

**ANALISIS PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM*
TERHADAP KINERJA DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana Ekonomi (S1)

Pada Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta



Disusun Oleh:

Vallencia Stephanie Fortana

NPM: 110318913

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA**

2015

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM*
TERHADAP KINERJA DAN NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh:

Vallencia Stephanie Fortana

NPM: 110318913

Telah dibaca dan disetujui oleh:

Pembimbing



Alexander Jatmiko Wibowo, SE., SIP., MSF.

Tanggal 18 Mei 2015

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM*
TERHADAP KINERJA DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Vallencia Stephanie Fortana

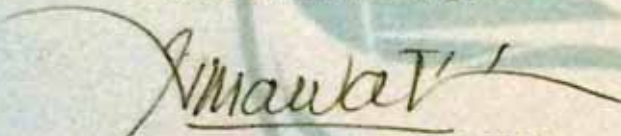
NPM: 110318913


**Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal 09 Juni 2015
dan dinyatakan telah memenuhi persyaratan untuk mencapai derajat
Sarjana Ekonomi (S1) Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta**

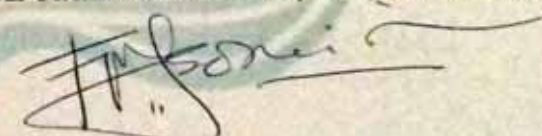
SUSUNAN PANITIA PENGUJI

Ketua Panitia Penguji

Anggota Panitia Penguji


Prof. Dr. J. Sukmawati, MM


A. Jatmiko Wibowo, SE., SIP., MSF


Drs. Felix Wisnu Isdaryadi, MBA


Yogyakarta, 22 Juni 2015

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Atma Jaya Yogyakarta



**FAKULTAS
EKONOMI**


Drs. Budi Suprpto, M.B.A., Ph.D.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

ANALISIS PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM* TERHADAP KINERJA DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Benar-benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam skripsi ini dalam catatan perut dan daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa saya melakukan plagiasi sebagian atau seluruhnya dari skripsi ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 18 Mei 2015

Yang menyatakan



Vallencia Stephanie Fortana

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul “**ANALISIS PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM* TERHADAP KINERJA DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**”. Adapun tujuan penulisan skripsi ini adalah sebagai syarat untuk mencapai kelulusan dan meraih gelar Sarjana strata satu (S-1) pada pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih terdapat banyak kekurangan, sehingga penulis tidak menutup untuk menerima kritikan maupun saran. Walaupun demikian penulis tetap berharap penelitian ini dapat memberikan kontribusi dan manfaat baik bagi penulis, rekan mahasiswa serta semua pihak yang membacanya.

Melalui kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada setiap pihak yang mendukung penulis hingga skripsi ini selesai ditulis, teristimewa, ucapan terima kasih ini penulis sampaikan secara khusus kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus yang senantiasa memberikan hikmat dan damai sejahtera-Nya sehingga dalam penulisan skripsi dapat berjalan dengan lancar.
2. Orang tua terkasih, Papa dan Mama yang selalu mendukung dalam doa dan yang selalu memenuhi kebutuhan penulis, serta adik-adik terkasih yang senantiasa mendukung, Joshua Julianta dan Clara Patricia.

3. Ii Helgalya (anong) dan Khiu Sandrianto Liangga (san-san) yang terus memberikan dukungan material dari awal kuliah sehingga penulis dapat menyelesaikan bangku perkuliahan sampai akhir tanpa kekurangan suatu apapun.
4. Gege Christino Deseka, SH., M.Kn. yang mendukung penuh dan senantiasa memberikan ide-ide dalam proses penulisan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan dengan baik. Serta Daniel Pansela, ST. yang selalu membantu penulis dalam proses editing penulisan.
5. Sahabat terbaik Yohana Paulina yang selalu mendengar keluh kesah selama pengerjaan skripsi dan yang selalu menemani selama masa kuliah 4 tahun.
6. Bapak Alexander Jatmiko Wibowo, SE., SIP., MSF. selaku Dosen Pembimbing yang terus mendukung dengan merevisi skripsi penulis dan terus membantu penulis dalam proses konsultasi skripsi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dalam waktu yang cukup singkat.
7. Seluruh Dosen Pengampu Mata Kuliah Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Atma Jaya Yogyakarta yang mengajari, memberikan ilmu, serta membimbing penulis dengan profesional dan bersahabat.

Yogyakarta, 18 Mei 2015

Vallencia Stephanie Fortana

PERSEMBAHAN

Skripsi ini didedikasikan kepada,
Tuhan Yesus Kristus,
Papa Djap Djauw Lin,
Mama Eli Susiati,
Ii Helgalya,
Khiu Sandrianto Liangga,
Adik-adik terkasih.

“But seek first the Kingdom of God and His righteousness and all these things shall be added to you” – Matthew 6:33

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
KATA PENGANTAR	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
INTI SARI	xi
ABSTRACT	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Batasan Masalah	7
1.4 Tujuan Penelitian	8
1.5 Manfaat Penelitian	8
1.6 Sistematika Pembahasan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 <i>Agency Theory</i>	11
2.2 <i>Employee Stock Ownership Program</i>	14
2.3 Kinerja Perusahaan	26
2.4 Nilai Perusahaan	38
2.5 Hubungan <i>Employee Stock Ownership Program</i> dengan Kinerja Perusahaan	42
2.6 Hubungan <i>Employee Stock Ownership Program</i> dengan Nilai Perusahaan	44

2.7 Penelitian Terdahulu	45
2.8 Pengembangan Hipotesis.....	50
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Populasi dan Sampel	54
3.2 Variabel Penelitian dan Pengukuran	55
3.3 Data dan Sumber Data.....	59
3.4 Metode Analisis Data	61
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1 Distribusi Sampel Penelitian	64
4.2 Analisis Deskriptif	64
4.3 Pengujian Normalitas Data	66
4.4 Pengujian Hipotesis.....	66
4.5 Pembahasan	72
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	76
5.2 Implikasi Manajerial	77
5.3 Keterbatasan Penelitian	78
5.4 Saran.....	78
DAFTAR PUSTAKA	xiii
LAMPIRAN	xvi

DAFTAR TABEL

Tabel 1	Tinjauan atas Penelitian Terdahulu	47
Tabel 2	Daftar Nama Perusahaan yang Mengadopsi ESOP tahun 2002-2011.....	54
Tabel 3	Analisis Deskriptif Perusahaan Sebelum dan Sesudah ESOP	65
Tabel 4	Uji <i>Wilcoxon Signed-Ranked Test</i> ROI sebelum dan sesudah ESOP	67
Tabel 5	Uji <i>Wilcoxon Signed-Ranked Test</i> ROE sebelum dan sesudah ESOP	68
Tabel 6	Uji <i>Wilcoxon Signed-Ranked Test</i> ROA sebelum dan sesudah ESOP	68
Tabel 7	Uji <i>Wilcoxon Signed-Ranked Test</i> NPM sebelum dan sesudah ESOP	69
Tabel 8	Uji <i>Wilcoxon Signed-Ranked Test</i> <i>Sales Growth</i> sebelum dan sesudah ESOP	69
Tabel 9	Uji <i>Wilcoxon Signed-Ranked Test</i> PER sebelum dan sesudah ESOP	71
Tabel 10	Uji <i>Wilcoxon Signed-Ranked Test</i> PBV sebelum dan sesudah ESOP	71

**“ANALISIS PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM*
TERHADAP KINERJA DAN NILAI PERUSAHAAN TERHADAP
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**

Vallencia Stephanie Fortana

Alexander Jatmiko Wibowo

**Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Atma Jaya
Yogyakarta, Jl. Babarsari 43-44, Yogyakarta**

INTISARI

Tujuan penelitian ini adalah menganalisa perbedaan sebelum dan sesudah pengadopsian *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap kinerja serta nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan publik di Indonesia. Ada dua hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini, yakni 1) terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pengadopsian program ESOP oleh perusahaan dan 2) terdapat perbedaan nilai perusahaan sebelum dan sesudah pengadopsian program ESOP oleh perusahaan.

Penelitian ini menggunakan lima variabel dalam mengukur kinerja perusahaan yakni ROI, ROA, ROE, NPM, serta *Sales Growth*. Sementara, dalam mengukur nilai perusahaan menggunakan dua variabel yakni PER dan PBV. Sampel yang digunakan menggunakan *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria-kriteria yang ditentukan oleh penulis, sehingga terpilih 21 perusahaan yang mengadopsi ESOP pada rentang waktu penelitian 10 tahun dari tahun 2002 – 2011. Penelitian ini mengamati perbedaan 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah pengadopsian ESOP.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji kedua hipotesis adalah menggunakan statistik non parametrik yaitu *Wilcoxon Signed-Ranked Test*. Hal tersebut dikarenakan hasil uji normalitas data yang diperoleh melalui pengujian normalitas dengan menggunakan analisis *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan data berdistribusi tidak normal.

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pengadopsian program ESOP oleh perusahaan. Hasil ini ditunjukkan oleh seluruh variabel yang diuji untuk mengukur kinerja perusahaan. Sementara, untuk nilai perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan terhadap variabel PER, namun terdapat perbedaan terhadap variabel PBV.

Kata Kunci : *ESOP, kinerja perusahaan, nilai perusahaan.*

**“THE ANALYSIS OF EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM ON
FINANCIAL PERFORMANCE AND FIRM VALUE OF LISTED
COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE”**

Vallencia Stephanie Fortana

Alexander Jatmiko Wibowo

**Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Atma Jaya
Yogyakarta, Jalan Babarsari 43-44, Yogyakarta**

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the differences before and after the adoption of Employee Stock Ownership Program (ESOP) on the performance and firm value on public companies in Indonesia. There are two hypotheses constructed in this study, namely 1) there are differences in financial performance before and after the adoption of the ESOP program by the company and 2) there are differences in the firm value before and after the adoption of the ESOP by the company.

This study uses five variables in measuring the company's performance ROI, ROA, ROE, NPM, and Sales Growth. While, in measuring the firm value use two variables namely PER and PBV. The sample used in this study is purposive sampling by using criteria specified by the author, so that, selected 21 companies are adopting ESOP in the study period of 10 years from 2002 - 2011. The study looked at the differences three years before and three years after the adoption of the ESOP.

The method used in this study to test the two hypotheses is using Wilcoxon Signed-Ranked Test, the non-parametric statistic test. That is because the data normality test results obtained through testing normality using the Kolmogorov-Smirnov analysis showed abnormal distribution data.

The test results in this study indicate that there is no difference in financial performance before and after the adoption of the ESOP by the company. These results are shown by all tested variables to measure the performance of the company. While, for the value of the company, the results showed that there is no difference to variable PER, but there are differences on the variables PBV.

Key words : *ESOP, financial performance, firm value.*