



**PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH
EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM PADA TAHUN 2011-2014**

***COMPANY PROFITABILITY BEFORE AND AFTER EMPLOYEE STOCK
OWNERSHIP PROGRAM IN 2011-2014***

SKRIPSI

Oleh:

AHMAD MAULID HAMDANI

NIM. 110810201066

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2019**



**PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH
EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM PADA TAHUN 2011-2014**

***COMPANY PROFITABILITY BEFORE AND AFTER EMPLOYEE STOCK
OWNERSHIP PROGRAM IN 2011-2014***

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat guna
memperoleh gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember

Oleh:

AHMAD MAULID HAMDANI

NIM. 110810201066

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2019**

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS JEMBER – FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

SURAT PERNYATAAN

Nama : Ahmad Maulid Hamdani
NIM : 110810201066
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Profitabilitas Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Employee Stock Ownership Program* Pada Tahun 2011-2014

Menyatakan dengan sesungguhnya dan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggungjawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar.

Jember, 29 Januari 2019

Yang menyatakan,

Ahmad Maulid Hamdani
NIM. 110810201066

LEMBAR PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Profitabilitas Perusahaan Sebelum dan Sesudah
Employee Stock Ownership Program Pada Tahun 2011-
2014

Nama Mahasiswa : Ahmad Maulid Hamdani

NIM : 110810201066

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui Tanggal : 29 Januari 2019

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Prof. Tatang Ary G. M. Bus. Acc. Ph.D.
NIP. 196611251991031002

Dr. Nurhayati M.M.
NIP. 196106071987022001

Menyetujui

Ketua Program studi S-1 Manajemen

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, SE., MM
NIP 19780525 200312 2 002

JUDUL SKRIPSI

**PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH
EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM PADA TAHUN 2011-2014**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama Mahasiswa : Ahmad Maulid Hamdani
NIM : 110810201066
Jurusan : Manajemen

Telah dipertahankan didepan panitia penguji pada tanggal :

31 Januari 2019

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

SUSUNAN TIM PENGUJI

Ketua : Prof. Dr. Isti Fadah M.Si. : (.....)
NIP. 196610201990022001

Sekretaris : Tatok Endhiarto, S.E., M.Si. : (.....)
NIP. 196004041988921001

Anggota : Dr. Handriyono, M.Si. : (.....)
NIP. 196208021990021001

FOTO
4X6 CM

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember

Dr. Muhammad Miqdad S.E., M.M., Ak.CA
NIP. 197107271995121001

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Orang tuaku Bapak Suwandak dan almarhum Ibu Khusnul Khotimah, almarhum Ibu Sawiji Ningsih tercinta yang tak pernah lelah membesarkanku dengan penuh kasih sayang, serta telah memberikan dukungan moril maupun materi dan do'a yang tiada henti untuk kesuksesan saya.
2. Bapak dan Ibu Dosen pembimbing, penguji, dan pengajar, yang selama ini telah tulus dan ikhlas meluangkan waktunya untuk menuntun dan mengarahkan saya, memberikan bimbingan dan pelajaran yang tiada ternilai harganya. Terima kasih banyak Bapak dan Ibu dosen, jasa kalian akan selalu terpatri di hati.
3. Kakakku Chais Rochman dan Hurin Ain, serta adik-adikku tersayang Yulia Safitri, Dian Ulfa Apriani, Marisa Rahayu Putri yang selalu memberikan semangat dan do'anya untuk keberhasilan ini.
4. Guru-guru saya sejak duduk di taman kanak-kanak hingga sekolah menengah atas.
5. Teman-teman seperjuangan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
6. Almamater UNIVERSITAS JEMBER yang saya banggakan.

MOTTO

“Kesuksesan akan datang dengan sendirinya pada orang yang mau berusaha dan berdo’a, tidak untuk orang yang malas dan berdiam diri saja”

(Ahmad Maulid Hamdani)

Bersabarlah terhadap kerasnya seorang guru.
Sesungguhnya gagalnya mempelajari ilmu karena memusuhinya

(Imam Syafi’i)

“Bila kau tak tahan lelahnya belajar,
maka kau harus tahan menanggung perihnya kebodohan”

(Imam Syafi’i)

*"Barang siapa yang bersungguh sungguh,
sesungguhnya kesungguhan tersebut untuk kebaikan dirinya sendiri"*

(Qs. Al-Ankabut : 6)

RINGKASAN

PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM PADA 2011-2014; Ahmad Maulid Hamdani; 110810201066; 2019; 39 Halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

ESOP merupakan suatu program kepemilikan saham oleh karyawan. Bapepam (2002) menyatakan bahwa sejak tahun 1998 dan setelahnya ESOP yang dilakukan perusahaan lebih seperti program opsi. Jadi para karyawan terlebih dulu diberikan waran oleh perusahaan sebelum perusahaan melakukan *go public*. Pembelian saham bisa dilakukan karyawan di masa yang akan datang dengan harga dan periode yang telah ditentukan. Hal ini berbeda dengan pada awal perkembangan ESOP di Indonesia yang masih berupa alokasi saham (*Stock Allocation*), perusahaan memberikan jaminan subsidi ataupun pinjaman kepada karyawan.

Di Indonesia pada tahun 1999 perusahaan yang melakukan ESOP hanya ada tiga perusahaan publik, dan jumlah tersebut terus meningkat menjadi 90 perusahaan pada tahun 2009 (Asyik, 2013). Tujuan program ESOP pada sebuah perusahaan adalah pemberian *reward* atas meningkatnya kinerja pada perusahaan kepada semua pegawai, direksi, maupun pihak tertentu yang turut berkontribusi (Tim Studi Penerapan ESOP Pasar Modal Indonesia-Bapepam, 2002). Program ESOP dapat dikaitkan dengan teori keagenan. Teori keagenan menjelaskan adanya hubungan antara ESOP dengan kinerja perusahaan. Di dalam teori keagenan itu sendiri menjelaskan hubungan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajer) (Jansen dan Meckling, 1976).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, kecuali perusahaan yang bergerak dibidang *Finance*. Periode yang digunakan adalah tahun 2011-2014, sampel penelitian ini ada sebanyak 12 perusahaan yang dipilih menggunakan Teknik *Purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website www.idx.co.id dan website resmi masing-masing perusahaan. Analisis data dalam penelitian ini adalah uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan ROA, ROE dan NPM antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

Kata kunci : *Employee Stock Ownership Program*, ROA, ROE, NPM

SUMMARY

COMPANY PROFITABILITY BEFORE AND AFTER AFTER EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM IN 2011-2014; Ahmad Maulid Hamdani, 110810201066; 2019; 39 pages; Management Economics S1 Study Program; Faculty of Economics and Business Faculty; University of Jember.

ESOP is a stock ownership program by employees. Bapepam (2002) states that since 1998 and afterwards ESOP conducted by companies is more like an option program. So, the employees are first given warrants by the company before the company goes public. Stock purchases can be made by employees in the future at a price and a predetermined period. This is different from the beginning of the development of ESOP in Indonesia, which is still in the form of stock allocation, the companies provide collateral or loan guarantees to employees.

As the one of the financial institutions, banks need to maintain their In Indonesia in 1999 there were only three public companies that carried out ESOP, and that number continued to increase to 90 companies in 2009 (Asyik, 2013). The aim of the ESOP program in a company is to provide rewards for increasing performance in the company to all employees, directors, and certain parties who contribute (Study Team for the Implementation of Indonesian Capital Market ESOP-Bapepam, 2002). The ESOP program can be linked to agency theory. Agency theory explains the relationship between ESOP and company performance. In agency theory itself explains the relationship between principals (shareholders) and agents (managers) (Jansen and Meckling, 1976).

The population in this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange, except for companies in the Finance sector. The period used is 2011-2014, there are 12 samples of this study selected using Purposive sampling techniques. The data used is secondary data obtained from the website www.idx.co.id and the official website of each company. Data analysis in this study is the Wilcoxon Signed Rank Test. The results of this study indicate that there are differences in ROA, ROE and NPM between before and after the company conducts ESOP.

Key words: *Employee Stock Ownership Program, ROA, ROE, NPM*

PRAKATA

Puji Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala rahmat, hidayah dan karuniaNya sehingga penulis mampu menyelesaikan Skripsi yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah BUMN dan Bank Umum Syariah BUSN” dengan baik.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu persyaratan akademis dalam rangka menyelesaikan pendidikan program studi Strata Satu (S1) pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih ada kekurangan dan jauh dari kesempurnaan, baik karena keterbatasan ilmu yang dimiliki maupun kemampuan penulis, tetapi berkat pertolongan Allah SWT serta dorongan dari semua pihak, akhirnya penulisan skripsi ini mampu terselesaikan. Skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Muhammad Miqdad, SE., MM., Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
2. Bapak Dr. Handriyono, M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
3. Ibu Dr. Ika Barokah Suryaningsih, SE. M.M selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
4. Bapak Prof.Tatang Ary Gumanti M.Bus.Acc.Ph.D. selaku dosen pembimbing utama dan Ibu Dr. Nurhayati M.M selaku dosen pembimbing anggota yang senantiasa memberikan bimbingan, pengarahan, semangat, serta nasehat dalam penyusunan skripsi ini;
5. Ibu Prof. Dr. Isti Fadah M.Si., Bapak Tatok Endhiarto, S.E., M.Si., dan Bapak Dr. Handriyono, M.Si., selaku dosen penguji yang telah memberikan kritik dan saran dalam penyusunan skripsi ini;
6. Seluruh Dosen dan Karyawan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;

7. Orang tua, kakak dan adikku tersayang, seluruh keluarga besar serta teman-teman terbaikku yang selalu memberikan doa, dukungan, dan semangat dalam penyusunan skripsi ini;
8. Sahabat-sahabatku Altof Sandi, Mohammad Aminulloh, Diah Anitasari, Rezi Arie, Chasanah Lukianingtyas, Yoga Ragil, Anggi Septia, Lengga Betharino, Bayu Yulianto, Bagus, Widya Puspa, Lanang Kanagad, Diyan Arie, Misbachul Munir, Abdul Hasan, Dian, Vemi, Yebi, Lobi, Hendrik Agung, Faridah Kusmawati, Alfian, Devi Wulandari, Teguh Sasmito, Eka Wahyu, Galih, Defry, Cici, Yuris, Deandra dan Sekar Arum Puspitasari tanpa semangat, dukungan dan bantuan kalian semua takkan mungkin aku sampai disini, terimakasih untuk canda tawa, dan perjuangan yang kita lewati bersama dan terima kasih untuk kenangan manis yang telah mengukir selama ini dan teman-teman Mahasiswa Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Angkatan 2011;
9. Semua pihak yang telah membantu memberikan dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terimakasih atas bantuannya.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, baik karena keterbatasan ilmu yang dimiliki maupun kesalahan dari pihak pribadi. Demikian, semoga skripsi ini dapat bermanfaat khususnya bagi almamater tercinta, serta bagi setiap pembaca pada umumnya.

Jember, 29 Januari 2019

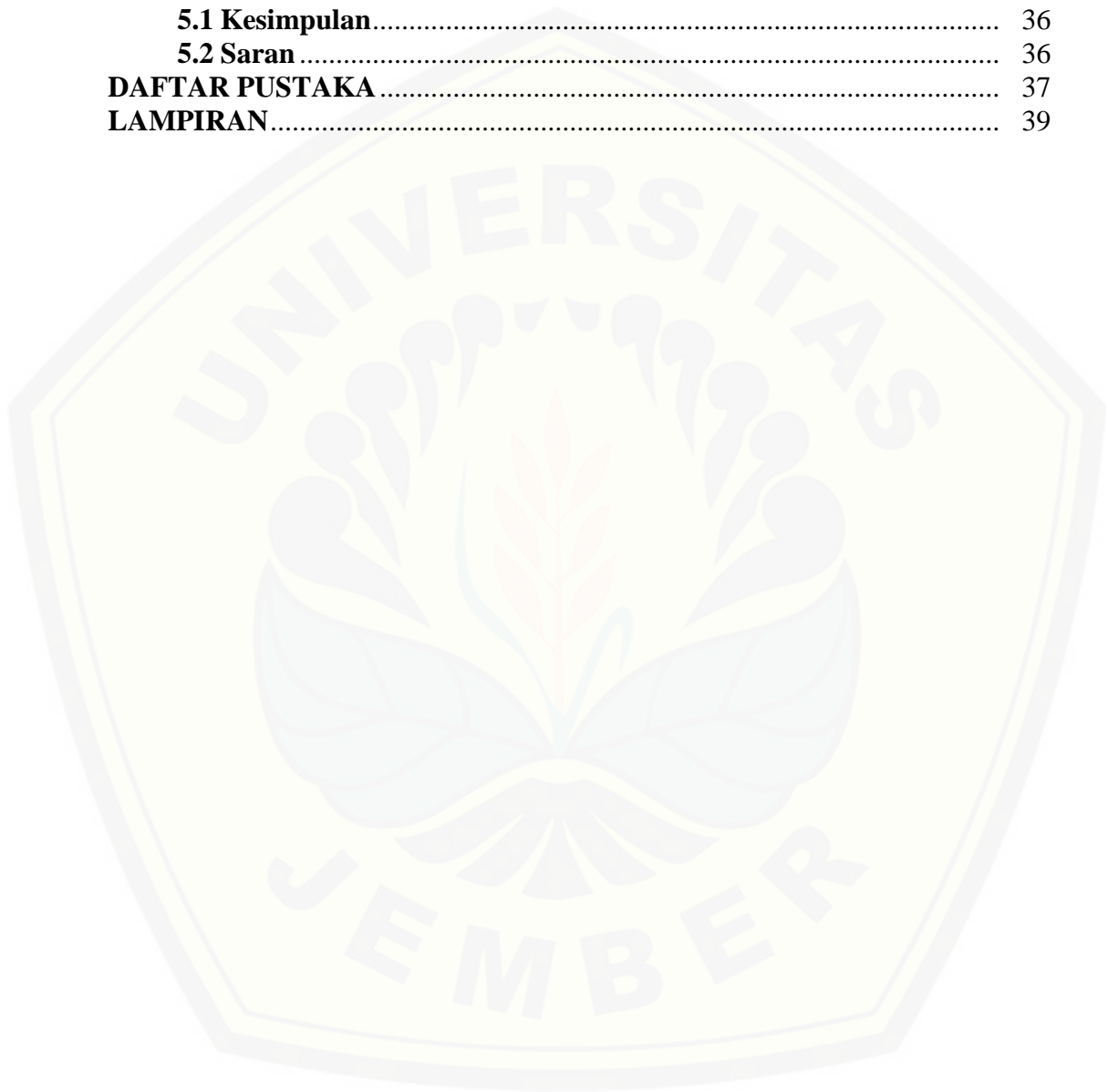
Penulis,

Ahmad Maulid Hamdani
NIM 110810201066

DAFTAR ISI

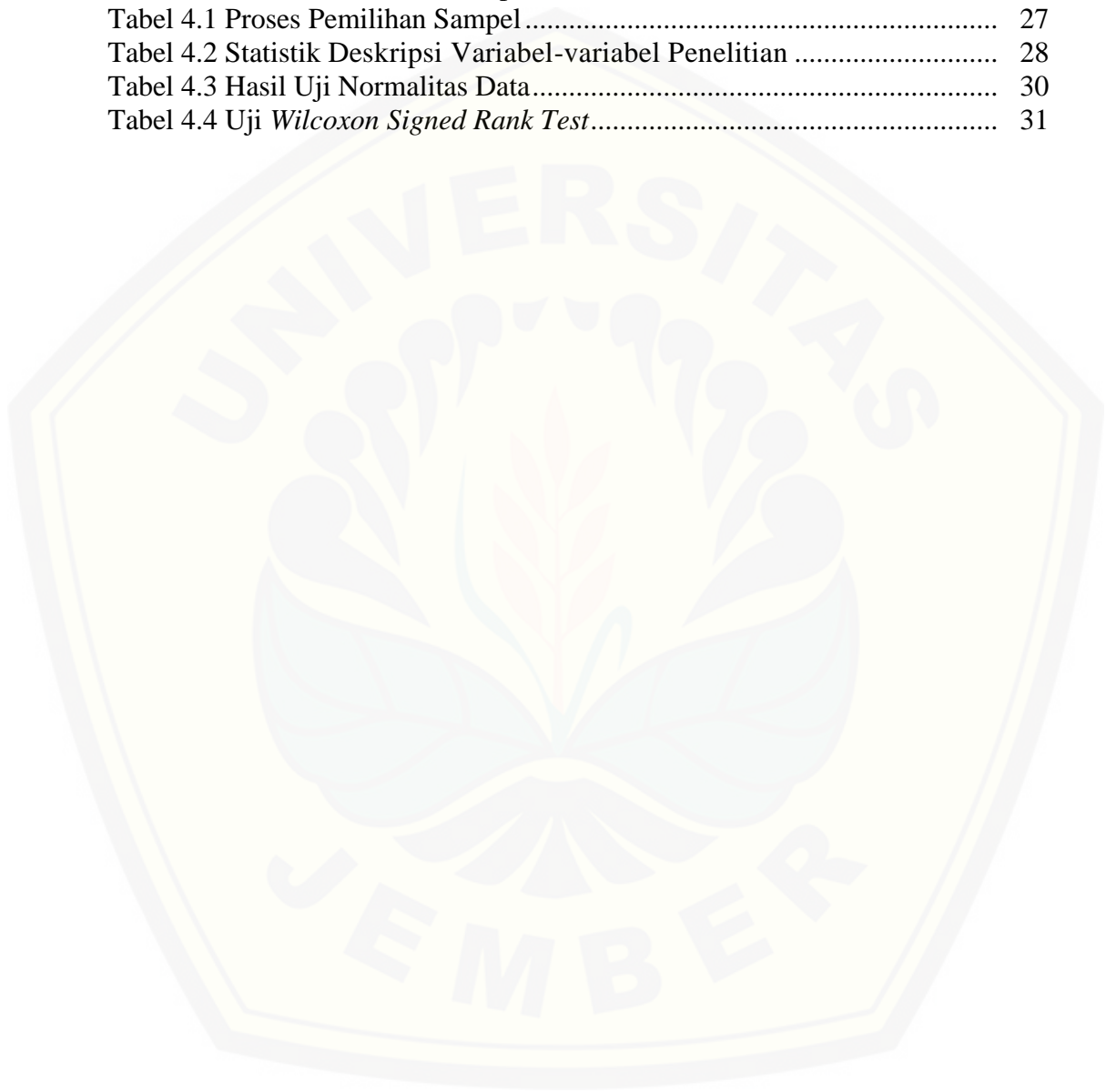
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN SAMPUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
RINGKASAN	viii
SUMMARY	ix
PRAKATA	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan penelitian	5
1.4 Manfaat penelitian	5
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1 Landasan Teori	6
2.2 Penelitian Terdahulu	12
2.3 Kerangka Konseptual Penelitian	16
2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian.....	17
BAB 3. METODE PENELITIAN	19
3.1 Rancangan Penelitian	19
3.2 Populasi dan Sampel	19
3.3 Jenis dan Sumber Data	19
3.4 Definisi Operasional Variabel	20
3.5 Metode Analisis Data	21
3.6 Uji Normalitas Data.....	21
3.7 Uji Hipotesis	22
3.8 Kerangka Pemecahan Masalah	24
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	27
4.1 Hasil Penelitian	27
4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan Sample Penelitian	27
4.1.2 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian	28

4.2 Hasil Analisis Data	30
4.2.1 Uji Normalitas Data	30
4.2.2 Uji Hipotesis <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	31
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	32
4.4 Keterbatasan Hasil Penelitian	33
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN	36
5.1 Kesimpulan	36
5.2 Saran	36
DAFTAR PUSTAKA	37
LAMPIRAN	39



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	14
Tabel 3.1 Identifikasi, Definisi Operasional	20
Tabel 4.1 Proses Pemilihan Sampel	27
Tabel 4.2 Statistik Deskripsi Variabel-variabel Penelitian	28
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Data.....	30
Tabel 4.4 Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	31



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian	16
Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah.....	25

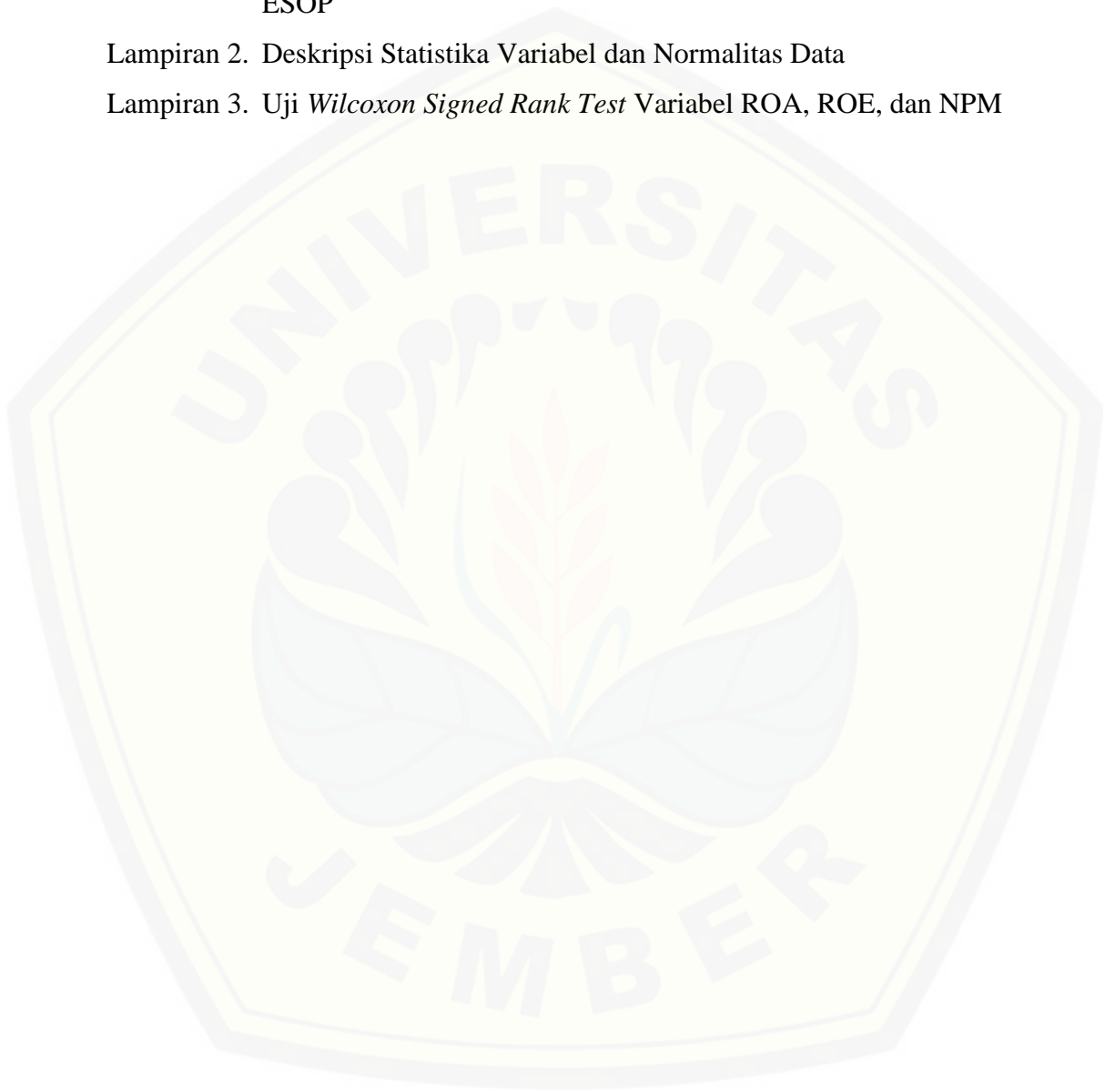


DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Rasio ROA, ROE, dan NPM Perusahaan Sebelum dan Sesudah ESOP

Lampiran 2. Deskripsi Statistika Variabel dan Normalitas Data

Lampiran 3. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Variabel ROA, ROE, dan NPM



BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan mempunyai penerapan kebijakan yang berbeda dengan perusahaan yang lain untuk dapat maju dan berkembang, tidak terkecuali perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyak kebijakan yang dapat diterapkan untuk mengembangkan sebuah perusahaan, tergantung dari keputusan pemilik perusahaan tersebut. Salah satu kebijakan yang bisa diterapkan oleh perusahaan adalah ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) atau sistem penggajian karyawan dengan kepemilikan saham perusahaan sebagai balas jasa perusahaan terhadap karyawan-karyawannya. ESOP merupakan program khusus untuk karyawan dari perusahaan berupa kepemilikan saham namun jumlahnya dibatasi. Saham beserta kas akan didonasikan dalam akun *trust* setiap tahun oleh perusahaan yang melakukan program ESOP tersebut. *Trust* sendiri adalah akun yang digunakan oleh karyawan yang bersifat individu untuk penerimaan saham dari perusahaan tempat karyawan bekerja yang didasari dari gaji karyawan, jam kerja, maupun senioritas (McHugh *et al.*, 2005), sehingga pemberian kepemilikan saham karyawan jumlahnya dibatasi. ESOP pada saat pertama kali diperkenalkan tidak banyak perusahaan yang melakukan program tersebut, hal ini dikarenakan tidak adanya ketentuan yang memberikan manfaat dan kemudahan bagi perusahaan yang melakukan program ESOP pada saat itu. ESOP diterapkan di sebagian negara-negara maju pada tahun 1921, dan pada tahun 1951 program ESOP mulai dikenal (Ngambi dan Oulome, 2013). Negara-negara maju banyak yang sudah melakukan melakukan program ESOP tersebut, dan diikuti oleh negara-negara lain termasuk Indonesia.

Bapepam (2002) menyatakan bahwa sejak tahun 1998 dan setelahnya ESOP yang dilakukan perusahaan lebih seperti program opsi. Jadi, para karyawan terlebih dulu diberikan waran oleh perusahaan sebelum perusahaan melakukan *go public*. Pembelian saham bisa dilakukan karyawan di masa yang akan datang dengan pada dan periode yang telah ditentukan. Hal ini berbeda dengan pada awal

perkembangan ESOP di Indonesia yang masih berupa alokasi saham (*Stock Allocation*), perusahaan memberikan jaminan subsidi ataupun pinjaman kepada karyawan. Di Indonesia pada tahun 1999 perusahaan yang melakukan ESOP hanya ada tiga perusahaan publik, dan jumlah tersebut terus meningkat menjadi 90 perusahaan pada tahun 2009 (Asyik, 2013).

Manfaat ESOP adalah dapat mempertahankan karyawan yang mempunyai *skill* dalam hal pengembangan perusahaan, lebih memotivasi karyawan, *cash flow* meningkat, mengurangi adanya konflik yang kemungkinan timbul antara *principal* dengan *agent*, mencegah berpindahnya kepemilikan saham, dan meningkatkan nilai pada perusahaan tersebut karena pengembalian saham terhadap perusahaan (Baridwan dan Azwar, 2006). Tujuan program ESOP pada sebuah perusahaan adalah pemberian *reward* atas meningkatnya kinerja pada perusahaan kepada semua pegawai, direksi, maupun pihak tertentu yang turut berkontribusi (Tim Studi Penerapan ESOP Pasar Modal Indonesia-Bapepam, 2002). Freeman (2007) menyatakan bahwa ESOP meningkatkan kepuasan kerja karyawan, komitmen organisasi, identifikasi, motivasi kerja, dan partisipasi lingkungan kerja. Efek tersebut karena karyawan ikut serta dalam pengambilan keputusan. Terjadi keselarasan tujuan serta misi antara karyawan, pejabat, dan pemegang saham sehingga tidak akan terjadi benturan tujuan. Karena karyawan juga merupakan pemilik perusahaan, secara langsung maupun tidak hal tersebut adalah sebagai motivasi sehingga kinerja perusahaan juga diharapkan akan meningkat. ESOP juga bermanfaat untuk menarik pegawai, mempertahankan pegawai, dan memotivasi pegawai agar meningkatkan *shareholder's value*. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa tujuan dari ESOP yaitu untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Program ESOP dapat dikaitkan dengan teori keagenan. Teori keagenan menjelaskan adanya hubungan antara ESOP dan kinerja perusahaan. teori keagenan menjelaskan hubungan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajer) (Jensen dan Meckling, 1976). *Principal* dalam perusahaan merupakan pihak yang memberi wewenang yaitu pemegang saham. Sedangkan *Agent* diartikan sebagai pihak yang menerima wewenang yaitu manajer. Adanya

perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* akan menimbulkan masalah dalam teori keagenan. Masalah yang timbul dimungkinkan karena *agent* tidak melakukan atau menjalankan sesuai dengan wewenang yang diberikan oleh *principal*, sehingga akan mengakibatkan informasi yang tidak seimbang antara *principal* sebagai pemberi wewenang dengan *agent* sebagai pihak yang menerima wewenang dari *principal*, informasi yang tidak seimbang dalam teori keagenan disebut *asymmetric information*.

Perusahaan membutuhkan biaya yang tinggi untuk mengawasi dan verifikasi tindakan yang dilakukan oleh *agent* karena tidak menjalankan sesuai dari wewenang yang diberikan. Adanya biaya tersebut yang dikeluarkan oleh *principal* yang mana untuk melakukan pengawasan terhadap *agent* disebut dengan *agency cost* (Jhansen dan Meckling, 1976). Perusahaan melakukan ESOP untuk mengurangi adanya potensi *agency cost* yang dikeluarkan akibat dari adanya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Seperti yang telah dijelaskan di atas bahwa dengan melakukan ESOP, maka terjadi adanya keselarasan tujuan antara *principal* dengan *agent*. Karena karyawan juga merupakan pemilik perusahaan, Putra (2011) menyatakan bahwa rasa kepemilikan atas perusahaan yang dimiliki oleh karyawan memotivasi karyawan untuk melakukan sesuatu yang dapat meningkatkan keuntungan perusahaan yang secara langsung mempengaruhi kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari analisis rasio-rasio keuangan perusahaan.

Pada penelitian-penelitian sebelumnya terjadi perdebatan mengenai hasil penelitian terkait pelaksanaan ESOP. Davidson dan Worrell (1994) meneliti tentang reaksi pasar dan kinerja operasional 48 perusahaan di Amerika yang melakukan ESOP. Variabel yang digunakan yaitu *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Asset Turnover* dan *Debt-to-Asset* (DAR). Hasilnya tidak ada peningkatan sesudah ESOP, dan lebih buruk pada tahun kedua. Tetapi, pada variabel *Asset Turnover* terjadi peningkatan sesudah ESOP. Putra (2011) meneliti perusahaan manufaktur yang melakukan ESOP dengan yang tidak melakukan ESOP. Variabel yang digunakan yaitu ROA, *Return on Equity* (ROE), NPM, DAR, *Current Ratio*, dan *Total Assets Turnover* (TATO). Hasilnya yaitu ada

perbedaan yang signifikan pada variabel ROA, ROE, NPM, DAR, dan TATO, kecuali pada variabel *Current ratio*. Untuk variabel ROA sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Santhi dan Astika (2015) menyatakan terdapat perbedaan ROA. Setyaningrum (2013) meneliti tiga perusahaan yang melakukan dengan tiga perusahaan yang tidak melakukan program ESOP. Variabel yang digunakan yaitu ROA, ROE, *Price to Book Value* (PBV) dan dividen. Hasil penelitian menunjukkan yaitu tidak ada perbedaan sebelum dengan sesudah penerapan ESOP.

Dari uraian di atas jelas bahwa terjadi perbedaan hasil penelitian dengan beberapa rasio yang sama yaitu rasio ROA, ROE, dan NPM. Untuk itu, penelitian ini menggunakan variabel ROA, ROE, dan NPM dalam rasio yang digunakan untuk melihat kinerja perusahaan sebelum dan sesudah ESOP. Penelitian ini menggunakan jangka waktu lebih lama dari penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah ESOP. Penggunaan periode tiga tahun dimaksudkan untuk dapat menganalisis lebih jauh mengenai kinerja perusahaan terkait program ESOP yang dilakukan oleh perusahaan tersebut.

Penelitian ini menguji perusahaan yang telah terdaftar di BEI dan melakukan program ESOP pada tahun 2011-2014, kecuali perusahaan yang bergerak dibidang *Finance*. Peneliti menilai kinerja perusahaan berdasarkan kinerja keuangannya. Penelitian ini merupakan pengembangan analistis dari penelitian-penelitian sebelumnya, baik jangka waktu maupun cakupan sampel.

1.2 Perumusan Masalah

ESOP merupakan kepemilikan saham oleh karyawan, Putra (2011) menyatakan karyawan memiliki motivasi atas kepemilikan saham tersebut untuk meningkatkan keuntungan perusahaan dan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Namun beberapa penelitian terdahulu masih menunjukkan ketidakkonsistenan hasil kinerja keuangan perusahaan terkait program ESOP. Misalnya, Davidson dan Worrell (1994) menyatakan ROA, NPM, *Asset Turnover* dan DAR tidak ada peningkatan sesudah ESOP, dan lebih buruk pada tahun

kedua. Tetapi, pada variabel Asset Turnover terjadi peningkatan sesudah ESOP. Putra (2011) menemukan ada perbedaan yang signifikan pada variabel ROA, ROE, NPM, DAR, dan TATO kecuali pada variabel *Current ratio*. Santhi dan Astika (2015) menyatakan terdapat perbedaan ROA. Setyaningrum (2013) menyatakan tidak ada perbedaan ROA, ROE, PBV dan dividen sebelum dengan sesudah penerapan ESOP. Berdasarkan uraian tersebut, perumusan masalah pada penelitian ini adalah “apakah terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum menerapkan ESOP dan sesudah menerapkan ESOP ?”

1.3 Tujuan

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah dilaksanakan *Employee Stock Ownership Programs* (ESOP) pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak yaitu kalangan akademisi serta penelitian selanjutnya, perusahaan, dan para investor.

a. Kalangan akademisi serta penelitian selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan referensi dan dapat memberikan kontribusi untuk penelitian lain di masa depan.

b. Perusahaan

Sebagai Informasi maupun masukan terhadap pihak perusahaan mengenai perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum maupun setelah diterapkannya ESOP (*Employee Stock Ownership Programs*).

c. Para Investor

Sebagai gambaran untuk para investor agar dapat melakukan pertimbangan sebelum berinvestasi pada sebuah perusahaan yang menerapkan ESOP (*Employee Stock Ownership Programs*).

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori.

2.1.1 Teori Keagenan.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan yang terjadi antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) disebut juga teori keagenan. Manajer yang berperan sebagai agen menjalankan amanat yang diberikan oleh prinsipal atau pemegang saham untuk mengelolah perusahaan. Agen juga bertanggung jawab untuk memberikan informasi kepada prinsipal tentang kondisi perusahaan. Memberikan sinyal-sinyal kepada pihak luar yang berkaitan dengan informasi kondisi perusahaan adalah tanggung jawab dari seorang manajer perusahaan. Informasi tersebut berupa informasi mengenai akuntansi dimana informasi tersebut sangat penting bagi pihak luar atau *principal* yang mempunyai saham pada perusahaan tersebut karena mereka mempunyai hak untuk mengakses informasi pada perusahaan (Irfan, 2002).

Informasi yang diberikan kepada prinsipal atau pemegang saham harus sesuai dengan informasi keseluruhan yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila informasi yang diberikan tidak utuh secara keseluruhan maka prinsipal tidak dapat menilai kinerja agen yang sesungguhnya dalam menjalankan perusahaan. Kejadian ini sering disebut dengan istilah *Asymmetric Information* (AI), atau keadaan dimana terjadi perbedaan informasi antara pihak manajer dengan pemegang saham terkait kondisi perusahaan pada saat pendistribusiannya sehingga informasi tersebut tidak sesuai atau tidak seimbang. Perbedaan informasi tersebut biasanya disebabkan karena adanya konflik antar kedua belah pihak (*principal* dan *agent*).

Salah satu tujuan perusahaan melakukan program ESOP, yaitu menghindari kemungkinan terjadinya perbedaan kepentingan antara pihak *principal* dengan *agent*. Perbedaan kepentingan antara pemegang saham atau *principal* dengan pihak manajemen menimbulkan *Agency conflict* pada perusahaan tersebut (Brigham dan Weston, 2006). Terdapat perbedaan perilaku

antara manajer yang hanya menjual perusahaan dengan manajer yang memiliki saham atas perusahaan, karena manajer yang memiliki saham atas perusahaan akan memberikan kinerja yang maksimal kepada perusahaan. Kinerja yang maksimal berkaitan dengan keputusan masalah finansial perusahaan, perilaku dan sikap yang ditunjukkan. Sehingga, secara langsung mempengaruhi kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari analisis rasio-rasio keuangan perusahaan. Long *et al.* (2012) menyatakan bahwa penggunaan ESOs memaksimalkan keuntungan jangka panjang perusahaan dengan membangun jarak yang lebih dekat antara kepentingan perusahaan dengan kepentingan individu.

2.1.2 Kinerja Keuangan.

Analisis kinerja keuangan digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan telah menjalankan sistem keuangannya sesuai aturan dengan baik dan benar. Analisis kinerja keuangan sendiri digunakan untuk memperlihatkan gambaran-gambaran mengenai bagaimana kondisi keuangan pada suatu perusahaan sehingga dapat kita ketahui sejauh mana prestasi yang didapatkan perusahaan pada suatu periode tertentu. Informasi tersebut sangatlah penting karena digunakan untuk menghadapi suatu perubahan lingkungan agar sumber daya tetap dapat digunakan secara maksimal (Fahmi, 2011:2). Gambaran tentang bagaimana kondisi keuangan pada suatu perusahaan terkait penghimpunan maupun penyaluran dana perusahaan yang dapat diukur menggunakan beberapa indikator seperti likuiditas, kecukupan modal, dan profitabilitas perusahaan dalam suatu periode tertentu disebut juga sebagai kinerja keuangan (Jumingan, 2006:239)

Dari pengertian diatas maka kesimpulan dari kinerja keuangan adalah suatu analisis keuangan menggunakan alat-alat analisis yang digunakan untuk mengetahui baik buruknya kondisi sistem keuangan pada suatu perusahaan selama periode tertentu. Adapun alat-alat analisis tersebut menggunakan beberapa indikator seperti likuiditas, kecukupan modal, dan profitabilitas untuk mengetahui apakah dalam sebuah perusahaan telah menggunakan aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar. Penilaian mengenai adanya perubahan yang

terjadi pada potensial sumber daya ekonomi diperlukan sebuah informasi kinerja keuangan untuk mempermudah perusahaan dalam memprediksi sumber daya yang ada dan seberapa banyak kapasitas yang akan diproduksi dimasa yang akan datang (Ridwan dan Inge, 2003). Pada penelitian ini peneliti akan menggunakan analisis rasio profitabilitas dimana pada analisis ini menggunakan dasar dari hasil pengembalian pinjaman serta investasi sebagai pengukur efektifitas manajemen. Tingginya keuntungan yang didapatkan suatu perusahaan dapat dilihat melalui seberapa baik rasio profitabilitasnya (Irham, 2013:80). Pada penelitian ini menggunakan Tiga rasio profitabilitas yaitu ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), dan NPM (*Net Profit Margin*).

a. *Return On Assets (ROA)*

Sawir (2005:18) menyatakan ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Cara perhitungan rasio ROA adalah dengan melakukan perbandingan laba bersih sesudah pajak dengan semua aset milik perusahaan. Dengan membandingkan laba dengan aset perusahaan maka dapat diketahui seberapa persen tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan tersebut. Apabila nilai ROA pada sebuah perusahaan tinggi, maka dapat dipastikan laba bersih yang didapatkan perusahaan juga semakin tinggi.

b. *Return on Equity (ROE)*

Rasio ROE cara perhitungannya adalah dengan cara membandingkan laba bersih perusahaan sesudah pemotongan pajak dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. ROE merupakan tingkat pengukuran keberhasilan perusahaan dengan melihat melalui seberapa besar perolehan laba yang didapatkan oleh para pemegang saham suatu perusahaan (Handoyo, 2009:196). ROE digunakan untuk mengetahui kemampuan sebuah perusahaan untuk mendapatkan laba bersih menggunakan modal milik perusahaan sendiri (Irham, 2012:98). Besarnya rasio ROE menggambarkan bahwa suatu perusahaan semakin efisien dalam mendapatkan laba menggunakan modalnya sendiri. Indikator ini sangat penting

bagi investor yang akan melakukan penanaman modal pada perusahaan, karena nilai ROE dapat menggambarkan nilai perusahaan tersebut.

c. *Net Profit Margin (NPM)*

Pada rasio NPM menggunakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan (Kasmir, 2010:115). Dengan menggunakan rasio NPM maka dapat diketahui besaran persentase laba perusahaan yang dihasilkan dari hasil penjualan. Jika nilai NPM tinggi maka dapat dipastikan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang baik dalam mendapatkan laba sehingga tingkat produktivitas perusahaan juga akan meningkat. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya nilai kepercayaan investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

2.1.3 *Employee Stock Ownership Program (ESOP)*.

ESOP merupakan suatu program kepemilikan saham oleh karyawan. Adapun manfaat dari ESOP adalah dapat mempertahankan karyawan yang mempunyai *skill* dalam hal pengembangan perusahaan, lebih memotivasi karyawan, *cash flow* meningkat, mengurangi adanya konflik yang kemungkinan timbul antara *principal* dengan *agent*, mencegah berpindahnya kepemilikan saham, dan meningkatkan nilai pada perusahaan tersebut karena pengembalian saham terhadap perusahaan (Baridwan dan Azwar, 2006). Perusahaan melakukan ESOP untuk mengurangi adanya potensi *agency cost* yang dikeluarkan akibat dari adanya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Tujuan adanya program ESOP pada sebuah perusahaan menurut (Tim Studi Penerapan ESOP Pasar Modal Indonesia-Bapepam 2002) adalah:

- a. pemberian *reward* atas meningkatnya kinerja pada perusahaan kepada semua pegawai, direksi, maupun pihak tertentu yang turut berkontribusi.
- b. Terjadi keselarasan tujuan sarta misi antara karyawan, pejabat, dan pemegang saham sehingga tidak akan terjadi benturan tujuan.

- c. Karena karyawan juga merupakan pemilik perusahaan, secara langsung maupun tidak hal tersebut adalah sebagai motivasi sehingga kinerja perusahaan juga diharapkan akan meningkat.
- d. Kunci dalam sebuah perusahaan dalam peningkatan kinerja adalah menarik pegawai, mempertahankan pegawai, dan memotivasi pegawai agar tercipta sebuah komitmen.

Ada banyak macam pendekatan yang tersedia bagi perusahaan dalam melakukan ESOP. Bapepam (2002) menjelaskan setidaknya ada 4 macam yang diuraikan sebagai berikut:

- a. Pemberian Saham (*Stock Grants*)

Para karyawan terpilih bisa mendapatkan hibah saham perusahaan yang diberikan oleh perusahaan karyawan tersebut bekerja. Hibah tersebut bertujuan sebagai bentuk penghargaan dari perusahaan kepada karyawan atas kinerja yang tinggi. Hibah saham yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa pembatasan (*restricted*) atau tanpa batasan (*non restricted*). Pemberian saham (*restricted*) merupakan pemberian saham kepada karyawan dengan diikuti syarat-syarat yang harus dipenuhi, sering kali batasan yang diberikan berupa jadwal tunggu berdasarkan waktu. Karyawan yang mengundurkan diri atau pemutusan hubungan kerja sebelum waktu yang telah ditentukan, maka hak atas pemberian saham karyawan tersebut akan dikembalikan ke perusahaan. Kelebihan dari program ini yaitu sebagai alat referensi yang efektif bagi karyawan. Karyawan mudah memahami dan sederhana dalam mengimplementasikan program tersebut. Perusahaan dapat memberikan insentif tanpa menggunakan sumber daya dari kas perusahaan. Merupakan suatu bentuk partisipasi modal yang diberikan oleh perusahaan kepada karyawannya. Sedangkan untuk kekurangannya dalam program ini Karyawan mendapat hak suara dalam perusahaan. Kurangnya rasa memiliki karena karyawan tidak menggunakan dana pribadi. Selain itu, akibat dari adanya konsekuensi pajak setelah karyawan menerima *Stock Grand*, maka menyebabkan terjadinya masalah arus kas bagi karyawan.

b. Pembelian Saham oleh Karyawan (*Direct Employee Stock Purchase Plans*)

Karyawan melakukan keputusan pembelian saham kepada perusahaan melalui pemotongan gaji. Program ini dilakukan oleh karyawan dengan cara sukarela. Kelebihan program pembelian saham oleh karyawan yaitu meningkatkan pasar modal dan mudah dipahami bagi karyawan dan dalam pembuatannya relatif sederhana. Kekurangan program ini, dalam berpartisipasi karyawan dapat terhambat oleh biaya investasi. Bagi perusahaan tertutup, ketentuan pernyataan pendaftaran mungkin menjadi permasalahan pokok. Untuk mengumpulkan dana, membeli saham, serta memonitoring tata peraturan perusahaan harus dibentuk sebuah struktur administrasi.

c. Program Opsi Saham (*Stock Option Plans*)

Hak opsi diberikan terhadap karyawan oleh perusahaan secara perorangan, untuk membeli saham perusahaan dengan jumlah dan periode waktu tertentu, serta harga yang sudah disepakatkan ketika pembelian. Pemberian saham kepada karyawan dilakukan sesuai harga pasar wajar pada saat itu. Karyawan akan mendapatkan keuntungan jika harga saham pada tahun-tahun setelah pemberian mengalami peningkatan dan menjualnya pada saat setelah harga meningkat. Bagi karyawan, nilai suatu opsi terkait dengan kinerja perusahaan yang akan datang. Kelebihan dari program ini yaitu *Stock Option* mengaitkan imbalan yang diberikan perusahaan kepada karyawan dengan keberhasilan perusahaan yang akan datang. Untuk mempertahankan karyawan, *Stock Option* bisa menjadi alat yang efektif dengan jadwal waktu tunggu. Opsi secara umum tidak dipertimbangkan sebagai beban pada buku perusahaan. Sedangkan kekurangannya, karyawan sulit memahami opsi saham karena kompleksitasnya. Karyawan akan memandang sebagai suatu hal yang negatif, apabila pada saat pelaksanaan ada kas keluar yang diperlukan. Jika harga pelaksanaan di atas harga saham, maka opsi tidak akan memberikan insentif keuangan bagi karyawan.

d. *Employee Stock Ownership Plans* (ESOPs)

Employee Stock Ownership Plans merupakan pendekatan yang diformulasikan oleh kelso. Tujuan diadakannya program ini adalah untuk kepentingan karyawan pada suatu perusahaan. Perusahaan memberikan hak kepemilikan saham sebagai sarana investasi terhadap karyawan melalui program pensiun agar setiap karyawan mendapatkan kontribusi dari perusahaan tempat mereka bekerja

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan salah satu bagian penting untuk menjadi landasan dalam sebuah penelitian selanjutnya. Penelitian terdahulu mengenai ESOP telah banyak dilakukan, baik di dalam negeri maupun luar negeri. Dari setiap penelitian tersebut terdapat perbedaan variabel, objek, periode waktu penelitian, dan hasil penelitian. Berikut ini disajikan ringkasan atas penelitian terdahulu.

Davidson dan Worrell (1994) meneliti tentang reaksi pasar dan kinerja operasional 48 perusahaan yang melakukan ESOP, periode waktu yang diteliti yaitu dua tahun sebelum dan sesudah ESOP. Variabel yang digunakan yaitu ROA, NPM, *Asset Turnover* dan *Debt-to-Asset*. Hasilnya tidak ada peningkatan sesudah ESOP, dan lebih buruk pada tahun kedua. Tetapi, pada variabel *Asset Turnover* terjadi peningkatan sesudah ESOP, terutama pada tahun pertama setelah ESOP.

Sesil dan Kroumova (2005) membandingkan kinerja perusahaan yang sudah dan belum melakukan penerapan ESOP. Berikut Variabel-variabel pada penelitiannya yaitu; tenaga kerja, ROA, *profit margin* dan total *shareholder* yang dibagi dalam beberapa bagian sesuai dengan ukuran perusahaannya. Hasil penelitian yang dilakukan Sesil dan Kroumova (2005) adalah kinerja perusahaan dengan penerapan ESOP lebih baik daripada perusahaan tanpa penerapan ESOP. Namun tidak terbukti bahwa perusahaan kecil dengan penerapan ESOP mempunyai kinerja lebih baik daripada perusahaan besar yang menerapkan ESOP.

Putra (2011) membandingkan kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008 - 2010. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel yaitu delapan perusahaan manufaktur yang melakukan ESOP dengan delapan perusahaan yang tidak melakukan ESOP. Variabel yang digunakan yaitu ROA, ROE, NPM, DAR, *Current Ratio*, dan TATO. Hasilnya yaitu ada perbedaan yang signifikan pada variabel ROA, ROE, NPM, DAR, dan TATO. Tetapi, variabel *Current Ratio* tidak ada perbedaan yang signifikan.

Ririn dan Dian (2012) membandingkan perbankan yang melakukan ESOP dengan perbankan yang tidak melakukan ESOP pada periode waktu 2007 - 2010. Jumlah sampel penelitian yaitu 6 perbankan yang melakukan ESOP dan 17 perbankan yang tidak melakukan ESOP. Variabelnya yaitu CAR (*Capital Adequacy Ratio*), NPL (*Non Performing Loans*), BOPO (biaya operasional atau pendapatan operasional), LDR (*Loan to Deposit Ratio*). Kesimpulan dari penelitian tersebut yaitu tidak ada perbedaan signifikan berdasarkan rasio CAR dan NPL. Namun, pada rasio BOPO dan LDR berbeda signifikan antara perusahaan yang melakukan ESOP dan yang tidak melakukan ESOP.

Setyaningrum (2013) meneliti tiga perusahaan yang melakukan program ESOP dengan tiga perusahaan yang tidak melakukan program ESOP, dengan menggunakan periode waktu tiga tahun sebelum dan sesudah ESOP. Analisis rasio yang digunakan yaitu ROA, ROE, PBV dan dividen. Hasil penelitian tersebut yaitu tidak ada perbedaan ROA, ROE, PBV, dan dividen perusahaan yang melakukan program ESOP dengan perusahaan tidak melakukan program ESOP, serta tidak ada perbedaan ROA, ROE, PBV, dan dividen sebelum perusahaan melakukan program ESOP dengan sesudah melakukan ESOP.

Santhi dan Astika (2015) menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah hibah Employee Stock Option Plan pada periode 1993 – 2013. Periode laporan keuangan satu tahun sebelum melakukan ESOP dan satu tahun sesudah melakukan ESOP. Jumlah sampel yang digunakan yaitu 34 perusahaan, dan menggunakan rasio ROA. Hasil dari penelitian tersebut terdapat perbedaan ROA perusahaan sebelum melakukan ESOP dengan ROA sesudah melakukan ESOP. Uraian dari penelitian terdahul dapat dilihat pada Tabel 2.1.

Tabel 2.1 Ringkasan penelitian terdahulu

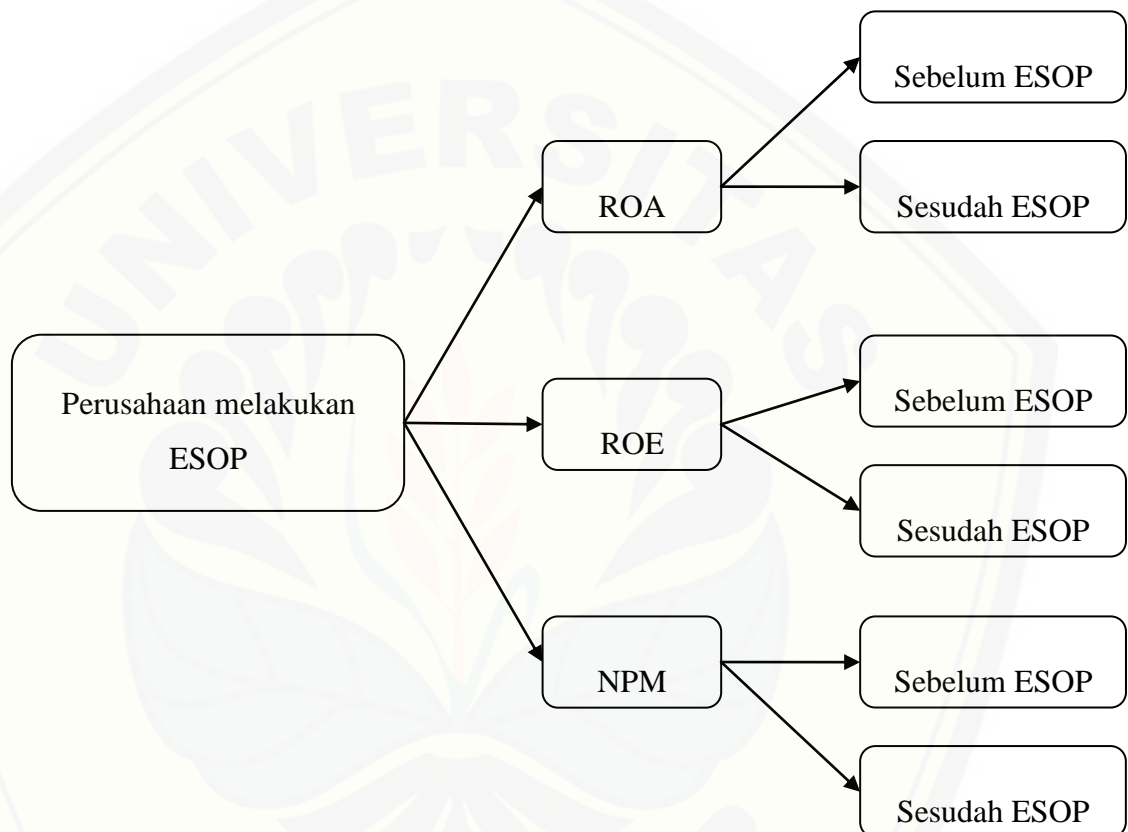
Nama Peneliti (Tahun)	Variabel-variabel penelitian	Metode Analisis Data	Hasil (Kesimpulan)
Davidson dan Worrell (1994)	<i>Return On Assett</i> (ROA), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Asset Turnover</i> dan <i>Debt-to-Assett</i> .	Analisi rasio keuangan	Tidak ada peningkatan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah ESOP, kecuali variabel <i>Asset Turnover</i>
Sesil dan Kroumova (2005)	<i>Return On Assett</i> (ROA), <i>Profit Margin</i> dan <i>total shareholder</i>	Analisi rasio keuangan	Perusahaan dengan penerapan ESOP memiliki kinerja lebih baik daripada perusahaan tanpa penerapan ESOP
Putra (2011)	<i>Return On Assett</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Current Ratio</i> , <i>TATO</i>	Analisi rasio keuangan	Semua variabel berbeda signifikan antara perusahaan yang mengadakan ESOP dengan yang tidak, kecuali variabel <i>Current ratio</i> tidak ada perbedaan yang signifikan.

Nama Peneliti (Tahun)	Variabel-variabel penelitian	Metode Analisis Data	Hasil (Kesimpulan)
Ririn dan Dian (2012)	<i>Capital Adquency Ratio (CAR), Non Performing Loans (NPL), Biaya Operasional/ Pendapatan Operasional (BOPO), Loan to Deposit Ratio (LDR).</i>	Analisis rasio keuangan	Tidak ada perbedaan signifikan berdasarkan rasio CAR dan NPL, sedangkan pada rasio BOPO terjadi perbedaan signifikan pada perusahaan yang melakukan ESOP dan yang tidak melakukan ESOP, pada rasio LDR juga terdapat perbedaan signifikan.
Setyaningrum (2013)	<i>Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Price to Book Value (PBV), dan Dividen</i>	Analisis rasio keuangan	Tidak ada perbedaan ROA, ROE, PBV, dan dividen perusahaan sebelum dan sesudah melakukan ESOP, serta tidak ada perbedaan perusahaan yang sudah melakukan dengan perusahaan yang tidak melakukan ESOP.
Santhi dan Astika (2015)	<i>Return On Asset (ROA)</i>	Analisis rasio keuangan	Terdapat perbedaan ROA perusahaan sebelum dan sesudah melakukan program ESOP

Sumber: Davidson dan Worrell (1994), Sesil dan Kroumova (2005), Putra (2011), Ririn dan Dian (2012), Setyaningrum (2013), Santhi dan Astika (2015).

2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian terdahulu serta permasalahan yang telah dikemukakan. Maka sebagai dasar peumusan hipotesis, kerangka konseptual dalam penelitian ini ditunjukkan pada Gambar 2.1.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual (Gambar 1) dapat diketahui mekanisme penelitian pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan periode 2008 – 2014. Penelitian ini mengukur kinerja keuangan perusahaan menggunakan ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), dan NPM (*Net Profit Margin*). Langkah selanjutnya peneliti memisahkan laporan keuangan sebelum pelaksanaan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan laporan keuangan Sesudah pelaksanaan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP). Selanjutnya data yang telah diperoleh dianalisis.

2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian.

2.4.1 Perbedaan ROA sebelum dan sesudah ESOP.

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari aset yang dimiliki perusahaan. Putra (2011) menyatakan ada perbedaan ROA perusahaan yang melakukan ESOP dengan yang tidak melakukan ESOP. Santhi dan Astika (2015) menyatakan terdapat perbedaan ROA perusahaan sebelum melakukan sesudah melakukan ESOP, tetapi Setyaningrum (2013) menyatakan tidak ada perbedaan ROA sebelum dan sesudah ESOP. Berdasarkan temuan tersebut, jelas bahwa ada perbedaan hasil penelitian terkait pelaksanaan ESOP pada variabel ROA. Mengacu pada uraian di atas, maka hipotesis penelitian yang diajukan yaitu sebagai berikut:

H_1 : Terdapat perbedaan ROA sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

2.4.2 Perbedaan ROE sebelum dan sesudah ESOP.

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dengan menggunakan modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ROE, maka semakin efisien perusahaan mendapatkan laba menggunakan modalnya sendiri. Putra (2011) menyatakan ada

perbedaan ROE perusahaan yang melakukan ESOP dengan yang tidak melakukan ESOP. Setyaningrum (2013) menyatakan tidak ada perbedaan ROE sebelum dan sesudah ESOP. Berdasarkan temuan tersebut, jelas bahwa ada perbedaan hasil penelitian terkait pelaksanaan ESOP pada variabel ROE. Mengacu pada uraian di atas, maka hipotesis penelitian yang diajukan yaitu sebagai berikut:

H₂ : Terdapat perbedaan ROE sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

2.4.3 Perbedaan NPM sebelum dan sesudah ESOP.

Rasio NPM merupakan rasio perbandingan antara laba bersih yang dihasilkan perusahaan dengan penjualan. Tujuan rasio ini yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan memperoleh besaran persebtase laba yang dihasilkan dari hasil penjualan. Davidson dan Worrell (1994) menemukan tidak ada peningkatan rasio NPM sesudah ESOP. Putra (2011) menyatakan ada perbedaan rasio NPM antara perusahaan yang melakukan ESOP dengan yang tidak melakukan ESOP. Berdasarkan temuan tersebut, jelas bahwa ada perbedaan hasil penelitian terkait pelaksanaan ESOP pada variabel NPM. Mengacu pada uraian di atas, maka hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:

H₃ : Terdapat perbedaan NPM sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP (*Employee Stock Ownership Program*).

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini membandingkan kinerja keuangan pada perusahaan yang melakukan ESOP pada tahun 2011-2014 sebelum dan sesudah menerapkan program ESOP. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas (ROA, ROE, NPM). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan dari publikasi laporan keuangan perusahaan. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data angka dan menggunakan paradigma positivisme dengan pendekatan kuantitatif.

3.2 Populasi dan Sampel

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya tahun 2014 merupakan populasi pada penelitian ini, kecuali perusahaan yang bergerak di bidang *Finance*. Teknik penelitian yang digunakan adalah teknik *purpose sampling* dimana sampel ditentukan berdasarkan kriteria oleh peneliti, dengan Kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang melakukan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) pada periode tahun 2011 – 2014.
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap dalam jangka waktu 3 tahun sebelum penerapan ESOP dan sesudah penerapan ESOP.

3.3 Jenis dan Sumber data

Penelitian ini merupakan penelitian empiris dengan menggunakan data sekunder. Sumber data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasi perusahaan yang terdaftar di BEI tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah ESOP. Data tersebut diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), dan NPM (*Net Profit Margin*) dan *Employee Stock Ownership Plans* (ESOP) yang dijelaskan dalam pada Tabel 3.1.

Tabel 3.1 Identifikasi, Definisi Operasional

No.	Variabel	Definisi Operasional
1	ROA (<i>Return on Assets</i>)	Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari aset yang dimiliki perusahaan.
2	ROE (<i>Return on Equity</i>)	Merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dengan menggunakan modal yang dimiliki perusahaan.
3	NPM (<i>Net Profit Margin</i>)	Rasio ini menunjukkan besaran laba yang diperoleh perusahaan dari penjualan. Tingginya nilai rasio NPM menggambarkan baiknya kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba.
4	<i>Employee Stock Ownership Plans</i> (ESOP)	ESOP merupakan suatu program kepemilikan saham oleh karyawan, dan jumlah pemberiannya dibatasi

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 ROA (*Return on Assets*)

Rasio ROA dihitung dengan menggunakan laba setelah pajak dibandingkan dengan seluruh aset yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Sawir, 2005:18):

$$ROA (\text{Return on Assets}) = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \quad (1)$$

3.5.2 ROE (*Return on Equity*)

ROE dihitung dengan menggunakan perbandingan laba setelah pajak dengan modal milik perusahaan sendiri yang dengan dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE (\text{Return on Equity}) = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \quad (2)$$

3.5.3 NPM (*Net Profit Margin*)

NPM merupakan rasio yang membandingkan laba bersih dengan penjualan yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$NPM (\text{Net Profit Margin}) = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}} \quad (3)$$

3.6 Uji Normalitas Data

Tujuan dilakukannya uji ini adalah untuk mengetahui normal atau tidaknya distribusi suatu data dan menentukan alat analisis yang digunakan (parametrik atau non parametrik). Uji normalitas data pada penelitian ini menggunakan jenis uji *Kolmogorov Smirnov*. Tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian, dalam hal ini 95% atau $\alpha = 5\%$. Sampel berdistribusi normal apabila $p\text{-value} > \alpha$. Sebaliknya dikatakan tidak normal apabila $p\text{-value} < \alpha$. Apabila hasil uji menunjukkan data berdistribusi normal maka alat analisis yang digunakan yaitu uji statistik parametrik *paired t test* (Singgih, 2014:84). Tetapi apabila hasil uji menunjukkan data tidak berdistribusi normal maka alat analisis yang digunakan yaitu uji statistik nonparametrik *Wilcoxon Rank Signed Test*.

3.7 Uji Hipotesis

3.7.1 Uji Paired *t*-test

Uji *Paired t*-test ini digunakan ketika hasil dari pengujian normalitas data berdistribusi normal. Langkah-langkah pengujian *Paired t*-test adalah sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis

Hipotesis penelitian dinyatakan sebagai berikut:

H_{01} : Tidak ada perbedaan ROA sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

H_{a1} : Terdapat perbedaan ROA sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

H_{02} : Tidak ada perbedaan ROE sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

H_{a2} : Terdapat perbedaan ROE sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

H_{03} : Tidak ada perbedaan NPM sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

H_{a3} : Terdapat perbedaan NPM sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

b. Menentukan taraf nyata / tingkat signifikansi

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan tingkat signifikansi (α) 5%.

c. Melakukan pengujian menggunakan uji-t berpasangan

d. Menghitung *p*-value

e. Pengambilan keputusan

Pengambilan keputusan yang dimaksudkan yaitu menerima H_0 atau menolak H_0 dengan ketentuan sebagai berikut:

1) Jika p -value $> \alpha$ maka H_0 diterima. Artinya, tidak ada perbedaan ROA, ROE, dan NPM sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

2) Jika p -value $< \alpha$ H_0 ditolak. Artinya, terdapat perbedaan ROE sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

3.7.2 Wilcoxon Rank Signed Test

Wilcoxon Rank Test dilakukan dengan langkah-langkah berikut:

a. Merumuskan hipotesis

Hipotesis penelitian dinyatakan sebagai berikut:

H_{01} : Tidak ada perbedaan ROA sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

H_{a1} : Terdapat perbedaan ROA sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

H_{02} : Tidak ada perbedaan ROE sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

H_{a2} : Terdapat perbedaan ROE sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

H_{03} : Tidak ada perbedaan NPM sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

H_{a3} : Terdapat perbedaan NPM sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

b. Menentukan taraf nyata / tingkat signifikansi

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan tingkat signifikansi (α) 5%.

c. Melakukan pengujian menggunakan uji-t berpasangan wilcoxon

d. Menghitung *p-value*

e. Pengambilan keputusan

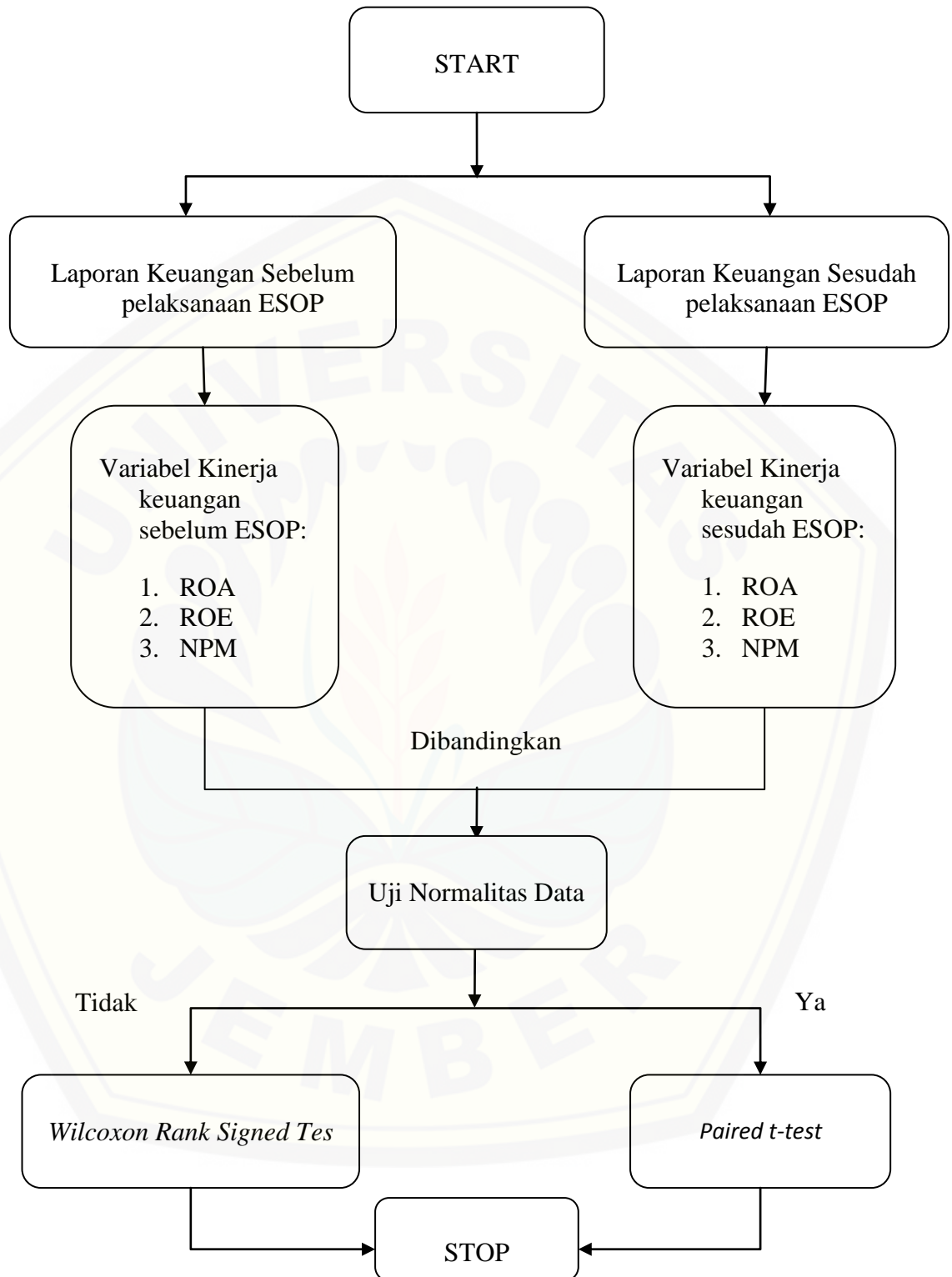
Pengambilan keputusan yang dimaksudkan yaitu menerima H_0 atau menolak H_0 dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika $p\text{-value} > \alpha$ maka H_0 diterima. Artinya, tidak ada perbedaan ROA, ROE, dan NPM sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.
- 2) Jika $p\text{-value} < \alpha$ H_0 ditolak. Artinya, terdapat perbedaan ROE sebelum dan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

3.8 Kerangka Pemecahan Masalah.

Berdasarkan permasalahan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kerangka pemecahan masalah disajikan pada Gambar 3.1.





Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan:

1. Penelitian dimulai dari pengumpulan data sekunder yang didapatkan dari laporan tahunan perusahaan yang melakukan ESOP pada tahun 2011-2014.
2. Menentukan rasio-rasio keuangan yang akan digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Rasio yang digunakan yaitu ROA, ROE, NPM.
3. Melakukan uji normalitas data untuk mengetahui normal tidaknya distribusi data. Apabila hasil uji normalitas menunjukkan distribusi data yang normal maka digunakan uji statistik parametrik *paired t test*, namun jika distribusi data tidak normal maka penelitian ini menggunakan uji statistik nonparametrik *Wilcoxon Rank Test*.
4. Peneliti menarik kesimpulan dari analisis yang telah dilakukan.
5. Stop.

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah dilaksanakan *Employee Stock Ownership Programs* (ESOP) pada perusahaan terdaftar di BEI yang melakukan ESOP pada tahun 2011-2014. Rasio kinerja keuangan yang digunakan yaitu rasio profitabilitas. Rasio mprofitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin*. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Tidak terdapat perbedaan rasio *Return on Asset* (ROA) sebelum perusahaan melakukan ESOP dengan sesudah perusahaan melakukan ESOP.
- b. Tidak terdapat perbedaan rasio *Return on Equity* (ROE) sebelum perusahaan melakukan ESOP dengan sesudah perusahaan melakukan ESOP.
- c. Tidak terdapat perbedaan rasio *Net Profit Margin* (NPM) sebelum perusahaan melakukan ESOP dengan sesudah perusahaan melakukan ESOP.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, kesimpulan dan keterbatasan yang ada, maka dapat disarankan hal-hal sebagai berikut:

- a. Bagi Pihak Perusahaan

Penelitian ini menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan ESOP. Rasio yang digunakan yaitu rasio profitabilitas (ROA, ROE dan NPM). Oleh karena, itu perusahaan disarankan untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena terjadi penuruna nilai rata-rata perusahaan sesudah melakukan ESOP pada rasio ROA dan NPM.

b. Bagi Investor

Hendaknya mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan yang melakukan ESOP. Dalam penelitian ini menunjukkan ada penurunan nilai rata-rata kinerja keuangan sesudah perusahaan melakukan ESOP. Hal tersebut dapat ditunjukkan oleh nilai rata-rata rasio ROA dan NPM sesudah perusahaan melakukan ESOP lebih kecil daripada sebelum perusahaan melakukan ESOP.

c. Bagi penelitian selanjutnya

1. Dalam penelitian ini sampel objek yang diambil yaitu perusahaan yang melakukan ESOP pada tahun 2011-2014. Oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode yang digunakan agar jumlah sampel yang dijadikan objek lebih besar, sehingga hasil yang diperoleh mewakili kondisi yang sebenarnya.
2. Penelitian ini hanya menggunakan rasio profitabilitas, yaitu rasio ROA, ROE dan NPM. Untuk itu pada penelitian selanjutnya disarankan menambah rasio kinerja keuangan perusahaan selain rasio profitabilitas yang tidak digunakan dalam penelitian ini, diantaranya rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio likuiditas.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Irfan. 2002. Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi. *Lintasan Ekonomi* 19(2): 83-95.
- Asyik, Nur F. 2013. The Adoption and Maintenance of Executive Stock Option Plan (ESOP): Company Chararacteristics Evaluation in Indonesia. *Journal Modern Accounting and Auditing*. 9(5): 678-689.
- Badan Pengawas Pasar Modal. 2002. Studi Tentang Penerapan ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) Emiten atau Perusahaan Publik di Pasar Modal Indoesia. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal Proyek Peningkatan Efisiensi Pasar Modal.
- Baridwan, Zaki dan Azwar Anwar. 2006. Efect of Emloyee Stock Option Plans (ESOPs) to Performance and Firm Value: Empirical Sudy at JSX Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang.
- Brigham, Eugene F., dan Weston, Jhon Fred. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, (Edisi Kesepuluh). Jakarta: Salemba Empat.
- Davidson III, W. N., dan Worrell, D. L. 1994. ESOP's fables: The influence of employee stock ownership plans oncorporate stock prices and subsequent operating performance. *People and Strategy*. 17(4): 69.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Lampulo: ALFABETA.
- Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Cetakan kedua. Bandung: ALFABETA.
- Freeman, Steven F. 2007. "Effects of ESOP Adoption and Employee Ownership: Thirty years of Research and Experiece". *Organizational Dynamics Working Papers*. University of Pennsylvania. 2.
- Irmadariyani, R., dan Dian, Eva M. 2012. Perbedaan Kinerja Keuangan Perbankan yang Melaksanakan dan yang Tidak Melaksanakan Employee Stock Ownership Plans (ESOPs). *Jurnal Ekonomi Aakuntansi dan Manajemen*. 11(1): 1197.
- Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360.

- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Pertama*, PT. Bumi Aksara, Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. (Edisi Pertama). Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Long, Choi Sang .,Mahanra Rao, Gondyah, Khalil Md Nor, dan Ebi Shahrin Suleiman. (2012). The Impact of Employee Share Option Scheme: A review. *International Journal of Research in Management*. 1(2): 146-155.
- Mardiyanto, Handoyo. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Mchugh, Patrick, Joel Cutcher-G, dan Diane L, B. 2005. Examining Structure and Process in ESOP Firms. *Personel Review*. 34(3): 277-293.
- Ngambi, Marcel T., dan Oloume2, F. 2013. Employee Share Ownership ad Firm Performance: Evidence from a Sample of Cameroonian Firms. *International Journal of Research In Social Sciences*. 2(3): 48-55.
- Putra, Al Qadriansyah. 2011. “Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan yang Mengadakan Employee Stock Ownership Program (ESOP) dengan Perusahaan yang Tidak Mengadakan ESOP (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)”. Tidak dipublikasikan. *Skripsi*. Medan: Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.
- Santhi, I.A Rayhita, dan IB Putra Astika. 2015. Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Setelah Hibah Employee Stock Option Plan. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana 10(2): 385-397.
- Santoso, Singgih. 2014. *Statistika Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka.
- Sesil, James C., dan Kroumova, Maya K. 2005. The Impac of Broad Based Stock Option on Firm Peformance: Does Firm Size Matter?. *Article in SSRN Electronic Journal*. 10: 2139.

Setyaningrum, Agatha Niken. 2013. Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) Terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance* & Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. Universitas Brawijaya. 1(1): 248.

Sundjaja, Ridwan S, dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan I*. Edisi Kelima. Jakarta: Literata Lintas Media.

Tirthayatra, I Made B. 2006. *Program Kepemilikan Saham Bagi Karyawan (ESOP)*. Jakarta: Warta Bapepam.

Usman, Husnaini dan Purnomo Setiady Akbar. 2006. *Pengantar Statistika*. Jakarta : PT. Bumi Aksara.

Lampiran 1: Data Rasio ROA, ROE, dan NPM Perusahaan Sebelum dan Sesudah ESOP

Data Rasio ROA Perusahaan Sebelum dan Sesudah ESOP (%)

NO	KODE PERUSAHAAN	SEBELUM ESOP			SESUDAH ESOP		
1	AKRA	4,30	4,70	4,20	5,50	4,40	5,50
2	BHIT	-2,00	-0,28	1,44	7,25	1,24	0,41
3	BMTR	3,10	1,17	4,03	6,50	2,94	2,78
4	BWPT	11,80	10,30	9,17	5,30	-0,40	1,19
5	HRUM	7,40	33,50	18,40	24,40	8,70	0,58
6	INDY	0,40	0,50	0,07	0,01	0,02	0,01
7	MNCN	2,10	5,10	8,90	18,49	17,59	12,95
8	SCMA	9,00	12,10	21,10	30,49	32,07	30,63
9	WIKA	2,70	3,32	4,53	4,18	4,53	3,87
10	SKBM	74,07	3,95	4,40	13,15	5,28	2,11
11	ANJT	5,00	10,50	5,50	-1,80	1,80	8,40
12	KPIG	2,34	4,02	3,78	2,05	12,51	8,45

Sumber: www.idx.co.id

Data Rasio ROE Perusahaan Sebelum dan Sesudah ESOP (%)

NO	KODE PERUSAHAAN	SEBELUM ESOP			SESUDAH ESOP		
1	AKRA	13,10	15,50	13,20	16,10	13,60	15,00
2	BHIT	-7,33	-0,99	4,64	2,35	10,72	0,86
3	BMTR	4,60	1,01	6,02	9,09	4,65	4,44
4	BWPT	43,90	18,50	21,50	15,70	-1,26	2,80
5	HRUM	58,80	122,50	35,80	37,60	13,20	0,71
6	INDY	0,70	1,20	-0,01	0,03	0,04	0,03
7	MNCN	3,90	9,00	15,30	22,71	21,84	18,76
8	SCMA	15,30	20,50	35,70	44,18	46,10	41,64
9	WIKA	5,21	7,19	6,09	7,71	19,33	22,22
10	SKBM	136,97	7,14	9,95	27,91	11,73	5,74
11	ANJT	9,20	12,80	6,00	-2,50	2,60	12,10
12	KPIG	2,52	4,96	4,56	2,57	15,72	10,48

Sumber: www.idx.co.id

Data Rasio NPM Perusahaan Sebelum dan Sesudah ESOP (%)

NO	KODE PERUSAHAAN	SEBELUM ESOP			SESUDAH ESOP		
1	AKRA	2,20	3,90	3,20	3,00	2,90	3,60
2	BHIT	-5,98	-0,88	3,78	20,19	3,43	1,55
3	BMTR	8,00	3,00	9,00	14,55	6,19	6,62
4	BWPT	23,30	28,70	34,20	27,77	-1,63	2,80
5	HRUM	4,60	16,70	18,40	15,49	5,70	0,54
6	INDY	46,90	29,20	20,50	4,63	4,50	2,60
7	MNCN	4,30	9,80	15,00	26,45	25,93	26,43
8	SCMA	12,00	17,68	27,49	35,70	34,80	35,71
9	WIKA	2,38	2,87	4,73	4,66	4,80	4,94
10	SKBM	19,64	1,16	1,69	5,80	2,96	1,41
11	ANJT	24,70	22,70	14,40	18,80	26,30	62,60
12	KPIG	56,32	26,84	47,27	20,03	18,70	13,80

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 2. Deskriptif Statistik Variabel dan Normalitas Data

a. Deskriptif Statistik Variabel ROA

Descriptives			Statistic	Std. Error
ROA_Sebelum	Mean		8,1836	2,19485
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	3,7278	
		Upper Bound	12,6394	
	5% Trimmed Mean		6,0483	
	Median		4,3500	
	Variance		173,424	
	Std. Deviation		13,16907	
	Minimum		-2,00	
	Maximum		74,07	
	Range		76,07	
	Interquartile Range		6,70	
	Skewness		3,978	,393
	Kurtosis		18,528	,768
	ROA_Sesudah	Mean		7,8633
95% Confidence Interval for Mean		Lower Bound	4,7567	
		Upper Bound	10,9699	
5% Trimmed Mean			7,0564	
Median			4,9050	
Variance			84,301	
Std. Deviation			9,18155	
Minimum			-1,80	
Maximum			32,07	
Range			33,87	
Interquartile Range			10,18	
Skewness			1,531	,393
Kurtosis			1,559	,768

b. Deskriptif Statistik Variabel ROA

Descriptives

		Statistic	Std. Error	
ROE_Sebelum	Mean	18,4703	5,08190	
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	8,1535	
		Upper Bound	28,7871	
	5% Trimmed Mean	13,5210		
	Median	8,0950		
	Variance	929,724		
	Std. Deviation	30,49137		
	Minimum	-7,33		
	Maximum	136,97		
	Range	144,30		
	Interquartile Range	13,18		
	Skewness	2,992	,393	
	Kurtosis	9,240	,768	
	ROE_Sesudah	Mean	13,2361	2,18339
95% Confidence Interval for Mean		Lower Bound	8,8036	
		Upper Bound	17,6686	
5% Trimmed Mean		12,3014		
Median		11,2250		
Variance		171,619		
Std. Deviation		13,10036		
Minimum		-2,50		
Maximum		46,10		
Range		48,60		
Interquartile Range		16,61		
Skewness		1,127	,393	
Kurtosis		,718	,768	

c. Deskriptif Statistik Variabel NPM

Descriptives

		Statistic	Std. Error	
NPM_Sebelum	Mean	15,5469	2,45895	
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	10,5550	
		Upper Bound	20,5389	
	5% Trimmed Mean	14,5752		
	Median	13,2000		
	Variance	217,672		
	Std. Deviation	14,75370		
	Minimum	-5,98		
	Maximum	56,32		
	Range	62,30		
	Interquartile Range	21,01		
	Skewness	1,018	,393	
	Kurtosis	,712	,768	
	NPM_Sesudah	Mean	13,7292	2,34237
95% Confidence Interval for Mean		Lower Bound	8,9739	
		Upper Bound	18,4844	
5% Trimmed Mean		12,4778		
Median		5,9950		
Variance		197,521		
Std. Deviation		14,05421		
Minimum		-1,63		
Maximum		62,60		
Range		64,23		
Interquartile Range		21,39		
Skewness		1,472	,393	
Kurtosis		2,620	,768	

d. Normalitas Data

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROA	,227	72	,000	,654	72	,000
ROE	,232	72	,000	,629	72	,000
NPM	,184	72	,000	,878	72	,000

a. Lilliefors Significance Correction



Lampiran 3. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Variabel ROA, ROE, dan NPMa. *Wilcoxon Signed Rank Test* Variabel ROA**Wilcoxon Signed Ranks Test**

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah_ESOP - Sebelum_ESOP	Negative Ranks	17 ^a	16,24	276,00
	Positive Ranks	19 ^b	20,53	390,00
Ties		0 ^c		
Total		36		

a. Sesudah_ESOP < Sebelum_ESOP

b. Sesudah_ESOP > Sebelum_ESOP

c. Sesudah_ESOP = Sebelum_ESOP

Test Statistics^a

	Sesudah_ESOP
	-
	Sebelum_ESOP
Z	-,896 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,371

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

b. *Wilcoxon Signed Rank Test* Variabel ROE

Wilcoxon Signed Ranks Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah_ESOP -	Negative Ranks	15 ^a	20,60	309,00
Sebelum_ESOP	Positive Ranks	21 ^b	17,00	357,00
	Ties	0 ^c		
	Total	36		

a. Sesudah_ESOP < Sebelum_ESOP

b. Sesudah_ESOP > Sebelum_ESOP

c. Sesudah_ESOP = Sebelum_ESOP

Test Statistics^a

	Sesudah_ESOP	
	-	
	Sebelum_ESOP	
Z		-,377 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)		,706

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

c. *Wilcoxon Signed Rank Test Variabel NPM*

Wilcoxon Signed Ranks Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sesudah_ESOP - Sebelum_ESOP	Negative Ranks	16 ^a	21,50	344,00
	Positive Ranks	20 ^b	16,10	322,00
	Ties	0 ^c		
	Total	36		

a. Sesudah_ESOP < Sebelum_ESOP

b. Sesudah_ESOP > Sebelum_ESOP

c. Sesudah_ESOP = Sebelum_ESOP

Test Statistics^a

	Sesudah_ESOP
	-
	Sebelum_ESOP
Z	-,173 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,863

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.