



Perbandingan Kinerja Perusahaan Non Keuangan Sebelum dan Sesudah Penerapan ESOP di BEI dan *Singapore Exchange* (*Performance Comparison Non-Financial Companies Before and After the Implementation of ESOP on the IDX and Singapore Exchange*)

Annisa Aulia Putri¹, Evaluati Amaniyah²

^{1,2} Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura

INFO ARTIKEL

Abstract

Keywords:

Employee Stock Option Plan, Return On Assets, Return On Equity, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover Ratio, Current Ratio, Earning Pershare.

This study aims to determine the differences in Company performance proxied by Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover Ratio (TATO), Current Ratio (CR) and Earning Pershare (EPS), before and after the implementation of the Employee Stock Option Plan (ESOP) in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and Singapore (SGX) in 2020-2022. The population are all non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and Singapore Exchange (SGX) in 2019-2022 and implementing ESOP in 2021. The sample was selected using purposive sampling method and obtained 8 companies from the Indonesia Stock Exchange and 3 companies from the Singapore Exchange. Type of Quantitative Research. The data obtained comes from the Indonesia Stock Exchange and Singapore Exchange. The data analysis technique consists of descriptive statistics, Normality Test (Shapiro-Wilk), Hypothesis testing (Paired T-Test and Wilcoxon Signed Ranks Test) using SPSS 26. The results of this study prove that: There is no significant difference in ROA, ROE, NPM, DER, TATO, CR, EPS before and after implementing ESOP.

✉ Penulis Korespondensi*
Evaluati Amaniyah

Email:

evaluati.amaniyah@trunojoyo.ac.id

P-ISSN: 2775-3093
E-ISSN: 2797-0167

DOI :

PENDAHULUAN

Diera Globalisasi, persaingan internal didalam perusahaan antara manajer dengan investor sangat ketat. Persaingan terbentuk akibat keinginan untuk mendapatkan laba sebesar besarnya (*Conflict Of Interest*) (Kodrat, 2009). Laba perusahaan yang meningkat akan memicu perbedaan kepentingan antara investor dan manajer. Investor menginginkan laba sebesar besarnya tanpa mengetahui kondisi kinerja perusahaan sebenarnya. Kinerja perusahaan yaitu serangkaian hasil

dari pengorbanan dari sumber daya manusia (manajer) dan keuangan perusahaan (Moerdiyanto, 2010). Kinerja Perusahaan dalam penelitian ini yaitu ROA, ROE, NPM, DER, CR, TATO, EPS. Manajer tidak selalu bertindak sesuai keinginan investor, dimana harus mengatur laba sebesar-besarnya namun memperhatikan pula kinerja perusahaan melalui informasi kondisi keuangan perusahaan. Manajer memiliki kecenderungan untuk tidak menyampaikan informasi kondisi keuangan secara lengkap kepada investor sehingga seringkali, investor menganggap sebuah perusahaan tersebut mengisyaratkan sinyal positif terkait keadaan keuangan perusahaan namun sebenarnya sinyal tersebut sinyal palsu (negatif) (Connelly et al., 2011). Apabila kesalahan penangkapan isyarat tersebut akan menimbulkan konflik perbedaan kepentingan akan semakin besar. Hal ini sejalan dengan Teori Sinyal (*Signalling Theory*).

Untuk menyelesaikan kedua konflik tersebut, maka dirumuskan *Agency Cost* (Biaya Keagenan), Biaya keagenan adalah biaya yang dikeluarkan investor untuk pengawasan terhadap kinerja manajer (Jensen & Meckling, 1976). Biaya tersebut berupa biaya monitoring, pengeluaran pembuatan struktur organisasi, biaya peluang (Michael, 1976). Pengawasan manajer menggunakan biaya ini memang efektif untuk menanggulangi perbedaan kepentingan dan asimetris informasi yang sejalan dengan Teori *Agency Problem* namun jika dilakukan secara terus menerus menjadi tidak efisien. Maka munculah solusi sebuah paket kompensasi yang terbaik yaitu ESOP (*Employee Stock Option Plan*)

ESOP adalah merupakan program kepemilikan saham oleh karyawan atau saham yang diberikan oleh tempat mereka bekerja (BAPPEPAM, 2002). Tujuan dan manfaat diterapkannya ESOP adalah untuk memotivasi karyawan dalam meningkatkan kinerja dan menambah value investor, serta meningkatkan sense of belonging (Herdinata, 2012). Selain itu, dapat menciptakan keselarasan kepentingan agar tercapainya misi dari manajer dan investor, sehingga tidak ada benturan kepentingan dengan pihak-pihak yang menjalankan kegiatan usaha perusahaan (BAPPEPAM, 2002).

Perkembangan ESOP di Indonesia masih belum optimal seperti negara pendahulunya yaitu Amerika Serikat yang menerapkan ESOP tahun 1956 dan Singapura ditahun 1996. ESOP di Indonesia diawasi langsung oleh BAPPEPAM dan memiliki peraturan batas kepemilikan saham sebesar 10% sedangkan di Singapura, ESOP terikat oleh UU penawaran sekuritas Singapura tahun 2001 dan memiliki batas kepemilikan lebih dari 5% hingga 15%. Perusahaan di Singapura cenderung menggunakan preferensi pribadi terkait ukuran saham.

Tabel 1 Perusahaan non keuangan BEI dan SGX dalam penelitian

Nama Perusahaan (KODE)	Tahun Penerapan ESOP	Prosentase Saham
PT Galva Technologies Tbk (GLVA)	2021	0,20 %
PT Putra Mandiri Jembar Tbk (PMJS)	2021	10 %
PT Itama Ranoraya Tbk (IRRA)	2021	0,65 %
PT. Solusi Sinergi Digital Tbk (WIFI)	2021	0,31 %
PT Widodo Makmur Perkasa (WMPP)	2021	0,84 %
PT Zyrexindo Mandiri Buana Tbk (ZYRX)	2021	3 %
PT Widodo Makmur Unggas Tbk (WMUU)	2021	7,5 %
PT Diagnos Laboratorium Utama Tbk (DGNS)	2021	0,4 %

Nama Perusahaan (KODE)	Tahun Penerapan ESOP	Prosentase Saham
Aztech Global Ltd (AZGL)	2021	5% atau lebih Setara dengan 2,110,000
Samurai 2k Aerosol Limited (S2KAL)	2021	Kurang dari 5% Setara dengan 20,000
Sri Trang Gloves (Thailand) Public Company Limited (STGPL)	2021	Dari awal tidak boleh melebihi 6.000.000 (bath) menjadi tidak melebihi 3.000.000 (bath)

Sumber : Data diolah (Annisa Aulia Putri, 2024)

Terdapat beberapa penelitian yang relevan dengan penelitian ini yaitu Wandha Ayu Nuralifah, dkk (2021) dalam penelitiannya bahwa kinerja perusahaan jika diukur dengan rasio Profitabilitas *Return On Aset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Net Profit Margin (NPM)*, penerapan *Employee Stock Option Program* tidak dapat meningkatkan motivasi karyawan untuk mengembangkan kinerjanya. Akibatnya, perusahaan yang menerapkan ESOP tidak dapat meningkatkan laba perusahaan. Selain itu, jumlah saham yang diberikan kepada karyawan relatif kecil dibandingkan dengan total saham. Hasil yang sama juga didapat Dea Daletha (2016) menguatkan Bahwa ESOP belum berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan. Pengukurannya menggunakan rasio *Debt Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Total Assets Turn Over*. Penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Andersen & Molnes (2021) menguji perusahaan ESOP dengan rasio ROE dan *Market capitalization* menunjukkan bahwa pemberian opsi saham karyawan berpengaruh positif terhadap ROA perusahaan yang diteliti.

Berdasarkan Uraian hasil penelitian terdahulu, tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui adakah perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah menerapkan ESOP dan diduga hipotesis didalam penelitian ini yaitu

H₁ : Terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah menerapkan ESOP

H₂ : Terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebeum dan sesudah menerapkan ESOP .

METODE PENELITIAN

Metode Penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini yaitu kuantitatif, Namun dikarenakan penelitian membandingkan kedua masa dan dua bursa efek maka, penelitian ini termasuk komperatif (membandingkan). Penelitian komparatif yaitu membandingkan nilai satu atau lebih variabel mandiri pada dua atau lebih populasi, sampel, waktu atau gabungan semuanya yang berbeda (Sugiyono, 2017). Objek di dalam penelitian ini yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Singapore Exchange (SGX)*.

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan non keuangan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia dan Singapore Exchange tahun 2019-2022 dan menerapkan ESOP pada tahun 2021. Metode pengambilan sampel yaitu menggunakan *Purposive Sampling*. *Purposive Sampling* adalah metode penyaringan sampel perusahaan periode penelitian berdasarkan kriteria (Prof.Dr.Sugiyono, 2019). Kriteria sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan Non keuangan yang listing di BEI tahun 2019-2022.
2. Perusahaan Non Keuangan yang listing di SGX pada tahun 2019-2022.
3. Perusahaan Non keuangan yang menerapkan ESOP Pada rentang tahun yang sama yaitu tahun 2021 dan memiliki laporan keuangan satu tahun sebelum penerapan dan Sesudah penerapan ESOP di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura (SGX).

Maka diperoleh 11 sampel yang memenuhi kriteria yaitu PT Galva Technologies Tbk, PT. Putra Mandiri Jembar, PT. Itama Ranoraya Tbk, PT. Solusi Sinergi Digital Tbk, PT Widodo Makmur Perkasa, PT. Zyrexindo Mandiri Buana, PT Widodo Makmur Unggas, PT. Diagnos Laboratorium Utama Tbk, Samurai 2K Aerosol Limited, Sri Trang Gloves (Thailand) Public Company Limited, Aztech Global Ltd (Annisa Aulia Putri, 2024)

Jenis data didalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder. Data sekunder diperoleh dari BEI dan SGX. Sumber data yang digunakan didalam penelitian ini yaitu Kualitatif dan Kuantitatif. Data Kuantitatif berupa profil perusahaan dan kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan. Teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu Analisis statistik deskriptif, Uji Normalitas (*Shapiro-wilk*), Uji Hipotesis (*Paired T-test* dan *Wilcoxon Signed Ranks Test*) (Annisa Aulia Putri, 2024)

HASIL

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis ini menggunakan dua metode yaitu *paired samples t test* untuk data yang terdistribusi normal dan *Wilcoxon signed rank test* untuk data yang terdistribusi tidak normal. Dengan menggunakan taraf signifikansi sebesar 5 % atau 0,05. Jika nilai *Asymp.Sig (2 tailed) ≥ 0,05*, maka H0 diterima artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada ROA,ROE,NPM,DER,TATO,CR, dan EPS. Sebaliknya jika nilai *Asymp.Sig (2 tailed) < 0,05*, maka Ha diterima artinya terdapat perbedaan signifikan pada ROA, ROE, NPM, DER, TATO, CR, dan EPS dan H0 ditolak.

Tabel 2 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Keterangan	P-Value	Hasil	Uji Beda
ROA Sebelum - ROA Sesudah (Bursa Efek Indonesia)	0,161	Tidak Terdapat Perbedaan	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>
ROA Sebelum - ROA Sesudah (Bursa Efek Singapura)	0,398	Tidak Terdapat Perbedaan	<i>Paired T-Test</i>
ROE Sebelum - ROE Sesudah (Bursa Efek Indonesia)	0,093	Tidak terdapat Perbedaan	<i>Wilcoxon signed Ranks Test</i>
ROE Sebelum - ROE Sesudah (Bursa Efek Singapura)	0,296	Tidak terdapat perbedaan	<i>Paired T-Test</i>
NPM Sebelum - NPM Sesudah (Bursa Efek Indonesia)	0,263	Tidak Terdapat Perbedaan	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>
NPM Sebelum - NPM Sesudah (Bursa Efek Singapura)	0,431	Tidak Terdapat Perbedaan	<i>Paired T-Test</i>
DER Sebelum – DER Sesudah (Bursa Efek Indonesia)	0,384	Tidak Terdapat Perbedaan	<i>Paired T-Test</i>

DER Sebelum – DER Sesudah (Bursa Efek Singapura)	0,593	Tidak Terdapat Perbedaan	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>
TATO Sebelum - TATO Sesudah (Bursa Efek Indonesia)	1,000	Tidak Terdapat Perbedaan	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>
TATO Sebelum - TATO Sesudah (Bursa Efek Singapura)	0,402	Tidak Terdapat Perbedaan	<i>Paired T-Test</i>
CR Sebelum- CR Sesudah (Bursa Efek Indonesia)	0,327	Tidak Terdapat Perbedaan	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>
CR Sebelum- CR Sesudah (Bursa Efek Singapura)	0,202	Tidak Terdapat Perbedaan	<i>Paired T-Test</i>
EPS Sebelum- EPS Sesudah (Bursa Efek Indonesia)	0,431	Tidak Terdapat Perbedaan	<i>Paired T-Test</i>
EPS Sebelum- EPS Sesudah (Bursa Efek Singapura)	0,109	Tidak Terdapat Perbedaan	<i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>

Sumber : Output SPSS (Annisa Aulia Putri, 2024)

PEMBAHASAN

Hasil Analisis Perbedaan *Return On Assets* (ROA) Sebelum dan Sesudah penerapan ESOP di perusahaan non keuangan dari Bursa Efek Indonesia dan Singapura

Pertumbuhan *Return On Assets* (ROA) di dalam perusahaan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia dan *Singapore Exchange* ditahun sebelum ESOP tidak ada perbedaan yang besar dengan tahun sesudah ESOP walaupun sudah melebihi nilai rata rata standar industri ROA sebesar 30% dan tidak berpengaruh besar terhadap statistik sehingga tidak terbukti signifikan. Faktor yang mempengaruhi Hal tersebut yaitu penerapan ESOP pada perusahaan non keuangan baik yang berasal dari Bursa Efek Indonesia maupun *Singapore Exchange* tidak mengadopsi penerapan ESOP secara maksimal sesuai porsi yang telah diterapkan sehingga tujuan dari pengadopsian ESOP tidak dapat terlaksana dengan baik. Pada perusahaan PT GLVA sebagai salah satu contoh perusahaan yang berasal dari BEI hanya menerapkan ESOP Sebesar 0,20% tidak memaksimalkan sesuai batas kepemilikan di Indonesia sebesar 10% dan perusahaan S2KAL yang berasal dari SGX juga kurang memaksimalkan batas kepemilikan awal yaitu 5%. Perusahaan S2KAL menerapkan ESOP sebesar kurang dari 5%. Ini mengakibatkan ESOP Tidak bisa sepenuhnya mengatasi masalah keagenan dan asimetris informasi dalam perusahaan tersebut, dimana akhirnya pemegang saham atau investor menangkap sinyal positif sebagai sinyal negatif terkait keadaan perusahaan dan ESOP tidak bisa sepenuhnya membuat manajer termotivasi untuk bertindak mewakili investor untuk meningkatkan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba yang berasal dari pendapatam perusahaan.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Norma Dea Daletha (2016) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan kinerja perusahaan proksi *Return On Asset* sebelum maupun sesudah ESOP dan Bertolak belakang dengan hasil penelitian yang ditunjukkan oleh peneliti Dina Patria Nathania

(2017) bahwa terdapat perbedaan signifikan kinerja perusahaan proksi *Return On Assets*.

Hasil Analisis Perbedaan *Return On Equity* (ROE) Sebelum dan Sesudah ESOP di perusahaan non keuangan dari Bursa Efek Indonesia dan Singapura

Sesuai dengan hasil uji hipotesis yang telah dipaparkan pada tabel 4.15 diatas, bahwa P-Value *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Singapura maupun Indonesia melebihi dari taraf signifikansi 0,05, sehingga H0 diterima. Hal ini sejalan dengan tidak ditemukannya perbedaan secara signifikan pada *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah penerapan ESOP. Dampak dari penerapan ESOP terhadap *Return On Equity* dapat dilihat dari perusahaan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia sebelum penerapan ESOP tidak mengalami perbedaan sehingga secara statistik tidak terbukti.

Pertumbuhan *Return On Equity* (ROE) di dalam perusahaan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia dan *Singapore Exchange* ditahun sebelum ESOP tidak ada perbedaan yang besar dengan tahun sesudah ESOP walaupun sudah melebihi nilai rata rata standar industri ROE sebesar 40% dan tidak berpengaruh besar terhadap statistik sehingga tidak terbukti signifikan. Faktor yang mempengaruhi Hal tersebut yaitu penerapan ESOP pada perusahaan non keuangan baik yang berasal dari Bursa Efek Indonesia maupun *Singapore Exchange* tidak mengadopsi penerapan ESOP secara maksimal sesuai porsi yang telah diterapkan sehingga tujuan dari pengadopsian ESOP tidak dapat terlaksana dengan baik. Pada perusahaan PMJS sebagai salah satu contoh perusahaan yang berasal dari BEI yang menerapkan ESOP sesuai porsi batas kepemilikan sebesar 10% sedangkan perusahaan S2KAL yang berasal dari SGX kurang memaksimalkan batas kepemilikan awal yaitu 5%. Ini mengakibatkan ESOP Tidak bisa sepenuhnya mengatasi masalah keagenan dan asimetris informasi dalam perusahaan tersebut, dimana pemegang saham atau investor menangkap sinyal positif sebagai sinyal negatif terkait keadaan perusahaan dan ESOP tidak bisa sepenuhnya membuat manajer termotivasi untuk bertindak mewakili investor untuk meningkatkan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba yang berasal dari penggunaan ekuitas.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aulya Nurul (2022) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan *Return On Equity* sebelum dan sesudah menerapkan ESOP sebaliknya pada penelitian yang dilakukan oleh Anderson dan Molnes (2021) melalui uji *tobin Q* menggunakan kriteria sampel tahun 2009-2019 dari *oslo exchange* (89 perusahaan) membuktikan bahwa ESOP memiliki pengaruh positif .

Hasil Analisis Perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) Sebelum dan Setelah ESOP perusahaan non keuangan dari Bursa Efek Indonesia dan Singapura

Pertumbuhan *Net Profit Margin* (NPM) di dalam perusahaan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Singapore Exchange* (SGX) ditahun sebelum ESOP tidak ada perbedaan yang besar dengan tahun sesudah ESOP walaupun sudah melebihi nilai rata rata standar industri NPM sebesar 20% dan tidak berpengaruh besar terhadap statistik sehingga tidak terbukti signifikan. Faktor yang mempengaruhi Hal tersebut yaitu penerapan ESOP pada perusahaan non keuangan baik yang berasal dari Bursa Efek Indonesia maupun *Singapore Exchange* tidak mengadopsi penerapan ESOP secara maksimal sesuai porsi yang telah diterapkan sehingga tujuan dari pengadopsian ESOP tidak dapat terlaksana dengan baik. Pada perusahaan PMJS sebagai salah satu contoh perusahaan yang berasal dari BEI yang menerapkan ESOP sesuai porsi batas kepemilikan sebesar 10% sedangkan perusahaan AZGL yang berasal dari SGX tidak menyebutkan prosentase ESOP yang diberikan kepada karyawan namun hanya menyediakan informasi pemberian nominal yang membuat manajer maupun karyawan penerima saham akan kurang informasi dari saham yang diberikan pada mereka. Ini

mengakibatkan ESOP Tidak bisa sepenuhnya mengatasi masalah keagenan dan asimetris informasi dalam perusahaan tersebut, dimana pemegang saham atau investor menangkap sinyal positif sebagai sinyal negatif terkait keadaan perusahaan dan ESOP tidak bisa sepenuhnya membuat manajer termotivasi untuk bertindak mewakili investor dikarenakan tidak memiliki informasi jelas terkait saham diterima (terjadi pada perusahaan berasal dari SGX) sehingga kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dalam pemanfaatan penjualan menjadi tidak dimaksimalkan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wanda Ayu Nuralifah dkk (2021) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah menerapkan ESOP.

Hasil Analisis Perbedaan *Debt To Equity Ratio* (DER) Sebelum dan Setelah ESOP di perusahaan non keuangan dari Bursa Efek Indonesia dan Singapura

Pertumbuhan *Debt To Equity Ratio* (DER) di dalam perusahaan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Singapore Exchange* (SGX) ditahun sebelum ESOP tidak ada perbedaan yang besar dengan tahun sesudah ESOP sehingga tidak berpengaruh besar terhadap statistik sehingga tidak terbukti signifikan walaupun perusahaan dari BEI nilai DER nya sudah melebihi nilai rata rata standar industri NPM sebesar 80% sedangkan perusahaan dari SGX nilai DER nya kurang dari nilai rata rata standar industri. Faktor yang mempengaruhi Hal tersebut yaitu penerapan ESOP pada perusahaan non keuangan baik yang berasal dari Bursa Efek Indonesia maupun *Singapore Exchange* tidak mengadopsi penerapan ESOP secara maksimal sesuai porsi yang telah diterapkan sehingga tujuan dari pengadopsian ESOP tidak dapat terlaksana dengan baik. Pada perusahaan PMJS sebagai salah satu contoh perusahaan yang berasal dari BEI yang menerapkan ESOP sesuai porsi batas kepemilikan sebesar 10% sedangkan perusahaan STGPL yang berasal dari SGX tidak menyebutkan prosentase ESOP yang diberikan kepada karyawan namun hanya menyediakan informasi pemberian nominal yang membuat manajer maupun karyawan penerima saham akan kekurangan informasi dari saham yang diberikan pada mereka. Ini mengakibatkan ESOP Tidak bisa sepenuhnya mengatasi masalah keagenan dan asimetris informasi dalam perusahaan tersebut, dimana pemegang saham atau investor menangkap sinyal positif sebagai sinyal negatif dan sebaliknya terkait keadaan perusahaan dan ESOP tidak bisa sepenuhnya membuat manajer termotivasi untuk bertindak mewakili investor dalam pemberian informasi keadaan hutang dan ekuitas perusahaan secara dikarenakan tidak memiliki informasi jelas terkait saham diterima (terjadi pada perusahaan berasal dari SGX) akhirnya masalah keagenan tidak terselesaikan dengan baik kemudian mengakibatkan kinerja manajemen dalam pemaksimalan ekuitas untuk jaminan pembiayaan hutang.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dea Daletha (2016) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan *Debt To Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah menerapkan ESOP.

Hasil Analisis Perbedaan *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) Sebelum dan Setelah ESOP di perusahaan non keuangan dari Bursa Efek Indonesia dan Singapura

Pertumbuhan *Debt To Equity Ratio* (DER) di dalam perusahaan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Singapore Exchange* (SGX) ditahun sebelum ESOP tidak ada perbedaan yang besar dengan tahun sesudah ESOP dan perusahaan dari kedua bursa efek tersebut tidak bisa memaksimalkan perputaran asetnya sehingga tidak berpengaruh besar terhadap statistik sehingga tidak terbukti signifikan. Faktor yang mempengaruhi hal tersebut yaitu penerapan ESOP pada perusahaan non keuangan baik yang berasal dari Bursa Efek Indonesia maupun *Singapore Exchange* tidak mengadopsi penerapan ESOP secara maksimal sesuai

porsi yang telah diterapkan sehingga tujuan dari pengadopsian ESOP tidak dapat terlaksana dengan baik. Pada perusahaan IRRRA sebagai salah satu contoh perusahaan yang berasal dari BEI yang menerapkan ESOP sebesar 0,65% tidak sesuai porsi batas kepemilikan sebesar 10% sedangkan perusahaan S2KAL yang berasal dari SGX menerapkan ESOP kurang dari 5%. Ini mengakibatkan ESOP tidak bisa sepenuhnya mengatasi masalah keagenan dan asimetris informasi dalam perusahaan tersebut, dimana pemegang saham atau investor menangkap sinyal negatif dari perputaran aset perusahaan sebagai sinyal positif dan sebaliknya terkait keadaan aset perusahaan dan ESOP tidak bisa sepenuhnya membuat manajer termotivasi untuk bertindak mewakili investor dalam pemberian informasi lengkap (terjadi asimetris informasi) terkait keadaan aset perusahaan dan masalah keagenan tidak terselesaikan dengan baik kemudian mengakibatkan kinerja manajemen dalam meningkatkan perputaran aktiva tidak maksimal.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dea Daletha (2016) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah menerapkan ESOP. Namun hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Dina Patria (2017) menggunakan manajemen laba sebagai variabel moderasi dan uji t dan regresi menunjukkan terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah ESOP.

Hasil Analisis Perbedaan *Current Ratio* (CR) Sebelum dan Sesudah penerapan ESOP di perusahaan non keuangan dari Bursa Efek Indonesia dan Singapura

Pertumbuhan *Current Ratio* (CR) di dalam perusahaan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Singapore Exchange* (SGX) ditahun sebelum ESOP tidak ada perbedaan yang besar dengan tahun sesudah ESOP dan perusahaan dari BEI tidak dapat memaksimalkan aktiva lancarnya didalam membayai utang lancarnya sedangkan perusahaan dari SGX memaksimalkan aktiva lancarnya dalam membiayai utang lancar sehingga tidak berpengaruh besar terhadap statistik sehingga tidak terbukti signifikan. Faktor yang mempengaruhi hal tersebut yaitu penerapan ESOP pada perusahaan non keuangan baik yang berasal dari Bursa Efek Indonesia maupun *Singapore Exchange* tidak mengadopsi penerapan ESOP secara maksimal sesuai porsi yang telah diterapkan sehingga tujuan dari pengadopsian ESOP tidak dapat terlaksana dengan baik. Pada perusahaan GLVA sebagai salah satu contoh perusahaan yang berasal dari BEI yang menerapkan ESOP sebesar 0,20% tidak sesuai porsi batas kepemilikan sebesar 10% sedangkan perusahaan AZGL yang berasal dari SGX menerapkan ESOP sebesar 5%. Ini mengakibatkan ESOP tidak bisa sepenuhnya mengatasi masalah keagenan dan asimetris informasi dalam perusahaan tersebut, dimana pemegang saham atau investor di perusahaan dari BEI menangkap sinyal negatif menjadi positif dan sebaliknya di perusahaan dari SGX menangkap sinyal positif sebagai negatif terkait jumlah aktiva lancar yang digunakan untuk membiayai utangnya yang segera jatuh tempo dan ESOP tidak bisa sepenuhnya membuat manajer termotivasi untuk bertindak mewakili investor dalam pemberian informasi lengkap (terjadi asimetris informasi) terkait kemampuan perusahaan dan masalah keagenan tidak terselesaikan dengan baik kemudian mengakibatkan kinerja manajemen dalam meningkatkan pemanfaatan aktiva lancar yang likuid secara efisien didalam Perusahaan untuk membiayai utang lancarnya yang segera jatuh tempo secara maksimal.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dea Daletha (2016) dan Dina Patria (2017) menggunakan manajemen laba sebagai variabel moderasi dengan uji t dan regresi yang menyatakan tidak terdapat perbedaan kinerja Perusahaan CR sebelum dan sesudah menerapkan ESOP.

Hasil Analisis Perbedaan *Earning Per Share (EPS)* Sebelum dan Sesudah menerapkan ESOP di perusahaan non keuangan dari Bursa Efek Indonesia dan Singapura

Hal ini dibuktikan oleh *Earning Per Share (EPS)* pada salah satu pertumbuhan *Earning Pershare (EPS)* di dalam perusahaan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Singapore Exchange (SGX)* ditahun sebelum ESOP tidak ada perbedaan yang besar dengan tahun sesudah ESOP dan perusahaan dari BEI tidak dapat memaksimalkan nilai saham yang tinggi sesuai keinginan investor sedangkan perusahaan dari SGX memaksimalkan nilai saham yang diinginkan investor namun tida terlalu tinggi sehingga tidak berpengaruh besar terhadap statistik sehingga tidak terbukti signifikan. Faktor yang mempengaruhi hal tersebut yaitu penerapan ESOP pada perusahaan non keuangan baik yang berasal dari Bursa Efek Indonesia maupun *Singapore Exchange* tidak mengadopsi penerapan ESOP secara maksimal sesuai porsi yang telah diterapkan sehingga tujuan dari pengadopsian ESOP tidak dapat terlaksana dengan baik. Pada perusahaan IRRA sebagai salah satu contoh perusahaan yang berasal dari BEI yang menerapkan ESOP sebesar 0,65% tidak sesuai porsi batas kepemilikan sebesar 10% sedangkan perusahaan AZGL yang berasal dari SGX menerapkan ESOP sebesar 5%. Ini mengakibatkan ESOP tidak bisa sepenuhnya mengatasi masalah keagenan dan asimetris informasi dalam perusahaan tersebut, dimana pemegang saham atau investor di perusahaan dari BEI menangkap sinyal negatif menjadi positif dan sebaliknya di perusahaan dari SGX menangkap sinyal positif sebagai negatif terkait nilai keuntungan dari saham yang tinggi sebagai hasil dari pemberian ESOP kepada karyawan atau manajer dan ESOP tidak bisa sepenuhnya membuat manajer termotivasi untuk bertindak mewakili investor dalam pemberian informasi lengkap terkait perkembangan laba yang akan diterima investor dan masalah keagenan tidak terselesaikan dengan baik kemudian mengakibatkan kinerja manajemen dalam meningkatkan laba untuk pemegang saham kurang maksimal.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Clarissa veronica (2015) menyatakan tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah menerapkan ESOP.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan bahwa:

Hasil penelitian pada Variabel *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Total Assets Turnover Ratio (TATO)*, *Current Ratio (CR)*, *Earning pershare (EPS)* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja perusahaan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia dan Singapura sebelum dan sesudah penerapan ESOP. Hal tersebut di buktikan dengan nilai *Asymp.sig (2 tailed)* yang melebihi taraf signifikansi 0,05.

DAFTAR PUSTAKA

- Annisa Aulia Putri. (2024). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Penerapan Esop Pada Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Dan Singapura (Sgx) Periode 2020-2022.
- Bappepam. (2002). Studi Tentang Penerapan Esop (Employee Stock Ownership Plan) Emiten Atau Perusahaan Publik Di Pasar Modal Indonesia.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review And Assessment. In *Journal Of Management* (Vol. 37, Issue 1, Pp. 39–67). <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>

- Daletha, D. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Pelaksanaan Employee Stock Option Program (Esop) (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Jurnal Katalogis*, 4(10), 82–92.
- Hamdani, S. N., & Amaniyah, E. (2023, February). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Setelah Melakukan Employee Stock Ownership Program (Esop) Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan. In *Unikal National Conference* (Pp. 1102-1111).
- Herdinata, C. (2012). Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Employee Stock Ownership Program (Vol. 16, Issue 1). [Http://Jurkubank.Wordpress.Com](http://Jurkubank.Wordpress.Com)
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. In *Journal Of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Johannes Molnes & Fredrik Ole Oldereid Anderse. (2021). Employee Stock Options And Company Performance On The Oslo Stock Exchange. 1–48.
- Kodrat, D. S. , & H. C. (2009). Manajemen Keuangan : Based On Empirical Research. (Pertama). Graha Ilmu.
- Michael, J. , & W. M. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, 305–306.
- Moerdiyanto. (2010). Pengaruh Tingkat Pendidikan Manajer Terhadap Kinerja Perusahaan Go-Public. *Jurnal Ilmiah Pendidikan*, 1, 116–129.
- Nathania, D. P. (2017). Analisis Perbedaan Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Penerapan Employee Stock Option Program Serta Dampak Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi.
- Nurul Husna, A., Siti, & Friantin, H. E. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Penerapan Employee Stock Ownership Program Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. 20(2), 201–207.
- Prof.Dr.Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif (Kedua). Alfabeta.
- Rochmat Aldy Purnomo, S. E. , M. S. (2017). Analisis Statistik Ekonomi Dan Bisnis Dengan Spss (Cetakan Ketiga). Cv Wade Group.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Bisnis : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, Dan R&D. Cv. Alfabeta.
- Veronica, C., & Soekarno, S. (2015). Indonesian Corporate Performance Analysis Based On Employee Stock Ownership Program (Esop) Implementation. *International Conference On Economics And Business Management*, 89–95. <https://doi.org/10.17758/Erpub.Er715234>
- Wandha, A., Nuralifah, A., & Suzan, L. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Pelaksanaan Employee Stock Option Program (Esop) (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020)