

ABSTRAK

Setiap perusahaan memiliki struktur kepemimpinan yang tersebar, yang secara efektif memisahkan fungsi kepemilikan (pemegang saham) dan fungsi pengambilan keputusan (agen). Perusahaan mempunyai tujuan menciptakan nilai bagi perusahaan dengan jalan memaksimalkan kekayaan *shareholders*, yang mana tujuan ini tidak selamanya berjalan lancar karena para *stakeholders* memiliki kepentingan pribadi yang seringkali tidak selaras dengan tujuan perusahaan. Hal ini akan menyebabkan timbulnya masalah keagenan (*agency problem*) antara manajer dan pemegang saham. Pengaruh yang timbul dengan masalah keagenan adalah manajer sering membuat keputusan yang sama sekali tidak sesuai dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dan hanya berusaha mendapatkan insentif yang menguntungkan manajer dan hanya akan menambah beban-beban pemegang saham.

Untuk menghindari dan memperkecil masalah keagenan harus dilakukan pengawasan terhadap manajer melalui audit atas laporan keuangan perusahaan dan memberikan paket kompensasi terhadap manajer. Adanya *Employee Stock Ownership Plans* (ESOP) memberikan manfaat untuk menyelaraskan kepentingan pemilik saham dan manajemen serta memberikan insentif kepada para karyawan untuk berfokus pada tujuan-tujuan perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh realisasi *Employee Stock Ownership Plans* (ESOP) dengan kinerja operasi perusahaan yang diukur dari ROE, dan kinerja pasar yang diukur menggunakan Tobins Q dengan variabel kontrol *size* perusahaan, umur dan *leverage*.

Pendekatan penelitian adalah kuantitatif, dengan variabel yang digunakan adalah ROE, TobinsQ, realisasi ESOP, *size*, *leverage* dan umur perusahaan. Data yang digunakan adalah perusahaan yang menerapkan program *Employee Stock Ownership Plans* (ESOP) yang *listed* di BEI di tahun 2002 hingga tahun 2008. Metode analisis yang digunakan adalah analisis path dengan menggunakan bantuan *software* AMOS v16.00.

Dari hasil analisis path disimpulkan realisasi ESOP, *Size*, dan umur perusahaan berpengaruh positif terhadap ROE sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap ROE dan realisasi ESOP dan *Size*, *Leverage*, umur perusahaan berpengaruh positif terhadap ROE sedangkan kinerja ROE tidak signifikan terhadap Tobins Q. Pengaruh langsung realisasi ESOP terhadap kinerja pasar lebih besar daripada pengaruh tidak langsungnya.

Kata Kunci : *Agency Theory*, *Employee Stock Ownership Plans*, *Size*, *Leverage*, Umur, ROE, Tobins Q