

PERBANDINGAN PENERAPAN ESOP PADA KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Julian Maranthika

Universitas Negeri Surabaya

julianmaranthika@mhs.unesa.ac.id

ABSTRACT

This research aimed to verify the affect of ESOP (Employee Stock Ownerships Plan) to financial report. This research conducted due a competition phenomenon at Indonesia Stock Exchange among corporation to gain stock from the investors in trading share. This research using quantitative and independent t-test. The sample that used in this research are firms listed at Indonesia Stock Exchange during 2011-2015 that adopt ESOP or non ESOP. We used ROA (return on asset) and TATO (total asset turnover) as dependent variabels and ESOP as independent variabel. The result indicated that ROA did not prove any different in financial report, while TATO indicated that there is a diffrence in financial report between two firms. This indicated that ESOP can't perform earnings but ESOP can increase sales performance.

Keyword: *Employee Stock Ownership Plan, Return On Asset, Total Asset Turnover.*

PENDAHULUAN

Persaingan yang timbul antar perusahaan untuk mencapai tujuannya, membuat perusahaan mencari strategi terbaik untuk mampu bersaing dengan perusahaan lainnya. Manajer sebagai pemegang kendali atas kinerja perusahaan, dituntut untuk bekerja secara efektif dan efisien dalam setiap keputusan yang diambilnya. Dalam hal ini salah satunya adalah *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) yang dalam bahasa Indonesia berarti program kepemilikan saham oleh karyawan. Menurut OJK (2013) program kepemilikan saham oleh karyawan 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 yang dilakukan perusahaan untuk memberikan penghargaan kepada karyawannya, diharapkan dapat menciptakan keselarasan kepentingan antara pemegang saham perusahaan dengan karyawan perusahaan tersebut. Sehingga hubungan hukum antara karyawan dengan perusahaan tidak terbatas pada hubungan perburuhan, melainkan karyawan juga sekaligus pemilik perusahaan. Di Indonesia PT Astra International Tbk dan anak perusahaannya (PT Astra Agro Lestari, PT United Tractor, dan PT Astra Otoparts) merupakan perusahaan publik pertama yang menerapkan ESOP di Indonesia yaitu 19 Mei 1999.

Penerapan ESOP dilakukan kala itu agar karyawan terbaik tetap bertahan di Astra. Saat itu kondisi Astra tidak begitu jelas karena terpuak krisis ekonomi 1998 dan tidak memiliki kemampuan dana yang cukup untuk memberikan insentif dan bonus agar karyawan terbaik tidak mengundurkan diri. Di Indonesia lebih dari 500 perusahaan yang telah terdaftar di bursa efek, sebanyak 44 perusahaan telah menerapkan ESOP.

Insentif yang diberikan kepada para eksekutif dan karyawan perusahaan dalam bentuk ESOP diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangannya. Tercapainya peningkatan kinerja keuangan pada perusahaan merupakan sebuah gambaran bahwa tercapainya tujuan perusahaan. Keberhasilan sebuah perusahaan untuk mencapai tujuannya dan memenuhi kebutuhan masyarakat sangat bergantung dari kinerja perusahaan dan manajer perusahaan dalam melaksanakan tanggung jawabnya. Dalam hal ini

kinerja keuangan perusahaan merupakan ukuran tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan.

Sukses tidaknya penerapan ESOP memang tergantung dari seberapa besar motivasi karyawan dan manajer ketika ikut dalam program tersebut. Dessler (2007:113) menyatakan bahwa mereka melakukannya karena memberikan kenaikan insentif keuangan membuat rasa kepemilikan yang baru dan membantu membangun kerja tim. Menurut Zhu,dkk (2013) dengan penerapan ESOP, karyawan diharapkan mendapatkan rasa bangga dalam perusahaan mereka dan memungkinkan untuk menjadi bagian dari perusahaan mereka, sebab penerapan ESOP sendiri menggambarkan bahwa karyawan dan manajer akan sejajar dengan para pemegang saham.

Hubungan penerapan ESOP dengan kinerja keuangan perusahaan dapat dihubungkan dengan teori keagenan. Teori keagenan menyatakan terdapat potensi konflik kepentingan yang tercipta ketika para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik perusahaan untuk membuat keputusan dimana para manajer mungkin memiliki tujuan pribadi. Pemikiran bahwa pihak manajemen dapat melakukan tindakan yang hanya memberikan keuntungan bagi dirinya sendiri didasarkan pada suatu asumsi yang menyatakan setiap orang mempunyai perilaku yang mementingkan diri sendiri.

Timbulnya konflik dalam perusahaan yang terjadi antara pemilik saham (*principal*) dan manajemen (*agent*) dapat menghambat proses tercapainya tujuan perusahaan, akibatnya munculnya konflik yang berkepanjangan dapat memengaruhi kinerja keuangan sehingga merugikan perusahaan. Untuk itu, penerapan ESOP diharapkan mampu mengurangi terjadinya konflik dalam

perusahaan antara pemegang saham dan manajemen. Dengan adanya penerapan ESOP diharapkan dapat mendorong motivasi manajemen yang bertindak sebagai agen untuk meningkatkan kinerja perusahaannya. Menurut Dessler (2007:113) riset menyatakan bahwa ESOP memang mendorong karyawan untuk mengembangkan sebuah rasa kepemilikan dan komitmen pada perusahaan.

Penelitian Zhu,dkk (2013) menggambarkan bahwa salah satu perusahaan yang menjadi objek penelitiannya, sebanyak 69.400 juta saham dimiliki 111.290 karyawan dengan tingkat pertumbuhan 86% selama lima tahun. Hal tersebut menggambarkan bahwa antusiasme karyawan untuk memiliki saham perusahaan sangat tinggi. Sebagai dampaknya produktivitas perusahaan mengalami peningkatan lebih dari 50% yang menunjukkan bahwa perapan ESOP sukses memotivasi karyawan untuk mengembangkan perusahaannya. Sejalan dengan penelitian Ohkusa dan Ohtake (1997) perusahaan di Jepang yang menerapkan ESOP mengalami peningkatan 9% pada produktivitasnya. Menurutnya penerapan ESOP dapat meningkatkan produktivitas, karena adanya sistem *profit-sharing* serta jumlah saham yang dimiliki karyawan. Disisi lain ,menurut Haosana dan Hatane (2015) penerapan ESOP memberikan berpengaruh positif terhadap ROA (*return on asset*).

ROA dalam ilmu ekonomi merupakan salah satu dari lima alat ukur yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur profitabilitas dalam kinerja keuangan. Dalam penelitian tersebut ROA digunakan sebagai gambaran pencapaian tujuan perusahaan yang mana indikator tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan ESOP lebih beruntung dibandingkan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP. Gambaran meningkatnya produktivitas sebuah

perusahaan menunjukkan bahwa, perusahaan tersebut telah sukses dalam mencapai tujuannya. Tapi tidak sebatas itu saja gambaran yang digunakan sebagai acuan pencapaian tujuan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Melihat pencapaian tujuan perusahaan hanya mengandalkan satu sisi informasi saja tidaklah cukup untuk itu perlu adanya perbandingan yang lain.

Menurut penelitian yang dilakukan Veronica dan Soekarno (2015) menunjukkan hasil lain, penelitian yang menggunakan seluruh indikator profitabilitas dan *market value* untuk mengetahui dampak penerapan ESOP justru hanya memengaruhi salah satu dari masing-masing indikator variabel. Dalam hal ini yang berpengaruh adalah EPS (*earning per share*) dan PBV (*price book value*). ROA dalam penelitian tersebut justru tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan setelah penerapan ESOP seperti pada penelitian sebelumnya.

Penerapan ESOP dalam penelitian tersebut justru membuat EPS mengalami penurunan dan berpengaruh negatif terhadap *net income* perusahaan. Veronica dan Soekarno (2015) menyatakan bahwa banyaknya ESOP yang dikeluarkan dan kegagalan penerapan ESOP dalam memotivasi karyawan memengaruhi *net income* perusahaan. Tapi penelitian tersebut juga menggambarkan hal yang berdampak positif dari penerapan ESOP. ESOP memberikan pengaruh terhadap PBV sehingga menaikkan kinerja keuangan perusahaan.

Menurut penelitian Irmadariyani dan Dian (2012) penerapan ESOP menghasilkan dampak positif pada variabel BOPO (*Biaya Operasional/Pendapatan Operasional*) dan LDR (*Loan to Deposit Ratio*), penerapan ESOP terhadap BOPO dapat menekan munculnya *agency cost*. Disisi

lain LDR sendiri merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan nasabah dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. Semakin tinggi rasio tersebut, maka semakin rendah likuiditas bank tersebut.

Jika melihat dari beberapa penelitian terdahulu, penerapan ESOP menunjukkan hasil yang berbeda-beda dari setiap penelitiannya. Terdapat penelitian yang menyatakan bahwa penerapan ESOP menghambat pertumbuhan perusahaan bahkan menggambarkan penerapan ESOP menurunkan *income* perusahaan. Hal tersebut menunjukkan dampak penerapan ESOP dalam memengaruhi minat karyawan, dapat memengaruhi kinerja perusahaan yang menerapkan ESOP.

Penelitian ini mencoba untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan perusahaan mengenai penerapan ESOP, dengan membandingkan perusahaan yang menerapkan ESOP dan tidak menerapkan ESOP. Alasan untuk membandingkan dengan perusahaan yang tidak mengadopsi ESOP karena hasil dari perbandingan tersebut memungkinkan didapatkannya gambaran yang menunjukkan bagaimana keuntungan maupun kekurangan penerapan ESOP.

LANDASAN TEORI

Teori Agency

Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan kontraktual antara *agent* dan *principal* dapat bersifat konflik yang biasa disebut *agency conflict* (masalah keagenan). Irmadariyani dan Dian (2012) *agency conflict* digambarkan sebagai konflik yang terjadi antara pemilik, karyawan dan manajer perusahaan, dimana

munculnya tindakan manajer mengabaikan kepentingan perusahaan daripada kepentingan individu.

Timbulnya konflik karena perbedaan kedua kepentingan yang tidak dapat diatasi bukanlah hal yang bisa disepelekan, munculnya konflik dalam perusahaan dapat memengaruhi motivasi kerja karyawan, terutama jika konflik yang timbul berasal dari pemegang saham dan manajer perusahaan. Pemegang saham sebagai pemilik perusahaan yang terlalu menuntut manajer untuk mendapatkan keuntungan maksimal dengan harapan meningkatnya kinerja perusahaan justru dapat menimbulkan tekanan tersendiri bagi manajer. Tekanan yang membuat manajer menjadi pihak yang paling berpengaruh terhadap perkembangan perusahaan justru akan membuat timbulnya kesenjangan dan menurunkan motivasi. Penerapan ESOP pada perusahaan diharapkan mampu mencegah timbulnya konflik antara manajemen dan pemegang saham.

Penerapan ESOP pada perusahaan diharapkan mampu mencegah timbulnya konflik antara manajemen dan pemegang saham. Pada dasarnya perilaku seseorang yang memiliki peran besar dalam sebuah pengambilan keputusan akan lebih meningkat motivasinya dari pada seseorang yang hanya mengikuti perintah. Hal ini tentu akan menggambarkan perbedaan tingkahlaku manajer yang memiliki saham didalam perusahaannya dengan tingkahlaku manajer yang memasarkan saham perusahaannya kepada investor lain. Manajer sebagai pemilik saham didalam perusahaannya akan menunjukkan keputusan yang lebih baik dengan tujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya dan kepentingannya karena merasa memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan perusahaan, sedangkan manajer yang tidak memiliki saham perusahaan cenderung

mengambil keuntungan dengan menawarkan saham kepada pihak luar untuk menambah keuntungannya.

Tentu saja dampak dari rasa memiliki yang menjadi haknya sebagai pemegang dan sebagai manajer tidak hanya memengaruhi tingkahlakunya maupun pengambilan keputusan yang berkaitan dengan masalah kinerja perusahaan, tetapi juga mengenai hal-hal diluar aspek kinerja pada perusahaan, misalnya perilaku ketika berada di lingkungan perusahaan, perilakunya terhadap karyawan-karyawan lain, meningkatnya kedisiplinan yang ditunjukkan dan lain-lain.

Employee Stock Ownership Program (ESOP)

Menurut OJK (2013) program kepemilikan saham oleh karyawan (*Employee Stock Ownership Program*) merupakan program perusahaan untuk karyawan turut serta sebagai pemilik saham 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.

Dalam peraturan perundang-undangan dibidang pasar modal, saat ini belum terdapat peraturan yang secara khusus diterbitkan untuk mengakomodasi pelaksanaan program kepemilikan saham oleh karyawan. Dalam praktiknya, pelaksanaannya penawaran umum perdana saham dalam program ESOP dilakukan berdasarkan peraturan IX.A.7 terkait hak karyawan perusahaan untuk memiliki sampai sejumlah 10% dari saham yang ditawarkan. Sedangkan untuk perusahaan terbuka yang akan melaksanakan ESOP dan menerbitkan saham baru, perusahaan wajib mengikuti peraturan nomor IX.D.4 tentang Penambahan Modal

Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Alternatif lainnya untuk perusahaan terbuka adalah dengan melakukan program yang berasal dari saham yang dibeli kembali oleh perusahaan (*treasury stock*). Hal ini dimungkinkan berdasarkan peraturan XI.B.2 tentang pembelian kembali saham yang dikeluarkan emiten atau perusahaan publik.

Macam-macam ESOP

Wiratama dan Kristanto (2010) menyatakan, terdapat beberapa kebijakan perusahaan yang digunakan untuk melaksanakan program ESOP, antara lain sebagai berikut :

Pemberian Saham (stock grants)

Perusahaan memberikan hibah saham kepada karyawan maupun manajer yang telah ditetapkan. Hal ini merupakan bentuk apresiasi atas pencapaian karyawan maupun manajer atas kinerja yang pernah dicapainya. Hibah dapat bersifat tanpa batasan (*non restricted*) atau terbatas (*restricted*). Pemberian hibah saham tanpa batas merupakan bentuk pemberian *reward* berupa saham yang biasanya diberikan kepada karyawan atau manajer kunci atas pencapaian tujuan dalam peningkatan keuangan atau tujuan strategis perusahaan. Pemberian dengan batasan umumnya ditandai dengan penerapan jadwal tunggu berdasarkan waktu penetapan yang mengharuskan karyawan maupun manajer untuk berada di perusahaan selama jangka waktu tertentu sebelum kepemilikan atas pemberian sahamnya dihibahkan. Pernyataan pemutusan hubungan kerja maupun pengunduran diri yang dilakukan karyawan sebelum mencapai ketetapan yang telah disepakati mengakibatkan pembatalan hak atas kepemilikan saham sebelum melewati masa ketetapan dan akan menjadi milik perusahaan kembali.

Program pembelian saham oleh karyawan (direct employee stock purchase plans)

Program pembelian saham merupakan penawaran kepada karyawan maupun manajer untuk memiliki saham perusahaan sesuai syarat dengan memberikan keuntungan atas keputusan karyawan maupun manajer untuk dapat memiliki saham yang telah disediakan secara bebas. Konsep ini memberikan kesempatan bagi karyawan maupun manajer untuk membeli saham dengan pemangkasan gaji kerja. Karyawan maupun manajer diwajibkan membayar dimuka atas saham yang akan dibeli. Program kepemilikan saham oleh karyawan pada pelaksanaannya menghasilkan tingkat partisipasi kurang dari 25% karyawan maupun manajer dapat mencapai ketetapannya, serta tidak menunjukkan perubahan atas ekuitas perusahaan pada jumlah besar kepada tenaga kerjanya.

Program Opsi Saham (Stock Option Plans)

Menurut program opsi saham, perusahaan akan membebaskan karyawan dan manajer secara perseorangan berupa hak kontraktual atau opsi, dalam memiliki saham dalam jumlah yang telah ditetapkan dari jumlah saham yang ditawarkan perusahaan selama waktu yang telah ditentukan, dengan membayar sesuai harga telah disepakati pada saat pemberian. Pada waktu tertentu umumnya terjadi antara 5 sampai 10 tahun dimulai dari tanggal diberikan dan harga saham yang ditawarkan sesuai dengan harga pada pasar saham saat diberikan. Opsi ini menawarkan konsep jika harga saham pada sebuah perusahaan mengalami kenaikan pada tahun-tahun setelah pemberian, karyawan maupun manajer akan memperoleh keuntungan dengan pembelian saham saat harga lebih rendah sesuai

dengan harga yang dibeli pada waktu pemberian serta dapat menjual sahamnya dengan harga tinggi, setelah harga saham kembali meningkat.

Konsep suatu program hak opsi untuk karyawan dan manajer biasanya berkaitan terhadap pencapaian kinerja perusahaan pada jangka panjang. Pada masa sebelumnya, perusahaan biasanya akan memberikan opsi saham hanya untuk manajer. Namun terdapat kecenderungan perusahaan dapat memberikan opsi saham masuk ke dalam struktur organisasinya yang dapat menggunakan semua karyawan maupun manajer pada perusahaan tersebut. Konsep opsi saham dijadikan suatu motivasi yang sangat bermanfaat daripada pemberian kas, karena konsep opsi saham akan selalu berlaku sebagai suatu *reward* yang bernilai bagi karyawan maupun manajer, karena nilainya ditentukan berdasarkan tingkatan pencapaian kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

Pada perusahaan pemberian opsi saham tidak diakui sebagai penambahan beban perusahaan, perusahaan akan mengakui nilai opsi saham saat melaporkan laporan keuangan dengan menggunakan metode penilaian opsi (*black scholes*) untuk mengestimasi dampak yang terjadi saat pemberian opsi saham yang tetap beredar pada laba bersih dan laba per saham. Informasi tersebut wajib disampaikan pada catatan atas laporan keuangan.

Employee Stock Ownership Plans (ESOPs)

ESOPs *non leveraged* dirancang sebagai perogram investasi untuk meningkatkan nilai investasi saham perusahaan. Menurut ESOPs *non leveraged*, perusahaan akan membuat kontribusi pada sebuah akun *trust* setiap tahunnya atas nama karyawan dan manajer didalam perusahaan tersebut, umumnya perusahaan berkontribusi kepada program pensiun. Biasanya kontribusinya berupa saham

maupun berupa kas yang dimanfaatkan oleh akun *trust* dalam mendapatkan saham perusahaan.

Saham yang didapatkan menggunakan konsep ini diberikan dalam akun perseorangan yang dikelola setiap karyawan maupun manajer yang memilikinya. Setiap karyawan dan manajer akan memperoleh kompensasi dari saldo akun perorangan yang telah dimiliki setelah pemberhentian oleh perusahaannya atau pensiun. Pada perusahaan *none go public* atau pada perusahaan yang akan diakuisisi oleh perusahaan lainnya, *leveraged ESOPs* merupakan sarana ekuitas yang telah dikenal secara umum. Konsep tersebut dapat dilaksanakan pemilik perusahaan untuk strategi yang memanfaatkan kemungkinan dengan menjual saham perusahaannya kepada kelompok karyawan menurut nilai pasar wajar, yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai dana pinjaman untuk pembelian yang dilakukan perusahaan dengan jaminan atas nama perusahaan.

Penerapapan *leveraged ESOPs* digambarkan dalam beberapa tahap berikut (1) Nilai pasar wajar harga saham perusahaan ditetapkan berdasarkan konsultan penilai independen, dan jasa seorang profesional, (2) Pembentukan *Leveraged ESOPs* oleh perusahaan, yakni pembuatan akun *trust* yang digunakan untuk membeli saham oleh karyawan dan manajer sedangkan perseorangan yang dipilih oleh perusahaan bertugas sebagai *trustee*, (3) *Trustee* dapat meminjam uang kepada bank atau kreditur, menggunakan kredit perusahaan untuk jaminannya, (4) *Trustee* sebagai wakil dari pemilik dengan *check* untuk membeli kemudian pemilik akan mentransfer pinjaman ESOPs, saham kemudian dimasukkan pada beberapa akun perseorangan yang telah dibuat dalam akun *trust* atas nama karyawan maupun manajer.

Phantom Stock and Stock Appreciations Right (SARs)

Phantom stock merupakan penanggungjawaban kompensasi khusus sebagai alat kompensasi insentif yang dirancang akan memberikan keuntungan kepada karyawan dan manajer atas kepemilikan saham tanpa melalui transfer saham sesungguhnya. Konsep *phantom stock* merupakan pengalokasian yang diberikan kepada karyawan dan manajer yang akan memberikan hak saat waktu tertentu diwaktu yang akan datang dengan memperoleh penghargaan dalam bentuk kas senilai kenaikan dari bagian jumlah nilai saham tertentu perusahaan. *Phantom shares* merupakan penilaian yang dipengaruhi dengan jumlah ekuivalen saham. Nilai dari penghargaan *phantom stock* akan diberikan kepada karyawan dan manajer dalam bentuk kas, disisi lain penghargaan tersebut juga dapat diberikan dalam bentuk saham.

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Drake dan Frank (2010:243) analisis rasio keuangan melibatkan seleksi, evaluasi dan penafsiran dari data keuangan dan informasi lainnya untuk membantu mengevaluasi kegiatan operasional dan kondisi keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan konsep penilaian yang diterapkan untuk menggambarkan kinerja keuangan yang terdiri dari empat jenis rasio yang menunjukkan gambaran setiap perubahan yang terjadi pada bagian laporan keuangan yang timbul dari aktivitas perusahaan. Beberapa rasio tersebut terdiri sebagai berikut, rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan menilai kemampuan jangka pendek perusahaan dalam mengembalikan kewajiban yang telah jatuh tempo. Dalam rasio likuiditas terdapat dua cara yang sering digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka

pendeknya, rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan menilai kemampuan perusahaan menggunakan setiap aset yang dimilikinya secara efektif, rasio utang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam pengembalian utang jangka panjang, rasio profitabilitas merupakan Rasio yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan terhadap pengembalian keuntungan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif sebagai pendekatannya. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu ESOP dalam bentuk *dummy*. Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang memengaruhi terhadap nilai variabel yang lain (Sarwono, 2006:54). Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang memberikan gambaran/respon jika dihubungkan dengan variabel independen (Sarwono, 2006:54). Variabel dependen dalam penelitian ini merupakan kinerja keuangan.

Untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini, digunakan dua alat ukur untuk mengukurnya yang diproxikan dengan ROA dan TATO. *Return On Assets* (ROA) merupakan alat ukur untuk menunjukkan persentase keuntungan yang didapat atas total aset yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Aset}}$$

Total Assets Turnover (Perputaran aset) digunakan untuk mengukur pemanfaatan dari perputaran jumlah aset yang dimiliki perusahaan secara efektif.

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Jumlah Aset}}$$

Sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang telah atau masih terdaftar dalam BEI selama tahun 2011-2015. Perusahaan telah menerapkan ESOP minimal lima tahun. Pengambilan jangka waktu lima tahun digunakan, berdasarkan penilaian perkembangan perusahaan dalam jangka waktu yang ditentukan untuk melihat keuntungan penerapan ESOP. Perusahaan yang tidak menerapkan ESOP merupakan perusahaan yang berada dalam sektor yang sama dengan perusahaan yang menerapkan ESOP.

Perusahaan yang tidak menerapkan ESOP dalam penelitian ini, ditentukan dengan kepemilikan total aset yang sama dengan perusahaan yang menerapkan ESOP. Alasan tersebut digunakan sebagai dasar bahwa perusahaan yang menerapkan ESOP dan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP memiliki kedudukan yang sama hanya dibedakan atas penerapan ESOP. Dalam hal ini diperoleh 60 sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini.

Penggunaan uji normalitas diketahui berkaitan dengan penggunaan uji t dan F untuk melihat hasil asumsi bahwa nilai residual mengikuti distribusi yang bersifat normal. Uji beda t-test dilakukan untuk mengetahui apakah beberapa sampel yang tidak berhubungan menghasilkan nilai rata-rata yang berbeda. Terdapat dua penilaian yang perlu dilakukan dalam menyimpulkan hasil penilaian menggunakan uji beda, pertama melihat hasil pada uji *variance* antara kedua sampel sama atautkah terdapat perbedaan, langkah kedua melihat t-test untuk menentukan antara nilai rata-rata secara signifikan apakah terdapat hasil perbedaan.

HASIL

Jumlah perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 60 perusahaan, antara lain 30 perusahaan yang menerapkan ESOP dan 30 perusahaan yang tidak menerapkan ESOP. Dari jumlah perusahaan tersebut diperoleh sebanyak 294 data sampel yang akan digunakan untuk menghitung nilai perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROA	294	-.8692	.6100	.0405	.0975
TATO	294	.0038	3.4597	.6245	.6731
Valid N (listwise)	294				

Sumber data : Diolah

Untuk menguji normalitas data pada penelitian ini digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. *Kolmogorov-Smirnov* merupakan salah satu cara untuk menguji normalitas data dalam penelitian. Menurut kriteria dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* data dapat dikatakan normal, jika data tersebut memiliki nilai signifikansi $>0,05$ sedangkan data $<0,05$ dinyatakan sebagai data yang tidak berdistribusi normal.

Tabel 2
uji Kolmogorov-Smirnov

	SqROA2	SqTATO2
N	101	109
Kolmogorov-Smirnov Z	.913	.597
Asymp. Sig. (2-tailed)	.375	.869

Sumber Data: Diolah

Menurut Tabel 2 nilai signifikansi dari uji *kolmogrov-smirnov* ROA maupun TATO sebesar 0,375 dan 0,869 melebihi nilai signifikansi 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal.

Uji beda t-test digunakan untuk menentukan dua sampel yang tidak saling berhubungan apakah memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Dalam hal ini uji beda digunakan untuk menguji perbandingan kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA dan TATO antara perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP apakah terdapat perbedaan atau tidak.

Tabel 3
Uji Beda Independet t-test

			F	Sig.	T	Sig. (2-tailed)
SQROA 1	Equal assumed	variances	.232	.631	.036	.971
SQTATO 1	Equal assumed	variances	1.252	.266	2.665	.009

Sumber Data: Diolah

Menurut Tabel 3 nilai *equal variances assumed* variabel ROA menunjukkan nilai t-hitung 0,36 dengan signifikansi 0,971. Dapat diasumsikan bahwa H_1 ditolak yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP. Sedangkan untuk variabel TATO nilai t-hitung sebesar 2,665 dengan signifikansi 0,009. Dapat diasumsikan bahwa H_1 diterima yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP. Kedua keputusan diatas diambil berdasarkan hasil yang diasumsikan dalam uji beda independen t-test, jika nilai signifikansi $<0,05$ dapat diasumsikan terdapat

perbedaan sedangkan untuk nilai signifikansi $>0,05$ diasumsikan tidak terdapat perbedaan.

PEMBAHASAN

Perbandingan ROA antara Perusahaan yang Menerapkan ESOP dengan Perusahaan yang Tidak Menerapkan ESOP

ROA atau *return on asset* merupakan salah satu rasio untuk mengukur profitabilitas pada analisis laporan keuangan. ROA sering digunakan sebagai alat ukur profitabilitas untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan selama tahun berjalan. Indikasi ROA digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui keuntungan perusahaan dari timbal balik atas pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan.

Hasil analisis menurut asumsi uji beda independest t-test menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada ROA antara perusahaan yang menerapkan ESOP maupun perusahaan yang tidak menerapkan ESOP. Jika dihubungkan dengan teori agency, penerapan ESOP terhadap kinerja keuangan yang diproksikan ROA tidak dapat dibuktikan bahwa penerapan ESOP meningkatkan motivasi karyawan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Disisi lain dapat dikatakan bahwa penerapan ESOP memungkinkan untuk mencegah timbulnya *agency conflict* serta memungkinkan penerapan ESOP dilakukan atas bentuk apresiasi yang diberikan kepada manajer atau karyawan yang berperan penting dalam perusahaan dalam bentuk bonus atau intensif.

Penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian menurut Mardiantari dan Astika (2015) yang menyatakan tingginya tingkat kinerja keuangan perusahaan sesudah pengumuman ESOP dengan sebelum pengumuman ESOP mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dibuktikan bahwa

terdapatnya selisih nilai ROA sebelum dan sesudah penerapan ESOP. Begitu juga dengan penelitian penelitian Ohkusa dan Ohtake (1997) menyatakan bahwa perusahaan di Jepang yang menerapkan ESOP mengalami peningkatan 9% pada produktivitasnya. Menurutnya penerapan ESOP dapat meningkatkan produktivitas, karena adanya sistem *profit-sharing* serta jumlah saham yang dimiliki karyawan.

Hasil tersebut juga diperkuat dengan penelitian Meng,dkk (2011) yang menyatakan bahwa pengalokasian jumlah lembar saham yang dijual oleh perusahaan dalam bentuk ESOP tidak menunjukkan pengaruh yang begitu besar bagi perusahaan. Sama seperti penelitian Wiratama dan Kristanto (2010) semakin besar lembar saham ESOP yang beredar akan menurunkan nilai ROA perusahaan.

Perbandingan TATO antara Perusahaan yang Menerapkan ESOP dengan Perusahaan yang Tidak Menerapkan ESOP

TATO merupakan salah satu rasio untuk mengukur aktivitas perusahaan dalam analisis kinerja keuangan. TATO dalam analisis kinerja keuangan digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aset perusahaan. Dalam penggunaannya nilai TATO diperoleh dari perbandingan antara total aset perusahaan dengan pendapatan bersih perusahaan.

Hasil analisis menurut uji beda independen t-test untuk variabel TATO terdapat perbedaan antara perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP. Berdasarkan hasil tersebut jika dihubungkan dengan teori agency, penerapan ESOP menunjukkan dapat meningkatkan kinerja keuangan yang diproksikan TATO. Hal tersebut diperkuat pernyataan Zhu,dkk

(2013) dengan penerapan ESOP, karyawan diharapkan mendapatkan rasa bangga dalam perusahaan mereka dan memungkinkan untuk menjadi bagian dari perusahaan mereka, sebab penerapan ESOP sendiri menggambarkan bahwa karyawan dan manajer akan sejajar dengan para pemegang saham.

Berdasarkan hasil uji beda diketahui bahwa pada *equal variances assumed* TATO menunjukkan nilai t-hitung 2,665 dengan signifikansi 0,009. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan penerapan ESOP antara perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan yang menerapkan ESOP memiliki tingkat pemanfaatan atas aset perusahaan lebih baik daripada perusahaan yang tidak menerapkan ESOP. Disisi lain penerapan ESOP tidak menunjukkan adanya perbedaan pada ROA antara perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP.

Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik asumsi bahwa terjadinya tingkat kenaikan pada pendapatan atas pemanfaatan aset perusahaan belum tentu meningkatkan tingkat laba pada perusahaan yang menerapkan ESOP. Hal inilah yang menjadi penyebab bahwa tidak ada perbedaan kinerja antara perusahaan yang menerapkan ESOP dengan yang tidak menerapkan ESOP. Didukung pula penelitian Srimindarti (2009) yang menyatakan semakin tinggi perputaran aset perusahaan hanya akan meningkatkan biaya belum tentu dapat meningkatkan laba perusahaan.

Disisi lain penelitian Nurianika,dkk (2015) menyatakan jika perusahaan yang mampu mengelola perputaran aset secara efisien dan efektif dapat mengurangi biaya dan meningkatkan laba perusahaan. Pemanfaatan yang efisien

dan efektifitas memungkinkan bagi perusahaan yang memiliki nilai TATO tinggi lebih mudah dalam pengembalian piutang perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan kinerja manajemen dalam mengatur aset perusahaan dengan baik yang dapat dijadikan keunggulan perusahaan untuk bersaing dengan perusahaan lainnya.

SIMPULAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diproksikan ROA pada perusahaan yang menerapkan ESOP maupun perusahaan yang tidak menerapkan ESOP. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat laba yang dihasilkan dari setiap perusahaan hampir sama. Sedangkan pada kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan TATO menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara perusahaan yang menerapkan ESOP dengan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP. Hal tersebut berarti dapat dikatakan bahwa perusahaan yang menerapkan ESOP memiliki tingkat pemanfaatan atas aset perusahaan lebih baik daripada perusahaan yang tidak menerapkan ESOP.

Saran

Penelitian ini hanya terbatas pada dua dari beberapa rasio yang terdapat pada analisis laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dengan menilai dari pemanfaatan aset perusahaan. Penelitian yang bertujuan untuk menguji topik yang sama, disarankan untuk menambahkan variabel dari rasio penilaian yang digunakan pada analisis laporan keuangan lainnya yang terdiri dari keseluruhan aspek antara lain, ROI, NPM, ROE , *Receivable Turnover*,

DER, *Current Ratio*, dan *Quick Ratio* untuk menggambarkan mengenai penerapan ESOP terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat memberikan informasi yang lebih jauh mengenai ESOP yang dapat bermanfaat bagi pihak yang membutuhkannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Drake, P. P., Frank, J.F. 2010. *The Basic of Finance*. New Jarsey : John Wiley & Sons, Inc.
- Haosana, Y., Hatane, S.E. 2015. “Peranan *Employee Stock Ownership Program*, *Human Cost Efficiency* dan *Total Asset Turnover* terhadap *Return On Asset*”. *Business Accounting Review*. Vol.3 (1): hal. 456-465.
- Irmadariyani, R., Dian, E.M.N. 2012. “Perbedaan Kinerja Keuangan Perbankan yang Melaksanakan dan yang Tidak Melaksanakan *Employee Stock Ownership Plans (ESOP)*”. *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen (JEAM)*. Vol. 11 (1): hal 83-100.
- Meng, R., Ning, X., Zhou, X., & Zhu, H. 2011. Do ESOPs enhance firm performance? Evidence from China ’ s reform experiment. *Journal of Banking and Finance*, Vol.35 (6):hal 1541–1551.
- Mardiantari, N.P.E., Astika, I.B.P. 2015. “Kinerja Keuangan Perusahaan di Sekitar Peristiwa Pengumuman ESOP dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan”. *E-Jurnal Universitas Udayana*. Vol.13 (02): hal 532-548.
- Nurianika, Y., Mulya, A. A., & Andini, P. 2015. “Pengaruh *Working Capitak Turnover (WTCO)*, *Total Assets Turnover (TATO)*, *Operating Profit Margin (OPM)*, *Return On Asset (ROA)* dan *Net Profit Margin (NPM)* Terhadap Perubahan Laba”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 4: hal 61-80.
- Ohkusa, Y., Ohtake, F. 1997. The Productivity Effects of Information Sharing, Profit Sharing, and ESOPs. *Journal Of The Japanese And International Economies*. Vol. 11: hal 385-402.
- OJK. 2013. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan /POJK.04/2013 tentang Program Kepemilikan Saham oleh Karyawan Perusahaan Terbuka.
- Sarwono, J. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta:Graha Ilmu.
- Srimindarti, C. 2009. “Pengaruh *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Return On Investment* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Industri *Food and Beverages* yang terdaftar di BEJ”. *TEMA*. Vol. 6 (02): hal 147-158.
- Veronica, C., Soekarno, S. 2015. “Indonesian Corporate Performance Analysis Based on *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* Implementation”. *International Conference on Economics and Business Management (EBM)*, Phuket (Thailand), 29-30 Juli. Hal 89-95.

- Wiratama, T., Kristanto, R.S. 2010. "Analisis Pengaruh ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) Terhadap Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Indonesia". *Prestasi*. Vol 06 (01): hal 120-135.
- Zhu, Z., Hoffmire, J., & Wang, F. 2013. "Employee Stock Ownership Plans and Their Effect on Productivity: The Case of Huawei". *International Journal of Business and Management Invention*. Vol. 2 (8): hal. 17-22.