

**PENGARUH EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM  
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2013**



**SKRIPSI**

Oleh:

Nama : Muhammad Rizki Saputra

No. Mahasiswa : 12312441

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2018**

**PENGARUH EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM  
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2013**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk  
mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi Pada  
Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Muhammad Rizki Saputra

No. Mahasiswa : 12312441

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2018**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 9 April 2018

Penulis,

  
METERAI  
TIMPEL  
01 2018/0009208718  
6000  
ENAM RIBU RUPIAH

(Muhammad Rizki Saputra)

**PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM* TERHADAP  
KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA TAHUN 2011-2013**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

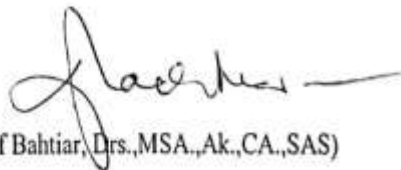
Nama: Muhammad Rizki Saputra

No. Mahasiswa: 12312441

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 12 April 2018

Dosen Pembimbing,



(Arief Bahtiar, Drs., MSA., Ak., CA., SAS)

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH PENERAPAN EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM TERHADAP  
KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2011-2013**

Disusun Oleh : MUHAMMAD RIZKI SAPUTRA

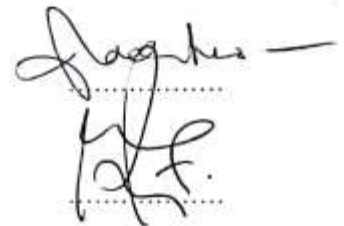
Nomor Mahasiswa : 12312441

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Rabu, tanggal: 9 Mei 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Arief Bahtiar, Drs., MSA., Ak., CA., SAS.

Penguji : Arif Rahman, SIP., SE., M.Com., Ph.D.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

## HALAMAN MOTTO

*“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan) kerjakan dengan sesungguhnya (urusan) yang lain dan hanya kepada Tuhanmu lah hendaknya kamu berharap”*

*( QS. Al-Insyirah: 6-8)*

*““Hai orang-orang yang beriman, jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah bersama orang-orang yang sabar“.*

*(QS. Al-Baqarah: 153)*

***“Tidak ada manusia yang diciptakan gagal, yang ada hanyalah mereka gagal memahami potensi diri dan gagal merancang kesuksesannya”***

***( HR. Tirmidzi )***

## KATA PENGANTAR



*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul “**Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indoensia tahun 2011-2013**”. Dan tak lupa shalawat serta salam kepada junjungan Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabat, karena dengan syafaatnya kita dapat hijrah dari zaman jahiliyah menuju zaman ilmu pengetahuan.

Skripsi ini disusun sebagai syarat untuk menyelesaikan pendidikan Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dalam menyusun skripsi ini, penulis banyak memperoleh dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, untuk itu penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Terima kasih kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayahnya sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini. Semoga ini menjadi titik awal bagi kehidupan yang penuh keberkahan, Amin.
2. *Special thanks for Prophet* Muhammad Shollallahu alaihi wasallam yang menjadi suri tauladan bagi umatnya, sehingga saat ini umat

manusia tidak lagi berada di jalan yang penuh kegelapan dan ketidaktahuan.

3. Kedua orang tuaku, Eka Pria Saputra, SE., M.Si dan Wahyu Indah Sulistijowati, SE., M.E yang selalu memberikan doa, dukungan, dan semangat yang sangat besar demi kesuksesan anak tercintanya, terimakasih Ayah dan Mami.
4. Kedua saudaraku, Muhammad Priyandaya Saputra dan Muhammad Aldirefi Saputra yang juga telah menemani dalam keadaan suka dan duka, kemudian selalu mendukungku dalam menyelesaikan skripsi ini, terimakasih.
5. Bapak Dr. D. Agus Harjito, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
6. Bapak Dekar Urumsah, SE., S.Si., M.Com. (IS), PhD. Selaku Kepala Program Studi Akuntansi Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Arief Bachtiar Drs. MSA., Ak. CA, SAS, selaku dosen pembimbing, yang selalu kritis dalam memeriksa dan mengevaluasi hasil penelitian ini, sehingga menjadi lebih baik dan baik lagi.
8. Kontrakan GGS (ganteng-ganteng sholeh), Bayu , Kuncoro, Mas Erda, Bang Kakek, Lutfi, Kikik, Bang Jo, Bang Wawan, Bang Hamim, Bang Betet yang sudah menjadi saudara seperjuangan di tanah rantau ini dan telah memberikan banyak ilmu kepada saya. Terimakasih banyak
9. Sahabatku Aldo, Dioga, Roma, Aik, dan teman-teman angkatan 2012 program studi akuntansi FE UII yang sudah menjadi saudara di saat mulai kuliah sampai dengan sekarang.




10. Teman-teman KALEM FC dan Pontianak Brother yang tak bisa saya sebutkan satu-satu.
11. Sahabatku MAUNG & FRIEND, Andansari Maskat, Rafiud Darajat, Yulfan Prihartanto, Annisa Musyarrofah, Muhammad Fauzan, Recky El Natsir, Nia Auliya, Afra Nadiya, Danang Ronggo dan Muhammad Faisal yang telah menemani dalam suka dan duka di masa perkuliahan. Terimakasih sudah menjadi sahabat terbaik, semoga kita dapat bertemu kembali di lain kesempatan. *Love You gaes.*
12. Rekan-rekan Kelompok Studi Pasar Modal FE UII beserta Mba Erni dan Mas Bkti. Kalian luar biasa, terimakasih sudah memberikan saya wadah untuk berkembang menjadi pribadi yang lebih baik. Terimakasih atas kebaikan rekan-rekan semuanya, sukses terus untuk KSPM FE UII.
13. Rekan-rekan KKN Unit 06 angkatan 55 beserta seluruh warga Dusun Celong, Desa Wonosido. Terimakasih atas segala ilmu, pengalaman dan memori yang tak akan terlupakan bagi saya.
14. Seluruh dosen di Prodi Akuntansi FE Univeristas Islam Indonesia, baik yang secara langsung maupun tidak langsung mengajarkan ilmu di bangku kuliah selama studiku berlangsung.
15. Semua pihak yang telah membantu dalam proses penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Semoga Allah memberikan balasan atas kebaikannya karena telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini. Tidak lupa penulis mohon maaf apabila terdapat kesalahan yang disengaja maupun tidak sengaja. Penulis menyadari skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu segala kritik dan saran pembaca untuk perbaikan yang lebih baik untuk skripsi ini sangat diharapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat untuk kita semua, Amin.

*Wassalamu'alaikum warrahmatullahi wabarakatu.*

Yogyakarta, 9 April 2018

Penulis,



(Muhammad Rizki Saputra)

## DAFTAR ISI

Halaman Sampul .....	i
Halaman Judul .....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme .....	iii
Halaman Pengesahan .....	iv
Halaman Berita Acara .....	v
Halaman Motto .....	vi
Kata Pengantar .....	vii
Daftar Isi .....	xi
Daftar Tabel .....	xiii
Daftar Gambar .....	xiii
Daftar Lampiran .....	xiv
Abstrak .....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
1.5 Sistematika Penulisan .....	7
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>9</b>
2.1 Landasan Teori .....	9
2.1.1 <i>Employee Stock Ownership Program</i> .....	9
2.1.2 <i>Employee Stock Option Plan</i> .....	10
2.1.3 Kinerja Perusahaan .....	11
2.2 Penelitian Terdahulu .....	18

2.3 Perumusan Hipotesis .....	16
2.4 Kerangka Pemikiran .....	22
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>23</b>
3.1 Populasi dan Sampel .....	23
3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data .....	24
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian .....	25
3.4 Metode Analisis Data .....	28
3.4.1 Analisa Deskriptif .....	28
3.4.2 Uji Normalitas .....	28
3.4.3 Uji T dan Uji Beda .....	29
3.5 Hipotesis Operasional .....	30
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>32</b>
4.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	32
4.2 Analisis Uji Normalitas .....	51
4.3 Pengujian Hipotesis .....	56
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian .....	61
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>66</b>
5.1 Kesimpulan .....	66
5.2 Implikasi .....	66
5.3 Keterbatasan dan Saran .....	67
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>68</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>71</b>

## DAFTAR TABEL

2.1	Penelitian Terdahulu .....	16
3.1	Proses Penentuan Sampel Penelitian .....	24
4.1	Data Deskriptif proxi rata-rata sebelum dan sesudah ESOP .....	33
4.2	Data Deskriptif proxi T-3 dan T+3 ESOP .....	37
4.3	Data Deskriptif proxi T-2 dan T+2 ESOP .....	42
4.4	Data Deskriptif proxi T-1 dan T+1 ESOP .....	47
4.5	Hasil Uji Normalitas Rata-rata sebelum dan sesudah ESOP .....	52
4.6	Hasil Uji Normalitas T-3 dan T+3 ESOP .....	53
4.7	Hasil Uji Normalitas T-2 dan T+2 ESOP .....	54
4.8	Hasil Uji Normalitas T-1 dan T+3 ESOP .....	55
4.9	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed-Rank Test</i> Rata-rata ESOP .....	57
4.10	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed-Rank Test</i> T-3 dan T+3 ESOP .....	58
4.11	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed-Rank Test</i> T-2 dan T23 ESOP .....	59
4.12	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed-Rank Test</i> T-1 dan T+1 ESOP .....	60

## DAFTAR GAMBAR

2.1	Kerangka Pemikiran .....	22
-----	--------------------------	----

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 : Lampiran Daftar Perusahaan yang Mengadopsi ESOP

Lampiran 2 : Lampiran Daftar Nilai Variable Kinerja perusahaan ESOP

Lampiran 3 : Lampiran Hasil Uji Normalitas

Lampiran 4 : Lampiran Statistik Deskriptif

Lampiran 5 : Lampiran Hasil Uji *Wilcoxon Signed-Test Rank*

## **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the differences in performance of the company before and after applying the ESOP. The object of this study is IDX listed companies that implement ESOP 2011-2013. ESOP in this study is applied by the companies to give stocks to employees at the level of Top Management. By using the wilcoxon signed-rank test, the results of this study is there are no significant differences of company performance measured by profitability ratio (ROA and ROE), activity ratio (TATO), solvability ratio (DER), liquidity ratio (CR) and market performance (EPS) before and after applying the ESOP.*

**Keywords : ESOP, Company Performance, ROA, ROE, TATO, DER & EPS.**

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah mengadopsi Employee Stock Ownership Program. Objek dari penelitian adalah perusahaan yang tercatat di BEI yang menerapkan ESOP tahun 2011-2013. ESOP pada penelitian ini di lakukan oleh perusahaan untuk memberikan saham kepada karyawan pada tingkatan Top Management. Dengan menggunakan *wilcoxon signed-rank test*, hasil dari penelitian ini adalah tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas (ROA dan ROE), rasio aktivitas (TATO), rasio solvabilitas (DER), rasio likuiditas (CR) dan kinerja pasar (EPS) sebelum dan sesudah pengadopsian ESOP.

**Kata Kunci : ESOP, Kinerja Perusahaan, ROA, ROE, TATO, DER & EPS**

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Kinerja perusahaan merupakan issue penting terutama di era globalisasi yang informasinya dibutuhkan oleh para *stakeholder* perusahaan, dan informasi tersebut bisa dilihat dari laporan keuangan. Perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan kinerjanya tidak hanya untuk mempertahankan kelangsungan usahanya (*going concern*), namun juga untuk dapat memenangkan persaingan bisnis yang semakin ketat. Kinerja perusahaan, terutama perusahaan yang telah *go public*, juga memiliki dampak terhadap perekonomian secara luas, dimana kinerja perusahaan yang baik akan mendorong pertumbuhan industri, meningkatkan produktivitas pasar modal, dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional (Hutnaleontina dan Suputra 2016).

Indikator yang sering digunakan untuk menilai kinerja perusahaan ialah tingkat pengembalian (*return*) terhadap pemilik dan nilai perusahaan. Pencapaian return yang tinggi dan peningkatan nilai perusahaan dapat terwujud jika ada kerja sama yang baik antara pemegang saham dan manajemen. Agency theory menyatakan bahwa adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik. Terjadinya konflik yang disebut *agency conflict* atau *agency problem*, disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu *principal* (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan *agent* (yang menerima kontrak



dan mengelola dana principal) mempunyai kepentingan yang berbeda (Daletha 2016).

Jensen and Meckling (1976) memaparkan jika agent dan principal berupaya memaksimalkan utilitasnya masing-masing, serta memiliki keinginan dan motivasi yang berbeda, maka ada alasan untuk percaya bahwa *agent* (manajemen) tidak selalu bertindak sesuai keinginan *principal*. Padahal realita yang ada di lapangan adalah *agent* mempunyai informasi yang lebih banyak dibanding *principal*, hal ini dikarenakan manajemen yang mengelola dan tahu keadaan perusahaan secara langsung. Hal inilah yang menimbulkan adanya ketidak seimbangan informasi atau yang lebih kita kenal dengan sebutan *asymmetry information* (Septarina and Priyadi 2013).

Salah satu cara untuk mengurangi *asymmetry information* ini adalah dengan memberikan insentif berupa saham, atau yang lebih di kenal dengan singkatan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP). ESOP merupakan program pemberian opsi saham karyawan berbasis ekuitas yang di berikan oleh perusahaan kepada karyawan yang di nilai mempunyai kinerja yang baik. Di Indonesia program ini diatur dalam PSAK No 53 (1998) yang berlaku efektif mulai 1 Oktober 1998. Opsi saham ditawarkan kepada karyawan sebagai imbalan dan jasa karyawan dikompensasi, diukur, dan diakui sebesar nilai wajar instrumen ekuitas yang bersangkutan.. Lewat pemberian insentif berupa saham, perusahaan mengharapkan bahwa akan ada peningkatan performa oleh manager atau karyawan yang nantinya akan berdampak juga pada peningkatan performa perusahaan. (Astika 2005)

Dampak positif lainnya dari program ini adalah dapat meningkatkan motivasi dan komitmen agen serta mengurangi arus keluar dan masuknya karyawan. Dengan adanya penerapan program kepemilikan saham oleh karyawan (*Employee Stock Ownership Program*, ESOP) pada perusahaan diharapkan karyawan akan merasa puas dengan kebijakan perusahaan dalam memberikan insentif kepada karyawan yang berprestasi berupa pemberian kesempatan kepada karyawan untuk dapat memiliki saham perusahaan.

Setiap karyawan memiliki hak untuk mempunyai kesempatan memiliki saham di tempat ia bekerja, namun bonus berupa kepemilikan saham hanya diberikan perusahaan pada karyawan dengan kinerja baik atau berprestasi. Adanya pemberian penghargaan berupa kepemilikan saham diharapkan menjadi pemicu timbulnya rasa kepemilikan karyawan terhadap perusahaan, sehingga tumbuh keinginan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian, hal ini juga memacu karyawan untuk meningkatkan loyalitas dan bekerja lebih maksimal, sekaligus menjadi daya tarik bagi perusahaan dalam merekrut karyawan baru.

ESOP di yakini mampu mempertahankan karyawan yang memiliki kemampuan untuk mengembangkan perusahaan, meningkatkan *cash flow*, meningkatkan motivasi dan kinerja karyawan, meminimalisir konflik kepentingan antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*), mengantisipasi kemungkinan perpindahan kepemilikan, serta meningkatkan nilai perusahaan lewat pengembalian saham (Anwar dan Baridwan 2006).

Beberapa penelitian mengenai pengaruh penerapan program ESOP terhadap kinerja perusahaan telah dilakukan, namun hasil penelitian terdahulu memiliki hasil yang berbeda-beda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hartono and Wibowo (2014) adalah tidak ada perbedaan signifikan antara kinerja perusahaan sebelum dan sesudah pengadopsian program ESOP. Tapi jika dilihat dari nilai mean pada rata-rata sebelum dan sesudah pengadopsian *Employee Stock Ownership Program* pada *Return On Equity, Return On Asset, Net Profit Margin* dan *Total Asset Turnover* ada kenaikan rata-rata sebelum dan sesudah pengadopsian *Employee Stock Ownership Program*.

Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Isbanah (2015) menyatakan bahwa ESOP terbukti tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA, ROE, dan NPM. Hal ini berarti kepemilikan saham oleh karyawan belum mampu memengaruhi kinerja pada perusahaan yang mengumumkan ESOP tahun 2010 - 2013 di BEI. Penyebabnya adalah jangka waktu penelitian yang pendek sehingga dampak penerapan ESOP tersebut masih belum bisa dirasakan untuk memperbaiki kinerja perusahaan. Selain itu, dapat pula disebabkan oleh porsi saham dari hasil penjabatan saham ESOP masih relatif kecil, yaitu karyawan berhak mendapatkan saham rata-rata hanya sebesar 5% dari saham yang ditawarkan.

Namun, hasil penelitian yang berbeda ditemukan pada penelitian Santhi dan Astika (2015). Hasil penelitian tersebut adalah terdapat perbedaan kinerja

perusahaan sebelum dan setelah hibah employee stock option plan. Perbedaan tersebut dilihat dari rasio profitabilitas yaitu nilai return on aset 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah hibah employee stock option plan. Kemudian ada juga penelitian yang di lakukan oleh Nathania (2017). Hasil penelitiannya adalah terdapat perbedaaan ROA, CR, DAR dan TATO sebelum dan sesudah penerapan ESOP.

Penelitian yang di lakukan oleh Wiratma dan Kristanto (2010) juga memaparkan hasil yang sama. Hasilnya adalah terdapat pengaruh positif yang signifikan antara ESOP terhadap EPS, hal ini berarti semakin banyak perusahaan yang mengadopsi ESOP maka nilai EPS suatu perusahaan akan meningkat. Kemudian ada juga penelitian yang di lakukan oleh Hutnaleontina dan Suputra (2016), dimana penelitian meunjukkan hasil yaitu proporsi jumlah saham yang dihibahkan kepada karyawan berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan setelah adanya hibah ESOP. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi saham yang dihibahkan, maka semakin tinggi pula kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan adanya perbedaan hasil yang di lakukan oleh penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk menganalisis pengaruh penerapan ESOP, terhadap kinerja keuangan perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini memiliki perbedaaan dengan penelitian sebelumnya, yaitu dengan memasukkan rasio pasar yaitu *Earning per Share* dalam pengukurannya.

Dan sampel penelitian juga berbeda, yaitu peneliti mengambil *range* dari tahun 2011 – 2013. Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti akan melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH PENERAPAN *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2011 – 2013”**

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah di sampaikan pada halaman sebelumnya, penulis dapat membuat rumusan masalah yaitu apakah terdapat perbedaaan pada rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas dan kinerja pasar sebelum dan sesudah pengadopsian *Employee Stock Ownership Program*.

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah ditentukan oleh peneliti, maka dapat simpulkan tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah terdapat perbedaaan pada rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas dan kinerja pasar sebelum dan sesudah pengadopsian *Employee Stock Ownership Program*.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Bagi perkembangan ilmu pengetahuan adalah untuk membuktikan secara empiris mengenai kinerja sebuah perusahaan dengan adanya implementasi *Employee Stock Ownership Program*.

1. Bagi perusahaan-perusahaan, yaitu untuk memberikan informasi mengenai *Employee Stock Ownership Program* sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai yang berkaitan dengan *Employee Stock Ownership Program*.
2. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi di perusahaan-perusahaan.
3. Bagi karyawan, adanya pengadossian *Employee Stock Ownership Program* menjadi bahan pertimbangan untuk memutuskan perusahaan mana yang akan di jadikan tempat bekerja.

#### **1.5 Sistematika Penulisan**

Dalam upaya mempermudah penyajian dan pembahasan dalam penelitian ini, maka penulisan dalam penelitian ini menggunakan sistematika sebagai berikut:

#### **BAB 1                   PENDAHULUAN**

Bab ini berisi tentang pembahasan latar belakang masalah yang mendasari penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

**BAB II KAJIAN PUSTAKA**

Bab ini berisi tentang penjelasan mengenai landasan teori mengenai *Agency Theory*, *Employee Stock Option Plan*, dan kinerja perusahaan. Bab ini juga mencakup penelitian terdahulu, perumusan hipotesis, serta kerangka pemikiran.

**BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi populasi dan penelitian sampel, sumber data dan teknik pengumpulan data, variable penelitian serta definisi variabel, dan teknik analisis data.

**BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Bab ini memaparkan tentang hasil analisis data yang telah dilakukan yang berupa perhitungan serta pembuktian hipotesis penelitian. Kemudian bab ini menjelaskan mengenai hasil penelitian yang di kaitkan dengan penelitian terdahulu.

**BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini menguraikan tentang kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, implikasi penelitian, serta saran bagi peneliti selanjutnya.

**LAMPIRAN DAFTAR TABEL, GAMBAR, DAN DATA**

Bab ini berisikan lampiran data yang diolah pada penelitian ini berupa kumpulan data perusahaan yang menjadi objek penelitian, tabel informasi, dan data pendukung lainnya.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

Bab ini berisi landasan teori yang menjadi dasar penelitian penulis, penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini, perumusan hipotesis, serta kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antara setiap variabel.

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Agency Theory***

Menurut Jensen and Meckling (1976) *agency theory* atau hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) yang dipergunakan oleh pemilik (*principal*) untuk menjalankan aktivitas perusahaan. *Principal* dapat di artikan sebagai pemegang saham atau pemilik perusahaan, sedangkan *agent* lebih dikenal dengan istilah karyawan ataupun manajemen.

Perlu adanya perencanaan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan perusahaan. Manajer dan pemilik dalam hal konflik kepentingan merupakan inti dari *agency theory*. Namun untuk menciptakan kontrak yang tepat merupakan hal yang sulit diwujudkan, hal ini disebabkan dalam praktiknya *agent* seringkali tidak sesuai dengan kontrak kerja yang disepakati diawal untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, melainkan cenderung berusaha untuk meningkatkan kemakmuran pihaknya sendiri (Septarina dan Priyadi 2013).



Tidak seimbangnya kepemilikan informasi ini mengakibatkan manajer akan mengabaikan kepentingan pemilik (*moral hazard*), hal tersebut akan melanggar hubungan antara agen dan prinsipal (Santhi and Astika 2015). *Moral hazard* adalah masalah yang diciptakan oleh informasi asimetris yang terjadi setelah transaksi terjadi, *moral hazard* terjadi ketika manajer melakukan tindakan tanpa sepengetahuan pemilik untuk keuntungan pribadinya dan menurunkan kesejahteraan pemilik, informasi asimetri dapat memberikan efek yang nyata pada keputusan keuangan perusahaan (Daletha 2016).

Dalam prakteknya manajer diuntut untuk dapat mengambil keputusan secara cepat dan cermat untuk keberlangsungan suatu perusahaan. Salah satu contoh keputusan yang dapat di ambil oleh manajer adalah pengadopsian *Employee Stock Ownership Program* (ESOP). ESOP ini hadir sebagai salah satu alternatif pemberian bonus untuk para karyawan yang berprestasi. ESOP juga di yakini mampu mempertahankan karyawan yang memiliki kemampuan untuk mengembangkan perusahaan dan meminimalisir konflik kepentingan antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*).

### **2.1.2 *Employee Stock Ownership Program***

Menurut OJK (2013) program kepemilikan saham oleh karyawan *Employee Stock Ownership Program* (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. Menurut Telaumbauna (2000) dalam Hartono dan Wibowo (2014) *Employee Stock Ownership Program* adalah pemberian hak opsi kepada karyawan untuk membeli sebagian saham perusahaan dalam suatu periode tertentu pada tingkat harga yang sudah ditentukan ketika opsi diberikan.

Program opsi saham karyawan merupakan program yang memberikan hak kepada karyawan perusahaannya untuk membeli sejumlah ekuitas tertentu selama periode dan harga yang sudah ditetapkan ketika tanggal pemberian. Terdapat beberapa tahapan dalam program ini, diantaranya saat tanggal pengumuman, tanggal hibah dan eksekusi. Program opsi ini memungkinkan para karyawan memperoleh keuntungan dari selisih harga saham pada saat pemberian dengan harga saham saat pembelian. Hal berkaitan dengan kinerja perusahaan, ketika kinerja perusahaan terus membaik maka karyawan akan memperoleh keuntungan dengan harga saham yang meningkat. Begitupun sebaliknya, hal inilah yang menjadi salah satu motivasi dan keunggulan penerapan *employee stock ownership program* dalam meningkatkan kinerja perusahaan (Santhi dan Astika 2015)

### **2.1.3 Kinerja Perusahaan**

Pengukuran kinerja dilakukan oleh sebuah perusahaan untuk dapat melihat dan mengevaluasi kegiatan operasionalnya selama periode tertentu. Kegiatan ini bertujuan agar perusahaan tetap bisa bersaing dan mempertahankan investor lama atau bahkan menarik investor baru. Kinerja keuangan merupakan salah satu

indikator untuk melihat kinerja suatu perusahaan yang dilihat berdasarkan *financial report* yang sudah dipublikasikan oleh perusahaan (Santhi and Astika 2015). Mengukur kinerja perusahaan dapat menggunakan rasio, berikut rasio yang di gunakan oleh peneliti :

#### 1. Rasio Profitabilitas

Rasio profabilitas adalah rasio yang di gunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana 2015). Rasio yang digunakan adalah :

- *Return On Asset (ROA)*

ROA merupakan rasio yang di gunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh atau menghasilkan laba melalui total aset yang di milikinya. Rumus ROA adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \text{ (Sudana 2015)}$$

- *Return On Equity (ROE)*

ROE merupakan rasio yang di gunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh atau menghasilkan laba setelah pajak melalui penggunaan modal sendiri. Rumus ROE adalah :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \text{ (Sudana 2015)}$$

## 2. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas merupakan rasio yang di gunakan untuk mengukur efisiensi atau efektifitas perusahaan dalam pemanfaatan atau pengelolaan semua aset atau sumber daya yang di miliki oleh perusahaan (Horne and Jr 2012). Rasio aktivitas yang di gunakan oleh peneliti adalah *Total Asset Turn Over* (TATO). Rumus TATO adalah :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}} \text{ (Horne and Jr 2012)}$$

## 3. Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang di gunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang perusahaan. Rasio solvabilitas atau *leverage* yang di gunakan oleh peneliti adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Rumus DER adalah :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total equity}} \text{ (Daletha 2016)}$$

## 4. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah rasio yang di gunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi atau memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Dengan kata lain , rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar

kewajiban yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas yang di gunakan oleh peneliti adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* di gunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar. Rumus *Current Ratio* adalah sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancar}} \quad (\text{Sudana 2015})$$

#### 5. Rasio Pasar (*Market value ratio*)

Rasio ini terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah di perdagangan di pasar modal. Rasio yang di gunakan oleh peneliti adalah *earning per share* (EPS). Rasio ini di gunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang dapat di peroleh investor atau pemegang saham per lembar saham (Mardani 2012). Rumus EPS adalah sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}} \quad (\text{Mardani 2012})$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai penerapan *employee stock ownership program* terhadap kinerja perusahaan telah di lakukan. Salah satunya adalah penelitian yang di lakukan oleh Santhi dan Astika (2015). Penelitian ini berjudul “Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Hibah *Employee Stock Option Plan*”. Variabel yang di gunakan dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan dan *return on asset*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan setelah hibah *employee stock option plan*. Perbedaan

tersebut dilihat dari rasio profitabilitas yaitu nilai return on aset 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah hibah employee stock option plan.

Begitu juga dengan penelitian yang di lakukan oleh Wiratma dan Kristanto (2010). Hasil dari penelitian ini adalah ada pengaruh positif yang signifikan antara ESOP dan EPS. Hal ini dapat di artikan bahwa semakin banyak perusahaan mengadopsi ESOP maka nilai EPS perusahaan juga akan meningkat.

Nathania (2017) juga melakukan penelitian mengenai *Employee Stock Ownership Plan* terhadap kinerja perusahaan. Variabel yang di gunakan dalam penelitian ini adalah *Retutn On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Total Asset Turn Over* (TATO). Hasilnya adalah terdapat perbedaan ROA, CR, DAR dan TATO sebelum dan sesudah penerapan ESOP.

Kemudian ada juga penelitian yang di lakukan oleh Hutnaleontina dan Suputra (2016) dengan judul “Pengaruh Penerapan Employee Stock Option Plan Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening”. Hasil penelitian ini adalah proporsi jumlah saham yang dihibahkan kepada karyawan berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan setelah adanya hibah ESOP. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi saham yang dihibahkan, maka semakin tinggi pula kinerja keuangan perusahaan. Hal ini akan memberikan sinyal positif bagi pasar dan harga saham akan meningkat sehingga memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan prospek yang menguntungkan dimassa yang akan datang bagi investor dan manajemen perusahaan.

Tabel 2.1

## Penelitian terdahulu

No	Judul Jurnal	Tahun	Variabel	Hasil
1	Astika, I B Putra. "Manfaat Dan Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Pengadopsian Program Opsi Saham Pada Perusahaan Publik Yang Listing Di Bursa Efek Jakarta." <i>E Jurnal Akuntansi</i> (2): 385-397.	2015	Kinerja Perusahaan dan Return on Asset	Hasil dari penelitian ini adalah terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan setelah hibah <i>employee stock option plan</i> .
2	Wiratma, Tomy, dan Rudi Kristanto. "Analisis Pengaruh Esop ( Employee Stock Ownership Program ) Terhadap Kinerja Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia." <i>Jurnal STIE Bank BPD Jateng</i> vol 6 (1): hal 120-135.	2010	<i>Earning Per Share , Return On Asset, Sales Growth</i>	Hasil dari penelitian ini adalah variabel ESOP mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap EPS, ROA, dan Sales Growth.

3	<p>Nathania, Dina Patria. "Analisis Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Penerapan Employee Stock Ownership Program Serta Dampak Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi." <i>Jurnal Akuntansi Bisnis XV</i> (30): 204–30.</p>	2017	<p><i>Return On Asset, Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turn Over</i></p>	<p>Hasil dari penelitian ini adalah terdapat perbedaan ROA, CR, DAR dan TATO sebelum dan sesudah penerapan ESOP pada perusahaan.</p>
4	<p>Hutnaleontina, Putu Nuniek, and I Dewa Gede Dharma Suputra. "Pengaruh Penerapan Employee Stock Option Plan Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening." <i>E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana</i> 5.6: 1757–84.</p>	2016	<p>Kinerja Perusahaan di wakili oleh <i>Return On Asset</i></p>	<p>Hasil penelitian ini adalah proporsi saham yang di hibahkan kepada karyawan berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan setelah adanya hibah ESOP</p>



## 2.3 Perumusan Hipotesis

### a. Hubungan *Employee Stock Ownership Program* dengan rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas ini di gunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang di miliki oleh perusahaan (Sudana 2015). *Agency Theory* menyatakan bahwa terdapat konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dengan manajer. Untuk meminimalisir konflik tersebut perusahaan dapat mengadopsi *Employee Stock Ownership Program* (ESOP). ESOP di yakini mampu meningkatkan kinerja yang tercermin dari meningkatnya laba perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian yang di lakukan oleh Hutnaleontina dan Suputra (2016) menunjukkan hasil bahwa proporsi jumlah saham yang dihibahkan kepada karyawan berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan setelah adanya hibah ESOP. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi saham yang dihibahkan, maka semakin tinggi pula kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat di susun hipotesis sebagai berikut :

**H1: Terdapat perbedaan ROA dan ROE setelah perusahaan mengadopsi *Employee Stock Ownership Program***

**b. Hubungan *Employee Stock Ownership Program* dengan rasio aktivitas.**

Rasio aktivitas ini di gunakan untuk mengukur efisiensi atau efektifitas perusahaan dalam menggunakan seluruh sumber dayanya. Rasio yang di gunakan oleh peneliti adalah *Total Asset Turn Over*. *Agency Theory* menyatakan bahwa terdapat konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dengan manajer. Untuk meminimalisir konflik tersebut perusahaan dapat mengadopsi *Employee Stock Ownership Program* (ESOP). ESOP di yakini mampu meningkatkan kinerja karyawan yang tercermin dari meningkatnya total penjualan dari aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ketika penjualan dari suatu perusahaan mengalami kenaikan, TATO yang dihasilkan juga akan meningkat. Suatu perusahaan yang memiliki nilai TATO yang bagus mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut efektif dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan penjualan. Penelitian yang di lakukan oleh Nathania (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan nilai TATO yang signifikan sebelum dan sesudah penerapan ESOP Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H2: Terdapat perbedaan TATO setelah perusahaan mengadopsi *Employee Stock Ownership Program***

**c. Hubungan *Employee Stock Ownership Program* dengan rasio solvabilitas.**

Rasio solvabilitas di gunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Rasio yang di gunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) di terapkan sebagai salah satu alternatif untuk mengurangi konflik kepentingan antara *principle* (pemilik perusahaan) dengan *agent* (manajer). Penerapan ESOP ini di yakini akan mampu meningkatkan kinerja manajer serta karyawan dalam menghasilkan laba. Ketika laba yang di hasilkan meningkat akan berdampak pada *earning per share* (EPS) yang semakin tinggi. EPS yang tinggi akan menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Hal ini juga akan mengakibatkan adanya peningkatan pada ekuitas perusahaan. Sehingga kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya dengan menggunakan ekuitas akan semakin baik. Berdasarkan uraian tersebut, penulis dapat membuat hipotesis sebagai berikut :

**H3: Terdapat perbedaan DER setelah perusahaan mengadopsi *Employee Stock Ownership Program***

**d. Hubungan *Employee Stock Ownership Program* dengan rasio likuiditas.**

Rasio ini di gunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melunasi atau memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Rasio yang di gunakan adalah *Current Ratio* (CR). *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) di terapkan sebagai salah satu alternatif untuk mengurangi konflik kepentingan antara *principle* (pemilik perusahaan) dengan *agent* (manajer). Penelitian yang di lakukan oleh Nathania (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *current ratio* yang signifikan sebelum dan sesudah penerapan ESOP.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H4: Terdapat perbedaan CR setelah pengadopsian *Employee Stock Ownership Program***

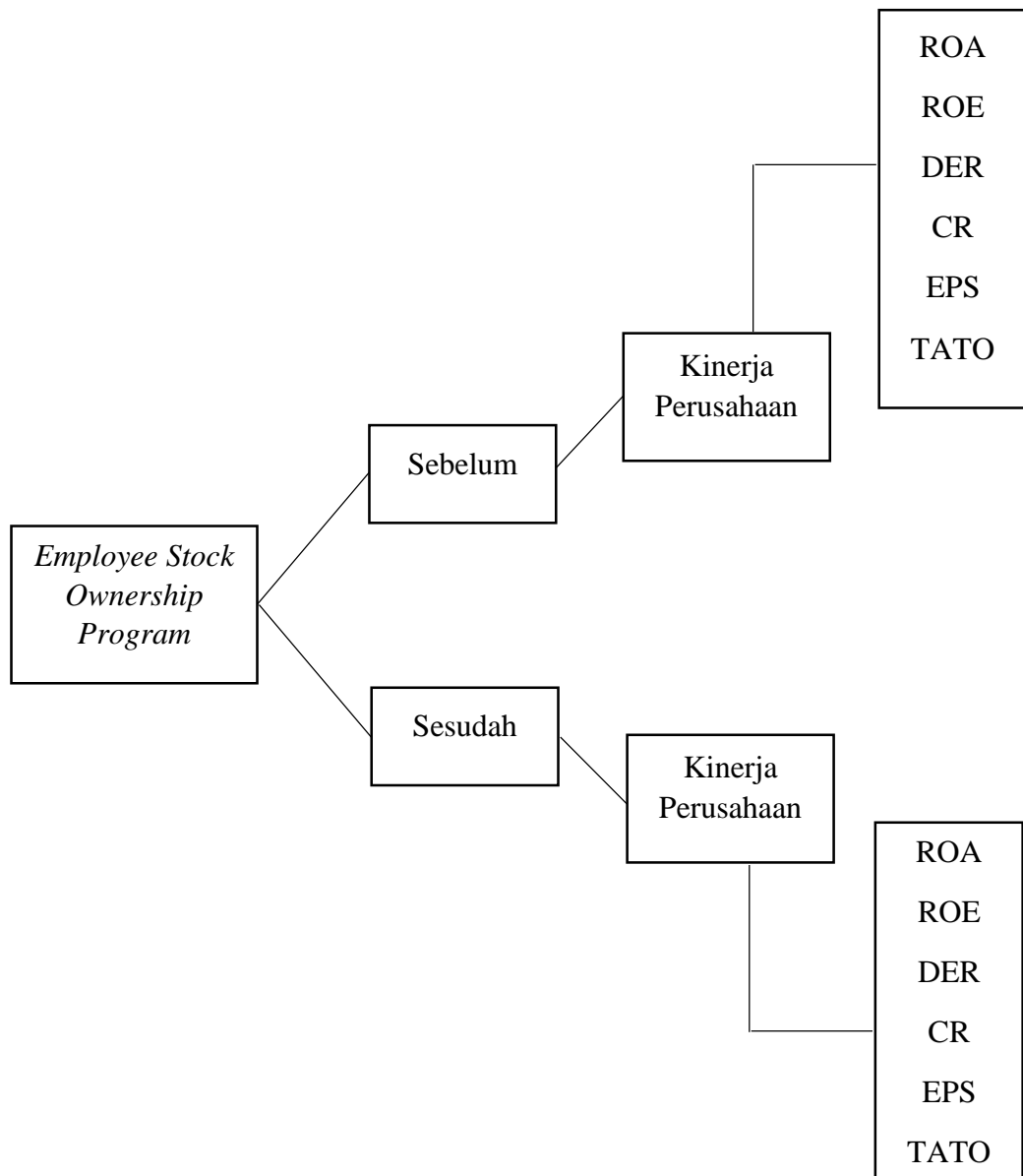
**e. Hubungan *Employee Stock Ownership Program* dengan rasio pasar.**

Rasio pasar yang di gunakan adalah *Earning Per Share* (EPS). Rasio ini di gunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar sahamnya. *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) di terapkan sebagai salah satu alternatif untuk mengurangi konflik kepentingan antara *principle* (pemilik perusahaan) dengan *agent* (manajer). Penerapan ESOP ini di yakini akan mampu meningkatkan kinerja manajer serta karyawan dalam menghasilkan laba yang tercermin dari meningkatnya nilai EPS perusahaan. Penelitian yang di lakukan oleh Wiratma dan Kristanto (2010) menyatakan bahwa ada pengaruh positif pada perusahaan yang menggunakan *Employee Stock Ownership Program* terhadap *Earning Per Share* (EPS) yang dihasilkan. Penelitiannya menyimpulkan bahwa semakin sering perusahaan menggunakan ESOP, akan meningkatkan nilai dari *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat di susun hipotesis sebagai berikut :

**H5: Terdapat perbedaan EPS setelah perusahaan mengadopsi *Employee Stock Ownership Program***

## 2.4 Kerangka Pemikiran



## BAB III

### METODE PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai populasi dan sampel yang di gunakan dalam penelitian, sumber dan teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel yang di gunakan, serta metode analisis data yang di gunakan untuk menguji penelitian ini.

#### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *go public* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2015 adalah 511 perusahaan. Sampel adalah sekumpulan data yang diambil atau diseleksi dari suatu populasi. Dengan demikian sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang telah mengadopsi *Employee Stock Ownership Program* pada periode penelitian 2011-2013 yaitu berjumlah 22 perusahaan.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel penelitian berdasarkan kriteria-kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel, yaitu :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari sampai dengan Desember 2011-2013.
2. Perusahaan yang mengadopsi *Employee Stock Ownership Program* pada tahun 2011-2013.

3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian dan dapat di akses.

Proses pengambilan sampel penelitian di sajikan dalam tabel berikut.

**Tabel 3.1**

**Proses Penentuan Sampel Penelitian**

<b>No.</b>	<b>Keterangan</b>	<b>Jumlah</b>
1.	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari sampai dengan Desember 2011-2013	511
2.	Perusahaan yang tidak mengadopsi <i>Employee Stock Ownership Program</i> pada tahun 2011-2013	(489)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian dan tidak dapat di akses	(4)
	<b>Jumlah Sampel</b>	<b>17</b>

### **3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang di peroleh secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder didapatkan dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2015 dan laporan keuangan perusahaan yang di peroleh dari website perusahaan atau website Bursa Efek Indonesia.

Kemudian untuk mengetahui perusahaan yang mengadopsi *Employee Stock Ownership Program* dapat dilihat melalui *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) di halaman kedua ICMD pada bagian *type of listing*. Perusahaan yang mengadopsi *Employee Stock Ownership Program* akan mencantumkan ESOP/MESOP Conversion pada bagian *type of listingnya*. Kemudian untuk mengetahui pada tahun berapa ESOP di terapkan, dapat di ketahui dengan cara melihat pada kolom *listing date* dan *trading date* yang tersedia di ICMD. Variabel kinerja perusahaan didapat dari laporan keuangan perusahaan.

Metode pengumpulan data yang di gunakan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi ini di lakukan dengan cara mengumpulkan dokumen-dokumen berupa daftar perusahaan yang mengadopsi *Employee Stock Ownership Program* pada tahun 2011-2013, laporan keuangan perusahaan tahun 2008-2016, studi pustaka atau literatur berupa buku, jurnal, artikel dan data-data terkait lainnya yang di perlukan dalam pnenelitian ini.

### **3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian**

Pada bagian ini akan dijelaskan variabel apa saja yang akan digunakan dalam penelitian serta pengukuran setiap variabel. Variabel yang di gunakan adalah kinerja perusahaan. Berikut rasio-rasio keuangan yang di gunakan peneliti :

1. Rasio Profitabilitas
  - *Return On Asset* (ROA)



ROA merupakan rasio yang di gunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh atau menghasilkan laba melalui total aset yang di milikinya. Rumus ROA adalah :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \text{ (Sudana 2015)}$$

- *Return On Equity (ROE)*

ROE merupakan rasio yang di gunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh atau menghasilkan laba setelah pajak melalui penggunaan modal sendiri. Rumus ROE adalah :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \text{ (Sudana 2015)}$$

## 2. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas merupakan rasio yang di gunakan untuk mengukur efisiensi atau efektifitas perusahaan dalam pemanfaatan atau pengelolaan semua aset atau sumber daya yang di miliki oleh perusahaan (Horne and Jr 2012). Rasio aktivitas yang di gunakan oleh peneliti adalah *Total Asset Turn Over (TATO)*. Rumus TATO adalah :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}} \text{ (Horne and Jr 2012)}$$

## 3. Rasio Solvabilitas (*Leverage*)

Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang di gunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban

jangka panjang perusahaan. Rasio solvabilitas atau *leverage* yang di gunakan oleh peneliti adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Rumus DER adalah :

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total equity}} \quad (\text{Daletha 2016})$$

#### 4. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah rasio yang di gunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi atau memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Rasio likuiditas yang di gunakan oleh peneliti adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* di gunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar. Rumus *Current Ratio* adalah sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancar}} \quad (\text{Sudana 2015})$$

#### 5. Rasio Pasar ( *Market value ratio* )

Rasio ini terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah di perdagangan di pasar modal. Rasio yang di gunakan oleh peneliti adalah *earning per share* (EPS). Rasio ini di gunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang dapat di peroleh investor / pemegang saham per lembar saham (Mardani 2012). Rumus EPS adalah sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}} \text{ (Mardani 2012)}$$

### 3.4 Metode Analisis Data

#### 3.4.1 Analisa Deskriptif

Analisis deskriptif ini memberikan rangkuman analisis statistik yang mendasar dan di gunakan untuk pemvisualisasian data secara umum. Analisis deskriptif memungkinkan untuk mengetahui tampilan data, identifikasi data, deskripsi data, pengujian asumsi, perbedaan karakteristik pada grup dalam suatu case (Sugianto 2007).

Analisis ini menggambarkan data dalam bentuk kuantitatif dengan tidak menyertakan pengambilan keputusan melalui hipotesis. Analisis deskriptif bermaksud untuk mengetahui karakteristik variabel penelitian. Dalam penelitian ini, angka *mean* digunakan untuk mengetahui dan membuktikan pola yang terjadi sebelum dan sesudah pengadopsian *Employee Stock Ownership Program*.

#### 3.4.2 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi residual. Model yang baik mempunyai residual berdistribusi normal (Widodo 2017). Pengujian normalitas di gunakan untuk mengetahui alat analisis statistik apa yang akan digunakan. Jika data terdistribusi normal maka alat analisis yang digunakan adalah statistik parametrik, namun jika data tidak terdistribusi dengan normal maka penelitian ini akan menggunakan alat statistik non parametrik. Alat uji yang di gunakan dalam penelitian ini adalah *Kolmogorov-Smirnof* (K-S).

Kriteria yang digunakan adalah pengujian dua arah ( *two-tailed test* ) yaitu membandingkan *p value* yang diperoleh dengan taraf signifikansi yang telah ditentukan yaitu dalam penelitian ini menggunakan taraf signifikansi sebesar 5 % (  $\alpha = 0,05$  ). Apabila *p-value* yang dihasilkan  $> 0,05$  maka data terdistribusi normal. Sebaliknya, jika *p-value*  $< 0,05$  maka data tidak terdistribusi normal.

### 3.4.3 Uji T atau Uji Beda

Pengujian hipotesis jika data yang di gunakan berdistribusi normal di lakukan pengujian dengan menggunakan alat analisis yaitu *Paired Sample T-test* sedangkan jika data yang didapati tidak normal, maka menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed-Rank test*. *Paired sample t-test* (uji untuk dua sampel berpasangan), dua sampel berpasangan ini diartikan sebagai sebuah sampel dengan subyek yang sama namun mengalami dua pengukuran yang berbeda. Pengujian ini untuk melihat perbandingan dua sampel, yaitu kinerja perusahaan sebelum dan sesudah pengadopsian *Employee Stock Ownership Program*.

bila berdasarkan probabilitas :

- a) **Jika  $P\ value > 0,05$  , maka  $H_0$  diterima dan tidak ada perbedaan signifikan antara variabel sebelum dan setelah ESOP**
- b) **Jika  $P\ value \leq 0,05$  , maka  $H_0$  ditolak dan terdapat perbedaan signifikan antara variabel sebelum dan setelah ESOP**

### 3.5 Hipotesis Operasional

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, serta mengacu pada hipotesis teori, maka dalam penelitian ini, peneliti merumuskan hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternative ( $H_a$ ) yang kemudian di lakukan pengujian atas hipotesis nol ( $H_0$ ) tersebut untuk membuktikan apakah hipotesis nol tersebut di tolak atau gagal di tolak. Hipotesis operasional penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### Hipotesis 1

$H_{01}$ : Tidak terdapat perbedaan ROA dan ROE setelah perusahaan mengadopsi

*Employee Stock Ownership Program*

$H_{a1}$ : Terdapat perbedaan ROA dan ROE setelah perusahaan mengadopsi

*Employee Stock Ownership Program*

#### Hipotesis 2

$H_{02}$ : Tidak terdapat perbedaan TATO setelah perusahaan mengadopsi

*Employee Stock Ownership Program*

$H_{a2}$ : Terdapat perbedaan TATO setelah perusahaan mengadopsi

*Employee Stock Ownership Program*

#### Hipotesis 3

$H_{03}$ : Tidak terdapat perbedaan DER setelah perusahaan mengadopsi *Employee*

*Stock Ownership Program*

H<sub>a3</sub>: Terdapat perbedaan DER setelah perusahaan mengadopsi *Employee Stock Ownership Program*

#### **Hipotesis 4**

H<sub>04</sub>: Tidak terdapat perbedaan CR setelah pengadopsian *Employee Stock Ownership Program*

H<sub>a4</sub>: Terdapat perbedaan CR setelah pengadopsian *Employee Stock Ownership Program*

#### **Hipotesis 5**

H<sub>05</sub>: Tidak terdapat perbedaan EPS setelah perusahaan mengadopsi *Employee Stock Ownership Program*

H<sub>a5</sub>: Terdapat perbedaan EPS setelah perusahaan mengadopsi *Employee Stock Ownership Program*

Kriteria penerimaan hipotesis yaitu:

- a) Jika  $P \text{ value} > 0,05$  , maka H<sub>0</sub> diterima dan tidak ada perbedaan signifikan antara variabel sebelum dan setelah ESOP
- b) Jika  $P \text{ value} \leq 0,05$  , maka H<sub>0</sub> ditolak dan terdapat perbedaan signifikan antara variabel sebelum dan setelah ESOP

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Dalam Bab ini akan dibahas tahap-tahap pengolahan data yang kemudian akan dianalisis tentang “Pengaruh Penerapan *Employee Stock Ownership Program* Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011 – 2013”. Bab ini diurut mulai dari analisis statistik deskriptif, uji normalitas, pengujian hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

#### **4.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Statistic deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran tentang distribusi dan perilaku data sampel yang digunakan tersebut. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan bantuan SPSS versi 23. Hasil analisis statistik deskriptif yang didapatkan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1

## Data deskriptif Proxi rata-rata sebelum dan sesudah ESOP

PROXI	Sebelum ESOP				Sesudah ESOP			
	Mean	Std. Dev	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev	Minimum	Maximum
ROA	0,059	0,063	-0,03	0,196	0,043	0,101	-0,14	0,37
ROE	0,186	0,184	-0,012	0,598	0,102	0,118	-0,089	0,458
CR	2,526	2,385	0,14	9,69	1,877	1,412	0,13	6,24
DER	2,3524	3,628	-1,54	13,85	2,376	3,375	-1,27	10,81
TATO	0,740	0,884	0,03	3,54	0,614	0,733	0,07	2,84
EPS	92,89	108,653	-15,727	392,333	104,50	122,202	-3,863	442

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel di atas menunjukkan hasil statistik deskriptif untuk rata-rata sebelum dan sesudah pengadopsian ESOP. Berikut hasil yang dapat di simpulkan oleh peneliti:

1. Proxi ROA jika dilihat dari nilai *mean* mengalami penurunan yaitu dari 0,059 sebelum ESOP menjadi 0,043 setelah adanya pengadopsian ESOP pada perusahaan. Standar deviasi ROA sebelum ESOP adalah sebesar 0,063226 dan setelah ESOP adalah sebesar 0,100955, dengan standar deviasi tersebut dapat di katakan bahwa data ROA baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat heterogen di karenakan tingkat ukuran penyebaran data pada proxi ROA sebelum dan sesudah ESOP di atas nilai *mean*. Kemudian nilai minimum proxi ROA sebelum ESOP adalah sebesar -0,03 dan setelah ESOP nilainya sebesar -0,14. Hal ini dapat di artikan bahwa pada saat periode penelitian, terdapat kerugian pada perusahaan sehingga menyebabkan nilai ROA menjadi negatif. Sedangkan nilai maksimum dari rata-rata ROA sebelum ESOP adalah 0,196 dan 0,37 setelah adanya pengadopsian ESOP.



Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi dari rata-rata ROA sebelum ESOP adalah sebesar 19,6% dan nilai tertinggi dari rata-rata ROA setelah ESOP adalah sebesar 37%.

2. Proxi ROE jika dilihat dari nilai *mean* mengalami penurunan yaitu dari 0,186 sebelum ESOP menjadi 0,102 setelah adanya pengadopsian ESOP pada perusahaan. Standar deviasi ROE sebelum ESOP adalah sebesar 0,183769 dan setelah ESOP adalah sebesar 0,118295, dengan standar deviasi tersebut dapat di katakan bahwa data ROE baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat homogen. Kemudian nilai minimum proxi ROE sebelum ESOP adalah sebesar -0,12 dan setelah ESOP nilainya sebesar -0,089. Hal ini dapat di artikan bahwa pada saat periode penelitian, terdapat kerugian pada perusahaan sehingga menyebabkan nilai ROE menjadi negatif. Sedangkan nilai maksimum dari rata-rata ROE sebelum ESOP adalah 0,598 dan 0,458 setelah adanya pengadopsian ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi dari rata-rata ROE sebelum ESOP adalah sebesar 59,8% dan nilai tertinggi dari rata-rata ROA setelah ESOP adalah sebesar 45,8%.
3. Selanjutnya proxi CR jika dilihat dari nilai *mean* sebelum ESOP yaitu dari 2,526 dan 1,877 setelah adanya pengadopsian ESOP pada perusahaan. Artinya rata-rata CR sebelum ESOP adalah setiap Rp 1 hutang lancar perusahaan, akan di jamin oleh Rp 2,526 Aktiva lancar perusahaan. Sedangkan untuk rata-rata CR setelah ESOP dapat di artikan bahwa setiap Rp 1 hutang lancar perusahaan akan di jamin oleh Rp 1,877 aktiva lancar perusahaan. Standar deviasi CR sebelum ESOP adalah sebesar 2,38523 dan

sebesar 1,41249 setelah ESOP, dengan standar deviasi tersebut dapat di katakan bahwa data CR baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat homogen. Kemudian nilai minimum proxi CR sebelum ESOP adalah sebesar 0,14 dan setelah ESOP nilainya sebesar 0,13. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai terendah dari rata-rata CR sebelum ESOP adalah sebesar Rp 0,14 dan nilai terendah setelah ESOP adalah sebesar Rp 0,13. Sedangkan nilai maksimum dari rata-rata CR sebelum ESOP adalah 9,69 dan 6,24 setelah adanya pengadopsian ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi dari rata-rata CR sebelum ESOP adalah sebesar Rp 9,69 dan nilai tertinggi dari rata-rata CR setelah ESOP adalah sebesar Rp 6,24.

4. Nilai *mean* untuk proxi DER sebelum ESOP adalah sebesar 2,352 dan 2,375 setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa rata-rata proporsi hutang perusahaan sampel terhadap ekuitasnya untuk sebelum ESOP adalah sebesar 2,352 kali dan untuk setelah ESOP sebesar 2,375 kali. Kemudian nilai dari standar deviasi DER sebelum ESOP adalah sebesar 2,62762 dan 3,37508 setelah ESOP di terapkan, dengan standar deviasi tersebut dapat di katakan bahwa data DER baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat heterogen. Nilai minimum dari rata-rata DER sebelum ESOP adalah -1,54 dan -1,27 setelah adanya ESOP. DER sebelum dan sesudah ESOP bernilai negatif dikarenakan pada saat periode penelitian ada beberapa ekuitas yang bernilai negatif. Selanjutnya untuk nilai maksimum dari rata-rata DER sebelum ESOP adalah sebesar 13,85 dan nilai maksimum dari rata-rata DER setelah ESOP adalah sebesar 10,81. Hal ini dapat di artikan bahwa proporsi hutang yang

paling besar di bandingkan dengan ekuitasnya pada saat sebelum ESOP adalah sebesar 13,85 kali dan untuk setelah ESOP sebesar 10,81 kali.

5. Nilai *mean* untuk proxi TATO sebelum ESOP adalah sebesar 0,74 dan 0,61 setelah adanya adopsi ESOP. Hal ini dapat dikatakan bahwa sebelum ESOP rata-rata setiap Rp 1 aktiva perusahaan dapat menghasilkan Rp 0,74 penjualan. Sedangkan untuk setelah ESOP, rata-rata setiap Rp 1 dari aktiva perusahaan dapat menghasilkan Rp 0,61 penjualan. Standar deviasi dari rata-rata sebelum ESOP adalah sebesar 0,88405 dan 0,73268 setelah ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa tingkat rata-rata penyebaran data TATO baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat heterogen. Kemudian nilai minimum dari rata-rata TATO sebelum ESOP adalah sebesar 0,03 dan 0,07 setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa rata-rata nilai terendah dari penjualan yang di hasilkan dari aset perusahaan sampel sebelum ESOP adalah 3% dan 7% untuk setelah ESOP. Dan nilai maksimum dari rata-rata TATO sebelum ESOP adalah 3,54 dan 2,84 setelah ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa rata-rata nilai tertinggi dari penjualan yang di hasilkan dari aset perusahaan sampel sebelum ESOP adalah 354% dan 284% untuk setelah ESOP.
6. Nilai *mean* dari proxi EPS sebelum ESOP adalah sebesar 92,89 dan 104,49 setelah adanya ESOP. Artinya adalah rata-rata laba dari setiap lembar saham perusahaan sampel sebelum ESOP adalah sebesar Rp 92,89 dan untuk setelah ESOP adalah sebesar Rp 104,49. Standar deviasi EPS sebelum ESOP adalah sebesar 108,652540 dan 122,202373 setelah adanya ESOP hal ini dapat di

artikan bahwa data bersifat heterogen. Kemudian rata-rata nilai minimum dari proxi EPS sebelum ESOP adalah sebesar -15,72 dan -3,86 setelah ESOP. Artinya dalah rata-rata nilai terendah dari laba per lembar saham yang di hasilkan sebelum ESOP adalah Rp -15,72 dan rata-rata nilai terendah dari laba per lembar saham yang di hasilkan setelah ESOP adalah sebesar Rp -3,86. Dan terakhir nilai maksimum dari rata-rata EPS sebelum ESOP adalah 392,33 dan 442 setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa rata-rata nilai tertinggi laba per saham yang di hasilkan perusahaan sampel sebelum ESOP adalah Rp 392,33 dan rata-rata nilai tertinggi laba per saham setelah pengadopsian ESOP adalah sebesar Rp 442.

**Tabel 4.2**

**Data deskriptif Proxi T-3 dan T+3 ESOP**

PROXI	T-3				T+3			
	Mean	Std. Dev	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev	Minimum	Maximum
<b>ROA</b>	0,078	0,063	0,01	0,227	0,054	0,119	-0,057	0,47
<b>ROE</b>	0,248	0,306	-0,42	1,304	0,099	0,145	-0,141	0,541
<b>CR</b>	2,077	2,058	0,001	9,14	1,744	1,190	0,11	5,41
<b>DER</b>	2,597	4,103	-1,5	15,45	2,192	3,171	-1,25	10,2
<b>TATO</b>	0,720	0,988	0,03	4,18	0,569	0,665	0,07	2,59
<b>EPS</b>	117,79	129,79	0,023	476	125,56	146,93	-12,4	524

Sumber : Data diolah 2018

Tabel di atas menunjukkan hasil statistik deskriptif untuk tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah pengadopsian ESOP. Berikut hasil yang dapat di simpulkan oleh peneliti:

1. Proxi ROA jika dilihat dari nilai *mean* mengalami penurunan yaitu dari 0,078 sebelum ESOP menjadi 0,054 setelah adanya pengadopsian ESOP pada perusahaan. Standar deviasi ROA sebelum ESOP adalah sebesar 0,063 dan setelah ESOP adalah sebesar 0,119 dengan standar deviasi tersebut dapat dikatakan bahwa data ROA baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat homogen. Kemudian nilai minimum proxi ROA sebelum ESOP adalah sebesar 0,01 dan setelah ESOP nilainya adalah sebesar -0,057. Artinya adalah nilai ROA paling rendah sebelum ESOP adalah sebesar 1% dan untuk setelah ESOP nilai terendah untuk proxi ROA adalah sebesar -5,7%. Sedangkan nilai maksimum dari ROA sebelum ESOP adalah 0,227 dan 0,47 setelah adanya pengadopsian ESOP. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai tertinggi dari ROA tiga tahun sebelum ESOP adalah sebesar 22,7% dan nilai tertinggi dari rata-rata ROA setelah ESOP adalah sebesar 47%.
2. Proxi ROE jika dilihat dari nilai *mean* mengalami penurunan yaitu dari 0,248 sebelum ESOP menjadi 0,099 setelah adanya pengadopsian ESOP pada perusahaan. Standar deviasi ROE sebelum ESOP adalah sebesar 0,306 dan setelah ESOP adalah sebesar 0,145 Hal ini dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data pada proxi ROE sebelum ESOP adalah sebesar 30,6% dan 14,5% setelah ESOP. Dengan standar deviasi tersebut dapat dikatakan bahwa data ROE baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat heterogen. Kemudian nilai minimum proxi ROE sebelum ESOP adalah sebesar -0,42 dan setelah ESOP nilainya sebesar -0,141. Hal ini dapat diartikan bahwa pada saat periode penelitian, terdapat kerugian pada

perusahaan sehingga menyebabkan nilai ROE menjadi negatif. Sedangkan nilai maksimum dari rata-rata ROE sebelum ESOP adalah 1,304 dan 0,541 setelah adanya pengadopsian ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi dari rata-rata ROE sebelum ESOP adalah sebesar 130,4% dan nilai tertinggi dari rata-rata ROA setelah ESOP adalah sebesar 54,1%.

3. Selanjutnya proxi CR jika dilihat dari nilai *mean* juga mengalami penurunan yaitu dari 2,077 sebelum ESOP menjadi 1,744 setelah adanya pengadopsian ESOP pada perusahaan. Dengan nilai *mean* CR tiga tahun sebelum ESOP tersebut, dapat di katakan bahwa setiap Rp 1 hutang lancar perusahaan, akan di jamin oleh Rp 2,077 Aktiva lancar perusahaan. Sedangkan untuk CR tiga tahun setelah ESOP dapat di artikan bahwa setiap Rp 1 hutang lancar perusahaan akan di jamin oleh Rp 1,744 aktiva lancar perusahaan. Standar deviasi CR sebelum ESOP adalah sebesar 2,058 dan sebesar 1,190 setelah ESOP, dengan standar deviasi tersebut dapat di katakan bahwa data CR baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat homogen Kemudian nilai minimum proxi CR sebelum ESOP adalah sebesar 0,001 dan setelah ESOP nilainya sebesar 0,11. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai terendah dari CR tiga tahun sebelum ESOP adalah sebesar Rp 0,001 dan nilai terendah setelah ESOP adalah sebesar Rp 0,11. Sedangkan nilai maksimum dari rata-rata CR sebelum ESOP adalah 9,14 dan 5,41 setelah adanya pengadopsian ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi dari CR tiga tahun sebelum ESOP adalah sebesar Rp 9,14 dan nilai tertinggi dari CR tiga tahun setelah ESOP adalah sebesar Rp 5,41.

4. Nilai *mean* untuk proxi DER tiga tahun sebelum ESOP adalah sebesar 2,597 dan 2,192 setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa rata-rata proporsi hutang perusahaan sampel terhadap ekuitasnya untuk tiga tahun sebelum ESOP adalah sebesar 2,597 kali dan untuk setelah ESOP sebesar 2,192 kali. Kemudian nilai dari standar deviasi DER tiga tahun sebelum ESOP adalah sebesar 4,103 dan 3,171 setelah ESOP di terapkan, dengan standar deviasi tersebut dapat di katakan bahwa data DER baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat heterogen. Nilai minimum dari DER tiga tahun sebelum ESOP adalah -1,5 dan -1,25 setelah adanya ESOP. DER sebelum dan sesudah ESOP bernilai negatif dikarenakan pada saat periode penelitian ada beberapa ekuitas yang bernilai negatif. Selanjutnya untuk nilai maksimum dari DER tiga tahun sebelum ESOP adalah sebesar 15,45 dan nilai maksimum dari DER tiga tahun setelah ESOP adalah sebesar 10,2. Hal ini dapat di artikan bahwa proporsi hutang yang paling besar di bandingkan dengan ekuitasnya pada saat sebelum ESOP adalah sebesar 15,45 kali dan untuk setelah ESOP sebesar 10,2 kali.
5. Nilai *mean* untuk proxi TATO sebelum ESOP adalah sebesar 0,72 dan 0,569 setelah adanya adopsi ESOP. Dengan nilai *mean* tiga tahun sebelum ESOP tersebut, artinya adalah setiap Rp 1 aktiva perusahaan dapat menghasilkan Rp 0,72 penjualan. Sedangkan untuk tiga tahun setelah ESOP dapat di atikan bahwa setiap Rp 1 dari aktiva perusahaan dapat menghasilkan Rp 0,569 penjualan. Standar deviasi dari rata-rata sebelum ESOP adalah sebesar 0,988 dan 0,665 setelah ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa tingkat rata-rata

penyebaran data TATO baik tiga tahun sesudah maupun tiga tahun sebelum ESOP bersifat heterogen. Kemudian nilai minimum dari TATO tiga tahun sebelum ESOP adalah sebesar 0,03 dan 0,07 setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai terendah dari penjualan yang di hasilkan dari aset perusahaan sampel tiga tahun sebelum ESOP adalah 3% dan 7% untuk tiga tahun setelah ESOP. Dan nilai maksimum dari TATO tiga tahun sebelum ESOP adalah 4,18 dan 2,59 setelah ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi dari penjualan yang di hasilkan dari aset perusahaan sampel tiga tahun sebelum ESOP adalah 418% dan 259% untuk setelah ESOP.

6. Nilai *mean* dari proxi EPS sebelum ESOP adalah sebesar 117,79 dan 125,56 setelah adanya ESOP. Artinya adalah rata-rata laba dari setiap lembar saham perusahaan sampel tiga tahun sebelum ESOP adalah sebesar Rp 117,79 dan untuk tiga tahun setelah ESOP adalah sebesar Rp 125,56. Standar deviasi EPS tiga tahun sebelum ESOP adalah sebesar 129,79 dan 146,93 setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa tingkat penyebaran data baik tiga tahun sebelum dan sesudah ESOP bersifat heterogen. Kemudian nilai minimum dari proxi EPS tiga tahun sebelum ESOP adalah sebesar 0,023 dan -12,4 setelah ESOP. Artinya adalah nilai terendah dari laba per lembar saham yang di hasilkan tiga tahun sebelum ESOP adalah Rp 0,023 dan nilai terendah dari laba per lembar saham yang di hasilkan tiga tahun setelah ESOP adalah sebesar Rp -12,4. Dan terakhir nilai maksimum dari EPS tiga tahun sebelum ESOP adalah 476 dan 524 tiga tahun setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi laba per saham yang di hasilkan perusahaan



sampel tiga tahun sebelum ESOP adalah Rp 476 dan nilai tertinggi laba per saham tiga tahun setelah pengadopsian ESOP adalah sebesar Rp 524.

**Tabel 4.3**  
**Data deskriptif Proxi T-2 dan T+2 ESOP**

PROXI	T-2				T+2			
	Mean	Std. Dev	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev	Minimum	Maximum
<b>ROA</b>	0,068	0,070	-0,003	0,259	0,038	0,088	-0,077	0,334
<b>ROE</b>	0,118	0,121	-0,15	0,4	0,090	0,123	-0,092	0,447
<b>CR</b>	2,413	2,152	0,12	9,67	1,884	1,653	0,13	7,43
<b>DER</b>	2,407	3,307	-1,58	12,01	2,524	3,583	-1,25	11,52
<b>TATO</b>	0,657	0,786	0,03	3,21	0,610	0,737	0,07	2,85
<b>EPS</b>	103,46	142,04	-7	498	94,07	121,64	-22,49	417

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel di atas menunjukkan hasil statistik deskriptif untuk rata-rata sebelum dan sesudah pengadopsian ESOP. Berikut hasil yang dapat disimpulkan oleh peneliti:

1. Proxi ROA jika dilihat dari nilai *mean* mengalami penurunan yaitu dari 0,068 sebelum ESOP menjadi 0,038 setelah adanya pengadopsian ESOP pada perusahaan. Standar deviasi ROA dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar 0,070 dan setelah ESOP adalah sebesar 0,088 hal ini dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data pada proxi ROA sebelum ESOP adalah sebesar 7% dan 8,8% setelah ESOP. Dengan standar deviasi tersebut dapat dikatakan bahwa data ROA baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat heterogen. Kemudian nilai minimum proxi ROA dua tahun sebelum ESOP

adalah sebesar -0,003 dan dua tahun setelah ESOP nilainya sebesar -0,077. Hal ini dapat di artikan bahwa pada saat periode penelitian, terdapat kerugian pada perusahaan sehingga menyebabkan nilai ROA menjadi negatif. Sedangkan nilai maksimum dari ROA dua tahun sebelum ESOP adalah 0,259 dan 0,334 setelah adanya pengadopsian ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi dari ROA dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar 25,9% dan nilai tertinggi dari ROA dua tahun setelah ESOP adalah sebesar 33,4%.

2. Proxi ROE jika dilihat dari nilai *mean* mengalami penurunan yaitu dari 0,118 sebelum ESOP menjadi 0,090 setelah adanya pengadopsian ESOP pada perusahaan. Standar deviasi ROE dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar 0,121 dan setelah ESOP adalah sebesar 0,123 hal ini dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data pada proxi ROE sebelum ESOP adalah sebesar 12,1% dan 12,3% setelah ESOP. dengan standar deviasi tersebut dapat di katakan bahwa data ROE baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat heterogen. Kemudian nilai minimum proxi ROE dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar -0,15 dan setelah ESOP nilainya sebesar -0,092. Hal ini dapat di artikan bahwa pada saat periode penelitian, terdapat kerugian pada perusahaan sehingga menyebabkan nilai ROE menjadi negatif. Sedangkan nilai maksimum dari ROE dua tahun sebelum ESOP adalah 0,4 dan 0,447 setelah adanya pengadopsian ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi dari rata-rata ROE sebelum ESOP adalah sebesar 40% dan nilai tertinggi dari rata-rata ROA setelah ESOP adalah sebesar 44,7%.

3. Selanjutnya proxi CR jika dilihat dari nilai *mean* juga mengalami penurunan yaitu dari 2,413 sebelum ESOP menjadi 1,884 setelah adanya pengadopsian ESOP pada perusahaan. Dengan nilai *mean* CR dua tahun sebelum ESOP tersebut, dapat artikan bahwa setiap Rp 1 hutang lancar perusahaan, akan di jamin oleh Rp 2,413 Aktiva lancar perusahaan. Sedangkan untuk CR dua tahun setelah ESOP dapat di artikan bahwa setiap Rp 1 hutang lancar perusahaan akan di jamin oleh Rp 1,884 aktiva lancar perusahaan. Standar deviasi CR sebelum ESOP adalah sebesar 2,152 dan sebesar 1,653 setelah ESOP, dengan standar deviasi tersebut dapat di katakan bahwa data CR baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat homogen. Kemudian nilai minimum proxi CR dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar 0,12 dan setelah ESOP nilainya sebesar 0,13. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai terendah dari CR dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar Rp 0,12 dan nilai terendah setelah ESOP adalah sebesar Rp 0,13. Sedangkan nilai maksimum dari rata-rata CR sebelum ESOP adalah 9,67 dan 7,43 setelah adanya pengadopsian ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi dari CR dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar Rp 9,67 dan nilai tertinggi dari CR dua tahun setelah ESOP adalah sebesar Rp 7,43.
4. Nilai *mean* untuk proxi DER dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar 2,407 dan 2,524 setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa rata-rata proporsi hutang perusahaan sampel terhadap ekuitasnya untuk dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar 2,407 kali dan untuk setelah ESOP sebesar 2,524 kali. Kemudian nilai dari standar deviasi DER dua tahun sebelum

ESOP adalah sebesar 3,307 dan 3,583 setelah ESOP di terapkan, dengan standar deviasi tersebut dapat di katakan bahwa data DER baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat heterogen. Nilai minimum dari DER dua tahun sebelum ESOP adalah -1,58 dan -1,25 setelah adanya ESOP. DER sebelum dan sesudah ESOP bernilai negatif dikarenakan pada saat periode penelitian ada beberapa ekuitas yang bernilai negatif. Selanjutnya untuk nilai maksimum dari DER dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar 12,01 dan nilai maksimum dari DER dua tahun setelah ESOP adalah sebesar 11,52. Hal ini dapat di artikan bahwa proporsi hutang yang paling besar di bandingkan dengan ekuitasnya pada saat dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar 12,01 kali dan untuk dua tahun setelah ESOP sebesar 11,52 kali.

5. Nilai *mean* untuk proxi TATO sebelum ESOP adalah sebesar 0,657 dan 0,610 setelah adanya adopsi ESOP. Dengan nilai *mean* dua tahun sebelum ESOP tersebut, artinya adalah setiap Rp 1 aktiva perusahaan dapat menghasilkan Rp 0,657 penjualan. Sedangkan untuk tiga tahun setelah ESOP dapat di atikan bahwa setiap Rp 1 dari aktiva perusahaan dapat menghasilkan Rp 0,610 penjualan. Standar deviasi dari dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar 0,786 dan 0,737 setelah ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa tingkat penyebaran data TATO baik dua tahun sesudah maupun dua tahun sebelum ESOP bersifat heterogen. Kemudian nilai minimum dari TATO dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar 0,03 dan 0,07 setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai terendah dari penjualan yang di hasilkan dari aset perusahaan sampel dua tahun sebelum ESOP adalah 3% dan 7% untuk dua tahun setelah

ESOP. Dan nilai maksimum dari TATO dua tahun sebelum ESOP adalah 3,21 dan 2,85 setelah ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi dari penjualan yang di hasilkan dari aset perusahaan sampel dua tahun sebelum ESOP adalah 321% dan 285% untuk setelah ESOP.

6. Nilai *mean* dari proxi EPS sebelum ESOP adalah sebesar 103,46 dan 94,07 setelah adanya ESOP. Artinya adalah rata-rata laba dari setiap lembar saham perusahaan sampel dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar Rp 103,46 dan untuk tiga tahun setelah ESOP adalah sebesar Rp 94,07. Standar deviasi EPS dua tahun sebelum ESOP adalah sebesar 142,04 dan 121,64 setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa tingkat penyebaran data baik dua tahun sebelum dan sesudah ESOP bersifat heterogen. Kemudian nilai minimum dari proxi EPS dua tahun sebelum ESOP adalah -7 dan -22,49 setelah ESOP. Artinya adalah nilai terendah dari laba per lembar saham yang di hasilkan dua tahun sebelum ESOP adalah Rp -7 dan nilai terendah dari laba per lembar saham yang di hasilkan dua tahun setelah ESOP adalah sebesar Rp -22,49. Dan terakhir nilai maksimum dari EPS dua tahun sebelum ESOP adalah 498 dan 417 setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi laba per saham yang di hasilkan perusahaan sampel dua tahun sebelum ESOP adalah Rp 498 dan nilai tertinggi laba per saham dua tahun setelah pengadopsian ESOP adalah sebesar Rp 417.

**Tabel 4.4**  
**Data deskriptif Proxi T-1 dan T+1 ESOP**

PROXI	T-1				T+1			
	Mean	Std. Dev	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev	Minimum	Maximum
<b>ROA</b>	0,017	0,149	-0,432	0,241	0,039	0,113	-0,291	0,306
<b>ROE</b>	0,214	0,276	-0,073	0,897	0,117	0,098	-0,033	0,386
<b>CR</b>	3,086	4,176	0,09	16,31	2,003	2,237	0,00	9,72
<b>DER</b>	2,051	4,050	-4,29	14,08	2,415	3,384	-1,3	10,84
<b>TATO</b>	0,844	1,010	0,02	3,23	0,665	0,805	0,07	3,08
<b>EPS</b>	51,38	130,94	-245	305	93,87	106,67	-0,03	385

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel di atas menunjukkan hasil statistik deskriptif untuk rata-rata sebelum dan sesudah pengadopsian ESOP. Berikut hasil yang dapat di simpulkan oleh peneliti:

1. Proxi ROA jika dilihat dari nilai *mean* mengalami kenaikan yaitu dari 0,017 satu tahun sebelum ESOP menjadi 0,039 setelah adanya pengadopsian ESOP pada perusahaan. Standar deviasi ROA sebelum ESOP adalah sebesar 0,149 dan setelah ESOP adalah sebesar 0,113 hal ini dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data pada proxi ROA sebelum ESOP adalah sebesar 14,9% dan 11,3% setelah ESOP. Dengan standar deviasi tersebut dapat di katakan bahwa data ROA baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat heterogen. Kemudian nilai minimum proxi ROA sebelum ESOP adalah sebesar -0,432 dan setelah ESOP nilainya sebesar -0,291. Hal ini dapat di artikan bahwa pada saat periode penelitian, terdapat kerugian pada perusahaan sehingga menyebabkan nilai ROA menjadi negatif. Sedangkan nilai maksimum dari ROA satu tahun sebelum ESOP adalah 0,241 dan 0,306

setelah adanya pengadopsian ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi dari rata-rata ROA sebelum ESOP adalah sebesar 24,1% dan nilai tertinggi dari rata-rata ROA setelah ESOP adalah sebesar 30,6%.

2. Proxi ROE jika dilihat dari nilai *mean* mengalami penurunan yaitu dari 0,214 sebelum ESOP menjadi 0,117 setelah adanya pengadopsian ESOP pada perusahaan. Standar deviasi ROE satu tahun sebelum ESOP adalah sebesar 0,276 dan setelah ESOP adalah sebesar 0,098 hal ini dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data pada proxi ROE sebelum ESOP adalah sebesar 27,6% dan 9,8% setelah ESOP. Dengan standar deviasi tersebut dapat di katakan bahwa data ROE baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat heterogen. Kemudian nilai minimum proxi ROE sebelum ESOP adalah sebesar -0,073 dan setelah ESOP nilainya sebesar -0,033. Hal ini dapat di artikan bahwa pada saat periode penelitian, terdapat kerugian pada perusahaan sehingga menyebabkan nilai ROE menjadi negatif. Sedangkan nilai maksimum dari rata-rata ROE sebelum ESOP adalah 0,897 dan 0,386 setelah adanya pengadopsian ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi dari rata-rata ROE sebelum ESOP adalah sebesar 89,7% dan nilai tertinggi dari rata-rata ROA setelah ESOP adalah sebesar 38,6%.
3. Selanjutnya proxi CR jika dilihat dari nilai *mean* juga mengalami penurunan yaitu dari 3,086 sebelum ESOP menjadi 2,003 setelah adanya pengadopsian ESOP pada perusahaan. Dengan nilai *mean* CR satu tahun sebelum ESOP tersebut, dapat di katakan bahwa setiap Rp 1 hutang lancar perusahaan, akan di jamin oleh Rp 3,086 Aktiva lancar perusahaan. Sedangkan untuk CR satu

tahun setelah ESOP dapat di artikan bahwa setiap Rp 1 hutang lancar perusahaan akan di jamin oleh Rp 2,003 aktiva lancar perusahaan. Standar deviasi CR sebelum ESOP adalah 4,176 dan sebesar 2,237 setelah ESOP, dengan standar deviasi tersebut dapat di katakan bahwa data CR baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat heterogen. Kemudian nilai minimum proxi CR sebelum ESOP adalah sebesar 0,09 dan setelah ESOP nilainya sebesar 0,001. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai terendah dari CR satu tahun sebelum ESOP adalah sebesar Rp 0,09 dan nilai terendah setelah ESOP adalah sebesar Rp 0,001. Sedangkan nilai maksimum dari CR sebelum ESOP adalah 16,31 dan 9,72 setelah adanya pengadopsian ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi dari CR satu sebelum ESOP adalah sebesar Rp 16,31 dan nilai tertinggi dari CR setelah ESOP adalah sebesar Rp 9,72.

4. Nilai *mean* untuk proxi DER satu tahun sebelum ESOP adalah sebesar 2,051 dan 2,415 setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa rata-rata proporsi hutang perusahaan sampel terhadap ekuitasnya untuk satu tahun sebelum ESOP adalah sebesar 2,597 kali dan untuk setelah ESOP sebesar 2,192 kali. Kemudian nilai dari standar deviasi DER satu tahun sebelum ESOP adalah sebesar 4,050 dan 3,384 setelah ESOP di terapkan, dengan standar deviasi tersebut dapat di katakan bahwa data DER baik sesudah maupun sebelum ESOP bersifat heterogen. Nilai minimum dari DER satu tahun sebelum ESOP adalah -4,29 dan -1,3 setelah adanya ESOP. DER sebelum dan sesudah ESOP bernilai negatif dikarenakan pada saat periode penelitian ada beberapa ekuitas yang bernilai negatif. Selanjutnya untuk nilai



maksimum dari DER satu tahun sebelum ESOP adalah sebesar 14,08 dan nilai maksimum dari DER satu tahun setelah ESOP adalah sebesar 10,84. Hal ini dapat di artikan bahwa proporsi hutang yang paling besar di bandingkan dengan ekuitasnya pada saat sebelum ESOP adalah sebesar 14,08 kali dan untuk setelah ESOP sebesar 10,84 kali.

5. Nilai *mean* untuk proxi TATO sebelum ESOP adalah sebesar 0,844 dan 0,665 setelah adanya adopsi ESOP. Dengan nilai *mean* satu tahun sebelum ESOP tersebut, artinya adalah setiap Rp 1 aktiva perusahaan dapat menghasilkan Rp 0,844 penjualan. Sedangkan untuk satu tahun setelah ESOP dapat di atikan bahwa setiap Rp 1 dari aktiva perusahaan dapat menghasilkan Rp 0,665 penjualan. Standar deviasi dari satu tahun sebelum ESOP adalah sebesar 1,010 dan 0,805 setelah ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa tingkat rata-rata penyebaran data TATO baik satu tahun sesudah maupun satu tahun sebelum ESOP bersifat heterogen. Kemudian nilai minimum dari TATO satu tahun sebelum ESOP adalah sebesar 0,02 dan 0,07 setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai terendah dari penjualan yang di hasilkan dari aset perusahaan sampel satu tahun sebelum ESOP adalah 2% dan 7% untuk satu tahun setelah ESOP. Dan nilai maksimum dari TATO satu tahun sebelum ESOP adalah 3,23 3,08 setelah ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi dari penjualan yang di hasilkan dari aset perusahaan sampel tiga tahun sebelum ESOP adalah 323% dan 308% untuk setelah ESOP.
6. Nilai *mean* dari proxi EPS sebelum ESOP adalah sebesar 51,38 dan 93,87 setelah adanya ESOP. Artinya adalah laba dari setiap lembar saham

perusahaan sampel satu tahun sebelum ESOP adalah sebesar Rp 51,38 dan untuk tiga tahun setelah ESOP adalah sebesar Rp 93,87. Standar deviasi EPS satu tahun sebelum ESOP adalah sebesar 130,94 dan 106,67 setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa tingkat penyebaran data baik satu tahun sebelum dan sesudah ESOP bersifat heterogen. Kemudian nilai minimum dari proxi EPS satu tahun sebelum ESOP adalah sebesar -245 dan -0,03 setelah ESOP. Artinya adalah nilai terendah dari laba per lembar saham yang di hasilkan satu tahun sebelum ESOP adalah Rp -245 dan nilai terendah dari laba per lembar saham yang di hasilkan satu tahun setelah ESOP adalah sebesar Rp -0,03. Dan terakhir nilai maksimum dari EPS satu tahun sebelum ESOP adalah 305 dan 385 satu tahun setelah adanya ESOP. Hal ini dapat di artikan bahwa nilai tertinggi laba per saham yang di hasilkan perusahaan sampel satu tahun sebelum ESOP adalah Rp 305 dan nilai tertinggi laba per saham satu tahun setelah pengadopsian ESOP adalah sebesar Rp 385.

#### **4.2 Analisis Uji Normalitas (*Kolmogorov-smirnov*)**

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam uji beda memiliki data yang berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-smirnov*. Pengambilan dari keputusan uji normalitas adalah dengan melihat apakah probabilitas  $asympt.sig > 0,05$  jika syarat tersebut terpenuhi maka dapat di katakan bahwa data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika  $asympt-sig < 0,05$  maka dapat di katakn bahwa data berdistribusi

tidak normal. Hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-smirnov* dapat di lihat pada tabel berikut.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Normalitas (*Kolmogorov-smirnov*) Rata-rata sebelum dan sesudah ESOP**

Proxi	Sebelum ESOP			Setelah ESOP		
	Syarat	P-Value	Keterangan	Syarat	P-Value	Keterangan
ROA	> 0,05	0,114	Normal	> 0,05	0,009	Tidak Normal
ROE	> 0,05	0,002	Tidak Normal	> 0,05	0,200	Normal
CR	> 0,05	0,006	Tidak Normal	> 0,05	0,003	Tidak Normal
DER	> 0,05	0,000	Tidak Normal	> 0,05	0,000	Tidak Normal
TATO	> 0,05	0,010	Tidak Normal	> 0,05	0,010	Tidak Normal
EPS	> 0,05	0,017	Tidak Normal	> 0,05	0,038	Tidak Normal

Sumber : Data diolah , 2018

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, didapati bahwa nilai P-Value untuk proxi ROA sebelum menggunakan ESOP adalah senilai 0,114. Dengan kata lain P-Valuenya lebih dari 0,05 sehingga dinyatakan bahwa datanya berdistribusi normal. Kemudian nilai P-Value untuk proxi ROE rata-rata setelah ESOP nilainya adalah sebesar 0,200 sehingga dapat di nyatakan bahwa data ROE setelah ESOP berdistribusi normal. Sedangkan untuk proxi ROA rata-rata setelah menggunakan ESOP dan ROE rata-rata sebelum ESOP nilai P-Valuenya kurang dari syarat yang di tentukan, sehingga dapat di katakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Untuk proxi CR, DER, TATO, dan EPS rata-rata sebelum dan sesudah adanya ESOP hasil P-Value yang di dapatkan adalah kurang dari 0,05. Sehingga dapat di katakan bahwa data ini tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.6

Hasil Uji Normalitas (*Kolmogorov-smirnov*) t-3 dan t+3 ESOP

Proxi	T-3			T+3		
	Syarat	P-Value	Keterangan	Syarat	P-Value	Keterangan
ROA	> 0,05	0,024	Tidak Normal	> 0,05	0,022	Tidak Normal
ROE	> 0,05	0,000	Tidak Normal	> 0,05	0,042	Tidak Normal
CR	> 0,05	0,001	Tidak Normal	> 0,05	0,064	Normal
DER	> 0,05	0,000	Tidak Normal	> 0,05	0,000	Tidak Normal
TATO	> 0,05	0,009	Tidak Normal	> 0,05	0,007	Tidak Normal
EPS	> 0,05	0,005	Tidak Normal	> 0,05	0,119	Normal

Sumber : Data diolah , 2018

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, didapati bahwa nilai P-Value untuk proxi CR tiga tahun setelah menggunakan ESOP adalah senilai 0,064. Dengan kata lain P-Valuenya lebih dari 0,05 sehingga dinyatakan bahwa datanya berdistribusi normal. Kemudian nilai P-Value untuk proxi EPS tiga tahun setelah ESOP nilainya adalah sebesar 0,119 sehingga dapat di nyatakan bahwa data EPS tiga tahun setelah ESOP berdistribusi normal. Sedangkan untuk P-Value pada proxi CR tiga tahun sebelum menggunakan ESOP dan EPS tiga tahun sebelum ESOP nilainya kurang dari syarat yang di tentukan, sehingga dapat di katakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Untuk proxi ROA, ROE, DER, dan TATO tiga tahun sebelum dan sesudah adanya ESOP hasil P-Value yang di dapatkan adalah kurang dari 0,05. Sehingga dapat di katakan bahwa data ini tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.7

Hasil Uji Normalitas (*Kolmogorov-smirnov*) t-2 dan t+2 ESOP

Proxi	T-2			T+2		
	Syarat	P-Value	Keterangan	Syarat	P-Value	Keterangan
ROA	> 0,05	0,107	Normal	> 0,05	0,037	Tidak Normal
ROE	> 0,05	0,200	Normal	> 0,05	0,200	Normal
CR	> 0,05	0,010	Tidak Normal	> 0,05	0,000	Tidak Normal
DER	> 0,05	0,001	Tidak Normal	> 0,05	0,000	Tidak Normal
TATO	> 0,05	0,021	Tidak Normal	> 0,05	0,003	Tidak Normal
EPS	> 0,05	0,006	Tidak Normal	> 0,05	0,021	Tidak Normal

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, didapati bahwa nilai P-Value untuk proxi ROA dua tahun setelah menggunakan ESOP adalah senilai 0,107. Dengan kata lain P-Valuenya lebih dari 0,05 sehingga dinyatakan bahwa datanya berdistribusi normal. Kemudian nilai P-Value untuk proxi ROE dua tahun sebelum dan setelah ESOP nilainya adalah sebesar 0,200 sehingga dapat dinyatakan bahwa data ROE dua tahun sebelum dan setelah ESOP berdistribusi normal. Sedangkan untuk P-Value pada proxi ROA dua tahun setelah menggunakan ESOP nilainya kurang dari syarat yang ditentukan, sehingga dapat dikatakan bahwa data ROA tidak berdistribusi normal. Untuk proxi CR, DER, TATO dan EPS baik dua tahun sebelum dan sesudah adanya ESOP hasil P-Value yang didapatkan adalah kurang dari 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa data ini tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.8

Hasil Uji Normalitas (*Kolmogorov-smirnov*) t-1 dan t+1 ESOP

Proxi	T-1			T+1		
	Syarat	P-Value	Keterangan	Syarat	P-Value	Keterangan
ROA	> 0,05	0,008	Tidak Normal	> 0,05	0,003	Tidak Normal
ROE	> 0,05	0,000	Tidak Normal	> 0,05	0,200	Normal
CR	> 0,05	0,000	Tidak Normal	> 0,05	0,000	Tidak Normal
DER	> 0,05	0,000	Tidak Normal	> 0,05	0,001	Tidak Normal
TATO	> 0,05	0,001	Tidak Normal	> 0,05	0,015	Tidak Normal
EPS	> 0,05	0,037	Tidak Normal	> 0,05	0,029	Tidak Normal

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, didapati bahwa nilai P-Value untuk proxi ROE setelah menggunakan ESOP adalah senilai 0,200. Dengan kata lain P-Valuenya lebih dari 0,05 sehingga dinyatakan bahwa datanya berdistribusi normal. Sedangkan untuk proxi ROE sebelum menggunakan ESOP nilai P-Valuenya kurang dari syarat yang di tentukan, sehingga dapat di katakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Untuk proxi ROA, CR, DER, TATO, dan EPS satu sebelum dan satu tahu sesudah adanya ESOP hasil P-Value yang di dapatkan adalah kurang dari 0,05. Sehingga dapat di katakan bahwa data ini tidak berdistribusi normal.

Dari Hasil uji normalitas dengan melihat dari rata-rata, tiga tahun, 2 tahun dan satu tahun sebelum dan setelah pengadopsian ESOP ini dapat di simpulkan bahwa tidak didapatkan data yang berdistribusi normal untuk masing-masing proxi. Hal ini di sebabkan oleh nilai P-Value yang di hasilkan kurang dari 0,05. Maka dari itu dalam penelitian ini untuk melakukan Uji Beda, akan di

gunakan suatu alat uji yaitu *Wilcoxon Signed-Rank Test*. Alat ini digunakan untuk menguji dua sampel berhubungan yang datanya tidak berdistribusi normal.

### 4.3 Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil pengujian normalitas dapat diketahui bahwa data penelitian ini berdistribusi tidak normal karena data yang diperoleh kurang dari 30 perusahaan, sehingga dalam pengujian hipotesis menggunakan alat statistik non parametrik yaitu dengan menggunakan *Wilcoxon Signed-Rank test*. Tes ini digunakan untuk data berpasangan yang saling berhubungan dalam hal ini adalah data dalam periode sebelum dan sesudah ESOP di adopsi oleh perusahaan.

Untuk mengetahui hasil yang lebih jelas maka akan dilakukan beberapa pengujian di dalam seluruh hipotesis, yaitu pengujian terhadap data rata-rata sebelum dan sesudah tahun pengadopsian ESOP, data t-3 dan t+3, data t-2 dan t+2, serta t-1 dan t+1. Dengan kriteria pengujian untuk nilai *asymptotic significance* yaitu  $< 0.05$  maka hipotesis nol akan ditolak dan hipotesis alternatif akan diterima atau dengan kata lain ada perbedaan. Begitu pula sebaliknya jika *asymptotic significance* yaitu  $> 0.05$ , maka hipotesis nol akan diterima dan hipotesis alternatif akan ditolak maka dikatakan tidak ada perbedaan.

**Tabel 4.9**

**Uji Wilcoxon Signed-Rank Test Rata-rata Sebelum dan Rata-rata Sesudah  
ESOP**

<b>Rata-rata sebelum dan sesudah ESOP</b>		
<b>Proxi</b>	<b>P-Value</b>	<b>Hasil</b>
ROA	0,41	Tidak ada perbedaan
ROE	0,149	Tidak ada perbedaan
CR	0,227	Tidak ada perbedaan
DER	0,981	Tidak ada perbedaan
TATO	0,052	Tidak ada perbedaan
EPS	0,492	Tidak ada perbedaan

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Tabel diatas menunjukkan hasil proxi-proxi ROA, ROE, CR, DER, TATO, dan EPS pada periode rata-rata sebelum dan rata-rata sesudah pelaksanaan ESOP. Hasil ini mendapati bahwa P-Value dari berbagai proxi bernilai  $> 0,05$  yang berarti  $H_0$  di terima atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan signifikan. Masing-masing nilai P-Value yang di dapat untuk ROA sebesar 0,41 , ROE 0,149, CR 0,227, DER 0,981, TATO 0,052 dan EPS sebesar 0,492.



**Tabel 4.10****Uji Wilcoxon Signed-Rank Test T-3 dan T+3 ESOP**

<b>T-3 dan T+3 ESOP</b>		
<b>Proxi</b>	<b>P-Value</b>	<b>Hasil</b>
ROA	0,187	Tidak ada perbedaan
ROE	0,044	Ada perbedaan
CR	0,193	Tidak ada perbedaan
DER	0,492	Tidak ada perbedaan
TATO	0,148	Tidak ada perbedaan
EPS	0,868	Tidak ada perbedaan

Sumber : Data sekunder yang di olah, 2018

Tabel diatas menunjukkan hasil proxi-proxi ROA, ROE, CR, DER, TATO, dan EPS pada periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah pelaksanaan ESOP. Hasil ini mendapati bahwa P-Value dari proxi ROE  $< 0,05$  yaitu sebesar 0,044 yang berarti  $H_0$  di tolak sehingga dengan kata lain terdapat perbedaan signifikan. Kemudian proxi selain ROE bernilai  $> 0,05$  yang berarti  $H_0$  di terima atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan signifikan. Masing-masing nilai P-Value yang di dapat untuk ROA sebesar 0,187 , CR 0,193 , DER 0,492 , TATO 0,148 dan EPS sebesar 0,868.

**Tabel 4.11****Uji Wilcoxon Signed-Rank Test T-2 dan T+2 ESOP**

<b>T-2 dan T+2 ESOP</b>		
<b>Proxi</b>	<b>P-Value</b>	<b>Hasil</b>
ROA	0,121	Tidak ada perbedaan
ROE	0,236	Tidak ada perbedaan
CR	0,097	Tidak ada perbedaan
DER	0,868	Tidak ada perbedaan
TATO	0,236	Tidak ada perbedaan
EPS	0,586	Tidak ada perbedaan

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Tabel diatas menunjukkan hasil proxi-proxi ROA, ROE, CR, DER, TATO, dan EPS pada periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah pelaksanaan ESOP. Hasil ini mendapati bahwa P-Value dari berbagai proxi bernilai  $> 0,05$  yang berarti  $H_0$  di terima atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan signifikan. Masing-masing nilai P-Value yang di dapat untuk ROA sebesar 0,121 , ROE 0,236 , CR 0,097 , DER 0,868 , TATO 0,236 dan EPS sebesar 0,586.

**Tabel 4.12****Uji Wilcoxon Signed-Rank Test T-1 dan T+1 ESOP**

<b>T-1 dan T+1 ESOP</b>		
<b>Proxi</b>	<b>P-Value</b>	<b>Hasil</b>
ROA	0,535	Tidak ada perbedaan
ROE	0,266	Tidak ada perbedaan
CR	0,796	Tidak ada perbedaan
DER	0,776	Tidak ada perbedaan
TATO	0,114	Tidak ada perbedaan
EPS	0,025	Ada perbedaan

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Tabel diatas menunjukkan hasil proxi-proxi ROA, ROE, CR, DER, TATO, dan EPS pada periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah pelaksanaan ESOP. Hasil ini mendapati bahwa P-Value dari proxi EPS < 0,05 yaitu sebesar 0,025 yang berarti  $H_0$  di tolak sehingga dengan kata lain terdapat perbedaan signifikan. Hasil yang berbeda di dapati pada proxi selain EPS, bahwa P-Valuenya bernilai > 0,05 yang berarti  $H_0$  di terima atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan signifikan. Masing-masing nilai P-Value yang di dapat untuk ROA sebesar 0,535 , ROE 0,266 , CR 0,796 , DER 0,776 , dan TATO 0,114.

#### **4.4 Pembahasan Hasil Penelitian**

##### **4.4.1 Hubungan *Employee Stock Ownership Program* dengan rasio profitabilitas**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada perbedaan profitabilitas yang signifikan setelah perusahaan mengadopsi *Employee Stock Ownership Program*. Rasio profitabilitas yang di gunakan dalam penelitian ini adalah ROA dan ROE, hasil uji *Wilcoxon Signed-Rank Test* rata-rata sebelum dan rata-rata sesudah ESOP, kedua rasio tersebut menunjukkan nilai P-Value lebih dari 0,05 hal ini dapat di artikan bahwa hipotesis  $H_0$  diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang di lakukan oleh Hartono dan Wibowo (2014) bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang signifikan sebelum dan sesudah mengadopsi program ESOP.

Penelitian ini juga mendukung hasil penelitian yang di lakukan oleh Daletha (2016) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja perusahaan yang di ukur dengan rasio ROA sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP pada perusahaan. Hasil uji ini bertolak belakang dengan penelitian yang di lakukan oleh Santhi dan Astika (2015) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah hibah ESOP yang di lihat dari rasio profitabilitas.

#### **4.4.2 Hubungan *Employee Stock Ownership Program* dengan rasio aktivitas**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan aktivitas yang signifikan setelah perusahaan mengadopsi *Employee Stock Ownership Program*. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah TATO, hasil uji *Wilcoxon Signed-Rank Test* rata-rata sebelum dan rata-rata sesudah ESOP untuk proksi TATO menunjukkan bahwa nilai P-Value yang dihasilkan lebih dari 0,05, hal ini dapat diartikan bahwa hipotesis  $H_0$  diterima atau menolak  $H_a$ . Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Daletha (2016) yang menyatakan bahwa  $H_0$  diterima, artinya adalah tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio TATO sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP pada perusahaan.

#### **4.4.3 Hubungan *Employee Stock Ownership Program* dengan rasio solvabilitas**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan solvabilitas yang signifikan setelah perusahaan mengadopsi *Employee Stock Ownership Program*. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*, dimana hasil uji *Wilcoxon Signed-Rank Test* rata-rata sebelum dan rata-rata sesudah ESOP untuk proksi DER menunjukkan bahwa nilai P-Value yang dihasilkan lebih dari 0,05. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Daletha (2016) yang menyatakan

bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio likuiditas yaitu DER sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP pada perusahaan.

#### **4.4.4 Hubungan *Employee Stock Ownership Program* dengan rasio likuiditas**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas yang signifikan setelah perusahaan mengadopsi *Employee Stock Ownership Program*. Rasio likuiditas yang di gunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*, dimana hasil uji *Wilcoxon Signed-Rank Test* rata-rata sebelum dan rata-rata sesudah ESOP untuk proxi CR menunjukkan bahwa nilai P-Value yang di hasilkan lebih dari 0,05 . Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian yang di lakukan oleh Daletha (2016) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja perusahaan yang di ukur dengan rasio likuiditas CR sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP pada perusahaan.

#### **4.4.5 Hubungan *Employee Stock Ownership Program* dengan kinerja pasar**

Hasil dari penelitian ini adalah tidak terdapat perbedaan kinerja pasar setelah adanya pengadopsian *Employee Stock Ownership Program* pada perusahaan. Kinerja pasar yang di gunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share (EPS)* , dimana hasil uji *Wilcoxon Signed-Rank Test* rata-

rata sebelum dan rata-rata sesudah ESOP untuk proksi EPS menunjukkan bahwa nilai P-Value yang di hasilkan lebih dari 0,05 . Tapi jika dilihat dari nilai *mean* pada rata-rata sebelum dan sesudah pengadopsian ESOP pada proksi *Earning Per Share* (EPS) ada kenaikan rata-rata sebelum dan sesudah pengadopsian ESOP. Namun kenaikan tersebut tidak signifikan, di karenakan proporsi pemberian saham kepada karyawan sangat kecil, sehingga beban yang di timbulkan akibat adanya pemberian ESOP ini tidak begitu mempengaruhi laba perusahaan serta jumlah saham yang beredar pun tidak mengalami perubahan yang signifikan. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang di lakukan oleh Wiratma dan Kristanto (2010) yaitu ada pengaruh positif yang signifikan antara ESOP terhadap EPS yang berarti semakin banyak perusahaan mengadopsi ESOP maka nilai EPS suatu perusahaan akan meningkat.

Sesuai dengan hasil penelitian uji hipotesis di atas, menunjukkan bahwa tidak di temukannya perbedaan yang signifikan perusahaan yang menggunakan program ESOP untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini mungkin di sebabkan oleh porsi saham ESOP yang di berikan kepada karyawan masih relatif kecil, yaitu karyawan berhak mendapatkan saham rata-rata hanya sebesar 5% dari saham yang di tawarkan. Adapun kemungkinan lainnya adalah, bagi investor program ini akan di anggap menjadi program yang kurang menguntungkan dikarenakan adanya program kepemilikan saham oleh karyawan ini maka laba yang akan di terima oleh pemegang saham akan berkurang, hal ini di karenakan jumlah saham yang

beredar akan bertambah. Dan kemungkinan selanjutnya adalah penerapan ESOP di Indonesia belum optimal karena tidak ada perangkat hukum yang mengatur secara khusus, baik di tinjau dari aspek pasar modal, perpajakan maupun ketenagakerjaan, sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh BAPEPAM pada tahun 2002.



## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Dalam bab ini akan disajikan kesimpulan dari hasil penelitian, Implikasi dari penelitian serta keterbatasan dan saran penelitian yang di berikan untuk penelitian selanjutnya.

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini menguji pengaruh penerapan *employee stock ownership program* terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2011 – 2013. Hasil dari pengujian yang telah di lakukan menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaaan signifikan untuk variable kinerja perusahaan yang di ukur melalui rasio profitabilitas (ROA dan ROE), rasio aktivitas (TATO), rasio solvabilitas (DER), rasio likuiditas (CR) dan kinerja pasar (EPS) sebelum dan sesudah pengadopsian *Employee Stock Ownership Program*.

#### **5.2 Implikasi**

Setelah mendapatkan kesimpulan dari hasil pengujian, penjelasan selanjutnya adalah implikasi penelitian. Adapaun implikasi dari penelitian ini adalah bahwa ESOP yang di terapkan oleh perusahaan tidak dapat memotivasi karyawan atau manajemen dalam meningkatkan kinerja, selain itu ESOP juga belum bisa menjadi program yang menarik minat investor untuk melakukan penanaman modal lebih besar sebab belum mampu menaikkan nilai dan kinerja perusahaan.

### 5.3 Keterbatasan dan Saran

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang perlu menjadi perhatian pada penelitian-penelitian yang akan di lakukan selanjutnya serta saran agar penelitian selanjutnya lebih baik lagi. Adapun keterbatasan penelitian dan saran adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan yang mengumumkan ESOP pada periode 2011 - 2013. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang sehingga dampak dari pengumuman ESOP tersebut bisa terlihat dalam kinerja keuangan perusahaan.
2. Variabel-variabel yang diteliti untuk penelitian selanjutnya diharapkan lebih bervariasi lagi sehingga lebih membantu para pemakai laporan keuangan dalam hal pengambilan keputusan. Misalnya mengganti/menambah rasio profitabilitas selain ROA dan ROE, rasio aktivitas selain TATO, rasio likuiditas selain *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas selain *Debt To Equity Ratio* (DER) dan kinerja pasar selain *Earning Per Share* (EPS).

## DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, Azwar, and Zaki Baridwan. 2006. "Effect of Employee Stock Option Plans (ESOP) To Peformance and Firm Value : Empirical Study At Jsx." *Symposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 23–26.
- Astika, I B Putra. 2005. "Manfaat Dan Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Pengadopsian Program Opsi Saham Pada Perusahaan Publik Yang Listing Di Bursa Efek Jakarta." *E Jurnal Akuntansi* (2): 385-397.
- BAPEPAM. 2002. "Studi Tentang Penerapan ESOP Perusahaan Publik Di Pasar Modal Indonesia. Departemen Keuangan Republik Indonesia," 1–103.
- Daletha, Dea. 2016. "Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Pelaksanaan Employee Stock Option Program (ESOP) (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indoensia Periode 2008-2011)." *E Jurnal Katalogis* 4: 82–92.
- Hartono, Agus, and Alexander Jatmiko Wibowo. 2014. "Pengaruh Employee Stock Ownership Program Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Bursa Efek Indonesia." *Modus* 26 (1): 85–91.
- Horne, James C. Van, and John M. Wachowics Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edited by Quratul'ain Mubarakah. 13, Buku. Jakarta: Salemba Empat.
- Hutnaleontina, Putu Nuniek, and I Dewa Gede Dharma Suputra. 2016. "Pengaruh Penerapan Employee Stock Option Plan Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening." *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 5.6: 1757–84.
- IAI. 1998. "PSAK No. 53 Tentang Akuntansi Berbasis Saham" 1: 1–25.
- Isbanah, Yuyun. 2015. "Pengaruh ESOP, Leverage, and Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen* 15 (1): 28–41.
- Jensen, M. C., and W. H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305–60.

- Mardani, Ronny Malavia. 2012. "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Book Market Value Earning per Share Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham ( Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Yang Listing Di BEI )" 9 (1): 107–20.
- Nathania, Dina Patria. 2017. "Analisis Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Penerapan Employee Stock Ownership Program Serta Dampak Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Akuntansi Bisnis XV* (30): 204–30.
- OJK. 2013. *Program Kepemilikan Saham Oleh Karyawan Perusahaan Terbuka*. Indoensia: Otoritas Jasa Keuangan.
- Santhi, I.A Rayhita, and IB Putra Astika. 2015. "Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Hibah Employee Stock Option Plan." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 2*: 385–97.
- Septarina, Dwi, and Maswar Patuh Priyadi. 2013. "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Pengadopsian Employee Stock Option Program." *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi 2* (7): 1–15.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teri Dan Praktik*. Edited by Novietha I Sallama. 2nded. Jakarta: Erlangga.
- Sugianto, Mikael. 2007. *36 Jam Belajar Komputer SPSS 15*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Widodo. 2017. *Metoodologi Penelitian Populer & Praktis*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Wiratma, Tomy, and Rudi Kristanto. 2010. "Analisis Pengaruh Esop ( Employee Stock Ownership Program ) Terhadap Kinerja Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal STIE Bank BPD Jateng vol 6* (1): hal 120-135.

# LAMPIRAN

**Lampiran 1 : Lampiran Daftar Perusahaan yang Mengadopsi ESOP**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>	<b>TAHUN ESOP</b>	<b>BIDANG USAHA UTAMA</b>
1	BDMN	PT Bank Danamon Tbk	2011	Keuangan
2	BHIT	PT MNC Investama Tbk	2011	Keuangan
3	INDY	PT Indika Energy Tbk	2011	Infrastruktur
4	KPIG	PT MNC Land Tbk	2011	Property dan Real Estate
5	MTDL	PT Metrodata Electronics Tbk	2011	Trade, Services and Investment
6	BBKP	PT Bank Bukopin Tbk	2012	Keuangan
7	BMTR	PT Global Mediacom Tbk	2012	Investment Company
8	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk	2012	Trade, Services and Investment
9	POLY	PT Asia Pacific Fiber Tbk	2012	Industri Tekstil
10	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk	2012	Media dan Percetakan
11	WIKA	PT Wijaya Karya Tbk	2012	Jasa Konstruksi
12	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	2013	Distribusi Bahan Kimia
13	BBTN	PT Bank Tabungan Negara Tbk	2013	Keuangan
14	BCAP	PT MNC Kapital Indonesia Tbk	2013	Keuangan
15	BFIN	PT BFI Finance Indonesia Tbk	2013	Keuangan
16	BWPT	PT Eagle High Plantation Tbk	2013	Pertanian
17	CTBN	PT Citra Turbindo Tbk	2013	Industri dasar dan bahan kimia

## Lampiran 2 : Lampiran Daftar Nilai Variable Kinerja Perusahaan ESOP

### A. Rata-rata sebelum dan sesudah ESOP

KODE	NAMA PERUSAHAAN	RATA-RATA SEBELUM ESOP						RATA-RATA SETELAH ESOP					
		EPS	ROA	ROE	CR	DER	TATO	EPS	ROA	ROE	CR	DER	TATO
AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	86,29	0,04	0,53	1,01	2,01	1,67	241,81	0,06	0,14	1,28	1,18	1,26
BBKP	PT Bank Bukopin Tbk	69,58	0,01	0,16	1,04	14,39	0,09	101,91	0,01	0,12	1,11	10,72	0,09
BBTN	PT Bank Tabungan Negara Tbk	83,00	0,01	0,08	1,02	6,75	0,10	176,00	0,01	0,12	1,09	10,81	0,09
BCAP	PT MNC Kapital Indonesia Tbk	30,20	0,03	0,08	2,19	2,04	0,19	-2,90	0,00	0,00	1,39	2,69	0,09
BDMN	PT Bank Danamon Tbk	277,05	0,02	0,13	0,74	6,57	0,09	266,64	0,01	0,08	1,14	4,40	0,07
BFIN	PT BFI Finance Indonesia Tbk	392,33	0,10	0,18	2,36	1,05	0,29	442,00	0,06	0,17	2,18	1,85	0,25
BHIT	PT MNC Investama Tbk	-15,73	0,00	-0,01	1,94	1,38	0,36	-3,86	0,01	0,03	1,28	1,24	0,24
BMTR	PT Global Mediacom Tbk	28,00	0,03	0,05	2,74	0,63	0,42	23,47	0,03	0,05	2,30	0,70	0,41
BWPT	PT Eagle High Plantation Tbk	50,54	0,18	0,50	0,92	1,62	0,38	-2,99	-0,01	-0,02	0,60	1,54	0,15
CTBN	PT Citra Turbindo Tbk	0,02	0,08	0,17	1,52	1,11	1,19	0,01	0,04	0,08	2,01	0,62	0,63
INDY	PT Indika Energy Tbk	170,33	0,08	0,16	4,07	0,94	0,26	-0,01	-0,04	-0,09	1,96	1,52	0,47
KPIG	PT MNC Land Tbk	17,34	0,03	0,03	9,69	0,14	0,03	117,83	0,06	0,08	4,06	0,25	0,09
MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk	31,33	0,05	0,09	2,97	0,65	0,53	102,97	0,11	0,16	6,24	0,49	0,47
MTDL	PT Metrodata Electronics Tbk	11,36	0,20	0,60	1,53	2,08	3,54	91,31	0,09	0,21	1,77	1,23	2,84
POLY	PT Asia Pacific Fiber Tbk	131,33	-0,03	0,01	0,14	-1,54	0,88	-0,01	-0,14	0,04	0,13	-1,27	1,68
SCMA	PT Surya Citra Media Tbk	179,46	0,14	0,24	2,49	-0,97	1,48	102,09	0,37	0,46	2,10	0,32	0,95
WIKA	PT Wijaya Karya Tbk	36,76	0,04	0,13	6,57	1,75	1,08	120,21	0,04	0,12	1,26	2,10	0,66

### B. 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah ESOP

KODE	NAMA PERUSAHAAN	3 TAHUN SEBELUM ESOP						3 TAHUN SESUDAH ESOP					
		EPS	ROA	ROE	CR	DER	TATO	EPS	ROA	ROE	CR	DER	TATO
AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	87,81	0,04	0,13	1,01	1,81	1,94	254,92	0,07	0,13	1,27	0,96	0,96
BBKP	PT Bank Bukopin Tbk	64,55	0,01	0,17	1,05	14,08	0,10	120,00	0,01	0,11	1,19	10,05	0,09
BBTN	PT Bank Tabungan Negara Tbk	68,00	0,01	0,01	1,07	0,93	0,10	247,00	0,01	0,14	1,10	10,20	0,08
BCAP	PT MNC Kapital Indonesia Tbk	12,90	0,01	0,04	1,86	2,77	0,15	-9,22	0,00	-0,01	1,44	2,47	0,10
BDMN	PT Bank Danamon Tbk	303,70	0,01	0,14	1,11	9,09	0,09	278,52	0,02	0,08	1,17	3,79	0,08
BFIN	PT BFI Finance Indonesia Tbk	305,00	0,07	0,17	1,67	1,60	0,25	524,00	0,06	0,19	2,50	1,93	0,26
BHIT	PT MNC Investama Tbk	-49,00	-0,02	-0,07	2,56	1,51	0,33	5,50	0,03	0,07	1,08	1,29	0,23
BMTR	PT Global Mediacom Tbk	31,00	0,03	0,06	3,29	0,63	0,39	14,70	0,03	0,06	1,18	0,77	0,42
BWPT	PT Eagle High Plantation Tbk	40,62	0,24	0,90	0,31	2,72	0,51	-12,36	-0,02	-0,06	0,58	1,60	0,16
CTBN	PT Citra Turbindo Tbk	0,02	0,10	0,21	1,51	1,06	1,59	0,00	-0,01	-0,01	2,59	0,35	0,61
INDY	PT Indika Energy Tbk	224,00	0,12	0,21	5,02	0,52	0,27	-0,01	-0,06	-0,14	2,13	1,46	0,43
KPIG	PT MNC Land Tbk	-30,51	-0,05	-0,06	10,26	0,21	0,02	256,98	0,13	0,16	5,41	0,26	0,07
MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk	12,00	0,02	0,04	3,38	0,72	0,49	98,88	0,10	0,16	1,58	0,50	0,47
MTDL	PT Metrodata Electronics Tbk	14,67	0,24	0,79	1,49	2,31	3,23	94,31	0,08	0,17	1,85	1,10	2,59
POLY	PT Asia Pacific Fiber Tbk	-245,00	-0,43	0,23	0,09	-1,54	0,76	0,00	-0,05	0,01	0,11	-1,25	1,56
SCMA	PT Surya Citra Media Tbk	7,00	-0,14	0,54	0,47	-4,29	2,98	102,65	0,47	0,54	2,98	0,30	1,06
WIKA	PT Wijaya Karya Tbk	26,75	0,03	0,11	16,31	0,73	1,14	158,64	0,04	0,09	1,48	1,49	0,50

**C. 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah ESOP**

KODE	NAMA PERUSAHAAN	2 TAHUN SEBELUM ESOP						2 TAHUN SETELAH ESOP					
		EPS	ROA	ROE	CR	DER	TATO	EPS	ROA	ROE	CR	DER	TATO
AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	87,81	0,05	0,16	0,96	2,20	1,48	262,71	0,07	0,15	1,50	1,09	1,30
BBKP	PT Bank Bukopin Tbk	63,09	0,01	0,14	1,05	13,65	0,10	106,00	0,01	0,13	1,06	11,52	0,09
BBTN	PT Bank Tabungan Negara Tbk	76,00	0,01	0,09	1,10	9,71	0,10	175,00	0,01	0,13	1,09	11,40	0,09
BCAP	PT MNC Kapital Indonesia Tbk	5,50	0,01	0,02	2,70	1,78	0,18	-10,35	0,00	-0,01	1,34	2,73	0,10
BDMN	PT Bank Danamon Tbk	186,36	0,02	0,10	1,13	5,23	0,10	249,70	0,01	0,07	1,14	4,50	0,07
BFIN	PT BFI Finance Indonesia Tbk	396,00	0,13	0,20	3,14	0,56	0,38	417,00	0,06	0,16	1,89	1,93	0,24
BHIT	PT MNC Investama Tbk	-7,00	0,00	-0,01	1,78	1,39	0,32	-22,49	-0,01	-0,03	1,11	1,34	0,23
BMTR	PT Global Mediacom Tbk	11,00	0,01	0,02	3,07	0,60	0,37	3,70	0,01	0,02	1,53	0,73	0,40
BWPT	PT Eagle High Plantation Tbk	50,67	0,16	0,29	1,19	0,79	0,36	-5,70	-0,01	-0,03	0,71	1,65	0,15
CTBN	PT Citra Turbindo Tbk	0,02	0,07	0,13	1,67	0,85	1,20	0,01	0,04	0,06	1,65	0,72	0,49
INDY	PT Indika Energy Tbk	139,00	0,06	0,14	3,52	1,19	0,21	-0,01	-0,04	-0,09	1,64	1,59	0,51
KPIG	PT MNC Land Tbk	36,27	0,06	0,07	9,67	0,14	0,03	33,67	0,02	0,03	3,57	0,25	0,10
MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk	28,00	0,05	0,09	3,54	0,64	0,51	84,26	0,09	0,13	7,43	0,51	0,45
MTDL	PT Metrodata Electronics Tbk	4,93	0,12	0,40	1,49	2,31	3,21	99,63	0,09	0,21	1,75	1,26	2,85
POLY	PT Asia Pacific Fiber Tbk	498,00	0,26	-0,15	0,12	-1,58	0,77	-0,01	-0,08	0,02	0,13	-1,25	1,68
SCMA	PT Surya Citra Media Tbk	149,81	0,12	0,20	3,45	0,69	0,68	104,20	0,33	0,45	3,30	0,34	0,93
WIKA	PT Wijaya Karya Tbk	33,37	0,03	0,12	1,44	2,65	1,16	101,81	0,04	0,13	1,19	2,60	0,69

**D. 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah ESOP**

KODE	NAMA PERUSAHAAN	1 TAHUN SEBELUM ESOP						1 TAHUN SETELAH ESOP					
		EPS	ROA	ROE	CR	DER	TATO	EPS	ROA	ROE	CR	DER	TATO
AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	83,26	0,04	0,13	1,05	2,01	1,59	207,79	0,05	0,13	1,09	1,48	1,52
BBKP	PT Bank Bukopin Tbk	81,10	0,01	0,17	1,04	15,45	0,08	79,73	0,01	0,11	1,07	10,59	0,09
BBTN	PT Bank Tabungan Negara Tbk	105,00	0,01	0,14	0,88	9,61	0,10	106,00	0,01	0,09	1,09	10,84	0,09
BCAP	PT MNC Kapital Indonesia Tbk	72,20	0,08	0,19	2,00	1,58	0,24	10,86	0,00	0,01	1,39	2,88	0,07
BDMN	PT Bank Danamon Tbk	341,08	0,02	0,16	0,00	5,40	0,08	271,69	0,01	0,08	1,11	4,93	0,07
BFIN	PT BFI Finance Indonesia Tbk	476,00	0,09	0,19	2,27	0,99	0,24	385,00	0,06	0,17	2,16	1,70	0,24
BHIT	PT MNC Investama Tbk	8,82	0,02	0,05	1,49	1,23	0,41	5,40	0,02	0,05	1,66	1,11	0,26
BMTR	PT Global Mediacom Tbk	42,00	0,04	0,08	1,86	0,64	0,49	52,00	0,05	0,08	4,17	0,60	0,42
BWPT	PT Eagle High Plantation Tbk	60,34	0,14	0,33	1,27	1,35	0,27	9,08	0,01	0,03	0,52	1,36	0,14
CTBN	PT Citra Turbindo Tbk	0,02	0,07	0,16	1,38	1,43	0,78	0,03	0,10	0,17	1,80	0,78	0,80
INDY	PT Indika Energy Tbk	148,00	0,07	0,14	3,65	1,10	0,31	-0,01	-0,01	-0,03	2,10	1,51	0,48
KPIG	PT MNC Land Tbk	46,26	0,08	0,08	9,14	0,07	0,03	62,83	0,04	0,05	3,19	0,24	0,10
MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk	54,00	0,09	0,15	2,00	0,58	0,59	125,76	0,14	0,20	9,72	0,45	0,49
MTDL	PT Metrodata Electronics Tbk	14,47	0,23	0,60	1,61	1,64	4,18	79,99	0,10	0,23	1,70	1,35	3,08
POLY	PT Asia Pacific Fiber Tbk	141,00	0,08	-0,04	0,19	-1,50	1,12	-0,03	-0,29	0,09	0,16	-1,30	1,81
SCMA	PT Surya Citra Media Tbk	278,68	0,21	0,36	3,55	0,69	0,77	99,42	0,31	0,39	0,00	0,33	0,86
WIKA	PT Wijaya Karya Tbk	50,15	0,05	0,16	1,94	1,87	0,96	100,19	0,05	0,15	1,12	2,20	0,78



### Lampiran 3 : Lampiran Hasil Uji Normalitas

#### A. Rata-rata sebelum dan sesudah ESOP

##### ROA

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata ROA Sebelum ESOP	,188	17	,114	,899	17	,065
Rata-rata ROA Setelah ESOP	,243	17	,009	,776	17	,001

a. Lilliefors Significance Correction

##### ROE

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata ROE Sebelum ESOP	,266	17	,002	,808	17	,003
Rata-rata ROE Setelah ESOP	,158	17	,200 <sup>*</sup>	,879	17	,031

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

a. Lilliefors Significance Correction

##### CR

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata CR Sebelum ESOP	,250	17	,006	,766	17	,001
Rata-rata CR Setelah ESOP	,265	17	,003	,779	17	,001

a. Lilliefors Significance Correction

## DER

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata DER Sebelum ESOP	,323	17	,000	,738	17	,000
Rata-rata DER Setelah ESOP	,297	17	,000	,700	17	,000

a. Lilliefors Significance Correction

## TATO

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata TATO Sebelum ESOP	,241	17	,010	,746	17	,000
Rata-rata TATO Setelah ESOP	,240	17	,010	,745	17	,000

a. Lilliefors Significance Correction

## EPS

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata EPS Sebelum ESOP	,230	17	,017	,819	17	,004
Rata-rata EPS Setelah ESOP	,214	17	,038	,827	17	,005

a. Lilliefors Significance Correction

### B. Perbandingan 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah ESOP

ROA

#### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROA Sebelum ESOP	,223	17	,024	,849	17	,011
ROA Setelah ESOP	,225	17	,022	,674	17	,000

a. Lilliefors Significance Correction

ROE

#### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROE Sebelum ESOP	,336	17	,000	,643	17	,000
ROE Setelah ESOP	,211	17	,042	,859	17	,015

a. Lilliefors Significance Correction

CR

#### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
CR Sebelum ESOP	,286	17	,001	,697	17	,000
CR Setelah ESOP	,202	17	,064	,830	17	,005

a. Lilliefors Significance Correction

DER

#### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
DER Sebelum ESOP	,380	17	,000	,660	17	,000
DER Setelah ESOP	,298	17	,000	,693	17	,000

a. Lilliefors Significance Correction

## TATO

**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TATO Sebelum ESOP	,243	17	,009	,640	17	,000
TATO Setelah ESOP	,247	17	,007	,746	17	,000

a. Lilliefors Significance Correction

## EPS

**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
EPS Sebelum ESOP	,252	17	,005	,774	17	,001
EPS Setelah ESOP	,186	17	,119	,841	17	,008

a. Lilliefors Significance Correction

**C. Perbandingan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah ESOP**

## ROA

**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROA Sebelum ESOP	,189	17	,107	,855	17	,013
ROA Setelah ESOP	,214	17	,037	,740	17	,000

a. Lilliefors Significance Correction

## ROE

**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROE Sebelum ESOP	,136	17	,200*	,961	17	,647
ROE Setelah ESOP	,162	17	,200*	,888	17	,044

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

a. Lilliefors Significance Correction

CR

**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
CR Sebelum ESOP	,241	17	,010	,719	17	,000
CR Setelah ESOP	,322	17	,000	,688	17	,000

a. Lilliefors Significance Correction

DER

**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
DER Sebelum ESOP	,286	17	,001	,775	17	,001
DER Setelah ESOP	,301	17	,000	,697	17	,000

a. Lilliefors Significance Correction

TATO

**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TATO Sebelum ESOP	,226	17	,021	,725	17	,000
TATO Setelah ESOP	,260	17	,003	,737	17	,000

a. Lilliefors Significance Correction

EPS

**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
EPS Sebelum ESOP	,250	17	,006	,730	17	,000
EPS Setelah ESOP	,226	17	,021	,835	17	,006

a. Lilliefors Significance Correction

#### D. Perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah ESOP

ROA

##### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROA Sebelum ESOP	,245	17	,008	,830	17	,005
ROA Setelah ESOP	,265	17	,003	,796	17	,002

a. Lilliefors Significance Correction

ROE

##### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROE Sebelum ESOP	,294	17	,000	,793	17	,002
ROE Setelah ESOP	,135	17	,200*	,930	17	,216

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

a. Lilliefors Significance Correction

CR

##### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
CR Sebelum ESOP	,295	17	,000	,654	17	,000
CR Setelah ESOP	,296	17	,000	,671	17	,000

a. Lilliefors Significance Correction

DER

##### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
DER Sebelum ESOP	,312	17	,000	,764	17	,001
DER Setelah ESOP	,290	17	,001	,715	17	,000

a. Lilliefors Significance Correction

## TATO

**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TATO Sebelum ESOP	,276	17	,001	,765	17	,001
TATO Setelah ESOP	,233	17	,015	,747	17	,000

a. Lilliefors Significance Correction

## EPS

**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
EPS Sebelum ESOP	,214	17	,037	,870	17	,022
EPS Setelah ESOP	,219	17	,029	,817	17	,003

a. Lilliefors Significance Correction

#### Lampiran 4 : Lampiran Statistik Deskriptif

##### A. Rata-rata sebelum dan sesudah adopsi ESOP

ROA

###### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Rata-rata ROA Sebelum ESOP	17	,05894	,063226	-,030	,196
Rata-rata ROA Setelah ESOP	17	,04335	,100955	-,140	,370

ROE

###### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Rata-rata ROE Sebelum ESOP	17	,18576	,183769	-,012	,598
Rata-rata ROE Setelah ESOP	17	,10235	,118295	-,089	,458

CR

###### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Rata-rata CR Sebelum ESOP	17	2,5259	2,38523	,14	9,69
Rata-rata CR Setelah ESOP	17	1,8765	1,41249	,13	6,24

DER

###### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Rata-rata DER Sebelum ESOP	17	2,3524	3,62762	-1,54	13,85
Rata-rata DER Setelah ESOP	17	2,3759	3,37508	-1,27	10,81



## TATO

## Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Rata-rata TATO Sebelum ESOP	17	,7400	,88405	,03	3,54
Rata-rata TATO Setelah ESOP	17	,6141	,73268	,07	2,84

## EPS

## Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Rata-rata EPS Sebelum ESOP	17	92,89435	108,652540	-15,727	392,333
Rata-rata EPS Setelah ESOP	17	104,49776	122,202373	-3,863	442,000

**B. 3 Tahun sebelum dengan 3 tahun setelah adopsi ESOP**

## ROA

## Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
ROA Sebelum ESOP	17	,07800	,063025	,010	,227
ROA Setelah ESOP	17	,05353	,118500	-,057	,470

## ROE

## Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
ROE Sebelum ESOP	17	,24829	,306724	-,042	1,304
ROE Setelah ESOP	17	,09929	,144862	-,141	,541

CR

**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
CR Sebelum ESOP	17	2,0776	2,05825	,00	9,14
CR Setelah ESOP	17	1,7435	1,19015	,11	5,41

DER

**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
DER Sebelum ESOP	17	2,5965	4,10318	-1,50	15,45
DER Setelah ESOP	17	2,1924	3,17132	-1,25	10,20

TATO

**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
TATO Sebelum ESOP	17	,7200	,98834	,03	4,18
TATO Setelah ESOP	17	,5688	,66486	,07	2,59

EPS

**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
EPS Sebelum ESOP	17	117,78724	129,786924	,023	476,000
EPS Setelah ESOP	17	125,55823	146,932633	-12,400	524,000

**C. 2 Tahun sebelum dengan 2 tahun setelah adopsi ESOP**

ROA

**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
ROA Sebelum ESOP	17	,06812	,069589	-,003	,259
ROA Setelah ESOP	17	,03776	,087534	-,077	,334

## ROE

## Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
ROE Sebelum ESOP	17	,11806	,121433	-,150	,400
ROE Setelah ESOP	17	,09029	,122969	-,092	,447

## CR

## Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
CR Sebelum ESOP	17	2,4129	2,15235	,12	9,67
CR Setelah ESOP	17	1,8841	1,65275	,13	7,43

## DER

## Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
DER Sebelum ESOP	17	2,4065	3,30675	-1,58	12,01
DER Setelah ESOP	17	2,5241	3,58314	-1,25	11,52

## TATO

## Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
TATO Sebelum ESOP	17	,6565	,78621	,03	3,21
TATO Setelah ESOP	17	,6100	,73684	,07	2,85

## EPS

## Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
EPS Sebelum ESOP	17	103,46045	142,042466	-7,000	498,000
EPS Setelah ESOP	17	94,06656	121,638144	-22,490	417,000

### D. 1 Tahun sebelum dengan 1 tahun setelah adopsi ESOP

ROA

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
ROA Sebelum ESOP	17	,01724	,149289	-,432	,241
ROA Setelah ESOP	17	,03888	,113297	-,291	,306

ROE

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
ROE Sebelum ESOP	17	,21376	,276423	-,073	,897
ROE Setelah ESOP	17	,11741	,098253	-,033	,386

CR

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
CR Sebelum ESOP	17	3,0859	4,17563	,09	16,31
CR Setelah ESOP	17	2,0029	2,23663	,00	9,72

DER

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
DER Sebelum ESOP	17	2,0506	4,05001	-4,29	14,08
DER Setelah ESOP	17	2,4147	3,38435	-1,30	10,84

TATO

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
TATO Sebelum ESOP	17	,8435	1,01037	,02	3,23
TATO Setelah ESOP	17	,6647	,80535	,07	3,08

EPS

**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
EPS Sebelum ESOP	17	51,38321	130,936540	-245,000	305,000
EPS Setelah ESOP	17	93,86685	106,665586	-,030	385,000

## Lampiran 5 : Lampiran Hasil Uji *Wilcoxon Signed-Test Rank*

### A. Rata-rata sebelum dan sesudah ESOP

#### ROA

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Rata-rata ROA Setelah ESOP	Negative Ranks	8 <sup>a</sup>	9,31	74,50
ESOP - Rata-rata ROA Sebelum ESOP	Positive Ranks	7 <sup>b</sup>	6,50	45,50
	Ties	2 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. Rata-rata ROA Setelah ESOP < Rata-rata ROA Sebelum ESOP

b. Rata-rata ROA Setelah ESOP > Rata-rata ROA Sebelum ESOP

c. Rata-rata ROA Setelah ESOP = Rata-rata ROA Sebelum ESOP

Test Statistics <sup>a</sup>	
	Rata-rata ROA Setelah ESOP - Rata-rata ROA Sebelum ESOP
Z	-,824 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,410

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

#### ROE

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Rata-rata ROE Setelah ESOP	Negative Ranks	11 <sup>a</sup>	9,73	107,00
ESOP - Rata-rata ROE Sebelum ESOP	Positive Ranks	6 <sup>b</sup>	7,67	46,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. Rata-rata ROE Setelah ESOP < Rata-rata ROE Sebelum ESOP

b. Rata-rata ROE Setelah ESOP > Rata-rata ROE Sebelum ESOP

c. Rata-rata ROE Setelah ESOP = Rata-rata ROE Sebelum ESOP

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	Rata-rata ROE Setelah ESOP - Rata-rata ROE Sebelum ESOP
Z	-1,444 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,149

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

### CR

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Rata-rata CR Setelah ESOP	Negative Ranks	10 <sup>a</sup>	10,20	102,00
- Rata-rata CR Sebelum ESOP	Positive Ranks	7 <sup>b</sup>	7,29	51,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. Rata-rata CR Setelah ESOP < Rata-rata CR Sebelum ESOP

b. Rata-rata CR Setelah ESOP > Rata-rata CR Sebelum ESOP

c. Rata-rata CR Setelah ESOP = Rata-rata CR Sebelum ESOP

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	Rata-rata CR Setelah ESOP - Rata-rata CR Sebelum ESOP
Z	-1,207 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,227

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

### DER

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Rata-rata DER Setelah ESOP - Rata-rata DER Sebelum ESOP	Negative Ranks	8 <sup>a</sup>	9,50	76,00
	Positive Ranks	9 <sup>b</sup>	8,56	77,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

- a. Rata-rata DER Setelah ESOP < Rata-rata DER Sebelum ESOP  
 b. Rata-rata DER Setelah ESOP > Rata-rata DER Sebelum ESOP  
 c. Rata-rata DER Setelah ESOP = Rata-rata DER Sebelum ESOP

	Rata-rata DER Setelah ESOP - Rata-rata DER Sebelum ESOP
Z	-,024 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,981

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

## TATO

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Rata-rata TATO Setelah ESOP - Rata-rata TATO Sebelum ESOP	Negative Ranks	13 <sup>a</sup>	8,12	105,50
	Positive Ranks	3 <sup>b</sup>	10,17	30,50
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	17		

- a. Rata-rata TATO Setelah ESOP < Rata-rata TATO Sebelum ESOP  
 b. Rata-rata TATO Setelah ESOP > Rata-rata TATO Sebelum ESOP  
 c. Rata-rata TATO Setelah ESOP = Rata-rata TATO Sebelum ESOP

	Rata-rata TATO Setelah ESOP - Rata-rata TATO Sebelum ESOP
Z	-1,940 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,052

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



## EPS

## Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Rata-rata EPS Setelah ESOP	Negative Ranks	8 <sup>a</sup>	7,75	62,00
ESOP - Rata-rata EPS Sebelum ESOP	Positive Ranks	9 <sup>b</sup>	10,11	91,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. Rata-rata EPS Setelah ESOP < Rata-rata EPS Sebelum ESOP

b. Rata-rata EPS Setelah ESOP > Rata-rata EPS Sebelum ESOP

c. Rata-rata EPS Setelah ESOP = Rata-rata EPS Sebelum ESOP

Test Statistics<sup>a</sup>

	Rata-rata EPS Setelah ESOP - Rata-rata EPS Sebelum ESOP
Z	-,686 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,492

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

**B. 3 tahun sebelum dan sesudah ESOP**

## ROA

## Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROA Setelah ESOP - ROA Sebelum ESOP	Negative Ranks	11 <sup>a</sup>	8,50	93,50
	Positive Ranks	5 <sup>b</sup>	8,50	42,50
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. ROA Setelah ESOP < ROA Sebelum ESOP

b. ROA Setelah ESOP > ROA Sebelum ESOP

c. ROA Setelah ESOP = ROA Sebelum ESOP

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ROA Setelah ESOP - ROA Sebelum ESOP
Z	-1,319 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,187

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

## ROE

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROE Setelah ESOP - ROE Sebelum ESOP	Negative Ranks	11 <sup>a</sup>	10,82	119,00
	Positive Ranks	6 <sup>b</sup>	5,67	34,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. ROE Setelah ESOP < ROE Sebelum ESOP

b. ROE Setelah ESOP > ROE Sebelum ESOP

c. ROE Setelah ESOP = ROE Sebelum ESOP

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ROE Setelah ESOP - ROE Sebelum ESOP
Z	-2,012 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,044

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

## CR

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR Setelah ESOP - CR Sebelum ESOP	Negative Ranks	10 <sup>a</sup>	10,40	104,00
	Positive Ranks	7 <sup>b</sup>	7,00	49,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. CR Setelah ESOP < CR Sebelum ESOP

b. CR Setelah ESOP > CR Sebelum ESOP

c. CR Setelah ESOP = CR Sebelum ESOP

Test Statistics<sup>a</sup>

	CR Setelah ESOP - CR Sebelum ESOP
Z	-1,302 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,193

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

## DER

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DER Setelah ESOP - DER Sebelum ESOP	Negative Ranks	8 <sup>a</sup>	11,38	91,00
	Positive Ranks	9 <sup>b</sup>	6,89	62,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. DER Setelah ESOP < DER Sebelum ESOP

b. DER Setelah ESOP > DER Sebelum ESOP

c. DER Setelah ESOP = DER Sebelum ESOP

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	DER Setelah ESOP - DER Sebelum ESOP
Z	-,686 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,492

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

### TATO

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TATO Setelah ESOP -	Negative Ranks	10 <sup>a</sup>	9,60	96,00
TATO Sebelum ESOP	Positive Ranks	6 <sup>b</sup>	6,67	40,00
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. TATO Setelah ESOP < TATO Sebelum ESOP

b. TATO Setelah ESOP > TATO Sebelum ESOP

c. TATO Setelah ESOP = TATO Sebelum ESOP

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	TATO Setelah ESOP - TATO Sebelum ESOP
Z	-1,448 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,148

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

## EPS

## Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EPS Setelah ESOP - EPS	Negative Ranks	9 <sup>a</sup>	8,11	73,00
Sebelum ESOP	Positive Ranks	8 <sup>b</sup>	10,00	80,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. EPS Setelah ESOP < EPS Sebelum ESOP

b. EPS Setelah ESOP > EPS Sebelum ESOP

c. EPS Setelah ESOP = EPS Sebelum ESOP

Test Statistics<sup>a</sup>

	EPS Setelah ESOP - EPS Sebelum ESOP
Z	-,166 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,868

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

## C. 2 tahun sebelum dan sesudah ESOP

## ROA

## Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROA Setelah ESOP - ROA	Negative Ranks	11 <sup>a</sup>	8,91	98,00
Sebelum ESOP	Positive Ranks	5 <sup>b</sup>	7,60	38,00
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. ROA Setelah ESOP < ROA Sebelum ESOP

b. ROA Setelah ESOP > ROA Sebelum ESOP

c. ROA Setelah ESOP = ROA Sebelum ESOP

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ROA Setelah ESOP - ROA Sebelum ESOP
Z	-1,552 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,121

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

## ROE

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROE Setelah ESOP - ROE Sebelum ESOP	Negative Ranks	12 <sup>a</sup>	8,46	101,50
	Positive Ranks	5 <sup>b</sup>	10,30	51,50
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. ROE Setelah ESOP < ROE Sebelum ESOP

b. ROE Setelah ESOP > ROE Sebelum ESOP

c. ROE Setelah ESOP = ROE Sebelum ESOP

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ROE Setelah ESOP - ROE Sebelum ESOP
Z	-1,184 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,236

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

## CR

## Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR Setelah ESOP - CR Sebelum ESOP	Negative Ranks	11 <sup>a</sup>	10,14	111,50
	Positive Ranks	6 <sup>b</sup>	6,92	41,50
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. CR Setelah ESOP < CR Sebelum ESOP

b. CR Setelah ESOP > CR Sebelum ESOP

c. CR Setelah ESOP = CR Sebelum ESOP

Test Statistics<sup>a</sup>

	CR Setelah ESOP - CR Sebelum ESOP
Z	-1,659 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,097

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

## DER

## Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DER Setelah ESOP - DER Sebelum ESOP	Negative Ranks	9 <sup>a</sup>	8,89	80,00
	Positive Ranks	8 <sup>b</sup>	9,13	73,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. DER Setelah ESOP < DER Sebelum ESOP

b. DER Setelah ESOP > DER Sebelum ESOP

c. DER Setelah ESOP = DER Sebelum ESOP

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	DER Setelah ESOP - DER Sebelum ESOP
Z	-,166 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,868

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

## TATO

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TATO Setelah ESOP -	Negative Ranks	12 <sup>a</sup>	8,46	101,50
TATO Sebelum ESOP	Positive Ranks	5 <sup>b</sup>	10,30	51,50
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. TATO Setelah ESOP < TATO Sebelum ESOP

b. TATO Setelah ESOP > TATO Sebelum ESOP

c. TATO Setelah ESOP = TATO Sebelum ESOP

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	TATO Setelah ESOP - TATO Sebelum ESOP
Z	-1,184 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,236

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.



## EPS

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EPS Setelah ESOP - EPS Sebelum ESOP	Negative Ranks	9 <sup>a</sup>	7,22	65,00
	Positive Ranks	8 <sup>b</sup>	11,00	88,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

- a. EPS Setelah ESOP < EPS Sebelum ESOP  
 b. EPS Setelah ESOP > EPS Sebelum ESOP  
 c. EPS Setelah ESOP = EPS Sebelum ESOP

Test Statistics<sup>a</sup>

	EPS Setelah ESOP - EPS Sebelum ESOP
Z	-,544 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,586

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

## D. 1 tahun sebelum dan sesudah ESOP

## ROA

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROA Setelah ESOP - ROA Sebelum ESOP	Negative Ranks	8 <sup>a</sup>	7,00	56,00
	Positive Ranks	8 <sup>b</sup>	10,00	80,00
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	17		

- a. ROA Setelah ESOP < ROA Sebelum ESOP  
 b. ROA Setelah ESOP > ROA Sebelum ESOP  
 c. ROA Setelah ESOP = ROA Sebelum ESOP

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ROA Setelah ESOP - ROA Sebelum ESOP
Z	-,621 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,535

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

## ROE

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROE Setelah ESOP - ROE Sebelum ESOP	Negative Ranks	10 <sup>a</sup>	10,00	100,00
	Positive Ranks	7 <sup>b</sup>	7,57	53,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. ROE Setelah ESOP < ROE Sebelum ESOP

b. ROE Setelah ESOP > ROE Sebelum ESOP

c. ROE Setelah ESOP = ROE Sebelum ESOP

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ROE Setelah ESOP - ROE Sebelum ESOP
Z	-1,112 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,266

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

## CR

## Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR Setelah ESOP - CR Sebelum ESOP	Negative Ranks	6 <sup>a</sup>	12,17	73,00
	Positive Ranks	10 <sup>b</sup>	6,30	63,00
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. CR Setelah ESOP < CR Sebelum ESOP

b. CR Setelah ESOP > CR Sebelum ESOP

c. CR Setelah ESOP = CR Sebelum ESOP

Test Statistics<sup>a</sup>

	CR Setelah ESOP - CR Sebelum ESOP
Z	-,259 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,796

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

## DER

## Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DER Setelah ESOP - DER Sebelum ESOP	Negative Ranks	9 <sup>a</sup>	9,17	82,50
	Positive Ranks	8 <sup>b</sup>	8,81	70,50
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. DER Setelah ESOP < DER Sebelum ESOP

b. DER Setelah ESOP > DER Sebelum ESOP

c. DER Setelah ESOP = DER Sebelum ESOP

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	DER Setelah ESOP - DER Sebelum ESOP
Z	-,284 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,776

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

## TATO

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TATO Setelah ESOP -	Negative Ranks	12 <sup>a</sup>	8,21	98,50
TATO Sebelum ESOP	Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	9,38	37,50
	Ties	1 <sup>c</sup>		
	Total	17		

a. TATO Setelah ESOP < TATO Sebelum ESOP

b. TATO Setelah ESOP > TATO Sebelum ESOP

c. TATO Setelah ESOP = TATO Sebelum ESOP

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	TATO Setelah ESOP - TATO Sebelum ESOP
Z	-1,578 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,114

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

## EPS

## Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EPS Setelah ESOP - EPS	Negative Ranks	4 <sup>a</sup>	7,25	29,00
Sebelum ESOP	Positive Ranks	13 <sup>b</sup>	9,54	124,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

- a. EPS Setelah ESOP < EPS Sebelum ESOP  
 b. EPS Setelah ESOP > EPS Sebelum ESOP  
 c. EPS Setelah ESOP = EPS Sebelum ESOP

Test Statistics<sup>a</sup>

	EPS Setelah ESOP - EPS Sebelum ESOP
Z	-2,249 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,025

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