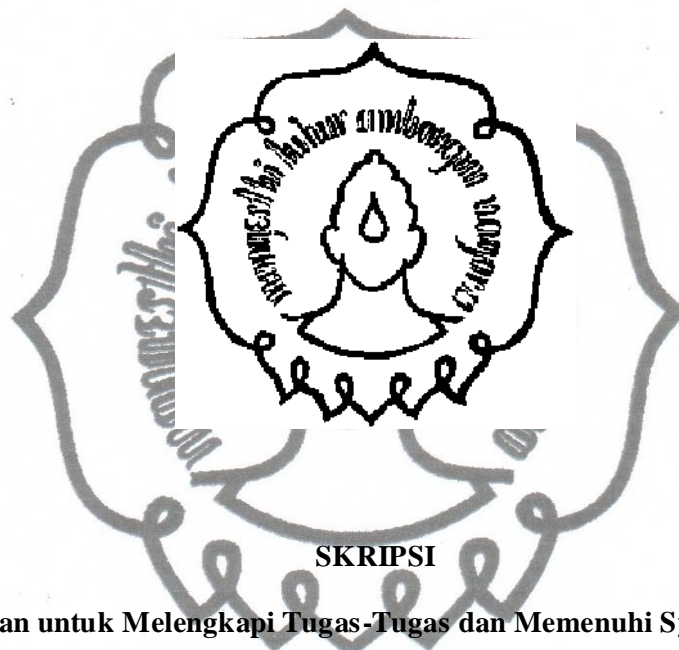


**PENGARUH BONUS SAHAM KARYAWAN TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA DENGAN *ASSETS IN PLACE*
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(PERIODE 2001 – 2011)**



SKRIPSI

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat
untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta**

Oleh

META LESTIANA DEVI

F1210042

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SEBELAS MARET
SURAKARTA**

2012

commit to user

ABSTRAK**Pengaruh Bonus Saham Karyawan Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *Assets in Place* sebagai Variabel Moderasi (Periode 2001-2011)****Meta Lestiana Devi****F1210042**

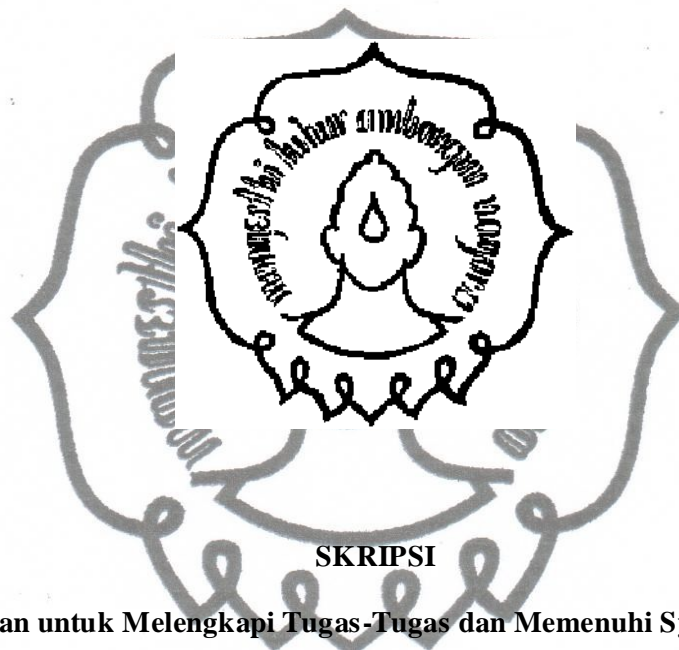
Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan *assets in place* sebagai variabel moderasi (periode 2001-2011).

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah bonus saham karyawan, variabel moderasi yang digunakan adalah *assets in place* dan variabel dependen adalah kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol berupa leverage, ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 54 perusahaan. Data diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory dan Laporan Keuangan Perusahaan yang dipublikasikan. Teknik analisis yang digunakan adalah uji hipotesis secara simultan, pengujian hipotesis secara parsial dan pengujian *goodnes of fit*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa bonus saham karyawan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan sedangkan variabel *assets in place* memberikan pengaruh moderasi positif namun tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap hubungan bonus saham karyawan dan kinerja perusahaan.

Keywords : *assets in place*, bonus saham karyawan, kinerja perusahaan

**PENGARUH BONUS SAHAM KARYAWAN TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA DENGAN *ASSETS IN PLACE*
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(PERIODE 2001 – 2011)**



SKRIPSI

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat
untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta**

Oleh

META LESTIANA DEVI

F1210042

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SEBELAS MARET
SURAKARTA**

2012

commit to user

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi dengan judul :

**PENGARUH BONUS SAHAM KARYAWAN TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA DENGAN *ASSETS IN PLACE*
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(PERIODE 2001 – 2011)**

Surakarta, 17 Desember 2012

Disetujui dan diterima oleh
Pembimbing



Heru Agustanto, SE., ME.

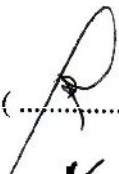


NIP : 19580814 198601 1 001

PENGESAHAN TIM PENGUJI

Telah disetujui dan diterima baik oleh Tim Penguji Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta untuk melengkapi tugas-tugas dan memenuhi syarat-syarat untuk memperoleh gelar sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen.

Surakarta, Januari 2013

Tim Penguji Skripsi

- | | | |
|---|--------------------|---|
| 1. <u>Mahastuti Agoeng, Dra., M.Si.</u>
19480622 197302 2 001 | Sebagai Ketua | () |
| 2. <u>Heru Agustanto, S.E., M.E.</u>
19580814 198601 1 001 | Sebagai Pembimbing | () |
| 3. <u>Muh Juan Suam Toro, S.E., M.Si</u>
19760613 200812 1 001 | Sebagai Anggota | () |

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Setiap orang punya cara masing-masing untuk mempelajari sesuatu”

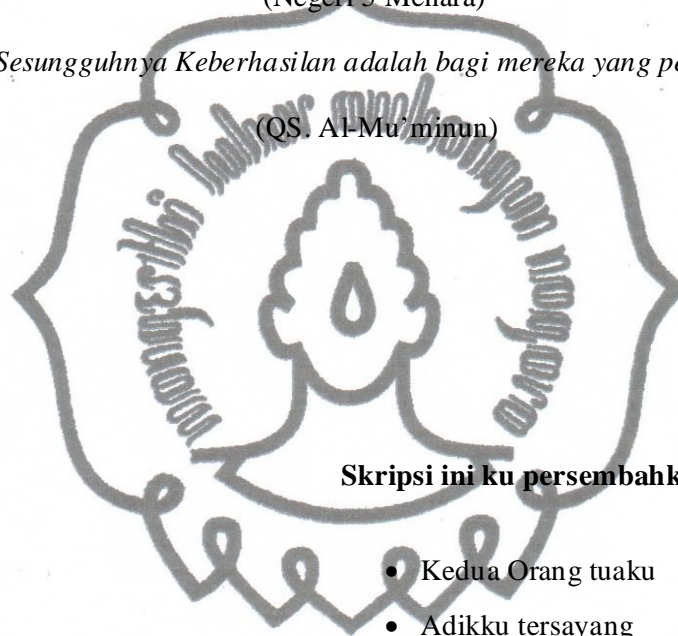
(The Alchemis)

“Berjuanglah dengan usaha di atas rata-rata yang dilakukan orang lain”

(Negeri 5 Menara)

“Sesungguhnya Keberhasilan adalah bagi mereka yang percaya”

(QS. Al-Mu'minun)



Skripsi ini ku persembahkan untuk :

- Kedua Orang tuaku
- Adikku tersayang
- Keluarga Besarku
- Sahabat – sahabat terbaikku

ABSTRAK**Pengaruh Bonus Saham Karyawan Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *Assets in Place* sebagai Variabel Moderasi (Periode 2001-2011)****Meta Lestiana Devi****F1210042**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan *assets in place* sebagai variabel moderasi (periode 2001-2011).

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah bonus saham karyawan, variabel moderasi yang digunakan adalah *assets in place* dan variabel dependen adalah kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol berupa leverage, ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 54 perusahaan. Data diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory dan Laporan Keuangan Perusahaan yang dipublikasikan. Teknik analisis yang digunakan adalah uji hipotesis secara simultan, pengujian hipotesis secara parsial dan pengujian *goodnes of fit*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa bonus saham karyawan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan sedangkan variabel *assets in place* memberikan pengaruh moderasi positif namun tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap hubungan bonus saham karyawan dan kinerja perusahaan.

Keywords : *assets in place*, bonus saham karyawan, kinerja perusahaan

ABSTRACT**The Effect of Employee Stock Bonus to forward Firm Performance Listed on Indonesia Stock Exchange with Assets in Place as a Moderating Variabel (Period 2001-2011)**

Meta Lestiana Devi
F1210042

This research was conducted to examine the effect of employee stock bonus to the firm performance listed on Indonesia Stock Exchange with assets in place as a moderating variable (period 2001-2011).

Indipendent variables used in this research are employee stock bonus, moderating variables used are assets in place and the dependent variable is the firm performance. This research used a control variable in the form of leverage, firm size and firm performance the previous year. The sampling technique used was purposive sampling and number of samples used by 54 companies. Data obtained from Indonesian Capital Market and Financial Statements Corporate Directory published. The analysis technique used is the simultaneous hypothesis testing, testing hypotheses partially and testing goodnes of fit.

The result showed that employee stock bonus have a significant positive effect on firm performance while variable assets in place a positive moderating influence but did not show a significant influence on the relationship of employee stock bonus and firm performance.

Keywords: assets in place, employee stock bonus, firm performance.

KATA PENGANTAR

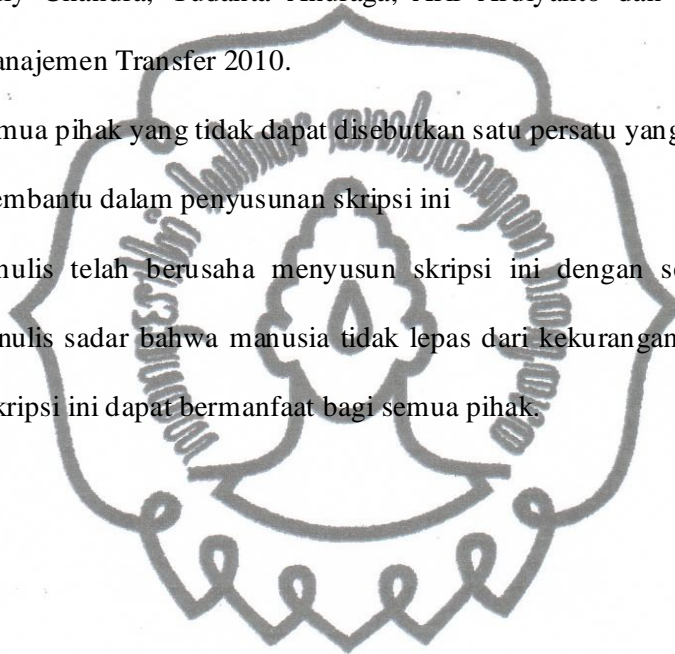
Puji syukur kehadiran Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya yang telah dilimpahkan sejak penulis mencari ide, mengajukan, menyusun, hingga dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini sebagai salah satu syarat menyelesaikan program sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.

Penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan berupa pengarahan, bimbingan, bantuan, dan kerjasama dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Dr. Wisnu Untoro, M.S. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
2. Dr. Hunik Sri Huning S., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
3. Reza Rahardian S.E., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
4. Heru Agustanto S.E., M.E. selaku pembimbing yang telah memberikan saran, waktu, dan bimbingan bagi penulis dalam penyusunan skripsi ini.
5. M. Amien Gunadi Drs., M.P. selaku Pembimbing Akademik.
6. Bapak Rokhmat dan Ibu Nanik Dwi Hastuti yang tak pernah lelah mendoakan dan mencurahkan kasih sayangnya kepada penulis.
7. Tia Sukma Sari, adik yang merangkap sahabat terbaik bagi penulis.
8. Keluarga Kakek Basyarudin dan Keluarga Kakek Bisri yang selalu memberikan semangat bagi penulis.

commit to user

9. Teman seperjuangan, Luxy Cahyaning Wulandari dan semua anggota WANTED.
 10. Andrew Janyka, Putri Fitria, Gerry Swasdika, Andra Arkadea dan seluruh penghuni Kos Yustisia, kalian selalu membuatku “gila”.
 11. Selly Chandra, Yudanta Anuraga, Arif Ardiyanto dan teman – teman Manajemen Transfer 2010.
 12. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini
- Penulis telah berusaha menyusun skripsi ini dengan sebaik mungkin, namun penulis sadar bahwa manusia tidak lepas dari kekurangan dan kesalahan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.



Surakarta, 17 Desember 2012

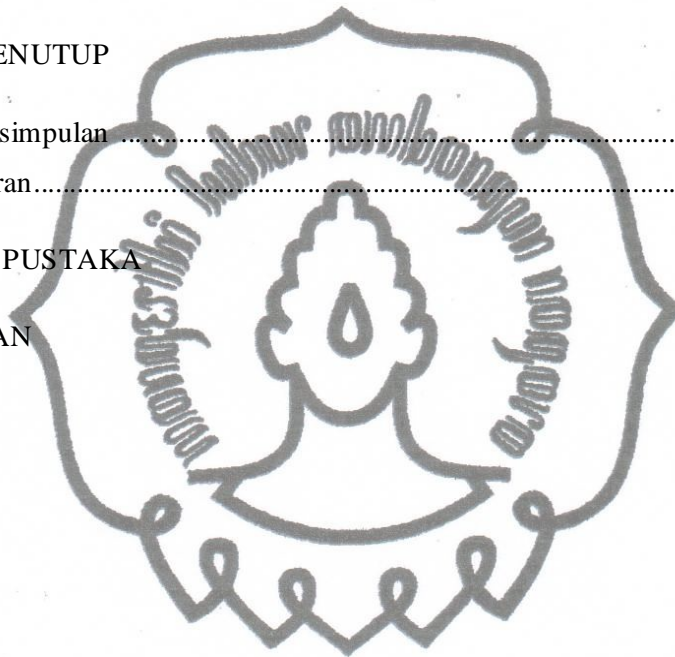
Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	6
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	
2.1.1 Teori Keagenan	7
2.1.2 Kinerja Perusahaan	8
2.1.3 Kompensasi	9
2.1.4 Bonus Saham Karyawan	10
2.1.5 Ukuran Perusahaan	11

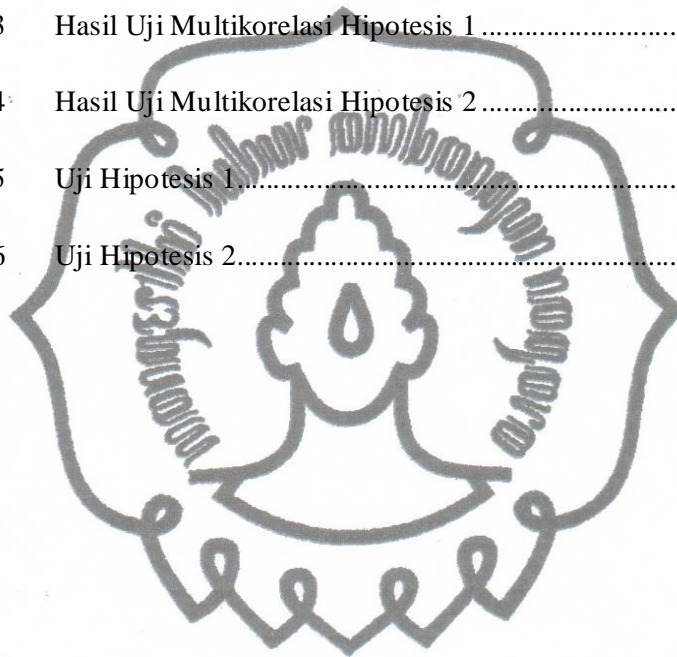
2.1.6 Leverage	11
2.1.7 <i>Assets in Place</i>	13
2.2 Penelitian Terdahulu	14
2.3 Kerangka Pemikiran	18
2.4 Pengembangan Hipotesis	19
 BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Desain Penelitian	21
3.2 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel.....	21
3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	22
3.3.1 Kinerja Perusahaan	22
3.3.2 Saham Bonus	22
3.3.3 <i>Assets in Place</i>	23
3.3.4 Leverage	23
3.3.5 Ukuran Perusahaan	24
3.3.6 Kinerja Perusahaan Tahun Sebelumnya	24
3.4 Metode Analisis Data	25
3.4.1 Pengujian Data dan Asumsi Klasik	26
3.4.1.1 Normalitas Data	26
3.4.1.2 Uji Multikolinearitas	26
3.4.1.3 Uji Autokorelasi	27
3.4.1.4 Uji Heteroskedastisitas	27
3.4.2 Teknik Pengujian Hipotesis	28
 BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil Pengumpulan Data	32
4.2 Analisis Kinerja Operasional	33
4.2.1 Analisis Deskriptif	33
4.2.2 Pengujian Data dan Asumsi Klasik	35
4.2.2.1 Uji Normalitas	35
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas	35

4.2.2.3 Uji Autokorelasi	37
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas	37
4.2.3 Pengujian Hipotesis	38
4.2.3.1 Pengujian Hipotesis 1	38
4.2.3.2 Pengujian Hipotesis 2	40
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	42
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	45
5.2 Saran	46
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

Tabel IV.1	Proses Pemilihan Sampel	32
Tabel IV.2	Deskriptif Statistik	33
Tabel IV.3	Hasil Uji Multikorelasi Hipotesis 1	36
Tabel IV.4	Hasil Uji Multikorelasi Hipotesis 2	36
Tabel IV.5	Uji Hipotesis 1.....	39
Tabel IV.6	Uji Hipotesis 2.....	41



DAFTAR GAMBAR

commit to user

Gambar II.1 Kerangka Pemikiran 18



BAB I

PENDAHULUAN

commit to user

1.1 Latar Belakang Masalah

Penilaian kinerja perusahaan merupakan salah satu alat yang berguna untuk mengetahui dan menilai masa lalu perusahaan dan pertumbuhannya di masa depan. Pemilihan perusahaan dengan kinerja yang baik merupakan salah satu langkah yang dilakukan oleh investor demi meminimalisasikan risiko dalam investasinya. Selain itu, kinerja perusahaan yang baik akan mendorong investor tetap bertahan dengan investasinya di perusahaan terkait (Nugroho, 2009). Karena itu, investor akan selalu mempertimbangkan setiap informasi yang berasal dari suatu perusahaan, terutama informasi tentang kinerja perusahaan tersebut. Secara umum, kinerja perusahaan dapat diartikan sebagai pencapaian prestasi oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu setelah diukur menggunakan beberapa pengukuran laba baik secara akuntansi maupun pengukuran laba berbasis pasar.

Investor menilai layak atau tidaknya berinvestasi pada suatu perusahaan berdasarkan analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental dilakukan dengan melihat sejauh mana perkembangan kinerja suatu perusahaan dengan melihat beberapa informasi terkait tentang perusahaan seperti kondisi makroekonomi negara, jarak informasi suatu berita terkait perusahaan, serta jenis berita tentang perusahaan tersebut, baik informasi keuangan maupun non-keuangan bahkan kebijakan-kebijakan yang diambil oleh perusahaan tersebut. Informasi yang dimaksud adalah ketika perusahaan mengeluarkan kebijakan-kebijakan dividen, saham bonus, *stock split*, dan sebagainya. Sedangkan analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya

penelitian mencari pola perulangan yang dapat diprediksi dalam harga saham sebuah perusahaan pada periode tertentu (Bodie et al, 2006).

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan yaitu bonus saham karyawan. Peneliti menggunakan variabel moderasi berupa *assets in place* dan variabel kontrol berupa leverage, ukuran perusahaan, dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya.

Chen et al (2009) berpendapat bahwa kompensasi karyawan dapat meningkatkan kinerja suatu perusahaan. Dengan bonus saham karyawan, perusahaan dapat membagikan sahamnya kepada karyawan tanpa menuntut karyawan untuk menginvestasikan uangnya kepada perusahaan. Hal ini secara psikologis dapat menaikkan kinerja karyawan karena secara tidak langsung karyawanlah pemilik perusahaan. Karyawan akan berusaha sebaik mungkin bekerja dengan kinerja yang optimal demi menaikkan kinerja perusahaan.

Menurut teori keagenan, insentif keuangan dapat meningkatkan motivasi karyawan dan menyelaraskan kepentingan mereka dengan pemegang saham (Jensen and Meckling, 1976). Dengan memberikan sebagian kecil dari kepemilikan saham, karyawan menjadi pemilik perusahaan dan memungkinkan karyawan untuk berpikir tentang keuntungan perusahaan dan berusaha sebaik mungkin untuk bekerja lebih efektif dan efisien sehingga kinerja perusahaan pun akan meningkat. Bonus saham di beberapa perusahaan berperan sebagai sistem yang menyeimbangkan ketertarikan antara pemegang saham dan karyawan, sehingga masalah keagenan dapat berkurang seiring dengan meningkatnya kinerja perusahaan (Guo et al., 2006).

Chen et al (2009) mengemukakan bahwa *assets in place* dapat memoderasi hubungan antara saham bonus dengan kinerja perusahaan secara positif. Perusahaan dengan aset yang banyak, memerlukan lebih banyak karyawan yang memiliki kemampuan dan pengetahuan yang tinggi untuk menggunakan teknologi yang lebih modern untuk meningkatkan kapabilitas manufaktur. Karyawan memiliki informasi yang lebih baik mengenai teknologi di masa depan pada perusahaan, tetapi mereka tetap menjaga informasi tersebut sehingga terjadi informasi yang asimetris. Hal ini akan terus terjadi sampai karyawan mendapatkan insentif yang cukup untuk menunjang kehidupan mereka. Bonus saham karyawan memberikan karyawan komitmen dan inisiatif untuk kemajuan perusahaan. Saham karyawan juga menjadikan karyawan sebagai bagian dari perusahaan dan secara konsekuen akan membagikan pengetahuan dan informasi terkait mengenai teknologi pada perusahaan dengan seluruh *stakeholder* perusahaan.

Leverage dapat diartikan sebagai penggunaan aset atau dana di mana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau beban tetap. Banyak penelitian empiris yang membuktikan leverage dapat berpengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Jensen (1986) yang menyatakan pembatasan utang bisa mengendalikan perilaku oportunistik manajer dengan mengurangi arus kas yang tersedia untuk pengeluaran kebijakan perusahaan. Kemudian, dia berpendapat bahwa dengan menerbitkan utang, manajer dapat berjanji untuk melunasi hutang dengan arus kas masa depan. Ebaid (2009), berpendapat

bahwa tingkat utang yang lebih tinggi menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. Sehingga, kinerja perusahaan akan meningkat seiring dengan keselarasan dari kepentingan manajer dan pemegang saham.

Menurut Riyanto (2001) ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya perusahaan dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan atau dari nilai total aktiva. Ukuran perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi kekuatan pasar perusahaan dan efisiensi perusahaan yang juga akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan sering dijadikan sebagai tolak ukur bagi investor dalam menetapkan keputusan investasi. Perusahaan-perusahaan besar cenderung lebih mampu memberikan berbagai informasi mengenai kondisi internal perusahaan yang dibutuhkan oleh investor, sehingga investor dapat memepertimbangkan keputusan investasi yang akan dilakukan. Banyak studi empiris menunjukkan bahwa perusahaan kecil tingkat pertumbuhan lebih cepat dari perusahaan besar. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan yang besar akan mendapatkan pendapatan yang tinggi karena adanya diversifikasi investasi, sehingga menurunkan biaya dan risiko.

Sedangkan kinerja perusahaan tahun sebelumnya digunakan sebagai variabel kontrol sekaligus tolak ukur dalam penelitian ini. Secara tidak langsung kinerja perusahaan tahun lalu turut mempengaruhi kinerja perusahaan pada tahun sampel. Chen et al (2009) menggunakan Tobin's Q pada tahun sebelumnya untuk mengukur kinerja perusahaan tahun sebelumnya.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik melakukan penelitian untuk mengetahui PENGARUH BONUS SAHAM KARYAWAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DENGAN *ASSETS IN PLACE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI (PERIODE 2001-2011).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, penulis memfokuskan permasalahan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah Bonus Saham Karyawan berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Assets in Place* memoderasi pengaruh Bonus Saham Karyawan terhadap Kinerja Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh Bonus Saham Karyawan terhadap Kinerja Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui pengaruh moderasi *Assets in Place* terhadap hubungan Bonus Saham Karyawan dan Kinerja Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

commit to user

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (selaku objek penelitian), sebagai suatu masukan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas kinerja perusahaan terkait jika dihubungkan dengan bonus saham karyawan, ukuran perusahaan, leverage, dan *asset in place*.
2. Investor, hasil yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan mampu menambah sudut pandang investor untuk menggali lebih jauh terkait pembagian saham bonus pada perusahaan dan hubungannya terhadap kinerja perusahaan.
3. Peneliti selanjutnya, penulis berharap penelitian ini dapat berguna bagi peneliti selanjutnya sebagai referensi dan bahan pertimbangan serta pembandingan dalam melakukan penelitian lain yang sejenis.

BAB II

commit to user

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Satu hal yang penting dalam manajemen keuangan, bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang diterjemahkan dalam memaksimalkan harga saham. Tetapi dalam kenyataannya tidak jarang manajer memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham atau antara *debtholders* dan *stockholders* disebut *agency problem* (Sartono, 2001).

Untuk memastikan bahwa manajer bertindak untuk kepentingan terbaik pemegang saham, para manajer harus dipantau dan dihargai dengan insentif yang sesuai. Pemantauan dapat dilakukan dengan meninjau penghasilan tambahan manajemen, laporan audit keuangan, dan membatasi keputusan manajemen. Salah satu insentif yang dapat mengurangi masalah keagenan dan meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan pemberian saham bonus (Long et al, 2012).

2.1.2 Kinerja Perusahaan

Rue dan Byard (1997) dalam Purnama dan Setiawan (2003) menyatakan bahwa kinerja perusahaan adalah tingkat pencapaian prestasi perusahaan yang diukur dalam bentuk hasil-hasil kerja atau *performance outcome*. Berdasarkan hasil penelitian Szimansky et al (1993) dalam Purnama dan Setiawan (2003) indikator pengukuran kinerja dan keunggulan bersaing yang paling sering digunakan adalah *market share* dan profitabilitas.

Dari sudut pandang kinerja keuangan, metode dan pendekatan ditujukan untuk mengidentifikasi bagaimana sistem informasi dapat membantu menaikkan keuntungan finansial dari suatu perusahaan. Hal inilah yang menyebabkan kinerja perusahaan selalu diidentifikasi dengan banyaknya keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan. Modal *intangible* pada suatu perusahaan meliputi penguasaan pengetahuan, informasi teknologi, dan sumber daya manusia perusahaan tersebut, serta kualitas dari perusahaan. Hal tersebut juga memegang peranan penting terhadap kinerja suatu perusahaan.

Chen et al (2009), dalam penelitiannya menyatakan kinerja perusahaan sebagai variabel Tobin's q, yaitu variabel yang nilainya merupakan hasil dari rumus berikut:

$$\text{Tobin's } q = \frac{\text{nilai pasar ekuitas} + \text{total utang}}{\text{total aset}}$$

2.1.3 Kompensasi

commit to user

Kompensasi adalah semua bentuk pembayaran yang diberikan kepada karyawan dalam bentuk pembayaran langsung (dalam bentuk uang) atau tidak langsung (dalam bentuk tunjangan atau insentif). Suatu organisasi harus memutuskan pemberian kompensasi kepada karyawan secara objektif untuk kontribusi mereka dalam rangka memfasilitasi pengembangan perusahaan dan untuk memastikan kepuasan karyawan pada kompensasi moneter. Kompensasi merupakan sarana yang penting bagi perusahaan, perusahaan dapat mempertahankan bakat dan membangun semangat karyawan (Riyani, 2010).

Kompensasi langsung adalah bentuk kompensasi di mana pemberi kerja akan menukar penghargaan moneter (keuangan) dengan kerja yang diselesaikan oleh karyawan. Kompensasi langsung dibedakan menjadi dua yaitu gaji pokok berupa upah atau gaji dan penghasilan tidak tetap berupa bonus, insentif atau opsi saham. Sedangkan kompensasi tidak langsung berupa tunjangan yang diberikan dalam bentuk asuransi jiwa, cuti berbayar, dana pensiun, kompensasi pekerja dan lain-lain (Riyani, 2010).

Jenis kompensasi yang akan didalami dan menjadi fokus penelitian ini adalah jenis kompensasi bonus saham.

2.1.4 Bonus Saham Karyawan

commit to user

Bonus saham karyawan merupakan sejenis program insentif dari perusahaan yang diberikan pada karyawannya berupa saham perusahaan tersebut. Bonus saham juga memungkinkan perusahaan membagikan sahamnya kepada karyawan tanpa menuntut karyawan menginvestasikan uangnya pada perusahaan secara berlebihan (Boedie et al, 2006).

Bonus saham karyawan diberikan oleh perusahaan untuk menarik minat kerja sekaligus menjaga kompetensi dari karyawan. Pemberian bonus saham karyawan diharapkan dapat menumbuhkan ketertarikan karyawan dalam memaksimalkan kinerjanya. Kinerja karyawan yang semakin meningkat akan meningkatkan pula kinerja perusahaan seiring dengan loyalitas karyawan terhadap perusahaan terutama karyawan yang mendapatkan bonus saham tersebut.

Dalam penelitiannya, Chen et al (2009) menggunakan rasio bonus saham yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{rasio bonus saham} = \frac{\text{bonus saham}}{\text{total gaji}}$$

Bonus saham membuat karyawan secara otomatis menjadi pemegang saham perusahaan. Hal ini memberikan hak suara dan *residual claim* (hak untuk membagi keuntungan setelah kewajiban-kewajiban perusahaan telah terpenuhi) pada karyawan tersebut. Bonus saham karyawan juga meningkatkan komitmen dan inisiatif karyawan untuk tujuan perusahaan.

commit to user

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan (Supriyanto dan Falikhatun, 2008). Ukuran perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi kekuatan pasar perusahaan dan efisiensi perusahaan yang juga akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan sering dijadikan sebagai salah satu tolak ukur bagi investor dalam menetapkan keputusan investasi.

Menurut Chen et al. (2009), ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *natural logarithm* dari total aset. Penjabaran tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total aset})$$

2.1.6 Leverage

Leverage menurut Sartono (2001) adalah penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Perusahaan menggunakan *operating* dan *financial leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Konsep leverage tersebut sangat penting terutama untuk menunjukkan perbandingan antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai tipe keputusan finansial (Sartono, 2001).

Leverage Operasi adalah tingkat sejauh mana biaya – biaya tetap digunakan di dalam operasi sebuah perusahaan. Jika sebagian besar biaya adalah biaya tetap, maka perusahaan tersebut dikatakan memiliki tingkat leverage operasi yang tinggi (Bringham dan Houston, 2006). Semakin tinggi leverage operasi sebuah perusahaan, semakin tinggi pula risiko bisnisnya. Risiko bisnis merupakan tingkat risiko yang inheren di dalam operasi sebuah perusahaan jika perusahaan tidak memiliki utang.

Sedangkan Risiko Keuangan adalah peningkatan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham di atas risiko bisnis dasar perusahaan yang diakibatkan oleh penggunaan leverage keuangan. Leverage keuangan merupakan tingkat sampai sejauh mana sekuritas dengan laba tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal sebuah perusahaan. Jadi, penggunaan utang (leverage keuangan) akan mengkonsentrasikan risiko bisnis perusahaan pada para pemegang sahamnya (Bringham dan Houston, 2006).

Tingkat leverage dalam struktur modal perusahaan diukur dengan mencatat berapa banyak tingkat imbal hasil ekuitas yang akan berubah dengan perubahan dalam tingkat pengembalian rata-rata total aset. Semakin besar proporsi dana luar untuk modal kepemilikan, efek leverage akan lebih besar.

Chen et al (2009), melakukan pengukuran leverage dengan formulasi sebagai berikut :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

2.1.7 *Assets in Place*

Perusahaan memiliki dua jenis aset yaitu aset operasional dan aset nonoperasional (Brigham dan Ehrhardt, 2005). Aset operasi memiliki dua bentuk, yaitu *assets in place* dan *growth options*. *Assets in place* meliputi aset-aset yang terlihat, seperti tanah, gedung, mesin, dan inventaris lainnya.

Selain itu, *assets in place* juga meliputi aset tak terlihat seperti bentuk, daftar pelanggan, reputasi, dan pengetahuan umum lainnya. *Assets in place* memberikan aliran kas yang diharapkan pada perusahaan dengan cara menyediakan peluang untuk investasi baru yang akan menghasilkan tambahan aliran kas di masa depan.

Sebagian besar aset operasional dari perusahaan jauh lebih penting daripada aset nonoperasional perusahaan. Perusahaan dapat mempengaruhi nilai dari aset operasional tetapi aset nonoperasional umumnya di luar kendali langsung dari perusahaan.

Chen et al (2009), mengukur *assets in place* dengan formulasi sebagai berikut :

$$\text{assets in place} = \frac{\text{persediaan} + \text{aset tetap}}{\text{total aset}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Guo et al, (2006) melakukan penelitian tentang pengaruh dari bonus saham karyawan terhadap kinerja operasional perusahaan. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan regresi panel di Taiwan. Kinerja perusahaan menjadi variabel terikat dalam penelitian tersebut. Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian tersebut adalah ukuran perusahaan, rasio *market-to-book*, leverage, dan likuiditas. Rasio bonus saham dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan menjadi fokus penelitian tersebut. Hasil Regresi menunjukkan hubungan positif antara bonus saham dan kinerja operasi perusahaan. Mereka juga menemukan bahwa bonus saham pada periode selanjutnya berpengaruh pada kinerja perusahaan periode berikutnya. Dengan demikian, dapat dilihat bahwa hasil penelitian tersebut konsisten dengan argumen bahwa pembayaran bonus saham tidak hanya memotivasi CEO untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham perusahaan, tetapi juga untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan menarik serta mempertahankan karyawan berbakat.

Han dan Shen (2007), melakukan penelitian mengenai efek dari sistem bonus terhadap kinerja perusahaan pada sektor teknologi tinggi di Taiwan. Penelitian ini secara garis besar meneliti tentang pengaruh dari bonus sistem baik bonus tunai maupun bonus saham terhadap kinerja perusahaan. Variabel terikat pada penelitian ini adalah kinerja perusahaan dengan dua buah pengukuran. Proksi pertama yang digunakan berupa logaritma natural dari penjualan dan proksi yang kedua berupa logaritma natural dari nilai tambah perusahaan. Sedangkan variabel bebas terdiri dari logaritma natural dari modal tetap dan logaritma natural dari jumlah karyawan. Variabel kontrol yang digunakan yaitu logaritma natural dari

total gaji dibagi jumlah karyawan, R&D dibagi total aset, pengukuran bonus 1 dan pengukuran bonus 2. Hasil yang didapat dari penelitian Han dan Shen tersebut adalah terdapat efek positif pada kedua jenis proksi pengukuran kinerja perusahaan, yaitu penjualan dan nilai tambah perusahaan. Memberikan bonus kepada karyawan berpengaruh kuat positif terhadap kinerja perusahaan.

Meng et al. (2010) melakukan penelitian tentang pengaruh rencana kepemilikan saham karyawan (ESOPs) terhadap kinerja perusahaan. Proksi yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan pada penelitian tersebut adalah ROA, ROE, ROS, dan Tobin's Q. Penelitian tersebut juga membandingkan kinerja perusahaan yang mengeluarkan kebijakan ESOP dan perusahaan yang non-ESOP. Hasil secara keseluruhan yang didapat oleh Meng et al., adalah tidak ada perbedaan berarti pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan kebijakan ESOP dengan perusahaan non-ESOP.

Penelitian Chen et al.(2009) meneliti pengaruh R&D, bonus saham, *assets in place*, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa ada argumen yang konsisten terkait dengan bonus saham karyawan dapat membantu meredakan problem keagenan dan mengurangi masalah inovasi. Kinerja perusahaan meningkat ketika bonus saham karyawan diberikan, tetapi rasio saham bonus tidak meningkat seiring dengan meningkatnya kinerja perusahaan. Fokus penelitian tersebut adalah pengaruh antara kompensasi dan kinerja perusahaan. Variabel terikat pada penelitian Chen et al adalah kinerja perusahaan dengan Tobin's q sebagai proksi. Rasio bonus saham sebagai variabel bebas dan menggunakan *R&D ratio* serta *assets in place* sebagai variabel moderasi. Untuk variabel kontrol, digunakan leverage, ukuran

perusahaan, dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya. Hasil yang didapat dari penelitian tersebut adalah bonus saham karyawan memiliki hubungan positif terhadap kinerja perusahaan, namun bonus saham karyawan tidak bertambah seiring dengan meningkatnya kinerja perusahaan.

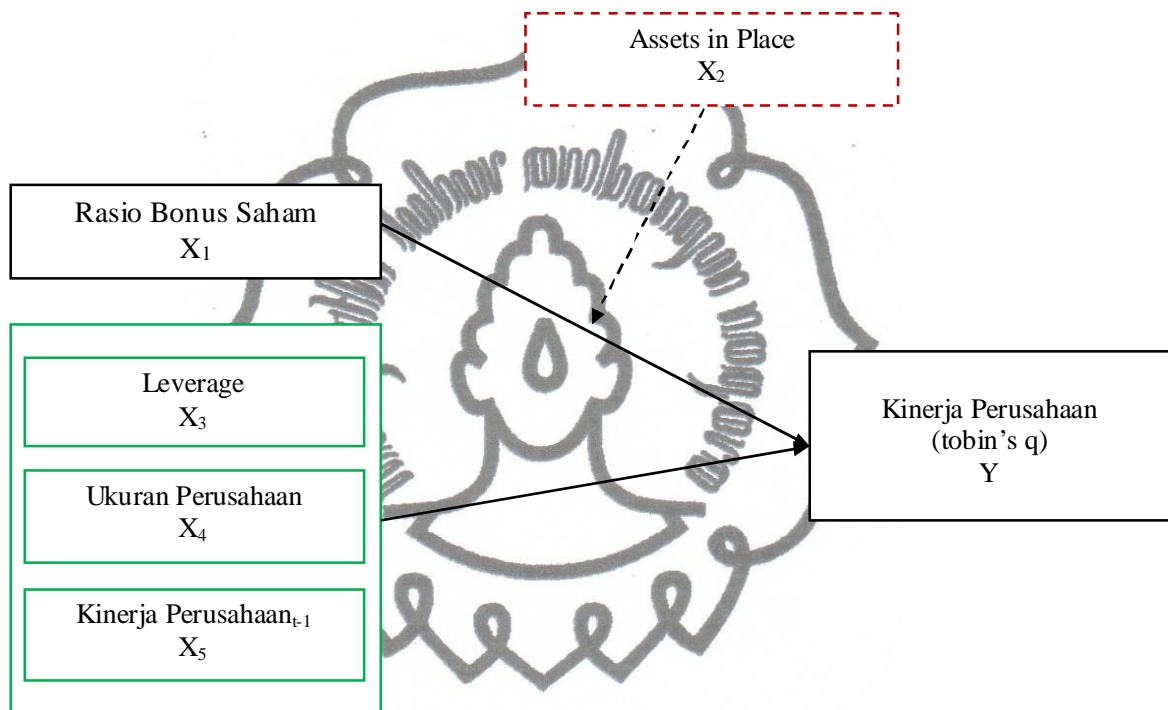
No	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil
1.	Guo et al, (2006)	<p>Terikat: kinerja perusahaan</p> <p>Bebas: rasio bonus saham, rasio <i>time-interest-earned</i>, dan ESO (<i>employee stock option</i>).</p> <p>Kontrol: ukuran perusahaan, leverage, nilai <i>market-to-book</i>, likuiditas perusahaan</p>	Analisis regresi berganda	Terdapat hubungan positif antara bonus saham dan kinerja operasi perusahaan. Mereka juga menemukan bahwa saham bonus pada periode selanjutnya berpengaruh pada kinerja perusahaan periode berikutnya.
2.	Han dan Shen (2007)	<p>Terikat: Kinerja Perusahaan dengan menggunakan pengukuran $\ln(\text{penjualan})$ dan $\ln(\text{nilai tambah perusahaan})$</p> <p>Bebas: $\ln(\text{modal tetap})$, $\ln(\text{jumlah karyawan})$.</p> <p>Kontrol: $\ln(\text{total gaji})$</p>	Analisis regresi <i>two-stage least square</i> (2SLS)	terdapat efek positif pada kedua jenis <i>proxy</i> pengukuran kinerja perusahaan, yaitu penjualan dan nilai tambah perusahaan.

		dibagi jumlah karyawan), R&D dibagi total aset, pengukuran bonus 1 dan pengukuran bonus 2		
3.	Meng et al. (2010)	Terikat: kinerja perusahaan dengan bermacam proksi, yaitu ROA, ROE, ROS, dan Tobin's Q Bebas: ESOP	Analisis regresi dan pemeriksaan ketahanan pada model	tidak ada perbedaan berarti pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan kebijakan ESOP dengan perusahaan non-ESOP. Penemuan ini didapatkan dari tiap pengukuran dari kinerja perusahaan dan setelah melalui pemeriksaan ketahanan yang beragam.
4.	Chen et al. (2009)	Terikat: kinerja perusahaan Bebas: saham bonus Moderasi: <i>R&D Investment, Assets in Place</i> Kontrol: Leverage, ukuran perusahaan, kinerja perusahaan tahun sebelumnya.	Analisis regresi berganda	Hasil yang didapat dari penelitian tersebut adalah bahwa bonus saham karyawan memiliki hubungan positif terhadap kinerja perusahaan, namun bonus saham karyawan tidak bertambah seiring dengan meningkatnya kinerja perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Gambar II.1

Kerangka Penelitian



- = Variabel Moderasi
- = Variabel Kontrol
- = Arah Hubungan
- = Efek Moderasi

Bonus saham karyawan merupakan suatu kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan maksud untuk meningkatkan loyalitas dan rasa kepemilikan karyawan terhadap perusahaan. Dengan demikian, kinerja

commit to user

karyawan akan meningkat karena karyawan ingin meningkatkan kinerja perusahaan guna menaikkan harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan menyediakan akses bagi karyawan untuk memegang kepemilikan perusahaan tanpa mempersyaratkan karyawan untuk mengeluarkan uangnya.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan dengan variabel moderasi berupa *assets in place*. Bonus saham karyawan merupakan variabel independen sedangkan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen dengan proksi pengukuran Tobins' Q. Sedangkan untuk variabel kontrol, peneliti menggunakan leverage, ukuran perusahaan, dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya. Hal ini sesuai dengan penelitian Chen et al (2009) yang menggunakan ketiga faktor di atas sebagai variabel kontrol. Gambar II.1 menggambarkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini.

2.4 Pengembangan Hipotesis

Beberapa penemuan (Han & Shen, 2007; Meng et al., 2010; Chen et al., 2009) menyatakan bahwa bonus saham karyawan selalu berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Menurut Chen et al (2009) bonus saham lah yang dapat langsung memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka dapat ditarik hipotesis :

H1: Bonus saham karyawan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Assets in place berperan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Bertolak ukur pada penelitian Chen et al (2009) yang juga menggunakan *assets in place* dan *R&D ratio* sebagai variabel moderasi. Tetapi dalam penelitian ini, variabel moderasi yang digunakan hanyalah *assets in place* karena terbatasnya data. Dalam Chen et al (2009) menurut FitzRoy and Kraft (1987), ketika teknologi dalam manufaktur semakin canggih dan terintergrasi, pembagian kompensasi dapat membuat efisiensi dalam perusahaan menjadi meningkat. Jika bonus saham karyawan dapat mengurangi *agency problem*, maka sangat mungkin untuk memberikan manfaat berupa insentif yang lebih untuk perusahaan dengan aset yang sangat banyak. Hasil penelitian Chen et al., tersebut menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dari efek moderasi *assets in place* terhadap hubungan bonus saham karyawan dan kinerja perusahaan. Variabel moderasi ini berfungsi untuk mengetahui apakah variabel tersebut mengubah hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Berdasarkan keterangan di atas maka dapat ditarik hipotesis :

H2: Ada pengaruh positif saat *Assets in Place* memoderasi hubungan bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

commit to user

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini mengacu kepada penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Hsiang-Lan Chen, Hsiu-Chuan Lee, Cheng-Yi Chien dan Yen-Sheng Huang (2009). Dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian asosiatif yaitu metode penelitian untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dalam model. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan sampel perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2001-2011.

3.2 Populasi, Sampel dan Teknik Sampling

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2001-2011. Sementara itu, sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau dengan kriteria pemilihan tertentu. Adapun kriteria-kriteria tersebut adalah:

1. Perusahaan yang mengeluarkan bonus saham
2. Bukan perusahaan keuangan
3. Memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian

3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Sesuai judul penelitian ini yaitu “Pengaruh Bonus Saham Karyawan Terhadap Kinerja Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Assets in Place sebagai Variabel Moderasi (Periode 2001-2011)”, maka terdapat beberapa variabel dalam penelitian ini, yaitu:

3.3.1 Kinerja Perusahaan

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2010)

Formulasi Tobin's Q menurut Chen et al (2009), yaitu :

$$Tobin's Q = \frac{\text{nilai pasar ekuitas} \times \text{total utang}}{\text{total aset}}$$

3.3.2 Saham Bonus

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2010). Pada penelitian ini, variabel bebasnya adalah Bonus saham karyawan.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio bonus saham pada penelitian Chen et al (2009) sebagai proksi, yaitu:

$$\text{rasio bonus saham} = \frac{\text{bonus saham}}{\text{total gaji}}$$

Dimana bonus saham adalah jumlah saham bonus yang dikeluarkan oleh perusahaan dikali harga saham.

3.3.3 Assets In Place

commit to user

Variabel moderasi adalah variabel yang dipilih oleh peneliti untuk mengetahui apakah variabel tersebut dapat memperlemah atau memperkuat hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat (Sugiyono, 2010).

Faktor yang dipilih sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *asset in place*. *Assets in place* meliputi aktiva-aktiva yang terlihat, seperti tanah, gedung, mesin, dan inventaris lainnya (Brigham dan Ehrhardt, 2005).

Sesuai dengan penelitian Chen et al (2009) formulasi pengukuran *asset in place* yang digunakan pada penelitian ini adalah :

$$\text{asset in place} = \frac{\text{persediaan | aset tetap}}{\text{total aset}}$$

3.3.4 Leverage

Variabel kontrol merupakan variabel yang digunakan untuk mengurangi pembiasan variabel yang dihilangkan. Variabel yang dihilangkan ini menyebabkan bias kepada model sehingga diperlukan variabel yang secara empiris telah terbukti signifikan berpengaruh terhadap variabel terikat. Pemasukan variabel kontrol ke dalam model menyebabkan minimalisasi bias tersebut.

Dalam penelitian ini, sesuai dengan Chen et al (2009), peneliti menggunakan formulasi sebagai berikut untuk mengukur leverage :

$$\text{leverage} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aktiva}}$$

3.3.5 Ukuran Perusahaan

Berdasarkan penelitian Chen et al (2009), ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$\text{ukuran perusahaan} = \ln(\text{total asset})$$

3.3.6 Kinerja Perusahaan Tahun Sebelumnya

Kinerja perusahaan tahun sebelumnya digunakan sebagai variabel kontrol melengkapi variabel lain sesuai dengan penelitian Chen et al (2009), pengukuran kinerja perusahaan menggunakan proksi Tobin's Q bergantung dari variabel terikat yang digunakan pada model.

Secara Lengkap, variabel-variabel yang digunakan dijabarkan pada tabel berikut :

Variabel	Konsep	Indikator	Skala Pengukuran
Rasio Bonus Saham Karyawan (X ₁)	Rasio yang mengukur bonus karyawan yang dibagikan oleh perusahaan sebagai tindakan korporasi	$\text{rasio bonus saham} = \frac{\text{jumlah saham}}{\text{total gaji}}$	Rasio
Asset in Place (X ₂)	Rasio yang menunjukkan aktiva-aktiva yang terlihat, seperti tanah, gedung,	$\text{asset in place} = \frac{\text{persediaan}}{\text{tab}}$	Rasio

	mesin, dan investasi lainnya		
Leverage (X ₃)	Rasio yang menunjukkan jumlah hutang yang digunakan perusahaan	$\text{Leverage} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (X ₄)	Hasil logaritma natural yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan	$\ln(\text{total aset})$	Rasio
Kinerja Perusahaan Tahun sebelumnya (X ₅)	Rasio yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam suatu tahun	$\frac{\text{nilai pasar ekuitas}}{\text{total utang}}$	Rasio
Kinerja Perusahaan (Y)	Rasio yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam suatu tahun	$\frac{\text{nilai pasar ekuitas}}{\text{total aset}}$	Rasio

3.4 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda (*multiple regression*) metode *ordinary least square* (OLS).

3.4.1 Pengujian Data dan Asumsi Klasik

3.4.1.1 Normalitas Data

Screening terhadap normalitas data merupakan langkah awal yang harus dilakukan untuk setiap analisis multivarian, *commit to user*

khususnya jika tujuannya adalah inferensi. Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Dalam penelitian, normalitas data akan dilakukan dengan menggunakan Uji One Sample Kolmogrov-Smimov dengan menggunakan taraf signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05 (Ghozali, 2011).

3.4.1.2 Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas dapat didefinisikan sebagai hubungan linier antarvariabel bebas. Hal ini disebabkan oleh adanya korelasi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model, model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Uji multikolinearitas dapat dilihat dari *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabel bebas terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF=1 / tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0,10 atau nilai VIF yang berada di bawah nilai 10. Jadi multikolinearitas terjadi jika nilai tolerance $< 0,10$ atau nilai $VIF > 10$.

3.4.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah antar residual dalam model regresi linear terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar

residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random (Ghozali, 2011). Run test sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis).

H_0 : residual random (acak)

H_A : residual tidak random

Saat nilai signifikan $> 0,05$ dapat dikatakan hipotesis nol diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

3.4.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastis adalah keadaan di mana varian dalam model tidak konstan atau berubah-ubah. Oleh karena itulah model persamaan yang baik adalah yang bersifat tidak heteroskedastis atau homoskedastis. Cara menguji ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan uji park dan uji glejser, dimana tingkat signifikansinya harus diatas 0,05 sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas. Selain itu dapat menggunakan analisis grafik. Pengujian scatter plot, model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas harus memenuhi syarat sebagai berikut :

- Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengidentifikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

- Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

3.4.2 Teknik Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi untuk menguji hipotesis 1 dan 2. Tujuan dilakukannya analisis regresi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara simultan maupun parsial. Selain itu dapat digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji F bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan melihat nilai signifikansi F. Jika nilai signifikansi F lebih kecil dari 0, 05 maka variabel independen secara statistik mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama. Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk melihat apakah variabel independen secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Selain uji t, dilakukan pengujian *goodness of fit* dengan menentukan berapa besar nilai R^2 untuk mengetahui besarnya kontribusi dari variabel independen terhadap variabel dependennya. Jika nilai R^2 suatu regresi

mendekati nol, maka semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap nilai variabel dependen dengan kata lain semakin kecil kemampuan model dalam menjelaskan perubahan nilai variabel dependen. Sedangkan jika koefisien determinasi mendekati 1 maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi R^2 menunjukkan prosentase tingkat kebenaran suatu prediksi dari pengujian regresi yang dilakukan (Ghozali, 2011).

Pengujian hipotesis dibagi menjadi dua tahap yaitu : (1) pengujian bonus saham terhadap kinerja perusahaan; (2) pengujian terhadap pengaruh moderasi *assets in place* terhadap hubungan bonus saham dan kinerja perusahaan.

Untuk menguji hipotesis ini, model yang diperlukan adalah sebagai berikut :

1. Model hipotesis 1 (H_1)

Model persamaan regresi untuk hipotesis 1 menurut

Chen et al (2009) adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 \text{bonus saham}_{it} + \beta_2 \text{leverage}_{it} + \beta_3 \text{size}_{it} + \beta_4 \text{performance}_{it-1} + e_{it}$$

Keterangan :

Y = variabel terikat, Kinerja perusahaan

α = nilai intercept (konstan)

commit to user

β = koefisien arah regresi

e = error, variabel pengganggu

Hipotesis 1 diterima apabila tingkat signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti variabel bonus saham karyawan mempengaruhi variabel dependen yaitu kinerja perusahaan secara signifikan.

2. Model Hipotesis 2 (H₂)

Mengikuti model yang diformulasikan oleh Chen et al (2009) untuk menyelidiki apakah *assets in place* memperkuat atau bahkan memperlemah pengaruh dari bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan, maka persamaan yang dibentuk adalah :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 \text{bonus saham}_{it} + \beta_2 \text{assets}_{it} + \beta_3 (\text{bonus saham} * \text{assets in place})_{it} + \beta_4 \text{leverage}_{it} + \beta_5 \text{size}_{it} + \beta_6 \text{performance}_{it-1} + e_{it}$$

H2 diterima jika signifikansi hasil pengujian kurang dari 0,05. Ini berarti variabel *assets in place* memberi pengaruh moderasi secara positif signifikan terhadap hubungan bonus saham dan kinerja perusahaan.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan disajikan deskripsi data, pengujian hipotesis serta pembahasannya. Pengolahan data dan pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan bantuan program *Microsoft Exel 2007* dan *SPSS versi 16.00 for Windows*.

4.1 Hasil Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang memberikan bonus saham di Bursa Efek Indonesia selama periode 2001 – 2011. Dari seluruh perusahaan yang memberikan bonus saham selama periode penelitian kemudian dilakukan penyaringan data untuk mendapatkan data yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

Tabel IV.1

Proses Pemilihan Sampel

Perusahaan yang memberikan bonus saham karyawan periode 2001-2011	112
Perusahaan yang tidak terpilih menjadi sampel	
Perusahaan Perbankan	(37)
Perusahaan yang datanya tidak tersedia dengan lengkap	(7)
Perusahaan yang terpilih sebagai sampel hipotesis	68

Tabel IV.1 menggambarkan prosedur pemilihan sampel penelitian. Jumlah perusahaan yang memberikan bonus saham dari tahun 2001-2011 adalah 112

perusahaan, namun setelah dilakukan penyaringan hanya 68 perusahaan yang dijadikan sampel, sedangkan sisanya perusahaan dikeluarkan dari sampel karena tidak memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

4.2 Analisis Kinerja Operasional

4.2.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dimaksudkan untuk mengetahui karakteristik variabel penelitian. Tabel IV.2 memberikan informasi secara ringkas mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata serta standar deviasi dari variabel yang diteliti.

Tabel IV.2
Deskriptif Statistik

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja perusahaan	0.44	5.66	1.505	0.885
Rasio bonus saham	0.01	0.76	0.156	0.152
<i>Assets in place</i>	0.02	0.91	0.469	0.207
Leverage	0.13	1.05	0.517	0.175
Ukuran perusahaan	25.64	31.30	29.012	1.284
Kinerja perusahaan _{t-1}	0.51	7.27	1.558	1.136

Sumber : Data yang diolah

Tobin's Q digunakan sebagai proksi untuk mengukur kinerja perusahaan. Dari tabel tersebut terlihat bahwa kinerja perusahaan maksimum pada periode penelitian adalah sebesar 5,66 yang dimiliki oleh PT Harum Energy pada tahun 2011. Sedangkan kinerja perusahaan minimum dimiliki oleh PT. Davomas Abadi tahun 2002 sebesar 0,44.

commit to user

Nilai rata-rata untuk Tobin's Q adalah sebesar 1,505 dan standar deviasi sebesar 0,885.

Rasio bonus saham maksimum dimiliki oleh PT Sorini Agro Asia Corporindo pada tahun 2010 sebesar 76% sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Wijaya Karya yang mengeluarkan bonus saham sebanyak 0,1% pada tahun 2009. Nilai standar deviasi sebesar 15,2% relatif sama dari nilai rata-ratanya sebesar 15% menunjukkan tidak adanya fluktuasi pemberian bonus saham pada periode penelitian.

Untuk standar deviasi *assets in place* menunjukkan nilai 0,207 sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 0,469. PT Davomas Abadi pada tahun 2002 memiliki nilai maksimum untuk *assets in place* sebesar 0,91. Nilai minimum dimiliki oleh PT Metrodata Elektronik sebesar 0,02 pada tahun 2007, kondisi ini menunjukkan perusahaan tersebut memiliki potensi investasi terendah pada tahun penelitian.

Pada variabel leverage, nilai standar deviasi sebesar 17,5% jauh dibawah nilai rata-rata perusahaan sebesar 51,7%. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Metrodata Elektronik tahun 2002 sebesar 105% hal ini berarti setiap Rp 1 aset perusahaan dijamin sebesar Rp 1.050 utang perusahaan. Nilai minimum sebesar 13% dimiliki oleh PT Sari Husada pada tahun 2004.

Nilai rata-rata untuk variabel ukuran perusahaan adalah 29,012 dan standar deviasi sebesar 1,284. Nilai maksimum sebesar 31,30 dimiliki oleh PT Astra International tahun 2004. Sedangkan nilai minimum sebesar 25,64 dimiliki oleh PT Infoasia Teknologo Global tahun 2003.

Kinerja perusahaan pada tahun sebelumnya diukur dengan Tobin's Q_{t-1} . Nilai maksimum sebesar 7,27 dimiliki oleh PT Harum Energy tahun 2011.

Nilai minimum dimiliki oleh PT Ramayana Lestari Sentosa tahun 2010 sebesar 0,51. Standar deviasi sebesar 1,558 dan nilai rata-rata dari kinerja perusahaan tahun sebelumnya adalah 1,136.

4.2.2 Pengujian Data dan Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data-data yang diolah berdistribusi normal atau tidak. Hasil yang diperoleh untuk persamaan regresi pengaruh bonus saham terhadap kinerja perusahaan tanpa efek moderasi *assets in place* menunjukkan besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,802 dan signifikan pada 0,540 sehingga dapat dikatakan bahwa data telah terdistribusi secara normal karena nilai signifikan berada jauh di atas 0,05. Tabel Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada lampiran 10. Untuk regresi linear pengaruh bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan dengan *assets in place* sebagai variabel moderasi terlihat nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,758 dan signifikan pada 0,613, hal ini menunjukkan bahwa data residual telah terdistribusi secara normal. Tabel Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada lampiran 11.

4.2.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji ini dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya hubungan sempurna antar variabel. Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas dengan melihat nilai tolerance dan VIF. Tabel IV.3 menunjukkan nilai tolerance dan *commit to user*

VIF untuk regresi pengaruh bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan tanpa efek moderasi *assets in place*.

Tabel IV.3
Hasil Uji Multikolinearitas Hipotesis 1

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
bs	0.954	1.048
l	0.898	1.113
lns	0.887	1.127
kps	0.963	1.038

Sumber : Data yang diolah

Dapat dilihat pada tabel bahwa nilai tolerance variabel-variabel independen menunjukkan nilai lebih dari 0,1 dan berdasarkan nilai VIFnya kurang dari 10 sehingga dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas.

Tabel IV.4
Hasil Uji Multikolinearitas Hipotesis 2

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
bs	.155	6.455
ap	.527	1.897
mod	.129	7.770
l	.943	1.061
lns	.961	1.040
kps	.919	1.088

Sumber : Data yang diolah

Tabel IV.4 menunjukkan hasil uji untuk regresi linear dengan variabel moderasi *assets in place*. Terlihat bahwa nilai tolerance menunjukkan nilai lebih dari 0,1 dan nilai VIF tidak ada yang lebih dari 10. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel-variabel independennya tidak terdapat multikolinearitas.

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan Run test. Run test bertujuan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Pada persamaan regresi linear tanpa *assets in place* sebagai variabel moderasi menunjukkan nilai tes adalah 0,01461 dengan probabilitas 0,061 dengan signifikansi pada 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi. Hasil perhitungan dapat dilihat pada lampiran 10. Untuk persamaan regresi dengan *assets in place* sebagai variabel moderasi didapatkan nilai tes sebesar 0,01473 dengan probabilitas 0,625 terlihat bahwa tidak terjadi autokorelasi pada residual. Hasil perhitungan dapat dilihat pada lampiran 11.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan metode Scatter Plot. Metode ini mendeteksi adanya heteroskedastisitas dengan melihat adanya pola tertentu yang

teratur seperti titik-titik yang membentuk pola bergelombang, melebar kemudian menyempit pada gambar. Dari hasil perhitungan yang telah dilakukan untuk kedua regresi linear, tidak terdapat pola tertentu dalam gambar yang mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. Hasil pengujian dapat dilihat pada lampiran 10 dan lampiran 11.

4.2.3 Pengujian Hipotesis

4.2.3.1 Pengujian Hipotesis 1 (H1)

Hipotesis 1 adalah bonus saham karyawan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel kontrol berupa leverage, ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya. Hubungan bonus saham karyawan dan kinerja perusahaan dinyatakan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 \text{bonus saham}_{it} + \beta_4 \text{leverage}_{it} + \beta_5 \text{size}_{it} + \beta_6 \text{performance}_{it-1} + e_{it}$$

Untuk melihat apakah seluruh variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji F dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Hasil dari pengujian pada tabel IV.5 terlihat bahwa nilai F sebesar 36,643 dan signifikan pada 0,000 yang lebih kecil bila dibandingkan dengan nilai signifikan yang telah ditetapkan sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel saham bonus karyawan, leverage, ukuran perusahaan dan

kinerja perusahaan pada tahun sebelumnya secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen berupa kinerja perusahaan.

Tabel IV.5
Uji Hipotesis 1

Variabel	B	Sig.
Konstanta	-2.754 (-.918)	.060
Rasio bonus saham	1.270 (3.085)	0.003
Leverage	-1.207 (-3.278)	0.02
Ukuran perusahaan	0.131 (2.592)	0.012
Kinerja perusahaan t_{-1}	.567 (10.326)	0.000
R ²	0.699	
Adjusted R ²	0.680	
F	36.643	0.000 ^a

Sumber : Data yang diolah

Pengujian *goodnes of fit* bertujuan untuk menentukan kelayakan suatu model dan mengukur seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap dependennya. Dari hasil perhitungan, diperoleh nilai adjusted R² sebesar 0,680. Hasil tersebut menunjukkan bahwa 68% dari variasi kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel saham bonus, leverage, ukuran

perusahaan dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya. Sedangkan sisanya sebesar 32% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Dalam uji parsial (uji t) terbukti bahwa variabel bonus saham karyawan secara individu memberi pengaruh signifikan terhadap variabel dependen kinerja perusahaan dengan arah positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003 dan nilai t-hitung sebesar 1,270. Hal ini mendukung hipotesis 1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa bonus saham karyawan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

4.2.3.2 Pengujian Hipotesis 2 (H₂)

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah ada pengaruh positif saat *assets in place* memoderasi hubungan bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI. Hubungan persamaan tersebut adalah :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 \text{bonus saham}_{it} + \beta_2 \text{assets}_{it} + \beta_3 (\text{bonus saham} * \text{assets in place})_{it} + \beta_4 \text{leverage}_{it} + \beta_5 \text{size}_{it} + \beta_6 \text{performance}_{it-1} + e_{it}$$

Pada tabel IV.6 terlihat nilai dari uji F sebesar 24,506 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 menunjukkan bahwa terdapat hubungan secara bersama-sama antara variabel saham bonus karyawan, *assets in place*, leverage, ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya terhadap variabel kinerja perusahaan.

Tabel IV.6
Uji Hipotesis 2

Variabel	B	Sig.
Konstanta	-3.028 (-2.076)	0.042
Rasio bonus saham	1.760 (1.804)	0.026
Assets in place	0.533 (1.180)	0.242
Assets in place*bonus saham	1.153 (0.631)	0.530
Leverage	-1.232 (-3.328)	0.001
Ukuran perusahaan	0.133 (2.613)	0.011
Kinerja perusahaan $t-1$	0,568 (10.260)	0.000
R ²	0.707	
Adjusted R ²	0.678	
F	24.506	0.000 ^a

Sumber : Data yang diolah

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai adjusted R² sebesar 0,678 yang berarti bahwa variabel bonus saham karyawan, *assets in place*, *assets in place**bonus saham, leverage, ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya dapat menjelaskan sebesar 67,8% variasi dari kinerja perusahaan sedangkan sisanya sebesar 32,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Hasil perhitungan dari uji t menunjukkan tingkat signifikansi untuk *assets in place* * bonus saham sebesar 0,530 dengan nilai t-hitung sebesar 0,631. Hasil ini membuktikan bahwa *assets in place* memoderasi hubungan bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan dengan arah positif, tetapi penelitian ini menunjukkan bahwa *assets in place* mempunyai pengaruh moderasi yang tidak signifikan dalam hubungan bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan. Dapat dikatakan bahwa variabel *assets in place* tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan sehingga hipotesis 2 dalam penelitian ini tidak didukung. Hasil dari perhitungan goodness of fit, uji F dan uji t ditunjukkan dalam tabel IV.6.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa variabel independen yaitu bonus saham karyawan dan variabel-variabel kontrol yaitu leverage, ukuran perusahaan serta kinerja perusahaan tahun sebelumnya secara bersama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu kinerja perusahaan. Variabel bonus saham karyawan terbukti secara individu memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan arah positif. Dengan kata lain, setiap kenaikan pemberian bonus saham karyawan maka akan terjadi kenaikan pula pada kinerja perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Guo et al (2006) yang menyatakan terdapat

hubungan positif antara bonus saham dan kinerja perusahaan. Pembayaran bonus saham memotivasi CEO untuk bekerja dan meningkatkan kinerja perusahaan bukan sekedar bekerja demi kepentingan pemegang saham perusahaan. Penelitian Chen et al (2009) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu terdapat hubungan positif signifikan bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan. Dengan memberikan bonus saham secara otomatis karyawan menjadi pemilik perusahaan, hal ini memotivasi mereka untuk menyelaraskan kepentingan mereka dengan kepentingan para pemegang saham. Akibatnya, karyawan menjadi lebih berkomitmen untuk mewujudkan keberhasilan perusahaan.

Hasil perhitungan hipotesis 2 menunjukkan bahwa variabel bonus saham karyawan, *assets in place*, *assets in place**bonus saham karyawan, leverage, ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya terbukti secara bersama mempengaruhi variabel dependen yaitu kinerja perusahaan. Variabel *assets in place* memberikan efek moderasi dengan arah positif namun tidak memberikan pengaruh signifikan dalam hubungan bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan. Masuknya variabel *asset in place* tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Chen et al (2009), dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *assets in place* dapat memoderasi hubungan antara bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan. *Assets in place* tidak mampu meningkatkan kinerja perusahaan saat

pemberian bonus saham karyawan tinggi dan *assets in place* tidak dapat menurunkan kinerja perusahaan saat pemberian bonus saham karyawan rendah.

Dari dua perhitungan regresi linear yang dilakukan terlihat bahwa variabel kontrol leverage memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara rasio leverage dan kinerja perusahaan adalah berbanding terbalik, setiap terjadi penurunan pada rasio leverage maka akan terjadi kenaikan pada kinerja perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen et al (2009). Variabel kontrol ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan arah positif. Hal itu sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Frye (2004) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah bonus saham karyawan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2001-2011. Selain itu, penelitian ini juga ingin mengetahui bagaimana pengaruh moderasi variabel *assets in place* terhadap hubungan variabel bonus saham karyawan dan kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2001-2011. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol berupa leverage, ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya. Dari hasil pengujian data dan pengujian hipotesis, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Bonus saham karyawan terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan variabel kontrol berupa leverage, ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya.
2. Tidak terdapat pengaruh positif signifikan saat *Assets in Place* memoderasi hubungan bonus saham karyawan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan variabel kontrol berupa leverage, ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya.

5.2 Saran

Saran-saran yang dapat diberikan oleh peneliti untuk pihak investor, perusahaan dan peneliti selanjutnya adalah :

1. Investor, bonus saham karyawan dapat menjadi salah satu indikator yang dilihat saat investor akan menanamkan modalnya dalam perusahaan. Kenaikan pemberian bonus saham dapat memicu kenaikan kinerja perusahaan. Namun, investor diharap bijak dalam menentukan pilihan karena masih banyak faktor yang dapat mempengaruhi kinerja karyawan seperti leverage, ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan tahun sebelumnya.
2. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Emiten), perusahaan diharapkan dapat mengambil kebijakan yang tepat terkait pemberian bonus saham karyawan karna terbukti bahwa kenaikan bonus saham karyawan akan meningkatkan kinerja perusahaan.
3. Peneliti selanjutnya, dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan proksi Tobin's Q untuk mengukur kinerja perusahaan, proksi berupa ROE dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam penelitian selanjutnya. Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini hanya berupa *assets in place*, diharapkan dalam penelitian selanjutnya dapat menggunakan R&D expenditure sebagai variabel moderasi selain *assets in place*.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E and Ehrhardt, M. 2005. "Financial Management: Theory and Practice , 11th ed". Thomson: USA.
- Brigham, E and Houston, J.F. 2004. "Fundamentals of Financial Management : Buku 2 Edisi 10". Salemba Empat : Jakarta.
- Bloom, N and Reenan, J.V. 2002. " Patents, real option and firm performance". *The Economic Journal*, C97-C116.
- Boedie, et al. 2006. Investment : Buku 1 edisi 6. Salemba Empat : Jakarta.
- Chen, et al. 2009. " R&D investment, assets in place, employee stock bonus and firm performance". *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 31.
- Ebaid, I.E. 2009. "The impact of capital-structure choice on firm performance: empirical evidence from Egypt", *The Journal of Risk Finance*, Vol. 10 Iss: 5 pp. 477-487
- Frye, M. B. 2004. " Equity-based compensation for employee: Firm performance and Determinants". *Journal of Finance Research*, 27, 31-54.
- Ghozali, I. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 Edisi 5". Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Guo, et al. 2006. " Stock bonus compensation and firm performance in Taiwan". *Managerial Finance*, Vol. 32 Iss: 11 pp. 862-885.
- Han, T and Shen, C. 2007. " The effects of bonus systems on firm performance in Taiwan's high-tech sector". *Journal of Comparative Economics* 35. 235-249.
- Jensen, M.C. 1986. " Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, Vol. 76, No. 2, pp. 323-329.
- Jensen, M.C and Meckling, W.H. 1976. "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structur". *Journal of Financial Economic*, Vol. 3, No. 4: pp 305-360.
- Long, et al. 2012. " The impact of employee share option scheme : a review". *International Journal of Research in Management*. ISSN 2249-5908. Issue2, Vol. 1.

- Meng, et al. 2011. "Do ESOPs enhance firm performance? Evidence from China's reform experiment". *Journal of Banking & Finance* 35. 1541-1551.
- Nugroho, W. 2009. "Analisa pengaruh pengembalian investasi dan penerimaan per saham terhadap harga saham (studi pada perusahaan rokok di bursa efek indonesia)". *Jurnal Ekonomi Bisnis No.3*, Volume 14, Desember 2009.
- Purnama, N dan Setiawan, H. 2003. "Analisis pengaruh sumber-sumber keunggulan bersaing bidang pemasaran terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Indonesia". *JSB No. 8*, Vol. 2.
- Riyani, A.S. 2010. "Perspektif kompensasi perusahaan, CEO dan Karyawan". Yuma Pustaka : Surakarta.
- Riyanto, B. 2001. "Dasar dasar pembelanjaan perusahaan: edisi 4". BPFE : Yogyakarta.
- Sartono, A. 2001. "Manajemen Keuangan". BPFE : Yogyakarta.
- Sugiyono. 2010. "Statistika untuk penelitian". Alfabeta : Bandung.
- Supriyanto, E dan Falikhatun. 2008. "Pengaruh tangibility, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur keuangan". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 10, No. 1, 13-22.



LAMPIRAN



KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SEBELAS MARET
FAKULTAS EKONOMI

Jl.Ir. Sutami No.36 A Kertingan Surakarta 57126 Telp (0271) 647481 Fax. (0271) 638143

SURAT PERNYATAAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret:

Nama : META LESTIANA DEVI
NIM. : F1210042
Jurusan : MANAJEMEN / S1 TRANSFER
Tempat / Tgl. Lahir : KAB. SEMARANG / 11 APRIL 1989
Alamat : KRAJAN II, RT.03 RW.02 BENER, TENGARAN, KAD.
SEMARANG, JAWA TENGAH
Pembimbing : HERU AGUSTANTO, S.E., M.E.
Judul skripsi : "PENGARUH BONUS SAHAM KARYAWAN TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA DENGAN ASSETS IN PLACE SEBAGAI VARIABEL
MODERASI"
(PERIODE 2001-2011)

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Skripsi yang saya buat merupakan hasil karya murni saya sendiri
2. Apabila ternyata dikemudian hari, bahwa skripsi ini merupakan hasil jiplakan / salinan / saduran karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi:
 - a. Sebelum dinyatakan lulus, bersedia menyusun skripsi ulang dan diuji kembali
 - b. Setelah dinyatakan lulus, penjabutan gelar dan penarikan Ijazah kesarjanaannya

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya

Surakarta , 20 Desember 2012
Mahasiswa yang menyatakan



META LESTIANA DEVI
NIM. F1210042

LAMPIRAN 1
DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN

No	nama perusahaan	kode	tahun	no	nama perusahaan	kode	tahun
1	AKR Corporindo	AKRA	2011	38	Sari Husaha	SHDA	2006
2	Global Mediacom	BMTR	2011	39	Apexindo Pratama Duta	APEX	2005
3	BW Plantation	BWPT	2011	40	Astra Agro Lestari	AAU	2005
4	Harum Energy	HRUM	2011	41	Astra Otoparts	AUTO	2005
5	Indika Energy	INDY	2011	42	Bimantara Citra	BMTR	2005
6	Media Nusantara Citra	MNCN	2011	43	Indosat	ISAT	2005
7	Metrodata Electronics	MTDL	2011	44	Indosiar Karya Media	IDKM	2005
8	Surya Citra Media	SCMA	2011	45	Perusahaan Gas Negara	PGAS	2005
9	Sorini Agro Asia Corporindo	SOBI	2011	46	Ramayana Lestari Sentosa	RALS	2005
10	Wijaya Karya	WIKA	2011	47	Astra Agro Lestari	AAU	2004
11	Media Nusantara Citra	MNCN	2010	48	Astra Graphia	ASGR	2004
12	Ramayana Lestari Sentosa	RALS	2010	49	Astra International	ASII	2004
13	Surya Citra Media	SCMA	2010	50	Astra Otoparts	AUTO	2004
14	Sorini Agro Asia Corporindo	SOBI	2010	51	Bimantara Citra	BMTR	2004
15	Wijaya Karya	WIKA	2010	52	Dynaplast	DYNA	2004
16	AKR Corporindo	AKRA	2009	53	Indofood Sukses Makmur	INDF	2004
17	Global Mediacom	BMTR	2009	54	Indosat	ISAT	2004
18	Sorini Agro Asia Corporindo	SOBI	2009	55	Perusahaan Gas Negara	PGAS	2004
19	Surya Citra Media	SCMA	2009	56	Sari Husaha	SHDA	2004
20	Wijaya Karya	WIKA	2009	57	Astra Agro Lestari	AAU	2003
21	AKR Corporindo	AKRA	2008	58	Astra International	ASII	2003
22	Apexindo Pratama Duta	APEX	2008	59	Astra Otoparts	AUTO	2003
23	Global Mediacom	BMTR	2008	60	Dynaplast	DYNA	2003
24	Perusahaan Gas Negara	PGAS	2008	61	Infoasia Teknologi Global	IATG	2003
25	Surya Citra Media	SCMA	2008	62	Metrodata Electronics	MTDL	2003
26	Apexindo Pratama Duta	APEX	2007	63	United Tractors	UNTR	2003
27	Global Mediacom	BMTR	2007	64	Astra Agro Lestari	AAU	2002
28	Indonesia Air Transport	IATA	2007	65	Astra Graphia	ASGR	2002
29	Indosiar Karya Media	IDKM	2007	66	Astra International	ASII	2002
30	Metrodata Electronics	MTDL	2007	67	Bimantara Citra	BMTR	2002
31	Multistrada Arah Sarana	MASA	2007	68	Davomas Abadi	DAVO	2002
32	Perusahaan Gas Negara	PGAS	2007	69	Dynaplast	DYNA	2002
33	Apexindo Pratama Duta	APEX	2006	70	Indofarma	INAF	2002
34	Bimantara Citra	BMTR	2006	71	Indofood Sukses Makmur	INDF	2002
35	Indosat	ISAT	2006	72	Metrodata Electronics	MTDL	2002
36	Perusahaan Gas Negara	PGAS	2006	73	Astra International	ASII	2001
37	Ramayana Lestari Sentosa	RALS	2006				

LAMPIRAN 2
HASIL PERHITUNGAN KINERJA PERUSAHAAN
TOBIN'S Q

No	kode	tahun	harga saham	lembar saham beredar	total utang (jutaan rupiah)	total aset (jutaan rupiah)	tobin's q
1	AKRA	2011	3,025	3,821,986,000	4,198,682	8,114,771	1.94
2	BMTR	2011	990	13,846,275,550	4,891,092	13,363,833	1.39
3	BWPT	2011	1,120	4,041,624,190	1,495,964	2,758,956	2.18
4	HRUM	2011	6,850	2,700,067,500	838,392	3,414,162	5.66
5	INDY	2011	2,175	5,210,192,000	9,206,928	16,503,790	1.24
6	MNCN	2011	1,310	13,846,723,000	2,775,343	8,407,952	2.49
7	MTDL	2011	118	2,246,000,000	779,829	1,313,293	0.80
8	SCMA	2011	1,100	1,934,409,664	1,570,996	2,941,626	1.26
9	SOBI	2011	2,275	925,000,000	782,978	1,545,616	1.87
10	WIKA	2011	610	6,027,267,500	4,538,183	6,495,755	1.26
11	MNCN	2010	940	13,770,853,000	2,760,427	8,196,543	1.92
12	RALS	2010	850	1,496,000,000	805,546	3,485,982	0.60
13	SCMA	2010	3,550	1,910,978,380	1,028,801	2,515,567	3.11
14	SOBI	2010	3,350	914,257,250	899,323	1,656,572	2.39
15	WIKA	2010	680	6,001,540,500	4,369,537	6,286,305	1.34
16	AKRA	2009	1,170	3,138,292,500	3,832,253	6,059,076	1.24
17	BMTR	2009	210	13,763,000,000	4,245,225	13,481,189	0.53
18	SOBI	2009	1,640	905,319,750	522,093	1,262,529	1.59
19	SCMA	2009	600	1,910,978,380	964,157	2,359,837	0.89
20	WIKA	2009	325	5,846,367,500	4,064,899	5,700,614	1.05
21	AKRA	2008	720	3,125,400,000	2,918,210	4,874,851	1.06
22	APEX	2008	2,450	2,659,000,000	2,450,440	4,421,857	2.03
23	BMTR	2008	220	13,757,000,000	4,465,553	13,720,366	0.55
24	PGAS	2008	2,650	22,967,185,965	17,508,659	25,550,580	3.07
25	SCMA	2008	415	1,900,818,500	966,341	2,322,302	0.76
26	APEX	2007	2,100	2,634,000,000	2,402,952	4,610,420	1.72
27	BMTR	2007	1,050	13,746,000,000	6,429,831	15,570,524	1.34
28	IATA	2007	110	2,150,000,000	296,936	544,446	0.98
29	IDKM	2007	440	2,026,000,000	1,009,075	1,271,383	1.49
30	MTDL	2007	184	2,041,925,923	845,703	1,162,250	1.05
31	MASA	2007	215	6,118,875,000	511,230	1,799,172	1.02
32	PGAS	2007	15,350	4,539,885,805	13,705,383	20,444,622	4.08
33	APEX	2006	1,730	2,623,356,000	2,107,759	4,055,472	1.64
34	BMTR	2006	3,550	2,601,575,310	4,649,071	8,792,985	1.58
35	ISAT	2006	6,750	2,408,370,000	18,826,293	34,228,658	1.02
36	PGAS	2006	11,600	4,536,965,305	8,980,245	15,113,902	4.08
37	RALS	2006	870	4,872,630,000	582,344	2,527,942	1.91
38	SHDA	2006	4,000	1,975,340,000	264,302	1,250,092	6.53

LAMPIRAN 2 (lanjutan)
HASIL PERHITUNGAN KINERJA PERUSAHAAN
TOBIN'S Q

No	kode	tahun	harga saham	lembar saham beredar	total utang (jutaan rupiah)	total aset (jutaan rupiah)	tobin's q
39	APEX	2005	700	2,582,920,500	1,640,686	3,207,286	1.08
40	AALI	2005	4,900	1,899,700,000	488,377	3,191,715	3.07
41	AUTO	2005	2,800	1,137,700,000	1,160,179	3,028,465	1.43
42	BMTR	2005	2,625	1,296,872,862	4,355,079	7,421,334	1.05
43	ISAT	2005	5,550	2,879,970,000	18,296,116	32,787,133	1.05
44	IDKM	2005	340	617,500,000	928,415	1,613,240	0.71
45	PGAS	2005	6,500	4,485,954,805	7,682,306	12,574,761	2.93
46	RALS	2005	810	13,656,600,000	575,338	2,338,147	4.98
47	AALI	2004	3,100	1,572,889,500	1,229,991	3,382,821	1.80
48	ASGR	2004	320	1,348,780,500	239,918	571,015	1.18
49	ASII	2004	9,600	4,048,298,314	19,425,440	39,145,053	1.49
50	AUTO	2004	1,925	767,978,280	868,114	2,436,481	0.96
51	BMTR	2004	2,400	1,296,365,131	3,636,488	6,769,882	1.00
52	DYNA	2004	1,800	314,705,440	530,944	998,117	1.10
53	INDF	2004	800	9,444,189,000	10,653,751	15,669,008	1.16
54	ISAT	2004	5,750	5,185,956,500	14,523,425	27,872,467	1.59
55	PGAS	2004	1,900	4,377,930,305	7,299,889	11,039,703	1.41
56	SHDA	2004	1,900	1,970,000,000	196,156	1,220,026	3.23
57	AALI	2003	1,250	1,543,175,000	1,304,665	2,843,823	1.14
58	ASII	2003	5,000	4,034,490,996	13,898,301	27,404,308	1.24
59	AUTO	2003	1,550	755,317,280	762,596	1,957,303	0.99
60	DYNA	2003	1,400	307,141,440	342,747	766,930	1.01
61	IATG	2003	550	806,678,250	21,055	136,750	3.40
62	MTDL	2003	90	2,021,432,423	233,819	451,855	0.92
63	UNTR	2003	1,250	1,573,153,500	4,567,236	6,056,439	1.08
64	AALI	2002	1,550	1,527,167,000	1,304,665	2,611,048	1.41
65	ASGR	2002	275	1,306,875,000	403,839	722,881	1.06
66	ASII	2002	3,150	2,608,068,910	17,264,295	26,185,605	0.97
67	BMTR	2002	2,850	1,019,751,868	2,058,901	4,009,558	1.24
68	DAVO	2002	90	1,240,371,132	239,166	791,797	0.44
69	DYNA	2002	850	302,594,440	182,944	526,788	0.84
70	INAF	2002	240	3,099,267,500	419,592	810,028	1.44
71	INDF	2002	600	2,608,068,910	11,588,818	15,251,516	0.86
72	MTDL	2002	115	2,020,689,173	235,855	452,479	1.03
73	ASII	2001	1,950	2,538,179,783	24,006,720	26,573,546	1.09

LAMPIRAN 3
HASIL PERHITUNGAN RASIO BONUS SAHAM KARYAWAN

no	kode	tahun	bonus saham	harga saham	total gaji (jutaan rupiah)	rasio bonus saham
1	AKRA	2011	29,050,000	3,025	175,396	0.50
2	BMTR	2011	76,061,000	990	667,347	0.11
3	BWPT	2011	4,421,750	1,120	52,981	0.09
4	HRUM	2011	6,750,000	6,850	96,441	0.48
5	INDY	2011	3,050,000	2,175	530,759	0.01
6	MNCN	2011	75,870,000	1,310	525,010	0.19
7	MTDL	2011	601,070,770	118	313,649	0.23
8	SCMA	2011	12,853,634	1,100	221,099	0.06
9	SOBI	2011	10,655,500	2,275	42,677	0.57
10	WIKA	2011	53,246,000	610	133,334	0.24
11	MNCN	2010	22,360,000	940	458,766	0.05
12	RALS	2010	32,000,000	850	545,900	0.05
13	SCMA	2010	10,577,650	3,550	214,382	0.18
14	SOBI	2010	8,937,500	3,350	39,422	0.76
15	WIKA	2010	141,803,500	680	144,826	0.67
16	AKRA	2009	12,892,500	1,170	103,548	0.15
17	BMTR	2009	57,950,000	210	512,755	0.02
18	SOBI	2009	3,289,750	1,640	44,862	0.12
19	SCMA	2009	10,159,880	600	207,977	0.03
20	WIKA	2009	2,135,000	325	119,789	0.01
21	AKRA	2008	5,400,000	720	102,675	0.04
22	APEX	2008	25,265,000	2,450	216,509	0.29
23	BMTR	2008	113,700,000	220	510,721	0.05
24	PGAS	2008	18,427,300	2,650	588,480	0.08
25	SCMA	2008	70,685,000	415	219,884	0.13
26	APEX	2007	10,309,000	2,100	166,707	0.13
27	BMTR	2007	41,046,000	1,050	521,050	0.08
28	IATA	2007	96,050,000	110	53,775	0.20
29	IDKM	2007	88,745,000	440	210,880	0.19
30	MTDL	2007	204,935,000	184	108,166	0.35
31	MASA	2007	16,650,000	215	21,918	0.16
32	PGAS	2007	2,920,500	15,350	436,828	0.10
33	APEX	2006	40,435,500	1,730	170,662	0.41
34	BMTR	2006	13,047,024	3,550	330,326	0.14
35	ISAT	2006	7,868,000	6,750	459,003	0.12
36	PGAS	2006	5,407,950	11,600	375,207	0.17
37	RALS	2006	32,000,000	870	246,500	0.11
38	SHDA	2006	1,820,000	4,000	219,798	0.03

LAMPIRAN 3 (lanjutan)
HASIL PERHITUNGAN RASIO BONUS SAHAM KARYAWAN

no	kode	tahun	bonus saham	harga saham	total gaji (jutaan rupiah)	rasio bonus saham
39	APEX	2005	3,205,000	700	39,754	0.06
40	AAU	2005	18,555,000	4,900	1,600,250	0.06
41	AUTO	2005	31,790,000	2,800	720,550	0.12
42	BMTR	2005	5,077,310	2,625	331,006	0.04
43	ISAT	2005	7,005,450	5,550	265,700	0.15
44	IDKM	2005	27,576,000	340	200,440	0.05
45	PGAS	2005	10,802,450	6,500	324,545	0.22
46	RALS	2005	32,000,000	810	243,550	0.11
47	AAU	2004	29,959,500	3,100	1,853,283	0.05
48	ASGR	2004	16,175,000	320	54,854	0.09
49	ASII	2004	2,950,500	9,600	608,603	0.05
50	AUTO	2004	12,661,000	1,925	822,001	0.03
51	BMTR	2004	5,186,761	2,400	308,155	0.04
52	DYNA	2004	7,564,000	1,800	83,034	0.16
53	INDF	2004	9,195,000	800	125,545	0.06
54	ISAT	2004	10,769,900	5,750	254,500	0.24
55	PGAS	2004	5,694,330	1,900	108,104	0.10
56	SHDA	2004	12,517,567	1,900	124,497	0.19
57	AAU	2003	68,400,000	1,250	1,507,172	0.06
58	ASII	2003	5,379,019	5,000	472,973	0.06
59	AUTO	2003	5,387,000	1,550	273,717	0.03
60	DYNA	2003	4,547,000	1,400	71,638	0.09
61	IATG	2003	1,268,500	550	2,745	0.25
62	MTDL	2003	74,325,000	90	52,911	0.13
63	UNTR	2003	27,548,500	1,250	365,135	0.09
64	AAU	2002	17,402,000	1,550	125,510	0.21
65	ASGR	2002	8,029,000	275	59,908	0.04
66	ASII	2002	32,054,569	3,150	875,500	0.21
67	BMTR	2002	13,944,960	2,850	396,711	0.10
68	DAVO	2002	227,174,200	90	76,500	0.27
69	DYNA	2002	2,875,000	850	49,375	0.05
70	INAF	2002	23,925,000	240	34,986	0.16
71	INDF	2002	228,900,000	600	735,500	0.19
72	MTDL	2002	28,835,000	115	55,977	0.06
73	ASII	2001	25,174,804	1,950	1,079,631	0.05

LAMPIRAN 4
HASIL PERHITUNGAN VARIABEL ASSETS IN PLACE

No	Kode	tahun	persediaan (jutaan rupiah)	aset tetap (jutaan rupiah)	total aset (jutaan rupiah)	assets in place
1	AKRA	2011	1,250,135	2,437,214	8,308,243	0.44
2	BMTR	2011	1,041,615	3,494,294	13,363,833	0.34
3	BWPT	2011	168,578	469,595	3,589,031	0.18
4	HRUM	2011	626,515	1,077,768	4,645,148	0.37
5	INDY	2011	100,253	5,349,777	18,253,817	0.30
6	MNCN	2011	894,311	969,331	8,798,230	0.21
7	MTDL	2011	345,670	251,581	1,313,293	0.45
8	SCMA	2011	164,426	328,681	2,511,221	0.20
9	SOBI	2011	288,427	761,021	1,545,616	0.68
10	WIKA	2011	872,775	753,148	8,322,980	0.20
11	MNCN	2010	915,310	1,037,298	8,196,543	0.24
12	RALS	2010	729,977	1,162,065	3,485,982	0.54
13	SCMA	2010	199,945	361,173	2,515,567	0.22
14	SOBI	2010	488,427	684,271	1,656,572	0.71
15	WIKA	2010	853,257	405,546	6,286,305	0.20
16	AKRA	2009	709,518	2,859,238	6,059,070	0.59
17	BMTR	2009	1,065,793	1,835,649	13,481,189	0.22
18	SOBI	2009	246,119	648,100	1,262,529	0.71
19	SCMA	2009	203,735	368,629	2,359,837	0.24
20	WIKA	2009	1,044,473	332,207	5,700,614	0.24
21	AKRA	2008	783,986	2,215,659	4,874,851	0.62
22	APEX	2008	565,466	2,989,345	4,421,857	0.80
23	BMTR	2008	1,064,289	1,658,073	13,720,366	0.20
24	PGAS	2008	20,840	16,446,173	20,444,622	0.81
25	SCMA	2008	180,799	394,815	2,322,302	0.25
26	APEX	2007	152,607	3,194,590	4,610,420	0.73
27	BMTR	2007	1,193,025	3,991,734	15,570,524	0.33
28	IATG	2007	84,652	319,959	544,446	0.74
29	IDKM	2007	323,613	453,903	1,271,383	0.61
30	MTDL	2007	3,849	1,781	351,340	0.02
31	MASA	2007	231,840	1,223,779	1,799,172	0.81
32	PGAS	2007	22,789	13,025,528	15,113,902	0.86
33	APEX	2006	110,273	3,062,002	4,055,472	0.78
34	BMTR	2006	926,791	2,757,272	8,792,985	0.42
35	ISAT	2006	110,935	24,963,030	34,228,658	0.73
36	PGAS	2006	22,789	13,025,528	15,113,901	0.86
37	RALS	2006	353,019	603,411	2,527,942	0.38
38	SHDA	2006	155,973	217,626	1,250,092	0.30

LAMPIRAN 4 (lanjutan)
HASIL PERHITUNGAN VARIABEL ASSETS IN PLACE

No	Kode	tahun	persediaan (jutaan rupiah)	aset tetap (jutaan rupiah)	total aset	assets in place
39	APEX	2005	106,516	2,313,918	3,207,286	0.75
40	AAU	2005	189,813	1,294,715	3,191,715	0.47
41	AUTO	2005	500,113	798,249	3,028,465	0.43
42	BMTR	2005	623,643	2,661,632	7,421,334	0.44
43	ISAT	2005	203,954	21,564,781	32,787,133	0.66
44	IDKM	2005	605,043	542,372	1,613,240	0.71
45	PGAS	2005	24,940	7,109,108	12,574,761	0.57
46	RALS	2005	361,183	554,464	2,338,147	0.39
47	AAU	2004	146,655	1,063,592	3,382,821	0.36
48	ASGR	2004	70,281	135,944	571,015	0.36
49	ASII	2004	3,334,329	8,548,140	39,145,053	0.30
50	AUTO	2004	404,953	662,876	2,436,481	0.44
51	BMTR	2004	503,603	2,354,030	6,769,882	0.42
52	DYNA	2004	102,496	627,372	998,118	0.73
53	INDF	2004	2,284,332	6,013,390	15,669,008	0.53
54	ISAT	2004	113,684	17,243,176	27,872,467	0.62
55	PGAS	2004	41,288	6,067,674	11,039,703	0.55
56	SHDA	2004	130,829	242,441	1,220,026	0.31
57	AAU	2003	190,645	927,345	2,843,823	0.39
58	ASII	2003	1,759,560	6,079,902	27,404,308	0.29
59	AUTO	2003	256,821	460,309	1,957,303	0.37
60	DYNA	2003	55,349	516,602	766,930	0.75
61	IATG	2003	155	45,916	136,750	0.34
62	MTDL	2003	60,692	72,040	451,856	0.29
63	UNTR	2003	814,202	1,954,840	6,056,439	0.46
64	AAU	2002	140,674	865,881	2,611,601	0.39
65	ASGR	2002	102,516	169,967	722,881	0.38
66	ASII	2002	2,590,775	6,420,806	26,185,605	0.34
67	BMTR	2002	136,125	1,285,402	4,009,558	0.35
68	DAVO	2002	53,655	665,584	791,797	0.91
69	DYNA	2002	36,000	292,482	526,788	0.62
70	INAF	2002	285,698	121,981	810,028	0.50
71	INDF	2002	2,743,304	5,661,424	15,251,516	0.55
72	MTDL	2002	49,721	54,065	452,479	0.23
73	ASII	2001	3,028,927	7,052,594	26,573,546	0.38

LAMPIRAN 5
HASIL PERHITUNGAN RASIO LEVERAGE

no	kode	tahun	total utang (jutaan rupiah)	total aset (jutaan rupiah)	leverage
1	AKRA	2011	4,806,757	7,665,590	0.63
2	BMTR	2011	4,745,205	14,355,319	0.33
3	BWPT	2011	1,525,905	2,654,678	0.57
4	HRUM	2011	925,284	3,470,174	0.27
5	INDY	2011	6,002,889	11,456,782	0.52
6	MNCN	2011	2,760,427	8,196,543	0.34
7	MTDL	2011	584,566	945,242	0.62
8	SCMA	2011	1,028,801	2,515,567	0.41
9	SOBI	2011	899,323	1,656,572	0.54
10	WIKA	2011	4,369,537	6,286,305	0.70
11	MNCN	2010	2,754,897	7,641,364	0.36
12	RALS	2010	736,592	3,209,210	0.23
13	SCMA	2010	964,157	2,359,837	0.41
14	SOBI	2010	522,093	1,262,529	0.41
15	WIKA	2010	4,064,899	5,700,614	0.71
16	AKRA	2009	2,918,210	4,874,851	0.60
17	BMTR	2009	4,465,553	13,720,366	0.33
18	SOBI	2009	516,717	1,111,100	0.47
19	SCMA	2009	966,341	2,322,302	0.42
20	WIKA	2009	4,304,026	5,771,424	0.75
21	AKRA	2008	1,999,832	3,497,591	0.57
22	APEX	2008	2,402,952	4,610,420	0.52
23	BMTR	2008	6,429,831	15,570,524	0.41
24	PGAS	2008	13,705,383	20,444,622	0.67
25	SCMA	2008	1,313,924	2,552,198	0.51
26	APEX	2007	2,107,759	4,055,472	0.52
27	BMTR	2007	4,649,071	8,792,985	0.53
28	IATG	2007	154,309	407,030	0.38
29	IDKM	2007	1,092,010	1,479,177	0.74
30	MTDL	2007	109,744	372,043	0.29
31	MASA	2007	712,066	1,433,688	0.50
32	PGAS	2007	8,980,245	15,113,902	0.59
33	APEX	2006	1,640,686	3,207,286	0.51
34	BMTR	2006	4,355,079	7,421,334	0.59
35	ISAT	2006	18,296,116	32,787,133	0.56
36	PGAS	2006	7,682,306	12,574,761	0.61
37	RALS	2006	575,338	2,338,147	0.25
38	SHDA	2006	142,466	1,087,263	0.13
39	APEX	2005	1,461,676	2,619,203	0.56

LAMPIRAN 5 (lanjutan)
HASIL PERHITUNGAN RASIO LEVERAGE

no	kode	tahun	total hutang (jutaan rupiah)	total aset (jutaan rupiah)	Leverage
40	AAU	2005	1,229,991	3,382,821	0.36
41	AUTO	2005	868,114	2,436,481	0.36
42	BMTR	2005	3,636,488	6,769,882	0.54
43	ISAT	2005	14,523,425	27,872,467	0.52
44	IDKM	2005	779,573	1,597,976	0.49
45	PGAS	2005	7,299,889	11,039,703	0.66
46	RALS	2005	902,096	2,558,668	0.35
47	AAU	2004	1,281,635	2,844,684	0.45
48	ASGR	2004	372,112	704,664	0.53
49	ASII	2004	13,898,301	27,404,308	0.51
50	AUTO	2004	623,945	1,957,303	0.32
51	BMTR	2004	3,606,302	5,927,586	0.61
52	DYNA	2004	342,747	766,930	0.45
53	INDF	2004	10,552,330	15,308,854	0.69
54	ISAT	2004	13,872,185	26,059,192	0.53
55	PGAS	2004	5,419,572	9,127,018	0.59
56	SHDA	2004	143,781	1,121,223	0.13
57	AAU	2003	1,304,665	2,611,601	0.50
58	ASII	2003	17,264,295	26,185,605	0.66
59	AUTO	2003	784,417	1,831,509	0.43
60	DYNA	2003	182,944	526,788	0.35
61	IATG	2003	17,584	117,493	0.15
62	MTDL	2003	235,855	452,479	0.52
63	UNTR	2003	4,842,137	5,939,946	0.82
64	AAU	2002	1,361,903	2,412,854	0.56
65	ASGR	2002	593,659	837,637	0.71
66	ASII	2002	24,006,720	26,573,546	0.90
67	BMTR	2002	1,360,855	4,481,113	0.30
68	DAVO	2002	299,469	764,624	0.39
69	DYNA	2002	229,496	480,699	0.48
70	INAF	2002	300,780	811,625	0.37
71	INDF	2002	9,417,521	12,979,102	0.73
72	MTDL	2002	75,447	71,588	1.05
73	ASII	2001	25,717,773	26,862,744	0.96

LAMPIRAN 6
HASIL PERHITUNGAN VARIABEL UKURAN PERUSAHAAN

No	kode	tahun	total aset (jutaan rupiah)	In aset	No	Kode	tahun	total aset (jutaan rupiah)	In aset
1	AKRA	2011	8,308,243	29.72	38	SHDA	2006	1,250,092	27.85
2	BMTR	2011	13,363,833	30.22	39	APEX	2005	3,207,286	28.80
3	BWPT	2011	3,589,031	28.65	40	AAU	2005	3,191,715	28.79
4	HRUM	2011	4,645,148	28.86	41	AUTO	2005	3,028,465	28.74
5	INDY	2011	18,253,817	30.43	42	BMTR	2005	7,421,334	29.64
6	MNCN	2011	8,798,230	29.76	43	ISAT	2005	32,787,133	31.12
7	MTDL	2011	1,313,293	27.90	44	IDKM	2005	1,613,240	28.11
8	SCMA	2011	2,511,221	28.71	45	PGAS	2005	12,574,761	30.16
9	SOBI	2011	1,545,616	28.07	46	RALS	2005	2,338,147	28.48
10	WIKA	2011	8,322,980	29.50	47	AAU	2004	3,382,821	28.85
11	MNCN	2010	8,196,543	29.73	48	ASGR	2004	571,015	27.07
12	RALS	2010	3,485,982	28.88	49	ASII	2004	39,145,053	31.30
13	SCMA	2010	2,515,567	28.55	50	AUTO	2004	2,436,481	28.52
14	SOBI	2010	1,656,572	28.14	51	BMTR	2004	6,769,882	29.54
15	WIKA	2010	6,286,305	29.47	52	DYNA	2004	998,118	27.63
16	AKRA	2009	6,059,070	29.43	53	INDF	2004	15,669,008	30.38
17	BMTR	2009	13,481,189	30.23	54	ISAT	2004	27,872,467	30.96
18	SOBI	2009	1,262,529	27.86	55	PGAS	2004	11,039,703	30.03
19	SCMA	2009	2,359,837	28.49	56	SHDA	2004	1,220,026	27.83
20	WIKA	2009	5,700,614	29.37	57	AAU	2003	2,843,823	28.68
21	AKRA	2008	4,874,851	29.22	58	ASII	2003	27,404,308	30.94
22	APEX	2008	4,421,857	29.12	59	AUTO	2003	1,957,303	28.30
23	BMTR	2008	13,720,366	30.25	60	DYNA	2003	766,930	27.37
24	PGAS	2008	20,444,622	30.87	61	IATG	2003	136,750	25.64
25	SCMA	2008	2,322,302	28.47	62	MTDL	2003	451,856	26.84
26	APEX	2007	4,610,420	29.16	63	UNTR	2003	6,056,439	29.43
27	BMTR	2007	15,570,524	30.38	64	AAU	2002	2,611,601	28.59
28	IATG	2007	544,446	27.02	65	ASGR	2002	722,881	27.31
29	IDKM	2007	1,271,383	27.87	66	ASII	2002	26,185,605	30.90
30	MTDL	2007	351,340	27.78	67	BMTR	2002	4,009,558	29.02
31	MASA	2007	1,799,172	28.22	68	DAVO	2002	791,797	27.40
32	PGAS	2007	15,113,902	30.65	69	DYNA	2002	526,788	26.99
33	APEX	2006	4,055,472	29.03	70	INAF	2002	810,028	27.42
34	BMTR	2006	8,792,985	29.80	71	INDF	2002	15,251,516	30.36
35	ISAT	2006	34,228,658	31.16	72	MTDL	2002	452,479	26.84
36	PGAS	2006	15,113,901	30.35	73	ASII	2001	26,573,546	30.91
37	RALS	2006	2,527,942	28.56					

LAMPIRAN 7
HASIL PERHITUNGAN KINERJA PERUSAHAAN t-1

No	kode	tahun	harga saham	lembar saham beredar	total utang (jutaan rupiah)	total aset (jutaan rupiah)	tobin's q
1	AKRA	2,011	1,730	3,792,936,000	4,806,757	7,665,590	1.48
2	BMTR	2,011	650	13,770,214,550	4,745,205	14,355,319	0.95
3	BWPT	2,011	1,120	4,037,082,440	1,525,905	2,654,678	2.28
4	HRUM	2,011	9,000	2,700,000,000	925,284	3,470,174	7.27
5	INDY	2,011	4,725	5,207,142,000	6,002,889	11,456,782	2.67
6	MNCN	2,011	940	13,773,504,500	2,760,427	8,196,543	1.92
7	MTDL	2,011	126	2,143,925,923	584,566	945,242	0.90
8	SCMA	2,011	3,550	1,921,556,030	1,028,801	2,515,567	3.12
9	SOBI	2,011	3,350	914,078,825	899,323	1,656,572	2.39
10	WIKA	2,011	680	6,001,540,500	4,369,537	6,286,305	1.34
11	MNCN	2,010	210	13,750,000,000	2,754,897	7,641,364	0.74
12	RALS	2,010	620	1,464,000,000	736,592	3,209,210	0.51
13	SCMA	2,010	600	1,910,978,380	964,157	2,359,837	0.89
14	SOBI	2,010	1,640	905,319,750	522,093	1,262,529	1.59
15	WIKA	2,010	325	5,846,367,500	4,064,899	5,700,614	1.05
16	AKRA	2,009	720	3,125,400,000	2,918,210	4,874,851	1.06
17	BMTR	2,009	220	14,128,000,037	4,465,553	13,720,366	0.55
18	SOBI	2,009	900	902,030,000	516,717	1,111,100	1.20
19	SCMA	2,009	415	1,900,818,500	966,341	2,322,302	0.76
20	WIKA	2,009	220	5,846,154,000	4,304,026	5,771,424	0.97
21	AKRA	2,008	1,380	3,120,000,000	1,999,832	3,497,591	1.80
22	APEX	2,008	2,100	2,634,000,000	2,402,952	4,610,420	1.72
23	BMTR	2,008	1,050	13,746,000,000	6,429,831	15,570,524	1.34
24	PGAS	2,008	15,350	4,539,885,805	13,705,383	20,444,622	4.08
25	SCMA	2,008	940	1,894,000,000	1,313,924	2,552,198	1.21
26	APEX	2,007	1,730	2,623,356,000	2,107,759	4,055,472	1.64
27	BMTR	2,007	3,550	2,601,575,310	4,649,071	8,792,985	1.58
28	IATG	2,007	140	2,140,000,000	154,309	407,030	1.12
29	IDKM	2,007	370	2,016,000,000	1,092,010	1,479,177	1.24
30	MTDL	2,007	80	2,021,432,423	109,744	372,043	0.73
31	MASA	2,007	215	3,330,000,000	712,066	1,433,688	1.00
32	PGAS	2,007	11,600	4,536,965,305	8,980,245	15,113,902	4.08
33	APEX	2,006	700	2,582,920,500	1,640,686	3,207,286	1.08
34	BMTR	2,006	2,625	1,296,872,862	4,355,079	7,421,334	1.05
35	ISAT	2,006	5,550	5,355,253,500	18,296,116	32,787,133	1.46
36	PGAS	2,006	6,900	4,485,954,805	7,682,306	12,574,761	3.07
37	RALS	2,006	810	7,032,000,000	575,338	2,338,147	2.68
38	SHDA	2,006	3,550	1,973,520,000	142,466	1,087,263	6.57

LAMPIRAN 7 (lanjutan)
HASIL PERHITUNGAN KINERJA PERUSAHAAN _{t-1}

No	kode	tahun	harga saham	lembar saham beredar	total utang (jutaan rupiah)	total aset (jutaan rupiah)	tobin's q
39	APEX	2,005	450	1,745,000,000	1,461,676	2,619,203	0.86
40	AAU	2,005	3,100	1,572,889,500	1,229,991	3,382,821	1.80
41	AUTO	2,005	1,925	767,978,280	868,114	2,436,481	0.96
42	BMTR	2,005	2,400	1,296,365,131	3,636,488	6,769,882	1.00
43	ISAT	2,005	5,750	5,285,199,000	14,523,425	27,872,467	1.61
44	IDKM	2,005	675	1,989,163,103	779,573	1,597,976	1.33
45	PGAS	2,005	1,900	4,377,930,305	7,299,889	11,039,703	1.41
46	RALS	2,005	775	7,000,000,000	902,096	2,558,668	2.47
47	AAU	2,004	1,725	1,542,930,000	1,281,635	2,844,684	1.39
48	ASGR	2,004	330	1,347,636,000	372,112	704,664	1.16
49	ASII	2,004	5,000	4,034,490,996	13,898,301	27,404,308	1.24
50	AUTO	2,004	1,550	4,320,987,000	623,945	1,957,303	3.74
51	BMTR	2,004	3,200	1,025,710,252	3,606,302	5,927,586	1.16
52	DYNA	2,004	1,400	307,141,440	342,747	766,930	1.01
53	INDF	2,004	800	9,443,269,500	10,552,330	15,308,854	1.18
54	ISAT	2,004	15,000	1,035,500,000	13,872,185	26,059,192	1.13
55	PGAS	2,004	1,550	4,320,987,000	5,419,572	9,127,018	1.33
56	SHDA	2,004	14,500	200,870,000	143,781	1,121,223	2.73
57	AAU	2,003	1,550	1,527,002,000	1,304,665	2,611,601	1.41
58	ASII	2,003	3,150	2,608,068,910	17,264,295	26,185,605	0.97
59	AUTO	2,003	1,400	749,930,280	784,417	1,831,509	1.00
60	DYNA	2,003	850	302,594,440	182,944	526,788	0.84
61	IATG	2,003	675	801,672,250	17,584	117,493	4.76
62	MTDL	2,003	115	2,020,689,173	235,855	452,479	1.03
63	UNTR	2,003	305	1,545,600,000	4,842,137	5,939,946	0.89
64	AAU	2,002	925	1,509,600,000	1,361,903	2,412,854	1.14
65	ASGR	2,002	360	1,306,875,000	593,659	837,637	1.27
66	ASII	2,002	1,950	2,533,699,032	24,006,720	26,573,546	1.09
67	BMTR	2,002	1,425	1,017,000,000	1,360,855	4,481,113	0.63
68	DAVO	2,002	525	170,380,650	299,469	764,624	0.51
69	DYNA	2,002	490	299,719,440	229,496	480,699	0.78
70	INAF	2,002	185	3,096,875,000	300,780	811,625	1.08
71	INDF	2,002	625	9,156,000,000	9,417,521	12,979,102	1.17
72	MTDL	2,002	120	1,991,854,173	75,447	71,588	4.39
73	ASII	2,001	2,000	2,506,642,396	25,717,773	26,862,744	1.14

LAMPIRAN 8
HASIL PERHITUNGAN VARIABEL PENELITIAN

kp	bs	ap	mod	L	Lns	kps
1.94	0.50	0.44	0.22	0.63	29.72	1.48
1.39	0.11	0.34	0.04	0.33	30.22	0.95
2.18	0.09	0.18	0.02	0.57	28.65	2.28
5.66	0.48	0.37	0.18	0.27	28.86	7.27
1.24	0.01	0.30	0.00	0.52	30.43	2.67
2.49	0.19	0.21	0.04	0.34	29.76	1.92
0.80	0.23	0.45	0.10	0.62	27.90	0.90
1.26	0.06	0.20	0.01	0.41	28.71	3.12
1.87	0.57	0.68	0.39	0.54	28.07	2.39
1.26	0.24	0.20	0.05	0.70	29.50	1.34
1.92	0.05	0.24	0.01	0.36	29.73	0.74
0.60	0.05	0.54	0.03	0.23	28.88	0.51
3.11	0.18	0.22	0.04	0.41	28.55	0.89
2.39	0.76	0.71	0.54	0.41	28.14	1.59
1.34	0.67	0.20	0.13	0.71	29.47	1.05
1.24	0.15	0.59	0.09	0.60	29.43	1.06
0.53	0.02	0.22	0.01	0.33	30.23	0.55
1.59	0.12	0.71	0.09	0.47	27.86	1.20
0.89	0.03	0.24	0.01	0.42	28.49	0.76
1.05	0.01	0.24	0.00	0.75	29.37	0.97
1.06	0.04	0.62	0.02	0.57	29.22	1.80
2.03	0.29	0.80	0.23	0.52	29.12	1.72
0.55	0.05	0.20	0.01	0.41	30.25	1.34
3.07	0.08	0.81	0.07	0.67	30.87	4.08
0.76	0.13	0.25	0.03	0.51	28.47	1.21
1.72	0.13	0.73	0.09	0.52	29.16	1.64
1.34	0.08	0.33	0.03	0.53	30.38	1.58
0.98	0.20	0.74	0.15	0.38	27.02	1.12
1.49	0.19	0.61	0.11	0.74	27.87	1.24
1.05	0.35	0.02	0.01	0.29	27.78	0.73
1.02	0.16	0.81	0.13	0.50	28.22	1.00
4.08	0.10	0.86	0.09	0.59	30.65	4.08
1.64	0.41	0.78	0.32	0.51	29.03	1.08
1.58	0.14	0.42	0.06	0.59	29.80	1.05
1.02	0.12	0.73	0.08	0.56	31.16	1.46
4.08	0.17	0.86	0.14	0.61	30.35	3.07
1.91	0.11	0.38	0.04	0.25	28.56	2.68
6.53	0.03	0.30	0.01	0.13	27.85	6.57

LAMPIRAN 8 (lanjutan)
HASIL PERHITUNGAN VARIABEL PENELITIAN

kp	bs	ap	mod	L	Lns	kps
1.08	0.06	0.75	0.04	0.56	28.80	0.86
3.07	0.06	0.47	0.03	0.36	28.79	1.80
1.43	0.12	0.43	0.05	0.36	28.74	0.96
1.05	0.04	0.44	0.02	0.54	29.64	1.00
1.05	0.15	0.66	0.10	0.52	31.12	1.61
0.71	0.05	0.71	0.03	0.49	28.11	1.33
2.93	0.22	0.57	0.12	0.66	30.16	1.41
4.98	0.11	0.39	0.04	0.35	28.48	2.47
1.80	0.05	0.36	0.02	0.45	28.85	1.39
1.18						

