., dan Sudjono. (2016). Pengaruh rasio profitabilitas dan leverage terhadap earnings per share (EPS). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 1(2), 151-166.