

# ANALISIS DAMPAK PENERAPAN *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM* (ESOP) SEBELUM DAN SESUDAH PENERAPAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

**Meidi Yanto dan Rizka Azrita**

Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Tanjungpinang  
azritar@gmail.com

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian untuk mengetahui adanya perbedaan sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menganalisis dampak setelah penerapan. Metode yang digunakan adalah analisis kuantitatif komparatif dan menggunakan data laporan keuangan perusahaan 2 tahun sebelum dan sesudah penerapan yang melakukan aksi korporasi berupa ESOP di tahun 2016 yang terdapat di BEI. Pengujian statistik dalam penelitian adalah analisis deskriptif, uji normalitas *Shapiro Wilk*, uji *Paired Sample T Test* dan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. Berdasarkan hasil uji hipotesis kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang diprosikan dengan rasio, dapat dilihat tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah penerapan ESOP yang mana program ini belum cukup untuk meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

**Kata Kunci:** *Employee Stock Ownership Program*, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan.

**Abstract:** *The purpose of this research is to find out the differences before and after when the company applies the Employee Stock Ownership Program (ESOP) on the financial performance and company value of companies listed on the Indonesia Stock Exchange and analyze the impact after implementation. The method used is a comparative quantitative analysis and uses data on Annual Report 2 years before and after companies take corporate action in the form of ESOP in 2016 listed on IDX. The statistical tests in the study are descriptive analysis, shapiro wilk normality test, paired sample t test and wilcoxon sign rank test. Based on the test results of the hypothesis testing of financial performance and firm value which is proportioned to the ration, it can be seen that there is no difference before and after the implementation of the ESOP, which is not enough to improve overall company performance.*

**Keywords:** *Employee Stock Ownership Program, Profitability, Company Value, Financial Performance.*

## PENDAHULUAN

ESOP dilakukan untuk memberikan *reward* dan memotivasi karyawan yang merupakan dorongan untuk mempengaruhi karyawan untuk melakukan sesuatu, tetapi menumbuhkan motivasi pada diri seseorang terkadang menjadi hal yang tidak mudah bahkan sangat sulit (Yandra, 2021). Di Indonesia, program bonus / *reward* berupa

saham masih sangat jarang dipraktikkan karena para karyawan secara mayoritas masih lebih memilih bonus berupa uang *cash*. Hal ini terjadi karena faktor kesadaran investasi masyarakat Indonesia yang masih kurang dan saham sebagai instrument investasi yang belum terlalu populer, masyarakat lebih memilih untuk berinvestasi di tanah, property maupun emas.

Hal ini menyebabkan perusahaan hanya memberikan bonus berupa saham kepada sebagian kecil karyawannya saja seperti para direktur dan manajer yang lebih mengerti tentang keuntungan investasi saham perusahaan (Yandra, 2021). Perusahaan yang mencoba untuk melakukan ESOP memiliki masalah dengan hasil yang sudah direncanakan perusahaan yaitu meningkatnya profitabilitas dan nilai perusahaan, penelitian terdahulu menjelaskan bahwa tidak terdapat perubahan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan sebelum dan sesudah pengadopsian ESOP.

Employee Stock Ownership Program adalah aspek kepemilikan saham oleh karyawan yang dapat menguatkan insentif manajer untuk membuat keputusan yang terbaik untuk kepentingan karyawan/pemilikinya yang nantinya pekerja juga dapat secara langsung meningkatkan profitabilitas melalui produktifitas tenaga kerja, dan perusahaan yang menjalankan program kepemilikan saham oleh karyawan ini juga akan meningkatkan efektifitas manajemen dalam menjalankan bisnisnya (Susilawaty, 2017).

Program ESOP adalah program kepemilikan saham kepada karyawan atas saham perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan rasa memiliki dari karyawan yang dapat dilaksanakan melalui beberapa pendekatan yaitu pembelian saham perusahaan, pemberian saham dalam bentuk bonus, pemberian opsi saham

karyawan dan beberapa pendekatan lainnya yang nantinya diharapkan dapat mengatasi agency problem karena program ESOP dapat mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen (Wayan & Dharmala, 2019).

Untuk memberikan reward atau penghargaan kepada seluruh pegawai, direksi, dan pihak tertentu atas kontribusinya terhadap meningkatnya kinerja perusahaan. Untuk menciptakan keselarasan kepentingan serta misi dari pegawai dan pejabat eksekutif dengan kata lain antara agent dan principal sehingga nantinya tidak ada benturan kepentingan seperti yang telah dibahas pada agency theory (Yandra, 2016). Untuk meningkatkan motivasi dan komitmen karyawan. Menarik, mempertahankan, dan memotivasi pegawai kunci perusahaan dalam rangka peningkatan nilai pemegang saham.

Sarana kepemilikan saham oleh karyawan seperti yang diketahui merupakan cara-cara bagaimana karyawan dapat membeli atau mendapatkan kepemilikan saham di perusahaan tempat mereka bekerja, dimana sarana sarana yang dimaksud adalah *Employee Stock Option / Opsi Saham*, *Employee Stock Ownership Plans (ESOPs)*, *Pemberian Saham (Stock Grants)*, *Program Pembelian Saham Oleh Karyawan (Direct Employee Stock Purchase Plans)*, *Phantom Stock and Stock Appreciation Rights (SARs)*.

Berdasarkan fenomena yang terjadi di perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan aksi korporasi berupa *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* dan

adanya perbedaan hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya dan pada hipotesis maka penulis tertarik untuk melakukan pengujian ulang dengan judul : “Analisis Dampak Penerapan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) Sebelum Dan Sesudah Penerapan Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

### **Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui adanya perbedaan sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan ESOP pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio ROE, NPM, ROA dan dampaknya setelah penerapan.
2. Untuk mengetahui adanya perbedaan sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan ESOP pada nilai perusahaan yang diukur dengan rasio *Price to Book Value (PBV)* dan dampaknya setelah penerapan.

### **Kegunaan Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi perusahaan-perusahaan yang dijadikan sebagai penelitian ini sebagai gambaran kondisi perusahaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah penerapan ESOP dan berguna bagi peneliti untuk kepentingan penelitiannya.

## **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif komparatif. Penulis menggunakan metode di atas untuk melakukan pengukuran, pengujian dan perbandingan mengenai kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah penerapan ESOP.

### **Jenis Data**

Jenis data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan penulis dalam penelitian ini berupa laporan keuangan (laporan posisi, laporan laba rugi, perubahan ekuitas) dua tahun sebelum (2014-2015) dan dua tahun sesudah (2017-2018) perusahaan yang melakukan aksi korporasi berupa ESOP pada tahun 2016 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini digunakan teknik pengumpulan data berupa :

1. Studi Kepustakaan

Merupakan teknik pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti dengan cara membaca buku-buku di perpustakaan dan tulisan-tulisan yang berkaitan dengan masalah-masalah dapat berupa jurnal atau buku elektronik yang akan diteliti oleh penulis.

2. Dokumentasi

Merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara melihat atau

menganalisis dokumen-dokumen yang dibuat dan mencari data mengenai hal-hal berupa catatan, transkrip, buku dan informasi lainnya yang nantinya kemudian akan ditelaah.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan aksi korporasi berupa *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* tahun 2016 adalah sebanyak 53 perusahaan dan Teknik dalam pengambilan sample yang digunakan oleh penulis adalah *purposive sampling*. Menurut (Sugiyono, 2017) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu serta menghasilkan 9 perusahaan yang dapat dijadikan sampel. Adapun kriteria yang digunakan penulis dalam pengambilan sampel, yaitu:

1. Perusahaan yang tercatat menerapkan ESOP di *Annual Report* tahun 2016.
2. Perusahaan yang memiliki performa ringkasan kinerja di BEI.
3. Perusahaan yang menerapkan ESOP dengan *trading date* di tahun 2016.

### Definisi Operasional

Return On Equity (ROE) rasio yang mengkaji sejauh mana perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2017).

$$ROE = \frac{EAIT}{Equity} \times 100\%$$

Net Profit Margin (NPM) rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan menghasilkan laba bersih melalui pendapatan operasi (Jumingan, 2011).

$$NPM = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan}$$

Return On Assets (ROA) rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba (Sudana, 2012).

$$ROA = \frac{EAIT}{Asset} \times 100\%$$

Price to Book Value (PBV) rasio yang digunakan untuk membandingkan harga saham per lembar terhadap nilai buku per lembar saham perusahaan (Fauziah, 2017).

$$PBV = \frac{Harga\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ buku\ per\ lembar\ saham}$$

### Teknik Analisis Data

1. Mengumpulkan data dan seluruh informasi yang berkaitan dengan laporan performa perusahaan yang telah menjadi sampel.
2. Melakukan analisis deskriptif perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah penerapan ESOP Penelitian ini menggunakan *SPSS 22* digunakan untuk melihat dampak penerapan ESOP yang dilakukan perusahaan untuk menentukan adanya perbedaan sebelum dan sesudah penerapan.
3. Melakukan uji normalitas terhadap data yang telah dikumpulkan.
4. Melakukan uji hipotesis perbandingan terhadap hasil data yang

telah di analisis dengan menggunakan uji normalitas *Shapiro Wilk*.

### 5. Mengidentifikasi uji statistik

Uji paired sample t test adalah uji perbedaan dua kali pengukuran yang tergolong statistik parametrik atau untuk data yang terdistribusi normal (Natanael & Sufren, 2013). Uji Wilcoxon Signed Rank Test adalah uji perbedaan dua kali pengukuran tergolong statistik non parametrik atau untuk data yang terdistribusi tidak normal (Natanael & Sufren, 2013).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai jumlah data, nilai *minimum, maximum, standart deviation* dan *variance* yang digunakan dalam penelitian. Hasil output dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel dibawah ini :

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Descriptive Statistics Output SPSS Versi 22 Tahun 2019**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROAPreESOP	18	-1,78	13,84	3,1608	4,27155
ROAPostESOP	18	-5,72	10,41	3,8383	4,53998
ROEPreESOP	18	-9,77	28,33	7,8983	10,09416
ROEPostESOP	18	-17,97	28,83	9,5006	13,06587
NPMPreESOP	18	-6,29	28,25	8,3072	10,07257
NPMPostESOP	18	-30,91	29,38	9,9372	15,19379
PBVPreESOP	18	,53	3,86	1,6178	,89863
PBVPostESOP	18	,06	3,45	1,3789	,74483
Valid N (listwise)	18				

### Analisis Uji Normalitas *Shapiro Wilk*

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas Shapiro Wilk Output SPSS Versi 22 Tahun 2019**

Tests of Normality							
	PrePostESOP	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROA	Pre ESOP	,188	18	,091	,903	18	,064
	Post ESOP	,111	18	,200 <sup>*</sup>	,955	18	,513
ROE	Pre ESOP	,115	18	,200 <sup>*</sup>	,977	18	,918
	Post ESOP	,119	18	,200 <sup>*</sup>	,957	18	,543
NPM	Pre ESOP	,155	18	,200 <sup>*</sup>	,955	18	,508
	Post ESOP	,170	18	,181	,903	18	,065
PBV	Pre ESOP	,206	18	,042	,872	18	,019
	Post ESOP	,162	18	,200 <sup>*</sup>	,917	18	,113

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Dari tabel diatas yaitu output pada Tests of Normality Shapiro Wilk maka diketahui bahwa nilai signifikansi (Asymp. Sig 2- tailed) rasio NPM Pre-ESOP sebesar  $0,508 > 0,05$  dan Post-ESOP sebesar  $0,065 > 0,05$  sehingga nilai residual dapat dikatakan terdistribusi secara normal. Nilai signifikansi (Asymp. Sig 2-tailed) rasio ROA Pre-ESOP sebesar  $0,064 > 0,05$  dan Post-ESOP sebesar  $0,513 > 0,05$  sehingga nilai residual dapat dikatakan terdistribusi secara normal. Nilai signifikansi (Asymp. Sig 2-tailed) rasio ROE Pre-ESOP sebesar  $0,918 > 0,05$  dan Post-ESOP sebesar  $0,543 > 0,05$  sehingga nilai residual dapat dikatakan terdistribusi secara normal. Nilai signifikansi (Asymp. Sig 2-tailed) rasio PBV Pre-ESOP sebesar  $0,019 < 0,05$  dan Post-ESOP sebesar  $0,113 > 0,05$  sehingga nilai residual dapat dikatakan tidak terdistribusi secara normal.

### Analisis Uji Hipotesis Perbandingan

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Paired Samples Test (ROE) Output SPSS Versi 22 Tahun 2019**

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ROEPreESOP - ROEPostESOP	-1,60222	12,48836	2,94353	-7,81254	4,60809	-.544	17	.593

Berdasarkan tabel diatas  $t_{tabel}$  dapat dilihat pada tabel *statistic* dengan signifikansi 0,05 dengan *degree of freedom* atau derajat bebas atau  $df = n-k-1$  atau  $18-4-1=13$ , sehingga diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 2,160. Maka dapat disimpulkan bahwa  $t_{hitung} -0,544 > t_{tabel} - 2,160$  dan nilai signifikansi  $0,593 > 0,05$ . Maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang berarti tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah penerapan. Dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis  $H_1$  tidak dapat diterima.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Paired Samples Test (ROA)**  
**Output SPSS Versi 22 Tahun 2019**

		Paired Differences						t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference					
					Lower	Upper				
Pair 1	ROAPreESOP - ROAPostESOP	-.67778	3,11436	,73406	-2,22651	,87096	-.923	17	,369	

Berdasarkan tabel diatas  $t_{tabel}$  dapat dilihat pada tabel *statistic* dengan signifikansi 0,05 dengan *degree of freedom* atau derajat bebas atau  $df = n-k-1$  atau  $18-4-1=13$ , sehingga diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 2,160. Maka, dapat disimpulkan bahwa  $t_{hitung} -0,923 > t_{tabel} -2,160$  dan nilai signifikansi  $0,369 > 0,05$ . Maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang berarti tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah penerapan. Dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis  $H_3$  tidak dapat diterima.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Paired Samples Test (NPM)**  
**Output SPSS Versi 22 Tahun 2019**

		Paired Differences						t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference					
					Lower	Upper				
Pair 1	NPMPreESOP - NPMPostESOP	-1,63000	11,27362	2,66722	-7,23624	3,97624	-.813	17	,548	

Berdasarkan tabel diatas  $t_{tabel}$  dapat dilihat pada tabel *statistic* dengan signifikansi 0,05

dengan *degree of freedom* atau derajat bebas atau  $df = n-k-1$  atau  $18-4-1=13$ , sehingga diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 2,160. Maka, dapat disimpulkan bahwa  $t_{hitung} -0,613 > T_{tabel} - 2,160$  dan nilai signifikansi  $0,548 > 0,05$ . Maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang berarti tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah penerapan. Dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis  $H_2$  tidak dapat diterima.

**Hasil Analisis Uji Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Wilcoxon PBV Output SPSS**  
**Versi 22 Tahun 2019**

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
PBVPostESOP - PBVPreESOP	Negative Ranks	10 <sup>a</sup>	10,70	107,00
	Positive Ranks	8 <sup>b</sup>	8,00	64,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	18		

- a. PBVPostESOP < PBVPreESOP
- b. PBVPostESOP > PBVPreESOP
- c. PBVPostESOP = PBVPreESOP

Tabel diatas merupakan *output* pertama (*ranks*) diatas menunjukkan *negative ranks* atau selisih (negative) antara sebelum penerapan dan sesudah penerapan yaitu 10 dengan rata - rata peningkatan 10,71 dan *sum of ranks* adalah sebesar 107,00. *Positive ranks* atau selisih (positif) antara sebelum dan sesudah penerapan terdapat 8 dengan rata rata 8,00 dan *sum of ranks* adalah sebesar 64,00, pada hasil uji diatas tidak ada kesamaan nilai sebelum dan sesudah penerapan.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Hasil Uji Wilcoxon PBV**  
**Output SPSS Versi 22 Tahun 2019**

Test Statistics <sup>a</sup>	
	PBVPostESO P - PBVPreESOP
Z	-.936 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,349

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on positive ranks.

Signifikansi sebesar  $0,349 > 0,05$  untuk uji 2 sisi yang mana hasil output kedua menunjukkan  $H_0$  diterima dan  $H_4$  ditolak yang artinya tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah penerapan.

## **Pembahasan**

### **ROA sebelum dan sesudah ESOP**

Hasil analisis menurut asumsi uji *Paired Sample T Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada ROA antara sebelum dan sesudah penerapan. Jika dihubungkan dengan *agency theory* penerapan ESOP terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA tidak dapat dibuktikan bahwa penerapan ESOP meningkatkan motivasi karyawan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian menurut (Mardiantari & Astika, 2015) adanya perbedaan ROA pada perusahaan yang menerapkan ESOP sebelum dan sesudah penerapan dan menyatakan tingginya tingkat kinerja keuangan yang nantinya mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dan hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian menurut (Isbanah, 2015) yang mana kepemilikan saham oleh karyawan dalam penelitian yang dilakukan tidak menunjukkan perbedaan pada kinerja keuangan yang diukur dengan ROA, ROE dan NPM yang menyebabkan tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah penerapan ESOP karena Penelitian ini melihat dampak penerapan ESOP jangka pendek masih belum bisa dirasakan untuk memperbaiki

kinerja perusahaan dan porsi saham dari hasil penjabatan saham ESOP masih relative kecil, yaitu karyawan berhak mendapatkan saham rata-rata 5% dari saham yang ditawarkan dan merupakan kepemilikan minoritas.

### **ROE sebelum dan sesudah ESOP**

Hasil analisis menurut asumsi uji *Paired Sample T Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada ROE antara sebelum dan sesudah penerapannya dimana penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pada penelitian (Dewi & Hatane, 2015) membuktikan bahwa adanya perbedaan ROE pada perusahaan yang menerapkan ESOP sebelum dan sesudah penerapan dan penelitian ini sejalan dengan (Anggrawan, 2016) yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang terdapat pada seluruh variabel rasio keuangan yang diukur dengan *current ratio*, *total asset turnover*, *debt to equity*, *return on equity*, dan *price to book value* dimana menurut (Anggrawan, 2016) hal ini dapat terjadi karena adanya perbedaan karakteristik dari perusahaan yang menerapkan ESOP dimana pelaksanaan ESOP di Indonesia masih sangat minim dan komposisi saham public perusahaan pun tidak dominan.

### **NPM sebelum dan sesudah ESOP**

Hasil analisis menurut asumsi uji *Paired Sample T Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada NPM antara sebelum dan sesudah penerapan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Susilawaty, 2017) dimana tidak terdapat perbedaan NPM sebelum dan

sesudah menerapkan ESOP yang mana persentase modal yang dimiliki pemegang saham karyawan retif tidak cukup mengubah sikap dan perilaku karyawan dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan, dan pemeberian ESOP kepada karyawan akan meningkatkan kinerja perusahaan, akan tetapi pada saat yang sama ada yang harus dibayar untuk pelaksanaan ESOP ini sehingga dapat mengurangi laba perusahaan.

### **PBV sebelum dan sesudah ESOP**

Hasil analisis menurut asumsi uji *Wilcoxon Signed Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada NPM antara sebelum dan sesudah penerapan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Mardiantari & Astika, 2015) adanya perbedaan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV sebelum dan sesudah pengumuman ESOP. Perusahaan dengan jumlah pemegang saham yang besar memiliki performa harga saham yang cenderung fluktuatif karena dipengaruhi oleh keputusan investasi dari banyak pihak. Kinerja keuangan tidak selalu selaras dengan kinerja harga saham sehingga karyawan yang memiliki saham diperusahaan tersebut kurang termotivasi untuk memaksimalkan kinerja individ dan tujuan ESOP dalam meminimaliskan *agency cost* tidak tercapai karena minimnya sosialisasi yang menyebabkan rendahnya pemahaman karyawan mengenai manfaat ESOP, dimana

fenomena ESOP yang masih relative baru ini memiliki dampak pada perusahaan dengan cara mempengaruhi para investor yang memiliki anggapan bahwa resiko dari ESOP masih reltif besar, dan tidak memiliki kepastian keuntungan dan bukan merupakan aspek yang penting dipertimbangan ketika ini membeli saham perusahaan

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan analisis data yang dilakukan, maka peneliti dapat menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang digambarkan oleh *return on equity* sebelum dan sesudah penerapan *Employee Stock Ownership Program* yang diuji hipotesis dengan uji *Paired Sample T Test* dengan hasil thitung  $-0,5444 > t_{tabel} -2,160$  dan nilai signifikansi  $0,593 > 0,05$  yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dan dapat disimpulkan bawah hipotesis  $H_1$  tidak dapat diterima
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang digambarkan oleh *net profit margin* sebelum dan sesudah penerapan *Employee Stock Ownership Program* yang diuji hipotesis dengan uji *Paired Sample T Test* dengan hasil thitung  $-0,613 > t_{tabel} -2,160$  dan nilai signifikansi  $0,548 > 0,05$

yang berarti yang mana menunjukkan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dan dapat disimpulkan bawah hipotesis  $H_2$  tidak dapat diterima

3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang digambarkan oleh *return on asset* sebelum dan sesudah penerapan *Employee Stock Ownership Program* yang diuji hipotesis dengan uji Paired Sample T Test dengan hasil thitung  $-0,923 > t_{tabel} -2,160$  dan nilai signifikansi  $0,369 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis  $H_3$  tidak dapat diterima
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang digambarkan oleh *price to book value* sebelum dan sesudah penerapan *Employee Stock Ownership Program* yang diuji hipotesis dengan uji *Wilcoxon Signed Ranks* dengan hasil signifikansi sebesar  $0,349 > 0,05$  untuk uji 2 sisi yang mana hasil output kedua menunjukkan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis  $H_4$  tidak dapat diterima

### Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, dapat disampaikan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan patut mempertimbangkan penerapan

kepemilikan saham oleh karyawan dalam perusahaan dan harus diingar untuk berhati-hati agar tidak terjerat dalam masalah dimana karyawan tidak melakukan peningkatan usaha dalam kinerja keuangan karena insentif dan reward yang didapatkan sama dengan yang melakukan peningkatan usaha.

2. Bagi perusahaan yang melakukan penerapan program kepemilikan saham oleh karyawan ini mengharuskan dibentuknya struktur administrasi untuk mengumpulkan dana, membeli saham dan monitoring ketaatan dengan peraturan yang sesuai seperti merencanakan system pembayaran dan hak suara.
3. Pihak manajemen dan pemegang saham juga disarankan untuk menemukan cara agar semua karyawan bekerja sama dalam melakukan peningkatan usaha setelah penerapan program kepemilikan saham oleh karyawan di perusahaan.
4. Bagi peneliti lain dapat memperpanjang rentang waktu penelitian untuk menganalisis perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah penerapan *Employee Stock Ownership Program* untuk mendapatkan data yang lebih akurat yang mana program ini merupakan program jangka panjang karena dalam penelitian ini hanya melihat dampak

peningkatan kinerja perusahaan jangka pendek.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M., 2015. *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Jakarta: Aswaja Pressindo.
- Agung, A., & Indah, A., 2015. *Pengaruh Harga Eksekusi Dan Jumlah Opsi Saham Karyawan (ESOP) Pada Kinerja Perusahaan*. 3, 698–712.
- Andreas, K., & Solehan, A., 2012. Analisis Penerapan Employee Stock Ownership Plan (ESOP) Terhadap Kinerja Keuangan & Performance Saham. *Jurnal Ekonomi*, 1–9.
- Anggrawan, D. S., 2016. Pengaruh Employee Stock Ownership Programs (ESOP) terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Universitas Kristen Petra*, 41–55.
- Bapepam., 2002. Emiten Atau Perusahaan Publik. *Badan Pengawas Pasar Modal*, 1–103.
- Brereton, B., & Hanley, J., 2017. *The ESOP Playbook*. Retrieved from <https://books.google.co.id/books?id=SPMpDwAAQBAJ&lpg=PP1&hl=id&pg=PT2#v=onepage&q&f=false>
- Dewi, Y. T., & Hatane, S. E., 2015. Peranan Employee Stock Ownership Plan dalam Pengaruh Value Added Intellectual Capital terhadap Financial Performance. *Business Accounting Review*, 3(1), 478–488.
- Fahma Auliya, Z., 2019. *Investasi Saham Itu Simple*. Yogyakarta: Gerbang Media.
- Fahmi, I., 2015. *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (S. Idris, Ed.). Bandung: CV Alfabeta. *Keuangan*. Bandung: ALFABETA.
- Fatihun, D. 2015. *Metode Penelitian*. Zifatama Publisher.
- Fauziah, F., 2017. Kesehatan Bank, Kebijakan Deviden, dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris. Pustaka Horizon.
- Franita, R., 2018. Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Aqli.
- Griffin W, R., & Ebert J, R. 2015. *Pengantar Bisnis Edisi 10*. Salemba Empat.
- Hanggraeni, D., 2012. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Fakultas Ekonomi UI.
- Hantono., 2018. *Konsep Analisa Laporan Keuangan Dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*. Yogyakarta: Deepublish.
- Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery., 2013. *Teori Akuntansi*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Hery., 2015a. *Analisi Kinerja Manajemen*. Retrieved from [https://books.google.co.id/books?id=glFJDwAAQBAJ&lpg=PT56&dq=manajemen lab&hl=id&pg=PT10#v=onepage&q=manajemen lab&f=false](https://books.google.co.id/books?id=glFJDwAAQBAJ&lpg=PT56&dq=manajemen%20lab&hl=id&pg=PT10#v=onepage&q=manajemen%20lab&f=false)
- Hery., 2015b. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Buku Seru.
- Irmadariyani, R., 2012. Perbedaan Kinerja Keuangan Perbankan Yang Melaksanakan Employee Stock Ownership Plans (ESOPs). *XI(1)*, 1–19.
- Isbanah, Y. 2015. Pengaruh Esop, Leverage, and Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek. <https://doi.org/10.17970/jrem.15.150103.ID>
- Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Bumi Aksara.
- Kamaludin, & Indriani, R. 2012. *Manajemen Keuangan “Konsep Dasar dan Penerapannya” Edisi Revisi* (Edisi Revi; T. M. Maju, Ed.). Bandung: CV. Mandar Maju.
- Kasmir., 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kasmir., 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Lumban Batu, P. 2014. *Pasar Derivatif Derivatif Market* (R. L. Toruan, Ed.). Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

- M. Hanafi, M., 2012. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Mardiantari, N. P. E., & Astika, I. B. P., 2015. Kinerja Keuangan Perusahaan Di Sekitar Peristiwa Pengumuman Esop Dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 13(2), 532–548.
- Musthafa. 2017. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Andi Offset.
- Natanael, Y., & Sufren., 2013. Mahir Menggunakan SPSS Secara Otodidak. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Nawawi, H., 2016. Manajemen Sumber Daya Manusia Untuk Bisnis Kompetitif. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Ngambi, M. T., & Oloume, F. 2013. Employee Share Ownership and Firm Performance: Evidence From a Sample of Cameroonian Firms. International Journal of Research In Social Sciences, 2(3), 48–55.
- Ngurah, I. G., Kuta, B., Gede, L., & Dewi, K., 2018. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Pengaruh Employee Stock Option Plan (ESOP) pada Earnings Management dan Leverage Sebagai Variabel Pemoderasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia email : bayukuta3@gmail.com / . 25, 553–580.
- P. Siagian, S., 2015. Manajemen Sumber Daya Manusia. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Prastowo D, D., 2015. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Priyatno, D., 2014). SPSS 22 : Pengolahan Data Terpraktis. Yogyakarta: Andi Offset.
- Ratnasari, S. L. 2019. Human Capital MSDM. CV. Penerbit Qiara Media.
- Rumengan, J., 2015. Metodologi Penelitian Kuantitatif. Medan: Perdana Publishing.
- Suantosa, H., 2018. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Opini Audit Sebelumnya, dan Disclosure Level Terhadap Opini Audit Going Concern Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2016. STIE Pembangunan Tanjungpinang.
- Subramanyam, K, R., & J, W. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I. M., 2012. Manajemen Keuangan Teori dan Praktik. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sugiyono., 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatis dan R & D (Cetakan Ke). Bandung: IKAPI.
- Sujarweni, V. W. 2015a. Manajemen Keuangan Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni, V. W., 2015b. Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sulistiyanto, S., 2014. Manajemen Laba Teori dan Empiris. Retrieved from <https://books.google.co.id/books?id=j4lZrAw1TGcC&lpg=PP1&hl=id&pg=PP1#v=onepage&q&f=false>
- Suliyanto., 2014. Statistika Non Parametik. Yogyakarta: Andi Offset.
- Sunyoto, D., 2011. Metodologi Penelitian Untuk Ekonomi. Jakarta: PT Buku Seru.
- Supriyono, R., 2018. Akutansi Keprilakuan (Digital). Retrieved from <https://books.google.co.id/books?id=t8RiDwAAQBAJ&lpg=PA123&dq=manajemenlaba&hl=id&pg=PP1#v=onepage&q=m anajemen laba&f=false>
- Susilawaty, L., 2017. Analisis Dampak Penerapan ESOP (Employee Stock Ownership Program) Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen, 13(2), 95–105. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30813/bmj.v13i2.914>
- Sutedi, A., 2013. Pasar Modal : Mengenal Nasabah Sebagai Pencegahan Pencucian Uang. Bandung: CV Alfabeta.
- Sutrisno. 2013. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: Ekonisia.
- Suwatno, & Priansa, J. D. 2016. Manajemen SDM. Jakarta: ALFABETA.

- Syafri Harahap, S. 2015. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Syariati, N. E., Subroto, B., & Andayani, W., 2017. The Role of Employee Stock Option Plan to Reduce Earnings Management Actions. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(3), 425–435. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i3.1281>
- Trihendradi., 2013. Step by Step IBM SPSS 21: Analisis Data Statistik. Yogyakarta: Andi Offset.
- Wardi, J., Yandra, A., Siswati, L., & Ratnaningsih, A. T. (2021). AD/ART dan Bisnis Plan sebagai Penguatan Kelembagaan Bank Sampah Induk Pelangi Siak Sri Indrapura. *Dinamisia: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*, 5(5), 1273-1278.
- Wayan, N., & Dharmala, D. 2019. Pengaruh Pemberian Employee Stock Option Plan (ESOP) pada Kinerja Perusahaan dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(3), 1796–1825. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i03.p05>
- Widoatmodjo, S., 2015. Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia (R. L. Toruan, Ed.). Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- William R, S., 2012. Financial Accounting Theory (Edisi Keen). Toronto: Pearson Education Canada, Inc.
- Yamin, S., & Kurniawan, H., 2014. SPSS Complete: Teknik Analisis Statistik Terlengkap Dengan Software SPSS (Edisi 2). Jakarta: Salemba Infotek.
- Yandra, Alexsander, Khuriyatul Husna, and Jeni Wardi. "Assistance in the administration system of the Pelangi Waste Bank, Siak Regency." *Community Empowerment* 6.8 (2021): 1395-1402.
- Yandra, Alexsander. "E-government dengan memanfaatkan teknologi informasi." *POLITIK* 12.1 (2016): 1769.
- Yani, M., 2012. Manajemen Sumber Daya Manusia. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Yunita, N. A. 2018. Pengaruh Employee Stock Ownership (ESOP) terhadap Profitabilitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Visioner & Strategis*, 7(1), 23–30. Retrieved from <https://journal.unimal.ac.id/visi/article/view/313>
- Zakiyudin, A. 2016. Manajemen Bisnis. Jakarta: Mitra Wacana Media.