

PENGARUH HARGA EKSEKUSI DAN JUMLAH OPSI SAHAM KARYAWAN (ESOP) PADA KINERJA PERUSAHAAN

Anak Agung Ayu Indah Kartikasari¹
Ida Bagus Putra Astika²

¹Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
email: indaahkartika@yahoo.com / telp: +62 89 69 20 62 092

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Kegiatan operasional perusahaan tidak terlepas dari adanya kontrak kerjasama antara prinsipal yaitu pemilik perusahaan dan para agen yaitu karyawan pengelola perusahaan. Dalam perjalanannya hubungan kontraktual ini sering kali menimbulkan permasalahan (konflik), karena adanya perbedaan kepentingan dari masing-masing elemen tersebut. Faktor yang seringkali menjadi pemicu konflik tersebut adalah adanya ketidakseimbangan informasi. Prinsipal menanggulangi masalah tersebut dengan cara membuat kebijakan yang membuat agen lebih kooperatif dalam menyampaikan informasi kondisi perusahaan. Salah satu kebijakan tersebut adalah program ESOP yang merupakan suatu program kepemilikan saham oleh karyawan yang diharapkan dapat meningkatkan *sense of belonging* yang dapat memicu transparansi informasi dari para karyawan dan pada akhirnya akan mendukung peningkatan kinerja perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pengadopsian ESOP yang terdaftar di BEI periode 2000 sampai 2012. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *path analysis*. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan sampel yang diperoleh sebanyak 43 perusahaan dari 53 perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa harga eksekusi berpengaruh positif pada kinerja perusahaan, berbeda dengan jumlah opsi saham karyawan (ESOP) berpengaruh negatif pada kinerja perusahaan.

Kata Kunci: Harga Eksekusi, Jumlah Opsi Saham Karyawan (ESOP), dan Kinerja Perusahaan

ABSTRACT

Operations of the company are not separated from the principal that the contract between the owner of the company and the agents are employees of the management company. In the course of this contractual relationship often cause problems (conflicts), because of differences in the interests of each of these elements. Factors which often triggers the conflict is the imbalance of information. Principal tackle the problem by creating policies that create a more cooperative agent in conveying information on the conditions of the company. One such policy is that ESOP is an employee stock ownership program that is expected to increase the sense of belonging that can trigger the transparency of information from the employees and ultimately will support the improvement of the performance of the company. This research was conducted on the adoption of the ESOP companies listed on the Stock Exchange from 2000 until 2012. The tests were conducted by using path analysis. The sampling method using purposive sampling method and sample obtained by 43 companies from 53 companies. The analysis showed that the price of execution positive effect on firm performance, in contrast to the number of employee stock options (ESOP) negative effect on the performance of the company.

Key Words: Execution price, Number of Employee Stock Option Plan (ESOP), and Company Performance

PENDAHULUAN

Hubungan keagenan muncul dari perikatan antara dua orang atau lebih. Pihak yang ditunjuk disebut agen. Agen bertugas mengambil keputusan dan mewakili kepentingan pihak yang menunjuk yang disebut prinsipal dengan pihak lain yang secara umum berhubungan dengan memecahan suatu masalah. Agar agen dapat mengerjakan tugas-tugasnya, maka prinsipal mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan sampai batas tertentu kepada agen (Ross, 1973). Kegiatan operasional perusahaan yang diperankan pengelola berjalan karena adanya kontrak kerjasama antara prinsipal yaitu pemilik perusahaan dan para agen yaitu karyawan pengelola perusahaan. Dalam perjalanannya hubungan kontraktual ini seringkali menimbulkan permasalahan (konflik), karena adanya perbedaan kepentingan dari masing-masing elemen tersebut (Vedanti, 2012). Faktor yang seringkali menjadi pemicu konflik tersebut adalah adanya ketidakseimbangan informasi yang diketahui diantara pemilik dengan para karyawan perusahaan. Ketidakseimbangan informasi ini disebut dengan asimetri informasi. Agen selaku pengelola perusahaan cenderung memiliki informasi lebih banyak dibandingkan dengan prinsipal dikarenakan agen yang secara langsung terlibat dalam operasional perusahaan. Dominasi kepemilikan informasi tersebut berdampak pada pencapaian kinerja perusahaan yang dapat mengganggu dan merugikan stabilitas perusahaan. Prinsipal menanggulangi masalah tersebut dengan cara membuat kebijakan yang membuat agen lebih kooperatif dalam menyampaikan informasi kondisi perusahaan. Salah satu kebijakan tersebut adalah program kepemilikan saham karyawan atau yang sering disebut dengan istilah *Employee Stock Option Plan* (ESOP).

Program ESOP memberikan kesempatan para karyawan untuk dapat memiliki saham perusahaan dengan cara membeli saham perusahaan pada harga pembelian yang telah ditetapkan yang dikenal dengan istilah harga eksekusi pada saat pengumuman opsi saham

(Astika, 2012). ESOP merupakan suatu program kepemilikan saham oleh karyawan perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan *sense of belonging* yang dapat mendukung peningkatan kinerja perusahaan sehingga program ini memberikan pengaruh positif pada investor yang ditunjukkan melalui peningkatan harga pasar saham (Ayu, 2014). Core (2001) lebih dulu membuktikan bahwa pemberian kompensasi berupa program kebijakan ESOP dapat meningkatkan kinerja perusahaan, karena karyawan termotivasi untuk meningkatkan insensitas kerjanya untuk mendapatkan keuntungan dari penjualan saham yang dimiliki.

Fase ESOP secara umum terdiri dari 3 tahapan, yaitu tahap pengumuman, tahap hibah opsi saham, dan terakhir adalah tahap eksekusi. Pada umumnya di Indonesia sendiri selang waktu dari satu tahapan ke tahapan selanjutnya memerlukan waktu sekitar 1 sampai dengan 3 tahun. Pemilik hak opsi saham baru bisa membeli saham entitasnya pada tahap eksekusi dengan harga yang sudah ditetapkan di muka atau pada saat pengumuman. Pada saat dihibahkan kepada karyawan, opsi saham memiliki nilai yaitu *strike price* atau yang disebut dengan harga eksekusi. Harga eksekusi adalah harga pelaksanaan opsi saham pada tahap eksekusi. Selama waktu tunggu antara satu tahap sampai tahap berikutnya para pemilik hak opsi cenderung melakukan berbagai upaya untuk meningkatkan harga pasar saham perusahaan agar potensi keuntungan opsi saham menjadi semakin besar. Harga eksekusi akan sangat mempengaruhi potensi keuntungan yang diperoleh. Semakin rendah harga yang ditentukan pada saat hibah opsi saham, maka akan semakin tinggi minat karyawan untuk mengikuti program ESOP (Astika, 2012). Untuk mendapatkan kepercayaan dari principal, maka agen wajib menyukseskan pelaksanaan ESOP. Tinggi rendahnya harga eksekusi akan direspon oleh karyawannya. Apabila harga saham perusahaan meningkat di tahun setelah hibah, maka karyawan memiliki potensi keuntungan karena akan membeli saham dengan harga dibawah harga pasar. Bagi karyawan harga eksekusi inilah yang memberikan insentif untuk meningkatkan kinerjanya yang berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan.

Sistem kompensasi merupakan mekanisme penting untuk memotivasi karyawan dalam mencapai tujuan organisasi. Organisasi berusaha untuk mengembangkan sistem kompensasi yang menghargai perilaku dan hasil yang dicapai oleh individu tertentu yang mampu memajukan organisasi. Individu berusaha menggunakan pengetahuan dan keterampilannya untuk membuat keputusan dan tindakan yang akan memberikan hasil yang mampu memberikan *reward* yang mereka inginkan. Organisasi modern dianggap tidak dapat berfungsi dengan efektif jika tidak memiliki sistem kompensasi yang baik (Aisyah, 2007). Pemberian kompensasi atau *reward* dapat meningkatkan prestasi dan memotivasi kerja, karena itu perhatian organisasi atau perusahaan terhadap pengaturan kompensasi atau *reward* secara rasional dan adil sangat diperlukan. Oleh karena itu, perlu diperhatikan pemberian kompensasi atau *reward* secara adil. Apabila karyawan memandang pemberian kompensasi atau *reward* tidak memadai, prestasi kerja, motivasi maupun kepuasan kerja mereka cenderung menurun (Tanoko, 2010). Hibah opsi saham merupakan suatu penghargaan atau suatu bentuk kompensasi yang diberikan perusahaan kepada karyawannya yang diharapkan dapat memacu karyawannya agar dapat meningkatkan kinerjanya (Kameswari, 2014). Perusahaan berharap dengan adanya program kepemilikan saham (ESOP), para karyawan akan termotivasi untuk meningkatkan kualitas kinerjanya sehingga tingkat produktivitas akan meningkat sesuai dengan target yang ingin dicapai oleh perusahaan. Para karyawan diberikan kesempatan untuk memiliki saham perusahaan dengan cara perusahaan menerbitkan opsi saham terlebih dahulu dan karyawan dapat membeli saham entitasnya pada saat jatuh tempo dengan harga pembelian yang sudah ditetapkan dimuka (harga eksekusi) atau pada opsi saham diumumkan. Melalui program ini, prinsipal mengharapkan timbulnya rasa memiliki entitas oleh karyawan dalam jangka waktu yang panjang. Pada penelitian ini, kinerja perusahaan diukur menggunakan indikator ROA. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas. Dalam laporan keuangan, rasio ini paling sering disoroti karena mampu

menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan (Riyanto, 2001:336). ROA berfungsi untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Jika ROA dalam perusahaan tinggi, berarti perusahaan mempunyai kemampuan dalam menghasilkan laba sehingga investor akan semakin yakin untuk berinvestasi. Dengan demikian ROA yang tinggi akan mengakibatkan naiknya harga saham (Padli, 2011).

Hubungan ESOP dengan kinerja perusahaan dijelaskan dengan teori keagenan, menyebutkan bahwa *agency cost* merupakan kos yang muncul karena pemegang saham mempercayakan perusahaan kepada manajer perusahaan untuk mengatur perusahaan agar dapat memaksimalkan pengembalian (Pugh *et al*, 2000). Kepercayaan ini menimbulkan konflik pada saat tujuan manajer dan pemegang saham saling bertentangan. Oleh karena itu program ESOP dapat diharapkan salah satu cara untuk menekan konflik, sehingga berdampak meningkatkan kinerja dan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan pemaparan latar belakang tersebut, rumusan hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Harga eksekusi berpengaruh positif pada kinerja perusahaan.

H₂ : Jumlah opsi saham karyawan (ESOP) berpengaruh positif pada kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses website resmi BEI. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan pengadopsian ESOP atau yang melakukan pemberian opsi saham (untuk karyawan ataupun manajemen) pada rentang waktu pengamatan 2000-2012.

Populasi penelitian ini yaitu perusahaan pengadopsi ESOP yang terdaftar di BEI pada periode 2000-2012. Teknik Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria pengambilan sampel antara lain; perusahaan yang terdaftar di BEI dan

mempublikasikan laporan keuangan untuk periode yang berakhir pada 31 Desember 2000 sampai 2012, perusahaan yang terdaftar di BEI yang mengadopsi *Employee Stock Option Plan* (ESOP) dan mencantulkannya dalam laporan keuangan tahunan untuk periode yang berakhir pada 31 Desember 2000 sampai dengan tahun 2012.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut: Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2010:59). Variabel terikat (Y) dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan akan diukur menggunakan salah satu rasio profitabilitas yaitu ROA. Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering disoroti karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan pada masa mendatang. Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2010:59). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah harga eksekusi (X_1), jumlah opsi saham karyawan (ESOP) (X_2). Opsi saham diberikan kepada karyawan, opsi memiliki sifat *strike price* atau yang dikenal dengan harga eksekusi (harga pelaksanaan). Opsi saham tersebut akan diprosikan dengan proporsi opsi saham yang didapat dengan cara membandingkan jumlah opsi saham dengan keseluruhan jumlah saham yang dimiliki perusahaan.

Data yang digunakan adalah berupa data kuantitatif berupa harga eksekusi, jumlah opsi saham karyawan (ESOP), dan kinerja perusahaan. Data diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan yang menerapkan ESOP dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode pengumpulan data menggunakan metode observasi non partisipan dimana peneliti tidak terlibat dalam kegiatan penelitian dan hanya sebagai pengamat independen. Jenis data adalah data sekunder dan bersumber dari website resmi Bursa Efek Indonesia.

Teknik analisis menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 17.0. Teknik analisis regresi linear berganda sangat sangat bermanfaat untuk mendeteksi pengaruh variabel bebas dan terikatnya. Teknik ini digunakan untuk melihat pengaruh harga eksekusi dan jumlah opsi saham karyawan (ESOP) pada kinerja perusahaan.

Sebelum data dianalisis, data yang digunakan harus lolos dari uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik yang digunakan secara berurutan adalah uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bursa Efek di Indonesia didirikan pada abad ke-19. Pada tahun 1912 pemerintah kolonial Belanda mendirikan bursa efek pertama Indonesia di Batavia, tempat pusat pemerintah kolonial dan sekarang dikenal dengan nama Jakarta. Selama Perang Dunia Pertama, Bursa Batavia tersebut sampai ditutup yang kemudian dibuka kembali pada tahun 1925. Pemerintah kolonial Belanda selain mengoperasikan Bursa Batavia juga mengoperasikan Bursa Paralel di Surabaya dan Semarang. Kegiatan bursa tersebut dihentikan lagi ketika terjadinya peralihan kekuasaan antara pemerintah kolonial Belanda dengan tentara Jepang atau dimasa pendudukan tentara Jepang. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia merdeka, kegiatan bursa saham dibuka kembali di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan milik Belanda sebelum perang dunia, tetapi kegiatan bursa saham kembali terhenti pada tahun 1956 ketika pemerintah melaksanakan program nasionalisasi.

Sebelum 1977, bursa saham kembali dibuka dengan ditangani oleh Badan Pelaksanaan Pasar Modal (Bapepom), sebuah institusi baru yang berada dibawah Departemen Keuangan. Pada tahun 1990, kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar mencapai puncak seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta. Seiring dengan perkembangan bursa

saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta yang berakibat beralihnya fungsi Bapepam menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Pada tanggal 22 Mei 1995 Bursa Efek Jakarta meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS). JATS merupakan suatu sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan di bidang sistem perdagangan manual.

Pada tahun 2007 menjadi titik penitng dalam sejarah perkembangan Pasar Modal Indonesia. Dengan persetujuan para pemegang saham kedua bursa, BES digabungkan ke dalam BEJ yang kemudian menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia. Kemudian, pada tanggal 2 maret 2009 Bursa Efek Indonesia meluncurkan sistem perdagangan baru yakni *Jakarta Automated Trading System Next Generation* (JATS Next-G), yang merupakan pengganti sistem JATS yang beroperasi sejak Mei 1995.

Perusahaan yang dijadikan objek dan dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah menerapkan program ESOP dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data dari Bursa Efek, tahun 2000 sampai dengan tahun 2012 terdapat 53 perusahaan yang telah menerapkan ESOP, dari 53 perusahaan tersebut hanya terpilih 43 perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Hal ini disebabkan karena 10 perusahaan lainnya tidak memiliki kelengkapan data. Hal inilah yang menyebabkan perusahaan-perusahaan tersebut harus dikeluarkan dari sampel penelitian.

Tabel 1.
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Eksekusi	44	100.00	5900.00	1024.7186	1143.09430
Jumlah Opsi Saham Karyawan (ESOP)	44	.000091	.499997	.06184350	.088814509
Kinerja Perusahaan	44	-.0875	.3830	.055466	.0745693
Valid N (listwise)	44				

Sumber: Data Diolah, 2014

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai variabel yang diteliti. Uji statistik deskriptif mencakup nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai standar deviasi dari data penelitian.

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata harga eksekusi sebesar 1024,7186 dengan standar deviasi sebesar 1143,09430 nilai rata-rata jumlah opsi saham karyawan (ESOP) menunjukkan nilai sebesar 0,06184350 dengan standar deviasi 0,088814509, dan nilai rata-rata kinerja perusahaan menunjukkan nilai sebesar 0,055466 dengan standar deviasi 0,0745693.

Berdasarkan data dari Bursa Efek, tahun 2000 sampai dengan tahun 2012 terdapat 53 perusahaan yang telah menerapkan ESOP, dari 53 perusahaan tersebut hanya terpilih 43 perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Hal ini disebabkan karena 10 perusahaan lainnya tidak memiliki kelengkapan.

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas

No	Persamaan	Kolmogorov-Smirnov Z	Asym. Sig. (2-tailed)
1.	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$	0,879	0,423

Sumber: Data Diolah, 2014

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Uji normalitas diuji dengan uji *kolmogorov-smirnov*, yaitu jika koefisien *Asym.sig* (2 *tailed*) lebih besar dari $\alpha = 0,05$ berarti data berdistribusi normal. Nilai *kolmogorov-smirnov*

dan *asym.sig* (2-tailed) persamaan 1 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data telah berdistribusi secara normal.

Tabel 3.
Hasil Uji Multikolinearitas

No	Persamaan	Variabel	Tolerance	VIF
1.	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$	X_1	0,992	1,008
		X_2	0,992	1,008

Sumber: Data Diolah, 2014

Uji multokolinearitas bertujuan untuk mengetahui hubungan yang bermakna (korelasi) antara setiap variabel bebas dalam suatu model regresi.

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai *tolerance* untuk setiap variabel independen pada persamaan di atas lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF-nya lebih kecil dari 10, sehingga model regresi dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas.

Tabel 4.
Hasil Uji Autokorelasi

No	Persamaan	Durbin-Watson
1.	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$	1,940

Sumber: Data Diolah, 2014

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Hasil uji autokorelasi menunjukkan persamaan di atas memiliki nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,940. Nilai ini berada diantara du (1,62) dan 4-du (2,38). Hasil ini menunjukkan bahwa persamaan tersebut bebas dari autokorelasi

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

No	Persamaan	Variabel	T	Sig.
1.	$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$	X_1	1,305	0,199
		X_2	-0,131	0,896

Sumber: Data Diolah, 2014

Uji ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa keseluruhan variabel persamaan 1 memiliki nilai signifikansi melebihi 0,025 sehingga data penelitian dapat disimpulkan terbebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 6.
Model Summary dan Coefficients

<i>Model Summary^b</i>						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	.575 ^a	.330	.298	.0624897		
a. Predictors: (Constant), Opsi Saham, Harga Eksekusi						
b. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan						
ANOVA^d						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.079	2	.040	10.116	.000 ^a
	Residual	.160	41	.004		
	Total	.239	43			
a. Predictors: (Constant), Opsi Saham, Harga Eksekusi						
b. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan						
<i>Coefficients^a</i>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.011	.014		.806	.425
	Harga Eksekusi	3.518E-5	.000	.539	4.203	.000
	Opsi Saham	.131	.108	.156	1.218	.230
a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan						
Sumber: Data Diolah 2014						

Dari hasil olah data H1 diperoleh nilai signifikansi penelitian variabel harga eksekusi sebesar $0,000 < 0,05$, maka H1 diterima dan H0 ditolak, hal ini menunjukkan harga eksekusi berpengaruh pada kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut bisa dilihat bahwa yang menjadi perhatian karyawan adalah harga eksekusi yang ditetapkan oleh

perusahaan. Karyawan akan lebih termotivasi meningkatkan kinerjanya apabila harga eksekusi yang ditetapkan oleh perusahaan memberikan keuntungan maksimal bagi mereka. Semakin rendah harga yang ditentukan pada saat hibah opsi saham, maka akan semakin tinggi minat karyawan untuk mengikuti program ESOP. Tinggi atau rendahnya harga eksekusi akan direspon oleh karyawannya. Harga eksekusi yang rendah akan membuat karyawan semakin tertarik untuk mengikuti program ESOP, sebaliknya jika harga eksekusi yang ditetapkan perusahaan tergolong tinggi, maka minat karyawan untuk mengikuti program ESOP akan semakin berkurang.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Astika (2012) yaitu harga eksekusi yang rendah mengakibatkan semakin tingginya minat karyawan untuk mengikuti program ESOP dan Kameswari (2014) yang menyatakan bahwa harga eksekusi berpengaruh pada kinerja perusahaan baik ditahun hibah maupun pada 1 tahun mendatang. Karyawan akan semakin termotivasi untuk mengikuti program ESOP apabila harga eksekusi yang ditetapkan perusahaan tergolong rendah, karena potensi keuntungan yang nantinya mereka dapatkan akan semakin besar.

Hasil pengujian H2 diperoleh taraf signifikansi penelitian untuk variabel jumlah opsi saham karyawan (ESOP) sebesar $0,230 > 0,05$, maka H₀ diterima dan H₁ ditolak, ini berarti jumlah opsi saham karyawan (ESOP) tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya jumlah opsi saham yang diberikan oleh perusahaan, nyatanya belum mampu memotivasi karyawan untuk berkinerja lebih baik. Karyawan belum tertarik mengikuti program ESOP apabila perusahaan hanya mengedepankan sisi jumlah opsi saham yang diberikan. Penelitian ini memperkuat dugaan bahwa karyawan yang menjadi bagian dari kepemilikan saham akan bekerja lebih produktif dan bersedia untuk berkontribusi lebih pada kemajuan perusahaan. Semakin besarnya jumlah opsi saham, maka persentase kepemilikan karyawan atas saham perusahaan semakin besar.

Adanya peluang karyawan bisa memiliki saham dengan persentase yang tinggi di perusahaan, meningkatkan minat karyawan untuk mengikuti program ESOP. Tingginya partisipasi karyawan mengikuti program ESOP meningidikasikan bahwa sistem kompensasi yang digunakan terbilang tepat.dari penjelasan tersebut dapat dikatakan bahwa jumlah opsi saham berpengaruh positif pada kinerja perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Ngambi *and* Frederic (2013) memberikan bukti secara empiris bahwa kepemilikan saham karyawan berpengaruh secara positif mampu meningkatkan ROA perusahaan di Kamerun.

SIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil analisis dan pembahasan yang sudah dilakukan maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) Harga eksekusi berpengaruh positif pada kinerja perusahaan. Karyawan akan semakin termotivasi untuk mengikuti program ESOP apabila harga eksekusi yang ditetapkan perusahaan tergolong rendah, karena potensi keuntungan yang nantinya mereka dapatkan akan semakin besar. (2) Jumlah opsi saham karyawan (ESOP) berpengaruh negatif pada kinerja perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya jumlah opsi saham karyawan (ESOP) yang diberikan oleh perusahaan nyatanya belum mampu memotivasi karyawan untuk berkinerja lebih baik. Karyawan belum tertarik mengikuti program ESOP apabila perusahaan hanya mengedepankan sisi jumlah opsi saham yang diberikan.

Saran yang dapat disampaikan adalah: (1) Diharapkan dengan pelaksanaan ESOP akan banyak investor tertarik untuk berinvestasi. Selain itu akan mendorong karyawan untuk berkinerja lebih dalam jangka waktu yang cukup panjang yaitu selama pelaksanaan ESOP. Alasannya yaitu karyawan merasa atau menjadi pemilik pengelola, sehingga mereka akan bekerja seperti mengurus miliknya sendiri. (2) Saran untuk penelitian selanjutnya agar

meambahkan variabel *intervening* selain kinerja perusahaan, seperti deviden dan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Aisyah, Mimin Nur. 2007. Strategi dan Kinerja dalam Sistem Kompensasi. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 5(2).
- Anwar, Azwar dan Zaki Baridwan. 2006. *Effect of Employee Stock Option Plans (ESOPS) to Performance and Firm Value: Empirical Study at JSX*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
- Astika, Ida Bagus Putra. 2007. Perilaku Oportunistik Eksekutif dalam pelaksanaan Program Opsi Saham Karyawan. *Desertasi*. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada
- _____. 2010. Pembentukan Return Saham Ekspektasian melalui Manajemen Laba di sekitar Peristiwa Pengumuman Program Opsi Saham Karyawan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol.8 No.3.
- _____. 2012. Harga Referensi dan Return Ekpektasian melalui Program Opsi Saham Karyawan. *Finance and Banking Journal*. Vol. 14.
- Asyik, N. F. 2005. Dampak Penyataan dan Nilai Wajar Opsi Saham pada Pengaruh Magnituda Kompensasi Program Opsi Saham Karyawan (POSK) terhadap Pengelolaan Laba serta Pengaruh Ikutannya pada Nilai Interinsik Opsi. *Desertasi: Program Magister Sain dan Doktor FE UGM*.
- Ayu, Putu Cita. 2014. Pengaruh Proporsi Opsi dan Harga Eksekusi pada Return Saham dalam pelaksanaan ESOP di Indonesia. *Tesis*. Universitas Udayana.
- Bapepam. 2002. Studi tentang Penerapan ESOP Perusahaan Publik di Pasar Modal Indonesia. Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Brenner, M., R.K Sundaram dan D. Yermack. 2000. Altering the Term of Executive Stock Option. *Journal of Finance and Economics*, 57,pp: 103-128
- Core, J. E., W. R. Guay. 2000. *Stock Option Plans for Non Executive Employee*. *Journal of Financial Economics* 61, 253-287.
- Darmadji, T dan Fakhruddin, H.M. 2006. Pasar Modal di Indonesia. Edisi 2. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2012. Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan Program IBM SPSS 20 Edisi 6. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponogoro.
- Hariyono. 2012. Pengaruh Penerapam *Employee Stock Option* Program Terhadap Reaksi Pasar dan Kinerja Perusahaan di Indonesia.

- Puspitasari, Fanny. 2012 Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham*. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kameswari, Luh Putu Lisa Anastasia. 2014. Pengaruh Jumlah Opsi Saham dan Harga Eksekusi pada Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*. Universitas Udayana.
- Letlora, S.C. 2012. Pengaruh Pengumuman *Employee Stock Option* Program Terhadap Reaksi Pasar dan Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Machfoedz, M. (1999). Akuntansi Keuangan Menengah, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta.
- Ngambi, Marcel dan Frederic Oloume. 2013. *Employee Share Ownership and Firm Performance: Evidence From a Sample of Cameroonian Firms*. *International Journal of Research In Social Science*, 2(3).
- Ross, A.S. (1973). *The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem*.
- Sugiyono. 2010. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Tanoko, Hendro. 2010. Kontributor Kinerja Pemasaran dari Aspek *Reward*, Individu, dan Kreativitas Strategi Pemasaran. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 1(2), h: 115-124.
- Vedanti. 2012. Reaksi Pasar di Sekitar Peristiwa Pengumuman *Employee Stock Option Plan* dan Pengaruhnya terhadap Abnormal Return di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Udayana.