

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dengan didasari oleh teori-teori yang ada, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan pada kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROI, ROE, ROA, NPM, dan *Sales Growth* antara sebelum dan sesudah perusahaan mengadopsi *Employee Stock Ownership Program*. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai *p-value* dari seluruh proksi yang digunakan dalam penelitian ini > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis nul diterima dan hipotesis alternatif ditolak.
2. Untuk nilai perusahaan yang diukur menggunakan PER, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PER. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai *p-value* PER > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis nul diterima dan hipotesis alternatif ditolak.
3. Namun, untuk nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah perusahaan mengadopsi ESOP. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai *p-value* PBV < 0.05

sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif diterima dan hipotesis nul ditolak.

5.2 Implikasi Manajerial

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROI, ROE, ROA, NPM, dan *Sales Growth* antara sebelum dan sesudah perusahaan mengadopsi ESOP. Demikian pula dengan nilai perusahaan yang diukur menggunakan PER. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengadopsian ESOP oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja manajerial.

Ada beberapa alasan yang dapat mempengaruhi hal tersebut, misalnya proporsi saham yang ditawarkan kepada karyawan relatif kecil. Hal tersebut dinyatakan dalam peraturan Bapepam IX.A.7 yang membatasi jumlah kepemilikan oleh karyawan yakni maksimal 10% dari jumlah penawaran umum. Proporsi tersebut relatif kecil jika dibandingkan dengan jumlah karyawan dan pihak manajemen dalam perusahaan (Herdinata, 2005). Hal tersebut mengakibatkan pengaruh program ESOP menjadi sangat kecil dampaknya bagi perusahaan. Apalagi dengan sedikitnya jumlah karyawan terpilih yang berhak untuk memperoleh program ESOP. Oleh karena itu, ESOP tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja manajerial yang tercermin dalam kinerja dan nilai perusahaan secara menyeluruh

5.3 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang perlu menjadi perhatian pada penelitian-penelitian yang akan dilakukan selanjutnya sehingga penelitian ke depan lebih baik lagi, yaitu:

1. Penelitian ini hanya menggunakan analisis fundamental yang digunakan sebagai variabel penelitian, yakni analisis profitabilitas dengan proksi ROI, ROE, ROA, *Sales Growth*, dan NPM dalam menganalisis kinerja keuangan. Sementara untuk menganalisis nilai perusahaan hanya menggunakan proksi PER dan PBV. Pemilihan proksi-proksi tersebut lebih didasarkan pada popularitas proksi-proksi tersebut dalam literatur keuangan.
2. Penelitian ini hanya mengamati reaksi dalam tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah pengadopsian ESOP di perusahaan.

5.4 Saran

Adapun beberapa saran yang dapat penulis ajukan, yakni:

1. Bagi penelitian selanjutnya
Penelitian selanjutnya sebaiknya memperluas analisa yang akan digunakan dalam melakukan penelitian, yakni menggunakan analisis teknikal dengan mengamati perbedaan harga saham harian sebagai reaksi jangka pendek. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan periode pengamatan yang

lebih panjang yakni periode lima tahun sesudah dan lima tahun sebelum pelaksanaan ESOP oleh perusahaan.

2. Bagi perusahaan

Perusahaan yang ada di Indonesia perlu melakukan pertimbangan terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk mengadopsi program ESOP. Hal ini terkait dengan kesiapan perusahaan dalam melaksanakan program ini, seperti pengenalan program ESOP di kalangan karyawan agar karyawan paham mengenai program ESOP secara baik dan benar, sehingga dapat memberikan dampak yang positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan.

3. Bagi calon investor

Para calon investor sebaiknya melakukan analisis fundamental terhadap perusahaan dengan seksama. Diharapkan para calon investor tidak hanya menggunakan ESOP sebagai bahan pertimbangan tunggal dalam memutuskan untuk melakukan investasi di suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adamson, S.R., (1993), "The ESOP as an Employee Benefit: Its Impact on Firm Value", *Benefits Quarterly*, Vol. 9, No. 2, pp. 54
- Ahmar, Nurmala., (2002), "Analisis Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Memperoleh Sertifikasi ISO Seri 9000: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEJ", *Tesis*, Universitas Diponegoro
- Asmaranti, Y., (2011), "Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan dengan Sales Growth sebagai Variabel Intervening", *Jurnal Ilmiah ESAI*, Vol. 5, No. 3
- Astika, I.B.P., (2007), "Manfaat dan Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Pengadopsian Program Opsi Saham Pada Perusahaan Publik yang Listing di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 2, No. 2, Juli 2
- Bapepam, (2002), *Studi tentang Penerapan ESOP Perusahaan Publik di Pasar Modal Indonesia*. Departemen Keuangan Republik Indonesia
- Baridwan, Z., dan Azwar A., (2006), "Effect of Employee Stock Option Plans (ESOPs) to Peformance and Firm Value: Empirical Study at JSX", *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang
- Black, Ken., (2013), "Applied Business Statistics", *John Wiley and Sons*
- Borstadt, L.F., dan Zwirlein, T.J., (1995), "ESOPs in Publicly Held Companies: Evidence on Productivity and Firm Performance", *Journal of Financial and Strategic Decisions*, Vol. 8, No. 1
- Christiawan, Y.J., dan Tarigan, J., (2007), "Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9, No. 1, Mei 1, pp. 1-8
- ECFIN, *Indonesian Capital Market Directory*, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011
- Fidhayanti, S.K., dan Dewi, N.H.U., (2012), "Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI", *The Indonesian Accounting Review*, Juli, Vol. 2 No. 2, pp. 203-214

- Ikatan Akuntan Indonesia, (2007), "Standar Akuntansi Keuangan per 1 September 2007", Salemba Empat, Jakarta
- Iqbal, Z., (2000), "Stock Price and Operating Performance of ESOP Firms: A Time-Series Analysis", *Quarterly Journal of Business and Economics*, Vol. 39, No. 3, Proquest, pp. 25
- Isbanah, Yuyun., (2012), "ESOP, Produktivitas, dan Kinerja pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2010", *Tesis*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga
- Isnata, Rudi., (2008), "Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan", *Skripsi*, Yogyakarta
- Kanchanabat, A., (2007), "Employee Stock Ownership Program (ESOP): Market Reaction and Firm Performance Evidence from Thailand", *Tesis*, Faculty of Commerce and Accountancy Thammasat University Thailand
- Kuncoro, M., (2009), *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi: Bagaimana Meneliti & Menulis Tesis?*, Edisi 3, Erlangga, Jakarta
- Margaretha, F., dan Ira, D., (2008), "Pengaruh Price Earnings Ratio, Dividend Yield dan Market to Book Ratio Terhadap Stock Return di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 3, pp. 149-160
- Pandansari, G.M., (2010), "Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Mengadakan Employee Stock Ownership Program (ESOP) dengan Perusahaan yang Tidak Mengadakan ESOP", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Pugh, William N., Sharon L Oswald., dan John S Jahera., (2000), "The Effect of ESOP Adoptions on Corporate Performance: Are There Really Performance Change?", *Journal of Managerial and Economic*, Juli-Agustus, Vol 21:167
- Pugh, William. N., John S. Jahera, dan Sharon L. Oswald., (2005), "ESOP Adoption and Corporate Performance: Does Motive Really Matter?", *Journal of Business & Economic Studies*, Vol. 11, No. 1, pp. 76
- Rachmawati, A. dan Hanung T., (2007), "Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan", Simposium Akuntansi Nasional X , Makassar, hal 4

Ross., Westerfield., Jordan., (2006), “Corporate Finance Fundamental”, 7th edition, McGraw-Hill

Sanjaya, I Putu. S., (2012), “The Employee Stock Ownership Program Phenomena: Evidence from Indonesia”, *Review of Business & Finance Studies*, Vol. 3, No. 2

Setyaningrum, A.N., (2013), “Pengaruh Employee Stock Ownership Program (ESOP) Terhadap Kualitas Implementasi Corporate Governance & Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)” *Skripsi*, Universitas Brawijaya Malang

Sinaga, N.S., (2014), “Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan Growth Opportunity (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013)” *Skripsi*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang

Subramanyam, K.R., dan Wild, J.J., (2010), “Financial Statement Analysis”, 10th edition, McGraw-Hill

Ujiyantho dan Bambang A. Pramuka., (2007). “Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan”, Simposium Nasional Akuntansi X

Wiratma, T., dan Rudi Suryo, K., (2010), “Analisis Pengaruh ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) Terhadap Kinerja Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia”, *Prestasi*, Juni, Vol. 6 No. 1

JSX Statistics 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007

IDX Statistics 2008, 2009, 2010, 2011

www.idx.co.id.