

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan serta teori yang mendasari penelitian ini, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja perusahaan antara sebelum dan sesudah perusahaan mengadopsi ESOP. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai *p-value* dari semua *proxi* $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis nul ditolak dan hipotesis alternatif 1 diterima. Dari hasil analisis di atas, bila dibandingkan tingkat kinerja perusahaan sebelum pengadopsian ESOP, tingkat kinerja perusahaan setelah pengadopsian ESOP lebih tinggi secara signifikan. Bisa dilihat dari *mean* dari masing-masing *proxi* yang mengalami peningkatan setelah pengadopsian ESOP.

B. Saran

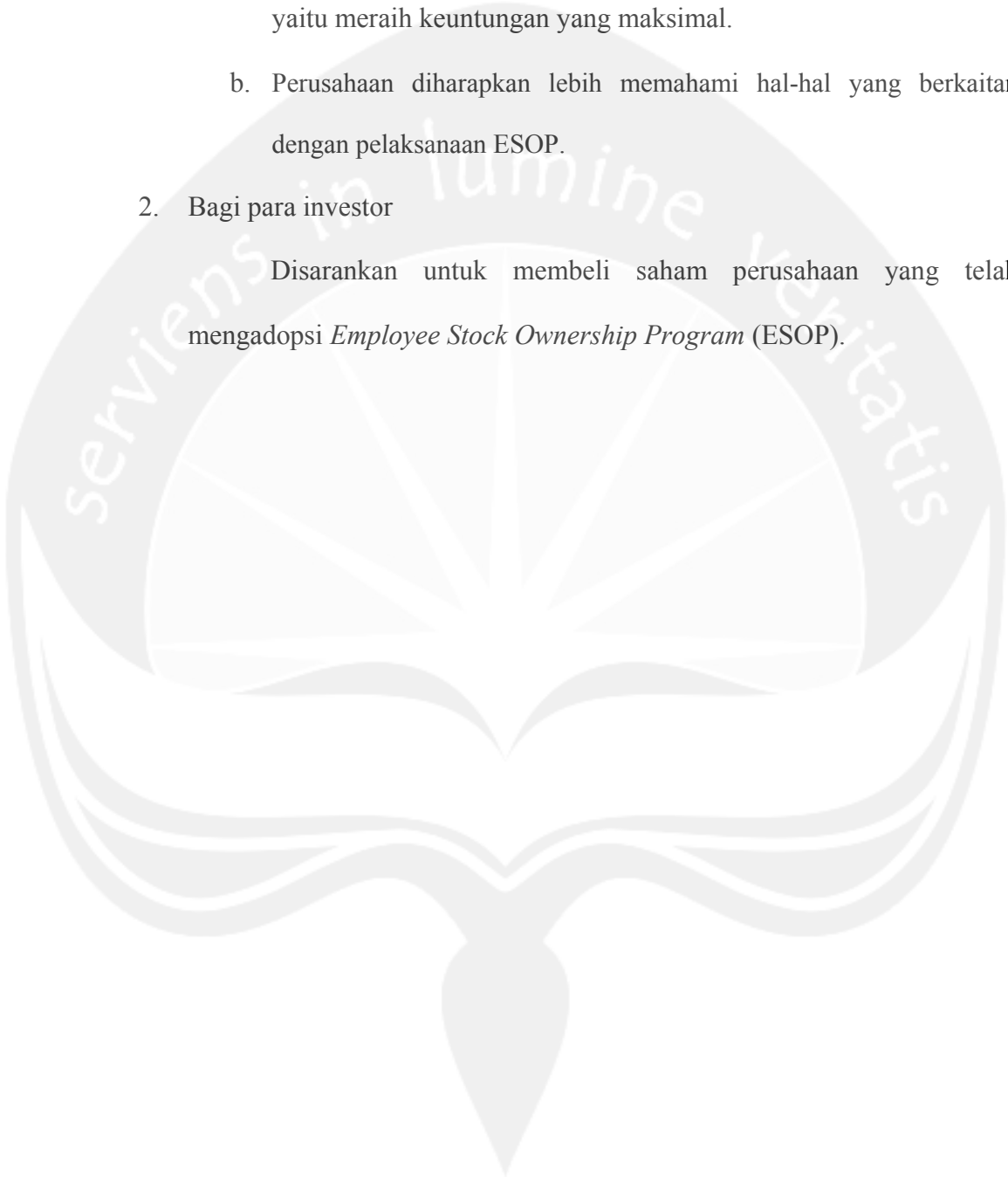
1. Saran bagi perusahaan
 - a. Diharapkan agar dapat melanjutkan pelaksanaan program ESOP karena penerapan ESOP mempunyai dampak yang positif bagi perusahaan. Secara tidak langsung ESOP dapat meningkatkan tingkat produktivitas tenaga kerja perusahaan, sehingga dapat

memberikan kontribusi yang besar terhadap keberhasilan perusahaan secara keseluruhan sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu meraih keuntungan yang maksimal.

- b. Perusahaan diharapkan lebih memahami hal-hal yang berkaitan dengan pelaksanaan ESOP.

2. Bagi para investor

Disarankan untuk membeli saham perusahaan yang telah mengadopsi *Employee Stock Ownership Program* (ESOP).



DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997, *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia* . Tim penerjemah Mediasoft Indonesia. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Bapepam. 2002. “*Studi tentang Penerapan ESOP Perusahaan Publik di Pasar Modal Indonesia.*” Departemen Keuangan Republik Indonesia
- Blasi, Joseph, Michael Conte & Douglas Kruse. 1996. Employee stock ownership and corporate performance among public companies, *Industrial and Labor Relations Review*, 50(1) 60-79
- Bodie, Zvi, Alex Kane, and Alan J. Marcus. *Investments*, 6th ed. New York: McGraw-Hill Irwin, 2005.
- Borzant,Liza and Thomas J.Zwirlein. 1995. Esops in Publicly Held Companies:Evidence on Productivity and Firm Performance . *Journal of Financial and Strategic Decisions*, Vol.8: 1-15
- Brenner, M., R.K Sundaram. dan D. Yermack. 2000. “Altering the Term of Executive Stock Options.” *Journal of Financial Economics*,103-128.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Penerjemah Dodo Suharto dan Herman Wibowo. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2006), “*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid I*”. Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Edisi Kesepuluh, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Helfert, Erich, A., (2001). “*Teknik Analisis Keuangan*”. Penerjemah Herman Wibowo. Erlangga, Jakarta.
- Iqbal, Z. dan H.S. Abdul. 2000. “Stock Price and Operating Performance of ESOP Firms: A Time-Series Analysis,” *QJBE*. Vol. 30: 25-38.
- Jensen, M.C. dan W.H, Meckling. (1976). “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure.”*Journal of Financial Economics*. Vol. 3, No. 4.
- Jensen, Michael C. (1986), "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers", *American Economic Review*. Vol. 76: pp. 23-329.
- Kast, E Freemont dan E. James Rosenzweig.2002.*Organisasi dan manajemen*. Penerjemah A. Hasymi Ali. Jakart:Bumi Aksara
- Klein, Katherine J. (1987).” Employment Stock Ownership and Employment Attitudes : A Test of Three Models “*.Journal of Applied Psychology*.Vol 72 :319 – 332
- Lee, Ya-Ting (2003). The Productivity Effects of Employee Stock Ownership Plans: Evidence from Panel Data of Taiwan Electronic Companies. *International Journal of Management* Vol. 20. No. 4. 13-24

- Mamduh M, Hanafi dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi: Revisi. Yogyakarta: UPP AMPYKPN.
- Mchugh,Patrick,Joel Cutcher-G,Diane L,B. (2005).”Examining Structure and Process in ESOP Firms “. *Personnel Review.Vol 34 no.3 :277-293*.
- Munawir, S,2004. “*Analisa Laporan Keuangan*”, Edisi Keempat. Cetakan ke-13. Penerbit: Liberty, Yogyakarta.
- Oyer, P., Schaeter, S. (2005). “Why Do Some Firms Give Stock Option to All Employee?” *An Empirical Examination of Alternative Theories. Journal of Financial Economics,76: 99-133*
- Pugh, William N, Sharon L Oswald dan John S Jahera (2000). “The Effect of ESOP adoptions on Corporate Perfomance : Are There Really Performance Change?”. *Journal of Managerial and Economic.Vol 21: 167-180*.
- Sinungan, M. (2005). *Produktivitas: Apa dan Bagaimana*. Bumi Aksara, Jakarta.
- Subagyo dan Djarwanto. 2005. *Statistika Induktif Edisi 5*. Yogyakarta: BPFE
- Sugiyono. 2005. *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Van Horne James c, dan John M. Wachowicz, 2005. “*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*”. Alih Bahasa Dewi Fitriasaki. Salemba Empat: Jakarta.
- Wadhvani, Sushil and Wall, Martin. (1996). The effects of employee ownership on employment, wages, stock returns and productivity: evidence from UK micro-data. *Economic Journal 100, pp. 1-17*.

LAMPIRAN 1**DAFTAR NAMA PERUSAHAAN YANG MENGADOPSI ESOP****Daftar Nama Perusahaan yang Mengadopsi ESOP**

NO	Nama Perusahaan ESOP	Kode	Tahun Pengadopsian ESOP
1.	Ramayana Lestari Sentosa	RALS	2002
2.	Indofarma	INAF	2002
3.	Indofood Sukses Makmur	INDF	2002
4.	Cita Mineral Investindo	CITA	2002
5.	Indosat	ISAT	2003
6.	United Tractors	UNTR	2003
7.	Astra Graphia	ASGR	2004
8.	Centrin Online	CENT	2004
9.	Tira Austenite	TIRA	2004
10.	Indosiar Karya Media	IDKM	2005
11.	Indonesia Air Transport	IATA	2006
12.	Multi Strada Arah Sarana	MASA	2007
13.	Perusahaan Gas Negara	PGAS	2008
14.	Surya Citra Media	SCMA	2008

LAMPIRAN 2

DATA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH ESOP

Data Perusahaan Sebelum Mengadopsi ESOP

No	Nama Perusahaan	Satu tahun sebelum ESOP					Dua tahun sebelum ESOP				
		ROE	ROA	NPM	DA	TAT	ROE	ROA	NPM	DA	TAT
1	Ramayana Lestari Sentosa	27,23	14,34	0,11	0,47	1,29	26,8	14,66	0,11	0,45	1,36
2	Indofarma	23,99	15,1	0,2	0,36	0,76	37,7	20,49	0,22	0,42	0,92
3	Indofood Sukses Makmur	20,9	5,75	0,05	0,67	1,13	21,1	5,15	0,05	0,71	1,01
4	Cita Mineral Investindo	-22,91	-4,58	-0,06	0,80	0,77	-49,5	-16,8	-0,13	0,30	1,33
5	Indosat	3,17	1,53	0,05	0,51	0,31	13,5	6,5	0,28	0,67	0,23
6	United Tractors	27,38	4,80	0,04	0,81	1,16	29,2	3,68	0,03	0,86	1,09
7	Astra Graphia	6,44	3,04	0,05	0,53	0,63	22,49	9,92	0,09	0,56	1,15
8	Centrin Online	7,51	6,64	0,11	0,12	0,61	6,32	5,52	0,09	0,13	0,58
9	Tira Austenite	5,59	1,78	0,04	0,58	0,49	11,2	6,24	0,06	0,72	0,97
10	Indosiar Karya Media	6,97	10,45	0,05	0,49	0,72	0,02	0,02	0,12	0,00	0,17
11	Indonesia Air Transport	8,85	3,73	0,07	0,58	0,57	-9,63	-1,83	0,05	0,51	0,36
12	Multi Strada Arah Sarana	23,56	11,86	0,30	0,50	0,40	6,32	5,51	0,09	0,49	0,58
13	Perusahaan Gas Negara	24,93	7,73	0,18	0,65	0,43	33,94	12,52	0,29	0,59	0,44
14	Surya Citra Media	10,26	4,98	0,10	0,51	0,51	6,34	3,97	0,06	0,36	0,66

Data Perusahaan Sesudah Mengadopsi ESOP

No	Nama Perusahaan	Satu tahun sesudah ESOP					Dua tahun sesudah ESOP				
		ROE	ROA	NPM	DA	TAT	ROE	ROA	NPM	DA	TAT
1	Ramayana Lestari Sentosa	20,1	12,07	0,09	0,40	1,41	18,8	12,18	0,08	0,35	1,49
2	Indofarma	-52,26	-20,75	-0,26	0,59	0,79	2,83	1,38	1,05	0,51	1,32
3	Indofood Sukses Makmur	14,74	3,94	0,03	0,69	1,17	8,89	2,41	0,02	0,68	1,14
4	Cita Mineral Investindo	-59,68	-15,28	-0,12	0,74	1,26	-42,1	-9,14	-0,07	0,78	1,26
5	Indosat	12,39	5,86	0,16	0,52	0,37	11,3	4,96	0,14	0,56	0,35
6	United Tractors	35,43	16,24	0,12	0,54	1,31	25,59	9,88	0,08	0,70	1,25
7	Astra Graphia	12,66	6,95	0,07	0,45	1,05	18,77	9,50	0,09	0,49	1,06
8	Centrin Online	4,55	4,21	0,06	0,08	0,72	8,40	7,89	0,10	0,06	0,80
9	Tira Austenite	4,07	6,27	0,1	0,56	0,66	16	1,64	0,02	0,69	0,96
10	Indosiar Karya Media	-76,88	-20,12	-0,49	0,74	0,41	-49,30	-10,17	-0,21	0,79	0,48
11	Indonesia Air Transport	1,02	0,47	0,01	0,54	0,4	-31,5	-9,9	-0,2	0,69	0,49
12	Multi Strada Arah Sarana	0,23	0,13	0,00	0,46	0,56	11,98	6,89	0,10	0,42	0,67
13	Perusahaan Gas Negara	53,09	21,73	0,35	0,55	0,63	44,99	19,44	0,32	0,53	0,62
14	Surya Citra Media	20,45	12,10	0,18	0,41	0,68	35,66	21,07	0,28	0,41	0,77

LAMPIRAN 3 HASIL ANALISIS DESKRIPTIF

Sebelum Pengadopsian ESOP

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE (Sebelum)	28	87.20	-49.50	37.70	11.7739	18.01296
ROA (Sebelum)	28	37.29	-16.80	20.49	5.8107	7.06015
NPM (Sebelum)	28	.43	-.13	.30	.0964	.09616
TAT (Sebelum)	28	1.19	.17	1.36	.7368	.34751
DA (Sebelum)	28	.86	.00	.86	.5127	.20448
Valid N (listwise)	28					

Sesudah Pengadopsian ESOP

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE (Sesudah)	28	59.06	-5.97	53.09	19.2136	16.69915
ROA (Sesudah)	28	21.60	.13	21.73	9.7346	6.62971
NPM (Sesudah)	28	1.05	.00	1.05	.1779	.20476
TAT (Sesudah)	28	1.14	.35	1.49	.8600	.35418
DA (Sesudah)	28	.73	.06	.79	.5368	.17994
Valid N (listwise)	28					

LAMPIRAN 4
HASIL TEST NORMALITAS

Hasil Test Normalitas

		ROE (Sebelum)	ROE (Sesudah)	ROA (Sebelum)	ROA (Sesudah)	NPM (Sebelum)	NPM (Sesudah)	TAT (Sebelum)	TAT (Sesudah)	DA (Sebelum)	DA (Sesudah)
N		28	28	28	28	28	28	28	28	28	28
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	11.7739	19.2136	5.8107	9.7346	.0964	.1779	.7368	.8600	.5127	.5368
	Std. Deviation	18.01296	16.69915	7.06015	6.62971	.09616	.20476	.34751	.35418	.20448	.17994
Most Extreme Differences	Absolute	.187	.149	.133	.117	.194	.223	.123	.139	.134	.119
	Positive	.095	.149	.132	.117	.194	.223	.123	.139	.077	.092
	Negative	-.187	-.082	-.133	-.107	-.173	-.193	-.095	-.115	-.134	-.119
Kolmogorov-Smirnov Z		.990	.789	.704	.617	1.026	1.182	.652	.734	.711	.632
Asymp. Sig. (2-tailed)		.281	.563	.704	.840	.243	.122	.789	.654	.693	.820

LAMPIRAN 5
HASIL PAIRED SAMPLE T-TEST

RETURN ON EQUITY (ROE)

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 ROE (Sebelum)	11.7739	28	18.01296	3.40413
ROE (Sesudah)	19.2136	28	16.69915	3.15584

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 ROE (Sebelum) & ROE (Sesudah)	28	.457	.015

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 ROE (Sebelum) - ROE (Sesudah)	-7.43964	18.12862	3.42599	-14.46919	-4.1010	-2.172	27	.039

RETURN ON ASSAETS (ROA)

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 ROA (Sebelum)	5.8107	28	7.06015	1.33424
ROA (Sesudah)	9.7346	28	6.62971	1.25290

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 ROA (Sebelum) & ROA (Sesudah)	28	.058	.768

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 ROA (Sebelum) - ROA (Sesudah)	-3.92393	9.39930	1.77630	-7.56860	-.27926	-2.209	27	.036

NET PROFIT MARGIN (NPM)

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 NPM (Sebelum)	.0964	28	.09616	.01817
NPM (Sesudah)	.1779	28	.20476	.03870

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 NPM (Sebelum) & NPM (Sesudah)	28	.311	.107

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	NPM (Sebelum) - NPM (Sesudah)	-.08143	.19731	.03729	-.15794	-.00492	-2.184	27	.038

DEBT TO TOTAL ASSET (DA)

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 DA (Sebelum)	.5127	28	.20448	.03864
DA (Sesudah)	.5368	28	.17994	.03401

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 DA (Sebelum) & DA (Sesudah)	28	.966	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 DA (Sebelum) - DA (Sesudah)	-.02409	.05573	.01053	-.04569	-.00248	-2.287	27	.030

TOTAL ASSET TURNOVER (TAT)

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 TAT (Sebelum)	.7368	28	.34751	.06567
TAT (Sesudah)	.8600	28	.35418	.06693

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 TAT (Sebelum) & TAT (Sesudah)	28	.886	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 TAT (Sebelum) - TAT (Sesudah)	-.12321	.16731	.03162	-.18809	-.05834	-3.897	27	.001