

Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap Kinerja Bank Syariah Indonesia

Tri Hendrik¹⁾, Mustofa²⁾

^{1,2}Ekonomi Syariah, UIN Sunan Ampel Surabaya

*Email korespondensi: trihendrik98@gmail.com

Abstract

General, employees will have high loyalty and good productivity if they get more compensation and are involved in decision making. One of the compensations is the granting of shares or known as the Employee Stock Ownership Program (ESOP). The existence of ESOPs is expected to provide incentives for employees to increase productivity efforts. The application of ESOPs to performance is associated with agency theory where there is a contractual attachment between principals (shareholders/owners) and agents (management/employees). This research aims to determine the effect of ESOP on Bank Syariah Indonesia's performance before and after implementing ESOP. In this study, the research method used was paired sample t test. It was found that there was an effect of ESOP application on ROA and no effect of ESOP application on PBV.

Keywords: Employee Stock Ownership Program (ESOP), Return on Assets(ROA), Price to Book Value (PBV)

Saran sitasi: Hendrik, T., & Mustofa. (2023). Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap Kinerja Bank Syariah Indonesia. *Jurnal ilmiah ekonomi islam*, 9(03), 3551-3555. doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i3.9950>

DOI: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i3.9950>

1. PENDAHULUAN

Untuk menjaga keberlangsungan perusahaan menjalankan operasional, perusahaan harus memiliki banyak pendukung dan elemen penting, salah satunya adalah karyawan. Secara umum, karyawan akan memiliki loyalitas tinggi serta produktivitas yang baik apabila memperoleh kompensasi lebih dan terlibat dalam pengambilan keputusan. Hal ini dikarenakan karyawan merasa memiliki *engagement* atau rasa memiliki perusahaan karena ikut terlibat dalam peningkatan produktifitas. Selain itu, dampak tidak langsung yang terjadi adalah peningkatan profitabilitas perusahaan dan karyawan dapat mempertahankan kinerjanya.

Penerapan ESOP untuk kinerja dikaitkan dengan teori keagenan (*agency theory*) di mana terjadi keterikatan kontraktual antara *principal* (pemegang saham/ pemilik) dengan *agent* (manajemen/ karyawan). Konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* dapat diminimalkan melalui beberapa cara antara lain pemberian insentif kepada *agent* atas tindakannya sesuai dengan kepentingan *principal* (Whitfield et al. 2017). Salah satu bentuk insentif yang dapat diterapkan adalah memberikan pihak *agent*

kesempatan untuk menjadi *principal*. Hal ini dikarenakan apabila pihak *agent* diberikan kesempatan menjadi *principal*, maka kepentingan pihak *agent* akan sejalan dengan kepentingan *principal*. *Employee Stock Option Program* (ESOP) merupakan program kepemilikan saham oleh karyawan atas saham perusahaan dimana karyawan tersebut bekerja (BAPEPAM, 2002).

Berdasarkan hasil penelitian (Meng et al. 2011), dikatakan bahwa dengan menyelaraskan kepentingan karyawan dan pemegang saham, ESOP memberikan insentif bagi karyawan untuk meningkatkan upaya produktifitas. Sementara Menurut (E-Vahdati, Wan-Hussin, and Mohd Ariffin 2022) kompensasi adalah imbalan perusahaan yang berikan kepada karyawan atas kinerja baik imbalan langsung maupun tidak langsung selama jangka waktu tertentu seperti pemberian saham atau dikenal *Employee Stock Ownership Program* (ESOP). Terbaru, (Endhah Anggraeny, Subiyanto, and Septyarini 2022) variabel kompensasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel kinerja karyawan.

Perusahaan melakukan ESOP memiliki beberapa tujuan salah satunya melihat kinerja keuangan, nilai

perusahaan, meningkatkan *cash flow*, pengembangan perusahaan, meningkatkan kinerja karyawan, dan strategi jangka panjang. Dengan adanya ESOP, manajemen keuangan dapat mengakulasi peningkatan profitabilitas. Kinerja keuangan merupakan hasil operasional perusahaan untuk menganalisa kondisi keuangan perusahaan dengan alat analisis sesuai kondisi perusahaan dan rasio keuangan mencakup *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), rasio nilai pasar, dan *Return on Sales* (ROS).

Banyak penelitian menyelidiki beberapa tahun pertama setelah perusahaan *go public* di mana saham untuk karyawan masih ada pembatasan peraturan yang ketat karena belum mengetahui rasio keuangan setelah *go public*. Beberapa penelitian terdahulu yang menyelidiki hubungan ESOP terhadap kinerja perusahaan diukur melalui ROA antara lain. (Susilawaty and Dewi 2017) dalam penelitiannya Pengaruh ESOP Terhadap Kinerja Perusahaan di BEI dengan kesimpulan ada pengaruh negatif signifikan antara ESOP terhadap ROA. Pernyataan berbeda ditunjukkan hasil penelitian (Yuliana 2015), Peranan ESOP, efisiensi biaya, dan perputaran aset terhadap ROA menyimpulkan variabel ESOP memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Dan (Meng et al. 2011), Setelah memeriksa berbagai ukuran kinerja, termasuk ROA, ROE, dan produktivitas, ditemukan sedikit perbedaan dalam kinerja antara perusahaan melakukan dan tidak melakukan ESOP.

Pada tanggal 1 Februari 2021, pemerintah dalam hal ini kementerian BUMN melakukan penggabungan / merger Bank BRI Syariah, BNI Syariah, dan Mandiri Syariah dengan nama baru Bank Syariah Indonesia. Diharapkan lahirnya bank Syariah terbesar di Indonesia ini memberi dampak positif bagi perekonomian di Indonesia khususnya industri halal.

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas dengan dukungan beberapa fenomena isu kinerja pada bank BSI setelah di merger, penulis melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) Terhadap Kinerja Bank Syariah Indonesia. Dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan teori keagenan.

2. METODE PENELITIAN

Dalam melakukan penelitian, diperlukan populasi sebagai objek penelitian. Populasi yang digunakan adalah perbankan syariah yang *go public*

terdaftar di BEI dan menerapkan Program ESOP periode 5 tahun terakhir (2019 – 2023). Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling method* dengan kriteria perusahaan merupakan perbankan syariah yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan mengadopsi ESOP. Jumlah bank syariah yang terdaftar di BEI adalah 4 bank dan dari keempat bank syariah tersebut yang mengadopsi ESOP hanyalah Bank Syariah Indonesia.

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu laporan publikasi tahunan Bank Umum Syariah tahun 2019 – 2023 yang terdaftar di BEI dan laporan ESOP pada *website* BEI www.idx.co.id. Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA (*return on asset*) dan kinerja pasar yang diproksikan dengan PBV (*price to book value*). ROA merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan PBV adalah perbandingan antara harga suatu saham terhadap nilai buku bersih per lembar saham tersebut. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh ESOP terhadap ROA dan PBV sebelum dan sesudah dilaksanakannya ESOP. Pengujian hipotesis menggunakan uji t sampel berpasangan (*paired sampel t test*) dengan variabel ROA sebelum dan sesudah ESOP serta PBV sebelum dan sesudah ESOP.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil penelitian

Hasil Analisis Deskriptif

Hasil analisis deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 1.

Statistik Deskriptif			
		ROA	PBV
Sebelum ESOP	Min	0,236	0,574
	Maks	0,430	4,176
	Std Dev	0,080	1,585
	Mean	0,331	1,864
Sesudah ESOP	Min	0,364	2,079
	Maks	1,145	2,927
	Std Dev	0,373	0,382
	Mean	0,662	2,435

Sumber: Data sekunderdiolah

Data pada tabel di atas merupakan hasil uji statistik deskriptif yang digambarkan berdasarkan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah penerapan

ESOP. Terlihat bahwa variabel yang diuji memiliki nilai minimum, maksimum, standar deviasi dan rata-rata (*mean*). Pengujian hasil analisis deskriptif ini dilakukan dengan menganalisis satu tahun sebelum implementasi ESOP dan satu tahun sesudahnya.

Pair 1	ROA Sebelum & ROA Sesudah	4	,716	,284
Pair 2	PBV Sebelum & PBV Sesudah	4	,428	,572

Sumber: Data diolah SPSS

Hasil Analisis Data

Tabel 2.

Paired Samples Correlations

		Correlat	
		N	Sig.

Tabel 3.

Paired Samples Test

Paired Differences

		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	ROA Sebelum - ROA Sesudah	-,612500	,356040	,178020	-1,179039	-,045961	-3,441	3	,041
Pair 2	PBV Sebelum - PBV Sesudah	-,202750	1,509038	,754519	-2,603966	2,198466	-,269	3	,806

Sumber: Data diolah SPSS

Harga saham dipengaruhi oleh berbagai hal, tetapi yang paling mempengaruhi adalah laba perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi memiliki kecenderungan memiliki nilai pasar saham yang tinggi. Hal ini dikarenakan investor mengharapkan *return* yang tinggi dari saham yang dimilikinya. Laba yang tinggi memberikan keyakinan kepada investor mengenai *return* yang dapat mereka terima. Adapun persamaan rumus kinerja rasio perusahaan dijelaskan pada gambar dibawah ini:

Persamaan rumus kinerja rasio perusahaan

$$Return\ on\ Asset = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \times 100$$

$$Book\ Value = \frac{Total\ Ekuitas}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Book\ Value}$$

$$ESOP = \frac{Jumlah\ Saham\ yang\ Dihilangkan}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

Rumusan hipotesis dari penelitian ini adalah:

ROA:

H₀ : Tidak ada perbedaan rata-rata ROA sebelum dan sesudah ESOP, artinya tidak ada pengaruh penerapan ESOP terhadap kinerja keuangan perusahaan

Tabel *Paired Samples Correlations* menunjukkan nilai korelasi yang menunjukkan hubungan kedua variabel pada sampel berpasangan. Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai koefisien korelasi ROA sebelum dan sesudah ESOP sebesar 0,716 dengan nilai signifikansi sebesar 0,284.

H₁ : Ada perbedaan rata-rata ROA sebelum dan sesudah ESOP, artinya ada pengaruh ESOP terhadap kinerja keuangan perusahaan

PBV:

H₀ : Tidak ada perbedaan rata-rata PBV sebelum dan sesudah ESOP, artinya tidak ada pengaruh penerapan ESOP terhadap kinerja pasar

H₁ : Ada perbedaan rata-rata PBV sebelum dan sesudah ESOP, artinya ada pengaruh ESOP terhadap kinerja pasar

3.2. Pembahasan

Berdasarkan tabel 1. diatas, rata-rata ROA diketahui mengalami peningkatan sebesar 0,332 pada tahun sebelum ESOP diluncurkan dan pada tahun sesudahnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kinerja yang ditunjukkan melalui meningkatnya nilai ROA. Hal ini menunjukkan bahwa setelah penerapan ESOP, perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan dengan menggunakan seluruh aset yang ada. Hasil observasi juga menunjukkan bahwa nilai minimum meningkat sebesar 0,128 sebelum dan sesudah penerapan ESOP, sedangkan nilai maksimum meningkat sebesar 0,715. Standar deviasi sebelum dan sesudah ESOP masing-masing adalah 0,080 dan 0,373

yang berarti bahwa deviasi data variabel ROA adalah 0,080 sebelum penerapan ESOP dan 0,373 setelah penerapan ESOP. Nilai standar deviasi sebelum dan sesudah ESOP menunjukkan nilai yang berada di bawah rata-rata (*mean*), sehingga dapat dikatakan deviasi data baik.

Tabel 1. di atas juga menunjukkan bahwa rata-rata PBV meningkat sebesar 0,572 sebelum dan sesudah peluncuran ESOP, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami peningkatan nilai pasar, yang ditunjukkan melalui meningkatnya nilai PBV. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kepercayaan dan persepsi investor terhadap perusahaan yang hubungannya dengan harga saham setelah penerapan ESOP. Hasil pengamatan juga menunjukkan nilai minimum sebelum dan sesudah penerapan ESOP memiliki peningkatan sebesar 1,505 sedangkan nilai maksimum mengalami penurunan sebesar 1,250.

Hal ini terjadi karena pada tahun sebelum penerapan ESOP, perusahaan baru saja melakukan merger dari 3 bank syariah BUMN menjadi Bank Syariah Indonesia. Sehingga berpengaruh pada meningkatnya harga saham yang menyebabkan nilai PBV juga meningkat tajam pada saat itu. Untuk standar deviasi sebelum dan sesudah ESOP masing-masing sebesar 1,585 dan 0,382, yang mengartikan bahwa variabel PBV sebelum penerapan ESOP mempunyai penyimpangan data sebesar 1,585 dan sesudah penerapan ESOP mempunyai penyimpangan data sebesar 0,382. Nilai standar deviasi sebelum maupun sesudah ESOP menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai mean sehingga dapat dikatakan simpangan data tersebut baik.

Sedangkan pada tabel 2 karena nilai Sig. 0,284 > probabilitas 0,05, maka dapat dikatakan bahwa tidak ada hubungan antara variabel ROA sebelum dengan ROA sesudah ESOP. Begitu juga dengan nilai koefisien korelasi PBV sebelum dan sesudah ESOP adalah sebesar 0,428 dengan nilai signifikansi 0,572. Nilai Sig. yang didapat > probabilitas 0,05 sehingga dapat dikatakan tidak ada hubungan antara variabel PBV sebelum dan sesudah ESOP.

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 3 menunjukkan, jika nilai Sig. (2-tailed) < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sebaliknya, jika nilai Sig. (2-tailed) > 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dari tabel *Paired Samples Test* di atas diketahui bahwa nilai signifikansi ROA sebelum dan sesudah ESOP adalah 0,041, nilai tersebut lebih kecil dari 0,05

sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya ada pengaruh ESOP terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan untuk nilai Sig. PBV sebelum dan sesudah ESOP diperoleh sebesar 0,806 yang merupakan lebih besar dari 0,05, maka dalam hal ini ESOP tidak berpengaruh pada hasil kinerja pasar.

Selain membandingkan nilai signifikansi dengan probabilitas 0,05 dapat juga menggunakan perbandingan nilai t hitung dengan t tabel. Pedoman untuk pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- Jika nilai t hitung > t tabel, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima
- Jika nilai t hitung < t tabel, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

Untuk nilai t tabel pada df 3 dan probabilitas 2-tailed 0,05 adalah 3,182. Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai t hitung variabel ROA sebesar -3,441 sehingga $3,441 > 3,182$, maka H_0 ditolak. Nilai t hitung untuk variabel PBV sebesar $-0,269 < 3,182$, maka H_0 diterima.

4. KESIMPULAN

Dari hasil uji statistik yang dilakukan, diperoleh nilai signifikansi ROA sebesar 0,041. Nilai $0,041 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Artinya terdapat pengaruh signifikan adanya penerapan ESOP terhadap kinerja keuangan perusahaan (*return on asset*). Hal ini merupakan dampak dari peranan ESOP dalam meningkatkan *sense of belonging* para karyawan sehingga meningkatkan motivasi kerja mereka dan pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yuliana 2015).

Sebaliknya, dari hasil uji di atas diperoleh nilai Sig. PBV sebesar $0,806 > 0,05$ maka H_0 diterima. Tidak terdapat pengaruh signifikan adanya penerapan ESOP terhadap *price to book value*. Kinerja pasar tidak terpengaruh dengan adanya ESOP di Bank Syariah Indonesia. Kesimpulan penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Laudya and Handoko 2019), bahwa PBV tidak mengalami perubahan dengan adanya pengadopsian ESOP. Namun berkebalikan dengan penelitian (Hartono and Wibowo 2016) bahwa pengadopsian ESOP berpengaruh terhadap PBV.

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan proksi variabel yang lebih luas dan lebih variatif, baik

untuk kinerja keuangan maupun kinerja pasar. Sampel yang diambil pada penelitian ini terbatas pada jumlah perbankan syariah di Indonesia, pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel yang lebih banyak dan dengan rentang waktu yang lebih panjang sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih baik.

5. UCAPAN TERIMA KASIH

Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih sepenuhnya kepada pihak UIN Sunan Ampel Surabaya yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas belajar mengajar, dosen Prodi Ekonomi Syariah yang memberikan ilmu pengetahuan dan keluarga yang selalu mendukung penulis.

6. REFERENSI

- Bapepam, 2002. *Studi Tentang Penerapan ESOP Emiten Atau Perusahaan Publik Di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- E-Vahdati, Sahar, Wan Nordin Wan-Hussin, and Mohd Shazwan Mohd Ariffin. 2022. "Sustainability Performance and Board Compensation in Japan and ASEAN-5 Countries." *Borsa Istanbul Review* 22: S189–99. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.12.004>.
- Endhah Anggraeny, Rivha, Didik Subiyanto, and Epsilandri Septyarini. 2022. "The Effect of Compensation and Work Environment on Employee Performance Mediated By Motivation: Study at the Culture Office of Bantul Regency." *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 5 (3): 1299–1317. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i3.1626>.
- Hartono, Agus, and Alexander Jatmiko Wibowo. 2016. "Pengaruh Employee Stock Ownership Program Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Bursa Efek Indonesia." *Modus* 26 (1): 85. <https://doi.org/10.24002/modus.v26i1.580>.
- Laudya, Rachel, and Jesica Handoko. 2019. "The Effect of Employee Stock Option Plan on Market Performance With Firm Performance As Intervening Variable." *Jurnal Akademi Akuntansi* 2 (2): 13. <https://doi.org/10.22219/jaa.v2i2.8976>.
- Meng, Rujing, Xiangdong Ning, Xianming Zhou, and Hongquan Zhu. 2011. "Do ESOPs Enhance Firm Performance? Evidence from China's Reform Experiment." *Journal of Banking and Finance* 35 (6): 1541–51. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.11.004>.
- Susilawaty, Lilis, and Dewi Dewi. 2017. "Analisis Dampak Penerapan Esop (Employee Stock Ownership Program) Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Business Management Journal* 13 (2): 120–35. <https://doi.org/10.30813/bmj.v13i2.914>.
- Whitfield, Keith, Andrew Pendleton, Sukanya Sengupta, and Katy Huxley. 2017. "Employee Share Ownership and Organisational Performance: A Tentative Opening of the Black Box." *Personnel Review* 46 (7): 1280–96. <https://doi.org/10.1108/PR-09-2016-0243>.
- Yuliana, Haosana. 2015. "Peranan Employess Stock Ownership Program, Human Cost Efficiency Dan Total Asset Turnover Terhadap Return on Asset." *Business Accounting Review*, no. Vol 3, No 1 (2015): BUSINESS ACCOUNTING REVIEW: 456–65. <https://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/2814/2521>.