

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN YANG MENERAPKAN *EMPLOYEE STOCK
OWNERSHIP PROGRAM* (ESOP) DENGAN PERUSAHAAN YANG
TIDAK MENERAPKAN PROGRAM ESOP
(Studi Perusahaan Jasa di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)**

Livia Botutihe¹, Dewi Indrayani Hamin², Hais Dama³
Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Gorontalo

Alamat Korespondensi: *livia_S1manajemen2014@mahasiswa.ung.ac.id*

Abstract: *Comparative Analysis of Corporate Performance in Companies Applying Employee Stock Ownership Program (ESOP) Program and Non-Implementation of ESOP Program (Study of Service Companies in Indonesia Stock Exchange Period 2012-2014). The purpose of this research is to know the difference of company performance at company that implement ESOP program and at company which not implement ESOP program (Service Company Study for the period 2012-2014). Data analysis techniques used in this study using two different test average (Independent Sample t-test). Based on the results of statistical tests obtained the results of research that states that there are significant differences between companies that implement ESOP programs and companies that do not implement ESOP program in terms of the ratio (variable) Profitability proxied with NPM, ROA and ROE, Solvency ratios proxied with Debt to Asset Ratio (DAR), Liquidity ratio proxies to Current Ratio. Meanwhile, if viewed from the ratio (variable) Activities proxied with Total Asset Turnover (TATO) obtained results that there is no significant difference.*

Keyword: *Employee Stock Ownership Program, Companies Performance*

Abstrak: Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan yang Menerapkan Program *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan yang Tidak Menerapkan Program ESOP (Studi Perusahaan Jasa di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja perusahaan pada perusahaan yang menerapkan program ESOP dan pada perusahaan yang tidak menerapkan program ESOP (Studi Perusahaan Jasa Periode 2012-2014). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji beda dua rata-rata (*Independent Sample t-test*). Berdasarkan hasil uji statistic diperoleh hasil penelitian yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang menerapkan program ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan program ESOP ditinjau dari rasio (variabel) Profitabilitas yang diproksikan dengan NPM, ROA dan ROE, rasio Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), rasio Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*. Sementara jika ditinjau dari rasio (variabel) Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Kata Kunci: *Perbandingan, ESOP, Kinerja Perusahaan*

Kinerja perusahaan merupakan hal penting terutama di era globalisasi yang informasinya dibutuhkan oleh para *stakeholder* perusahaan, informasi tersebut bisa dilihat salah satunya pada laporan

keuangannya. Suatu perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan kinerjanya tidak hanya untuk mempertahankan kelangsungan usahanya, namun juga untuk memenangkan persaingan bisnis yang

semakin ketat. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal.

Dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan, seringkali memiliki perbedaan pendapat antara pemilik saham (*principal*) dengan manajer perusahaan (*agent*). Masing-masing pihak memiliki berbagai karakter dan kepentingan yang berbeda, sehingga memicu terjadinya konflik dan munculnya biaya *agency*. Hampir mustahil sebuah perusahaan tidak memiliki biaya rikan kesempatan menjadi *principal* maka kepentingan pihak *agent* akan sejalan dengan kepentingan *principal*.

Beberapa cara yang dapat dilakukan dalam mengurangi masalah keagenan salah satunya adalah dengan meningkatkan *insider ownership*. Dengan adanya peningkatan kepemilikan manajer di perusahaan akan bisa mensejajarkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja mereka dan lebih bertanggung jawab dalam memakmurkan pemegang saham. Salah satu cara yang bisa dilakukan adalah program manajemen berupa program kepemilikan karyawan dalam saham perusahaan dimana karyawan tersebut bekerja. Program tersebut dikenal dengan nama program kepemilikan saham oleh karyawan

agency yang dapat menjamin manajer dalam mengambil keputusan yang optimal dari pandangan *shareholders* akibat adanya perbedaan kepentingan *agent principal*.

Konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* dapat diminimalkan melalui beberapa cara antara lain pemberian insentif kepada *agent* atas tindakannya sesuai dengan kepentingan *principal*. Salah satu bentuk insentif yang dapat diterapkan adalah memberikan pihak *agent* kesempatan untuk menjadi *principal*, hal ini dikarenakan apabila pihak *agent* dibe (*Employee Stock Ownership Program*) atau biasa disingkat ESOP.

Program tersebut merupakan salah satu alternative untuk meminimalisir konflik *agency* dan mengurangi biaya *agency* yang terjadi. ESOP merupakan suatu program perusahaan yang memungkinkan para karyawan untuk turut serta memiliki saham dari perusahaan tempat mereka bekerja. Tujuan dari program ini selain sebagai sarana bagi perusahaan untuk memberikan penghargaan kepada karyawannya, diharapkan juga dapat menciptakan keselarasan kepentingan antara pemegang saham perusahaan dengan manajemen dan karyawan perusahaan tersebut. Pada dasarnya program ESOP merupakan program pemberian kompensasi langsung dalam bentuk insentif berupa ekuitas

saham yang diberikan kepada karyawan kunci sebagai bentuk penghargaan atau *reward* atas kinerja dan prestasi dari karyawan tersebut.

Program ini pada awalnya dipelopori oleh Amerika Serikat dan kemudian berkembang di negara-negara di dunia. Di Indonesia sendiri praktek opsi saham ini telah mulai ada sebelum tahun 1998 yang telah diterapkan oleh beberapa perusahaan *non-public*, namun semakin berkembang setelah tahun 1998 setelah ada peraturan yang mengatur sedikit tentang penerapan opsi saham ini, yaitu dimuat pada PSAK No.53 tahun 1998.

Dalam penelitian ini lebih memfokuskan pada pembahasan tentang perbandingan pada perusahaan yang menerapkan ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan program ESOP, pada sektor industri jasa. Dipilihnya industri jasa adalah selain dalam industri tersebut terdapat perusahaan yang menerapkan program ini, industri jasa merupakan salah satu industri utama dalam system perekonomian nasional yang berperan dalam majunya perekonomian di bidang pertanian maupun manufaktur yang merupakan kekuatan yang sangat penting, terutama dalam menghadapi tantangan perekonomian di era globalisasi sehingga program penunjang kinerja diperlukan. Perusahaan-perusahaan non ESOP dalam penelitian ini merupakan perusahaan-

perusahaan yang berskala besar dan termasuk dalam perusahaan yang memiliki ukuran dan jumlah karyawan kurang lebih sebanding dengan perusahaan-perusahaan yang menerapkan ESOP. Perusahaannya antara lain yaitu PT ABM Investama Tbk, PT Bakrie and Brothers Tbk, PT United Tractors Tbk, PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Elang Mahkota Tbk, PT Bakrie Telkom Tbk, PT Indosat Tbk, dan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. Sementara itu untuk perusahaan yang menerapkan ESOP diantaranya adalah PT MNC Invetama Tbk, PT AKR Corporindo Tbk, PT Global Mediacom Tbk, PT Media Nusantara Tbk, PT MNC Land Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, PT Wintermar offshore Marine Tbk, PT XL Axiata Tbk.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan yang Menerapkan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan Perusahaan yang Tidak Menerapkan Program ESOP (Studi Perusahaan Sektor Perdagangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). Adapun masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana analisis perbandingan kinerja perusahaan pada perusahaan yang menerapkan program ESOP dan pada perusahaan yang tidak menerapkan program ESOP (Studi Perusahaan Jasa Periode 2012-2104).

METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan pada perusahaan di Industri Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017. Dan untuk waktu penelitian dilakukan selama 7 bulan dari bulan Oktober 2017 sampai dengan bulan April 2018. Desain penelitian ini peneliti melakukan pendekatan studi komparatif. Menurut Sugiyono (2004), studi komparatif merupakan bagian dari proses pembuatan keputusan dengan cara membandingkan variabel mandiri untuk sampel yang lebih dari satu atau dalam waktu yang berbeda. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang ada pada industri jasa yang ada di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2017, dengan total perusahaan sebanyak 183 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan yaitu *Purposive Sampling*. Dimana prosedur ini dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 sampai dengan 2014, dan datanya tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis.
2. Perusahaan yang mengadopsi program ESOP dan yang tidak pada periode 2012-2014 dan memiliki informasi data yang lengkap.

3. Perusahaan jasa non keuangan, karena mempunyai prosedur tata kelola peraturan dan kebijakan yang berbeda dengan perusahaan jasa lainnya.
4. Memiliki ukuran perusahaan yang kurang lebih sama antara perusahaan yang menerapkan esop dan yang tidak.
5. Perusahaan yang tidak mengadopsi ESOP yang dipilih adalah perusahaan yang memiliki jumlah karyawan yang sebanding dengan perusahaan yang mengadopsi ESOP.

Dari kriteria-kriteria diatas, diperoleh 8 perusahaan ESOP dan 8 perusahaan non ESOP.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis komparatif. Penelitian ini merupakan penelitian perbandingan antara perusahaan yang menerapkan ESOP dan yang tidak menerapkan ESOP, maka dari itu pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik statistik yang berupa uji beda rata-rata (*Independent Sample T-Test*). Penganalisaan data dimulai dengan menyajikan laporan keuangan perusahaan yang menerapkan ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP, yang meliputi rasio profitabilitas yang diproksikan oleh NPM, ROA, ROE, rasio aktivitas yang diproksikan oleh *Total Asset Turnover*, rasio solvabilitas yang diproksikan oleh *Debt to Asset Ratio*, dan

rasio likuiditas yang diproksikan oleh
Current Ratio.

HASIL PENELITIAN

Uji Normalitas

Tabel 1. Ringkasan Pengujian Distribusi Normal

| Indikator | Proksi | Perusahaan | Shapiro-Wilk | Sig. |
|----------------|---------------|---------------------|--------------|-------|
| Profitabilitas | NPM, ROA, ROE | Perusahaan ESOP | 0.949 | 0.675 |
| | | Perusahaan Non ESOP | 0.947 | 0.662 |
| Solvabilitas | DAR | Perusahaan ESOP | 1.000 | 1.000 |
| | | Perusahaan Non ESOP | 0.937 | 0.514 |
| Likuiditas | Current Ratio | Perusahaan ESOP | 0.964 | 0.636 |
| | | Perusahaan Non ESOP | 0.881 | 0.327 |
| Aktivitas | TATO | Perusahaan ESOP | 0.951 | 0.573 |
| | | Perusahaan Non ESOP | 0.831 | 0.192 |

Sumber: Data Primer Diolah (2018)

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai Shapiro-wilk untuk indikator profitabilitas perusahaan yang menerapkan ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP berturut-turut adalah 0,949 dan 0,947 dengan nilai signifikansi sebesar 0.675 dan 0.662. Karena nilai sig. lebih besar dari 0.05 maka gagal tolak H_0 artinya data profitabilitas yang diproksikan

dengan NPM, ROA, dan ROE pada perusahaan yang menerapkan ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP memiliki data yang berdistribusi normal. Begitu juga dengan indikator Solvabilitas, Likuiditas, dan Aktivitas nilai sig. lebih besar dari 0.05 sehingga datanya berdistribusi normal.

Uji Homogenitas

Tabel 2. Ringkasan Pengujian Homogenitas

| Indikator | Proksi | Levene's Test | Sig. |
|----------------|---------------|---------------|-------|
| Profitabilitas | NPM, ROA, ROE | 3.964 | 0.064 |
| Solvabilitas | DAR | 3.752 | 0.125 |
| Likiuiditas | Current Ratio | 1.751 | 0.256 |
| Aktivitas | TATO | 0.003 | 0.959 |

Sumber: Data Primer Diolah (2018)

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai Levene's Test untuk indikator

profitabilitas perusahaan yang menerapkan ESOP dan perusahaan yang tidak

menerapkan ESOP sebesar 3.964 dengan nilai signifikansi sebesar 0.064. Karena nilai sig. lebih besar dari 0.05 maka gagal tolak H_0 artinya varians pada kelompok perusahaan yang menerapkan ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP

adalah sama atau homogen. Sehingga untuk menguji perbedaan perusahaan yang menerapkan ESOP maupun tidak menerapkan ESOP dapat dilanjutkan.

Uji *Independent t-test*

Tabel 3. Ringkasan Pengujian Independent t-test

| Indikator | Proksi | t | Sig. |
|----------------|---------------|--------|-------|
| Profitabilitas | NPM, ROA, ROE | 3.262 | 0.005 |
| Solvabilitas | DAR | -3.013 | 0.039 |
| Likiuditas | Current Ratio | 3.300 | 0.03 |
| Aktivitas | TATO | 0.957 | 0.393 |

Sumber: Data Primer Diolah (2018)

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai t hitung untuk indikator profitabilitas perusahaan yang menerapkan ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP yang diprosikan dengan NPM, ROA, dan ROE sebesar 3.262 dengan nilai signifikansi sebesar 0.005. Karena nilai sig. lebih kecil dari 0.05 maka tolak H_0 artinya ada perbedaan nilai profitabilitas untuk perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP.

Untuk indikator Solvabilitas perusahaan yang menerapkan ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP yang diprosikan dengan DAR nilai t hitung yang diperoleh sebesar 3.262 dengan nilai signifikansi sebesar 0.039. Karena nilai

sig. lebih kecil dari 0.05 maka tolak H_0 artinya ada perbedaan nilai Solvabilitas untuk perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP.

Untuk indikator Likuiditas perusahaan yang menerapkan ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP yang diprosikan dengan *Current Ratio* nilai t hitung yang diperoleh sebesar 3.3 dengan nilai signifikansi sebesar 0.03. Karena nilai sig. lebih kecil dari 0.05 maka tolak H_0 artinya ada perbedaan nilai Likuiditas untuk perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP.

Sedangkan untuk indikator Aktivitas perusahaan yang menerapkan ESOP dan

perusahaan yang tidak menerapkan ESOP yang diprosikan dengan TATO nilai t hitung yang diperoleh sebesar 0.957 dengan nilai signifikansi sebesar 0.393. Karena nilai sig. lebih besar dari 0.05 maka gagal tolak H_0 artinya tidak ada perbedaan nilai Aktivitas untuk perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP.

PEMBAHASAN

Dalam tabel perhitungan rasio keuangan menunjukkan adanya fluktuasi pada hasil perhitungan, ada beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan, ada yang stabil dan ada pula yang mengalami penurunan yang signifikan. Beberapa perusahaan baik itu perusahaan yang menerapkan ESOP maupun yang tidak menerapkan ESOP yang mengalami penurunan dalam hal profitabilitas perusahaannya. Seperti yang terjadi pada PT XL Axiata, berdasarkan laporan keuangan yang disampaikan ke BEI beban infrastruktur perseroan naik menjadi Rp 6,02 Triliun pada tahun 2013 dibandingkan 2012 sebesar Rp 5,2 Triliun. Perseroan juga mengalami kerugian selisih kurs yang melonjak menjadi Rp 1,03 Triliun pada 2013. Beban penjualan perseroan naik menjadi Rp 1,35 Triliun pada 2013 dibandingkan tahun sebelumnya, dengan beban

meningkat laba perusahaan pun menurun 61.9%. Penurunan laba pun terjadi pada PT ABM Investama, pada tahun 2013 perseroan tercatat mengalami penurunan laba bersih secara signifikan, sebesar 83.35% menjadi US\$ 12,43 juta. Anjloknya laba tersebut akibat menurunnya penjualan dan pendapatan jasa, beberapa beban dan rugi selisih kurs. Hal serupa terjadi pula pada grup bakrie, pada PT Bakrie and Brothers perusahaan mengalami penurunan laba bersih yang turun pada semester pertama 2013 senilai Rp 8,36 miliar atau sekitar 96% pada tahun sebelumnya bersih mencapai Rp 214,35 miliar. Penurunan laba bersih dan pendapatan yang cukup banyak dikarenakan dekonsolidasi atas anak usaha perseroan yaitu Bakrie Petroleum International Pte Ltd dan entitas anak. Sama halnya dengan emiten telekomunikasi grup bakrie PT Bakrie Telecom yang mengalami keterpurukan pada tahun 2014 dari laporan keuangan yang dirilis perseroan, rugi bersih BTEL naik 8.7% menjadi Rp 2,87 triliun dari sebelumnya Rp 2,64 triliun. Naiknya beban kerugian BTEL disebabkan oleh pendapatannya yang turun 13% menjadi Rp 1,8 Triliun dari sebelumnya Rp 2,07 triliun. Hal tersebut terjadi karena adanya defisiensi modal disebabkan kerugian penurunan nilai asset, penghapusan uang

muka dan pengembangan proyek, selisih kurs serta beban keuangan dan kerugian usaha dari tahun-tahun sebelumnya, oleh karena itu total liabilitas perseroan telah melebihi total asetnya. Terjadinya naik turun pada nilai perhitungan rasio keuangan perusahaan-perusahaan di atas salah satunya disebabkan oleh kondisi perekonomian yang kurang baik pada tahun 2012-2013, penyebab laju pertumbuhan melambat pada periode pertama tahun politik ini adalah pengeluaran ekspor barang dan jasa yang turun pertumbuhannya sebesar 0.78%.

Berdasarkan perhitungan dari ke empat rasio yaitu Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan NPM, ROA dan ROE, Rasio Solvabilitas yang diproksikan dengan Debt to Asset Ratio (DAR), Rasio Likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio dan Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan Total Assets Turnover (TATO) menunjukkan bahwa dari segi profitabilitas perusahaan yang menerapkan ESOP secara keseluruhan tidak ada yang mengalami kenaikan yang signifikan sedangkan untuk perusahaan non ESOP terjadi kenaikan pada NPM dan ROA pada PT Bumi Serpong Damai dan PT Indosat. Seperti diketahui, rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal

bisnisnya, sehingganya semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan semakin bagus tingkat efektifnya manajemen dalam menjalankan operasional perusahaannya.

Sementara itu jika ditinjau dari rasio Solvabilitas yang diproksikan dengan DAR menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan ESOP mengalami naik turun, sementara itu untuk perusahaan non ESOP terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan seperti pada PT ABM Investama, PT Bakrie and Brothers dan PT Indosat Tbk. Seperti diketahui, DAR merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, semakin tinggi rasio semakin besar kemungkinan perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya.

Jika ditinjau dari rasio likuiditas yang diproksikan dengan current ratio, perusahaan ESOP menunjukkan bahwa beberapa perusahaan seperti PT MNC Land Tbk, PT Wintermar Offshore Marine Tbk dan PT XL Axiata Tbk mengalami kenaikan, sementara itu untuk perusahaan non ESOP mengalami penurunan seperti pada PT Bumi Serpong Damai, PT Bakrie Telcom dan PT Indosat. Seperti diketahui current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total asset

lancar yang tersedia, semakin kecil rasio mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki modal kerja yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, akan tetapi apabila perusahaan memiliki rasio lancar yang tinggi belum tentu perusahaan tersebut dapat dikatakan baik. Oleh sebab itu, untuk dapat mengatakan apakah suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik atau tidak maka diperlukan suatu standar rasio, seperti standar rasio rata-rata industry dari segmen usaha yang sejenis.

Dan jika ditinjau dari rasio aktivitas yang diproksikan oleh perputaran total asset (TATO) menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan ESOP mengalami naik turun dan tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan, sementara itu untuk perusahaan non ESOP terjadinya kenaikan hanya pada PT Indosat saja. Seperti diketahui perputaran total asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan total asset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan atau dengan kata lain untuk mengukur beberapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Sehingga ketika TATO yang rendah berarti perusahaan memiliki kelebihan total asset di mana total asset

yang ada belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menciptakan penjualan.

Berdasarkan hasil uji statistik diperoleh hasil penelitian yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang menerapkan program ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan program ESOP ditinjau dari rasio (variabel) Profitabilitas yang diproksikan dengan NPM, ROA dan ROE, rasio Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), rasio Likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio. Sementara jika ditinjau dari rasio (variabel) Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kumajaya Kusuma (2011) yang memperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan oleh ROA, ROE, NPM, DAR dan juga sejalan dengan penelitian dari Ghea Maharani (2010) yang mengatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan TATO.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada 8 perusahaan yang menerapkan ESOP dan 8 perusahaan yang

tidak menerapkan ESOP periode 2012-2014, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. Pada hasil penelitian perkembangan kinerja perusahaan yang dilihat dari rasio profitabilitas yang diprosikan dengan NPM, ROA, ROE, rasio solvabilitas yang diprosikan dengan DAR, rasio likuiditas yang diprosikan dengan Current Ratio, dan rasio aktivitas yang diprosikan dengan TATO yang ada pada laporan keuangannya hasilnya adalah berfluktuatif, artinya kinerja perusahaan ada yang mengalami kenaikan dan ada yang mengalami penurunan dan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang menerapkan ESOP dan yang tidak, sehingganya untuk memperoleh hasil yang maksimal lebih baik dilakukan 3 atau 4 tahun setelah penerapan program.
- b. Hasil uji *independent t-test* menunjukkan bahwa nilai t hitung untuk indikator profitabilitas perusahaan yang menerapkan ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP yang diprosikan dengan NPM, ROA, dan ROE sebesar 3.262 dengan nilai signifikansi sebesar 0.005. Karena nilai sig. lebih kecil dari 0.05 maka tolak H_0 artinya ada perbedaan nilai profitabilitas untuk perusahaan yang

menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP.

- c. Hasil uji *independent t-test* menunjukkan untuk indikator Solvabilitas perusahaan yang menerapkan ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP yang diprosikan dengan DAR nilai t hitung yang diperoleh sebesar -3.013 dengan nilai signifikansi sebesar 0.039. Karena nilai sig. lebih kecil dari 0.05 maka tolak H_0 artinya ada perbedaan nilai Solvabilitas untuk perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP.
- d. Hasil uji *independent t-test* menunjukkan Untuk indikator Likuiditas perusahaan yang menerapkan ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP yang diprosikan dengan *Current Ratio* nilai t hitung yang diperoleh sebesar 3.300 dengan nilai signifikansi sebesar 0.03. Karena nilai sig. lebih kecil dari 0.05 maka tolak H_0 artinya ada perbedaan nilai Likuiditas untuk perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP.
- e. Hasil uji *independent t-test* untuk indikator Aktivitas perusahaan yang menerapkan ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP yang diprosikan dengan TATO nilai t hitung

nilai signifikansi sebesar 0.393. Karena nilai sig. lebih besar dari 0.05 maka gagal tolak H_0 artinya tidak ada perbedaan nilai Aktivitas untuk perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP.

SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan penelitian ini maka dapat disarankan sebagai berikut :

- a. Variabel-variabel yang diteliti untuk penelitian selanjutnya diharapkan lebih bervariasi lagi sehingga lebih membantu para pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan.
- b. Diharapkan penelitian selanjutnya dengan topik yang sama dapat memperluas periode penelitian sampai dengan periode terbaru dan menambah atau mengganti sampel penelitian dengan menggunakan sampel di industry yang berbeda sehingga nantinya terlihat hasil yang lebih luas dan sempurna.
- c. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam pelaksanaan ESOP. ESOP di setiap perusahaan diberikan dengan cara yang

diberikan juga berbeda-beda. Selain itu perusahaan juga alangkah baiknya menjelaskan kepada karyawan tentang resiko dan manfaat apa yang akan diterima karyawan dengan pelaksanaan ESOP ini, agar karyawan memahami dan mengetahui risiko serta manfaat yang akan diterimanya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aribawa, Dwitya. 2016. *Analisis Nilai Perusahaan Pada Implementasi Program Kepemilikan Saham Pada Karyawan/Manajemen*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. XIX. No. 3
- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Yogyakarta : EKONISIA
- Bapeppam. 2002. *Studi Tentang Penerapan ESOP Perusahaan Publik di Pasar Modal Indonesia*. Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Borstadt, Lisa dan Thomas Zwirlein. (1995). *ESOPS in Publicly Held Companies : Evidence on Productivity and Firm Performance*. Journal Of Financial and Strategic Decisions. Vol. 8. No. 1

- David K, dkk. 2000. Cause & Effects of ESOPs : Evidence from Singapore Nanyang Business School Nanyang Technological University
- Dhaleta, Dea. 2016. *Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pelaksanaan Employee Stock Option Program (ESOP)*. Jurnal Katalogis. Vol. 4. No. 10
- Indrawan, Rully dan Poppy Yaniawati. 2014. *Metodologi Penelitian*. Bandung : PT Refika Aditama
- Kumajaya, Kusuma. 2011. Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Mengadakan Employee Stock Ownership Program (ESOP). *Skripsi*. Universitas Atma Jaya Yogyakarta : Fakultas Ekonomi
- Kuswiratmo, Bonifasius Aji. 2016. *Keuntungan & Risiko Menjadi Direktur, Komisaris, dan Pemegang Saham*. Jakarta : VISIMEDIA PUSTAKA
- Mqyasir. *Program Kepemilikan Saham Bagi Karyawan*. [Online] <http://belajarberbagi.blog.com/2014/01/01/programkepemilikansaham-bagi-karyawan/> (diakses tanggal 14 februari 2018)
- Nainggolan , Imanuel Parluhutan Mangasi dan Monica Weni Pratiwi. (2017). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jurnal Media Ekonomi dan Manajemen, Vol. 32. No. 1
- Neviyanti, “Tinjauan Yuridis Kepemilikan Saham Perusahaan Terbuka Oleh Karyawan (Studi Kasus PT AKR Corporindo Tbk)” (Tesis-- Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 2015),
- Pandansari, Ghea Maharani. 2010. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Mengadakan *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* dengan Perusahaan yang Tidak Mengadakan ESOP. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret Surakarta : Fakultas Ekonomi
- Rissanen, Eric,2006, *Stock Based Employee Compensation – A Survey of the Literature*
- Safitri, Indra. (2012). *Bolehkah Karyawan Memiliki Saham Perseroan* [online].<http://www.hukumonline.com/klinik/detail/bolehkahkaryawan-memiliki-saham-perseroan> [diakses 1 oktober 2017]

- Santhi, Rayhita dan Putra Astika. 2015. *Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Setelah Hibah Employee Stock Option Plan*. Jurnal Elektronik Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 10. No. 2
- Sanjaya , I Putu Sugiarta, Atma Jaya. (2012). *The Employee Stock Ownership Program Phenomena : Evidence From Indonesia*. Review Of Business & Finance Studies. Vol. 3. No. 2
- Tcha. (2008). *performance_ INSENTIF DAN BONUS* [online]. <http://tcha-performance.blogspot.co.id/2008/12/insentif-dan-bonus.html> [diakses 4 Oktober 2017]
- Tomy Wiratma dan Dodi Suryo Kristanto, “Analisis Pengaruh ESOP (Employee Stock Ownership Program) Terhadap Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Indonesia
- Ulupui , Gusti Ketut Agung dkk. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kedekatan Direksi & Komisaris dengan Pemilik Pengendali Terhadap Kompensasi Direksi & Komisaris Perusahaan di Pasar Modal Indonesia*. Jurnal Organisasi dan Manajemen, Vol. 11. No. 1.