

**PENGARUH PENERAPAN EMPLOYEE STOCK OPTION
PLAN (ESOP) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN
NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MODERASI STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR**

SKRIPSI

IRMA RUSDIANA GUNAWAN

20180080033



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN HUMANIORA
UNIVERSITAS NUSA PUTRASUKABUMI
JUNI 2022**

**PENGARUH PENERAPAN EMPLOYEE STOCK OPTION
PLAN (ESOP) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN
NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MODERASI STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR**

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Dalam Menempuh Gelar Sarjana
Manajemen*

IRMA RUSDIANA GUNAWAN

20180080033



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN HUMANIORA
UNIVERSITAS NUSA PUTRA SUKABUMI
JUNI 2022**

PERNYATAAN PENULIS

JUDUL : PENGARUH PENERAPAN EMPLOYEE STOCK OPTION PLAN (ESOP) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

NAMA : IRMA RUSDIANA GUNAWAN

NIM : 20180080033

“Saya menyatakan bertanggung jawab dengan sebenarnya bahwa Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri kecuali cuplikan dan ringkasan yang masing-masing telah saya jelaskan sumbernya. Jika pada waktu selanjutnya ada pihak lain yang mengklaim bahwa Skripsi ini sebagai karyanya, yang disertai dengan bukti-bukti yang cukup, maka saya bersedia untuk menerima sanksinya.”

Sukabumi, 25 Juni 2022

Library Innovation Unit

Irma Rusdiana Gunawan

Penulis

LEMBAR PENGESAHAN

JUDUL : PENGARUH PENERAPAN EMPLOYEE STOCK OPTION PLAN (ESOP) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

NAMA : IRMA RUSDIANA GUNAWAN

NIM : 20180080033

Skripsi ini telah diujikan dan dipertahankan di depan Dewan Penguji pada Sidang Skripsi tanggal 25 Juni 2022. Menurut pandangan kami, Skripsi ini telah memadai dari segi kualitas untuk tujuan penganugerahan gelar sarjana Manajemen.

Sukabumi, 25 Juni 2022

Pembimbing I



Bagja Rahma Putra, M.M.

NIDN. 0424108603



Pembimbing II



Fitrina Lestari, MBA

NIDN. 0420028304

Ketua Penguji,

Ana Yuliana Jasuni, M.M.

NIDN. 0414079101

Ketua Prodi Manajemen,

Yusuf Iskandar S.Si., M.M.

NIDN. 0415029302

PLT. Dekan Fakultas Bisnis dan Humaniora

Prof. Dr. Ir. H. Koesmawan, M.Sc. MBA, DBA

NIDN. 0014075205

PERSEMBAHAN

Puji syukur kita panjatkan atas kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan kesempatan serta Kesehatan kepada kita semua khususnya penulis, serta shalawat dan salam kehadiran Nabi besar kita Nabi Muhammad SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen dengan judul penelitian “Pengaruh Penerapan Employee Stock Option Plan (ESOP) Terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi Studi Kasus pada Perusahaan manufaktur”. Penulis pun menyadari bahwa sesungguhnya dalam proses penulisan serta penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, nasehat serta doa dari berbagai pihak, untuk itu dengan segala kerendahan hati yang tulus dan ikhlas penulis mengucapkan banyak-banyak terimakasih kepada kedua orang tua saya Bapak Wawan Gunawan dan Ibu Lilis Holisoh yang tiada hentinya selalu mendoakan dan memberikan semangat kepada saya tak lupa juga kepada adik-adik saya Indra Agustian Gunawan, Ira Puspita Sari Gunawan, Ria Rusmiati Gunawan, Isana Nuraisyah Gunawan dan Indira Ghania Putri yang telah memberikan doa dan dukungan kepada penulis. Penulis juga mengucapkan banyak banyak terimakasih kepada Bapak Bagja Rahma Putra, M.M. selaku dosen pembimbing utama yang baik yang telah membantu membimbing dan memberikan masukan selama proses penyusunan skripsi ini serta kepada Ibu Fitriana Lestari, MBA selaku pembimbing pendamping yang sangat baik hati yang selalu memberi dukungan dan masukan kepada penulis, tak lupa juga penulis ucapkan terimakasih banyak kepada ketua penguji Ibu Ana Yuliana Jasuni, M.M. selaku dosen penguji skripsi ini karena telah banyak memberikan saran juga masukan sehingga skripsi ini dapat diperbaiki lagi. Lalu penulis ucapkan terimakasih juga kepada teman-teman yang telah banyak memberikan dukungan dan masukan juga Kamila Aprilia, Indah Chandra, Siti Aisyah dan Fauzia Ulfah terimakasih atas dukungan kalian selama ini. Serta kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat dan berguna untuk kemajuan ilmu di masa mendatang.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan ke hadirat Allah SWT, berkat rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Pengaruh Penerapan Employee Stock Option Plan (ESOP) terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur”**. sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Program Sarjana (S1) Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Humaniora, Universitas Nusa Putra Sukabumi. Penulis menyadari sesungguhnya penulisan dan penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan dan doa dari berbagai pihak maka dari itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr.Kurniawan, ST., M.Si, selaku Rektor Universitas Nusa Putra Sukabumi
2. Bapak Anggy Pradiftha, S.Pd.,MT selaku Wakil Rektor I Bidang Akademik Universitas Nusa Putra Sukabumi
3. Bapak Yusuf Iskandar S.Si., M.M selaku Ketua Program Studi Manajemen Universitas Nusa Putra Sukabumi
4. Bapak Bagja Rahma Putra, M.M. selaku Dosen Pembimbing Utama Universitas Nusa Putra Sukabumi atas segala bimbingan dan arahan yang telah diberikan sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Ibu Fitriana Lestari, MBA selaku Dosen Pembimbing Pendamping Universitas Nusa Putra Sukabumi atas segala bimbingan dan arahan yang telah diberikan sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Ibu Ana Yuliana Jasuni, M.M. selaku Dosen Penguji Universitas Nusa Putra Sukabumi
7. Para Dosen Program Studi Manajemen Universitas Nusa Putra Sukabumi yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan selama penulis menempuh pendidikan di Program Studi Sistem Informasi Universitas Nusa Putra Sukabumi.
8. Teristimewa kepada Kedua Orang Tua yang telah mengasuh, mendidik dan membesarkan, memberikan bimbingan, semangat, nasehat serta doa yang tiada hentinya. Serta kepada adik-adiku tersayang yang juga memberikan doa dan dukungan serta semangat kepada penulis.

9. Teman-teman terbaik Kamila Aprilia, Indah Chandra, Siti Aisyah dan Fauzia Ulfah yang selalu mendoakan dan mendukung penulis.
10. Dan juga teman-teman MN18C yang selalu memberikan motivasi, dukungan serta bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
11. Semua pihak yang telah banyak membantu yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Akhirnya penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan baik dari segi isi, Bahasa dan penulisannya. Untuk itu penulis berharap serta berterima kasih apabila pembaca berkenan memberikan kritik dan saran yang berguna untuk penyempurnaan skripsi ini.

Sukabumi, 25 Juni 2022

Irma Rusdiana Gunawan



DAFTAR ISI

SKRIPSI.....	i
SKRIPSI.....	ii
PERNYATAAN PENULIS	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
ABSTRAK	xiii
ABSTRACT.....	xiv
BAB I	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Masalah	12
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
1.5 Manfaat teoritis.....	12
BAB II.....	14
2.1 Laporan Keuangan	14
2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan.....	14
2.1.2 Jenis-Jenis Laporan Keuangan.....	15
2.1.3 Analisis rasio keuangan	17
2.1.4 Tujuan Kinerja Keuangan Perusahaan.....	21
2.1.5 Rasio untuk mengukur kinerja perusahaan.....	21
2.2 Nilai Perusahaan.....	22
2.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan	22
2.2.2 Indikator untuk mengukur nilai perusahaan	22
2.3 Employee Stock Option Plan (ESOP)	23
2.3.1 Pengertian Employee Stock Option Plan (ESOP)	23
2.3.2 Tujuan Employee Stock Option Plan (ESOP)	23
2.3.3 Bentuk Pelaksanaan Employee Stock Option Plan (ESOP).....	25
2.4 Variabel Moderasi	28
2.5 Profil Perusahaan yang diteliti	29
2.5.1 PT. Aneka Gas Industri Tbk	29
2.5.2 PT. Integra Indocabinet Tbk.....	29

2.5.3 PT. Dharma Satya Nusantara Tbk	30
2.5.4 PT. Wijaya karya Beton Tbk	30
2.5.5 PT. Berlina Tbk.....	31
2.6 Penelitian Terdahulu.....	31
2.7 Pengembangan Hipotesis	35
2.7.1 Pengaruh Employee Stock Option Plan (ESOP) Terhadap Kinerja Perusahaan	35
2.7.2 Pengaruh Employee Stock Option Plan (ESOP) Terhadap Nilai Perusahaan	36
2.7.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan.....	36
2.7.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	36
2.7.5 Pengaruh ESOP terhadap Profitabilitas	37
2.7.6 Pengaruh ESOP terhadap Kinerja Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel moderasi.....	37
2.7.7 Pengaruh ESOP terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	38
2.7.8 Kerangka Pikir	38
BAB III.....	40
3.1 Pendekatan Penelitian.....	40
3.2 Variabel Penelitian	40
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian	42
3.3.1 Populasi Penelitian.....	42
3.3.2 Sampel Penelitian	44
3.4 Waktu dan Tempat Penelitian	44
3.5 Metode Analisis Data	44
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	44
3.5.2 Metode Estimasi Regresi Data Panel.....	44
3.5.3 Pemilihan Model Estimasi	45
3.5.4 Uji Asumsi Klasik.....	46
3.5.5 Analisis Regresi Data Panel.....	48
3.5.6 Uji Kelayakan Model (Goodness of fit)	48
BAB IV	51
4.1 Uji Pemilihan Model Estimasi	51
4.1.1 Uji Chow.....	51
4.1.2 Uji Hausman	51



4.2 Uji Asumsi Klasik	52
4.2.1 Uji Normalitas.....	52
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	53
4.2.3 Uji Autokorelasi.....	53
4.3 Uji Kelayakan Model	54
4.3.1 Uji Koefisien Determinasi R^2	54
4.3.2 Uji T.....	54
4.4 Uji Variabel Moderasi Interaksi	55
4.4.1 Hasil Uji Moderasi Variabel X1 terhadap Y	55
4.4.2 Hasil Uji Moderasi Variabel X2 terhadap	55
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	57
4.5 Kesimpulan.....	57
4.6 Saran.....	58
DAFTAR PUSTAKA	59
DAFTAR LAMPIRAN.....	63



DAFTAR TABLE

Tabel 1. 1 Jumlah Perusahaan	Error! Bookmark not defined.
Tabel 1. 2 Perhitungan ROA,PBV Dan Esop	10
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	31
Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel.....	41
Tabel 3. 2 Kriteria Sampel Penelitian.....	43
Tabel 3. 3 Daftar Perusahaan yang terpilih	43
Tabel 3. 4 Tabel Kriteria Penentuan Uji A	47
Tabel 4. 1 Uji Chow.....	51
Tabel 4. 2 Uji Hausman	51
Tabel 4. 3 Uji Multikolinearitas	53
Tabel 4. 4 Uji Autokorelasi.....	53
Tabel 4. 5 Uji Koefisien Determinasi R-Sq.....	54
Tabel 4. 6 Uji T.....	54
Tabel 4. 7 Uji Variabel Moderasi M1	55
Tabel 4. 8 Uji Variabel Moderasi M2	55



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Rasio Ketergantungan	1
Gambar 2. 1 Kerangka Pikir	39
Gambar 4. 1 Uji Normalitas	52



ABSTRAK

Employee Stock Option Plan (ESOP) merupakan program kepemilikan saham yang diterapkan di perusahaan, program ESOP ini bertujuan untuk dijadikan sebuah reward bagi para karyawan yang memiliki kinerja yang baik yang dimana kriteria penerima ESOP ini telah ditentukan oleh masing-masing perusahaan, Amerika Serikat merupakan negara yang pertama kali menerapkan program ESOP ini, dengan berbagai keuntungan untuk karyawan melalui program kepemilikan saham ini, ESOP sendiri mulai dilaksanakan oleh perusahaan-perusahaan tertentu di Indonesia yang diatur oleh PSAK No. 53 yang dimana menurut PSAK pembayaran oleh perusahaan kepada karyawan tidak hanya berbentuk nilai uang namun bisa berupa hak opsi saham yang bisa dijadikan kesempatan oleh perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan motivasi, kinerja dan loyalitas karyawan terhadap perusahaan yang akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan itu sendiri. Di Indonesia manajemen perusahaan memiliki aturan tersendiri dalam proses penerapan ESOP salah satunya ialah dengan menggunakan metode vesting metode ini berisikan setiap karyawan yang menerima hak opsi dilarang untuk menjual sahamnya terkecuali diminta oleh perusahaan atau seorang karyawan tersebut telah pensiun. Dari hasil uji statistik apakah variable current rasio (X1) dan *Price Book Value* (X2) berpengaruh apabila perusahaan melakukan program ESOP namun hasilnya menunjukkan bahwa jika suatu perusahaan melakukan penerapan ESOP, itu tidak memiliki pengaruh pada *current ratio* maupun *price book value*, namun keberadaan ESOP bisa memperkuat rasio-rasio tersebut. Variable *current ratio*, *price book value* dan *return on asset* memiliki pengaruh pada ESOP sebesar 33% saja.

Kata Kunci : Employee Stock Option Plan (ESOP), Current Ratio, Price Book Value, Return On Asset, Perusahaan Manufaktur

ABSTRACT

The Employee Stock Option Plan (ESOP) is a share ownership program implemented in the company, this ESOP program aims to serve as a reward for employees who have good performance where the criteria for receiving this ESOP have been determined by each company, United States of America. is the first country to implement this ESOP program, with various benefits for employees through this share ownership program, the ESOP itself began to be implemented by certain companies in Indonesia regulated by PSAK No. 53 which according to PSAK, payments by companies to employees are not only in the form of monetary value but can be in the form of share options that can be used as opportunities by companies that aim to increase employee motivation, performance and loyalty to the company which will ultimately have an impact on the value of the company itself. In Indonesia, company management has its own rules in the process of implementing the ESOP, one of which is to use the vesting method, this method contains that every employee who receives the option right is prohibited from selling his shares unless requested by the company or an employee has retired. From the results of statistical tests whether the variable current ratio (X1) and Price Book Value (X2) have an effect if the company carries out the ESOP program but the results show that if a company implements the ESOP, it has no effect on the current ratio or price book value, but the existence of ESOP can strengthen these ratios. Variable current ratio, price book value and return on assets have an effect on the ESOP only 33%.

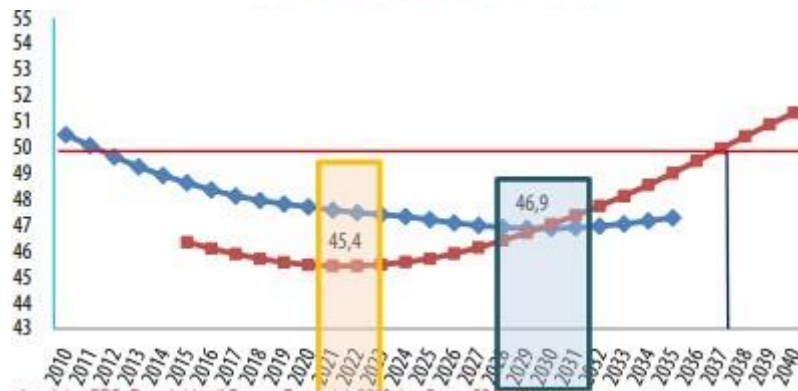
Keywords : Employee Stock Option Plan (ESOP), Current Ratio, Price Book Value, Return On Assets, Manufacturing Company

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini Indonesia telah masuk pada era demografi (era bonus demografi) yang disebabkan karena perubahan komposisi usia penduduk di Indonesia dilihat pada fenomena terjadinya penurunan angka perbandingan yang terjadi pada banyaknya penduduk dengan rentang usia dibawah 15 dan melebihi 65 tahun (non produktif) dengan banyaknya penduduk usia 15 sampai dengan 65 tahun (produktif). fenomena ini juga sering disebut sebagai rasio ketergantungan. Tanda-tanda terjadinya fenomena bonus demografi di Indonesia sendiri sebetulnya sedang dialami saat ini jika dilihat dari pola penurunan pada tingkat ketergantungan yang terjadi di beberapa periode terakhir hal ini mengacu pada proyeksi data sensus penduduk tahun 2010, bonus demografi di Indonesia diduga telah terjadi pada tahun 2012 yang ditunjukkan berdasarkan nilai rasio ketergantungan mencapai angka 49,6 dengan titik terendah mencapai 46,9 selama tahun 2028 sampai dengan tahun 2031. Adapun hasil proyeksi Survei Penduduk Antar Sensus (SUPAS) yang menunjukkan tahun terjadinya rasio ketergantungan disajikan dalam grafik sebagai berikut :

Gambar 1 Rasio Ketergantungan Indonesia tahun 2010- 2040



Gambar 1. 1 Rasio Ketergantungan

Sumber : BPS (Badan Pusat Statistik)

Berdasarkan gambar proyeksi Supas di tahun 2015, terlihat tahun ketika ketergantungan minimum terjadi di prediksi akan terjadi peningkatan yang akan dialami di 2021 sampai tahun 2022 dengan menunjukkan nilai sebesar 45,4 dan

diperkirakan akan berakhir di tahun 2036 sampai dengan tahun 2037. terjadinya peristiwa penurunan tingkat ketergantungan secara terus menerus hingga sampai pada titik terendah bonus demografi sehingga berdampak pada *labor supply* (suply angkatan kerja), *saving* (tabungan) dan *human capital* (kualitas sumber daya manusia). Fenomena bonus demografi ini biasa terjadi pada negara-negara berkembang dengan piramida kependudukan limas karena menunjukkan jika penduduk disuatu negara tersebut didominasi oleh bayi, anak-anak juga remaja. Berdasarkan BKKBN (Badan Keluarga Berencana Nasional) Indonesia diperkirakan memasuki era bonus demografi pada tahun 2020 hingga tahun 2030. Karena pada saat itu penduduk Indonesia dengan jumlah usia pekerja 15 sampai 60 tahun atau 70 % sedangkan 30 % lagi merupakan penduduk non produktif. Fenomena *demographic dividend* (bonus demografi) dapat dijadikan kesempatan dalam mempercepat proses pertumbuhan ekonomi disuatu negara diawali dengan perubahan *structure demographic dividend* (demografi penduduk) dan penurunan tingkat kelahiran juga kematian penduduk. Maka dari itu, SDM (sumber daya manusia) berperan penting terhadap pembangunan perekonomian disuatu negara khususnya negara Indonesia yang merupakan negara berkembang dengan modal pasar pembangunannya adalah SDM (sumber daya manusia) yang berkualitas.

Akan tetapi upaya untuk menghadapi fenomena *demographic dividend* (bonus demografi), negara harus memperhatikan sdm, jika sumber sdm memiliki karakter yang baik, pintar serta produktif maka hal ini berdampak pada keberuntungan juga kesejahteraan penduduk. Karena semakin banyaknya sumber daya manusia dengan usia yang produktif akan berdampak baik untuk negara Indonesia karena semakin meningkatnya tenaga kerja berdampak ke peningkatan pendapatan daerah dan nasional hingga akhirnya terjadi peningkatan kesejahteraan pada masyarakat.

Peran dan fungsi sdm sangat penting dalam proses produksi, pembangunan dan pengembangan perusahaan. SDM menjadi pintu utama jalannya sebuah organisasi karena sumber daya dapat dilatih, dikembangkan, dijaga bahkan bisa menjadi penentu keberlangsungan sebuah organisasi. keberadaan SDM juga menjadi kunci dalam penentuan keberhasilan serta kesuksesan suatu perusahaan atau organisasi, jika dalam pelaksanaan organisasi tidak ada peran sdm, maka organisasi tersebut tidak akan berjalan lancar.

Berdasarkan hasil temuan *Dale Carnegie* Indonesia dengan menggunakan 1.200 survei (600 millennial dan 600 non-millennial) yang diterbitkan pada bulan Oktober tahun 2017 di beberapa kota seperti Bandung, Jakarta, Surabaya, Balikpapan, Medan juga Makassar. dimana jumlah pekerja milenial ikut serta dalam keputusan perusahaan hanya 25%, 66% menyatakan tidak berpartisipasi, 9% menolak untuk berpartisipasi. Keterlibatan milenial dalam perusahaan berdampak pada kinerja karyawan dalam kegiatan operasional perusahaan. karena karyawan akan lebih menunjukkan loyalitas, produktif dalam bekerja juga memiliki kualitas kerja. pada suatu perusahaan membangun budaya perusahaan sangatlah penting bagi karyawan dalam memutuskan resign atau bertahan karena budaya perusahaan (*corporate culture*) berisi aturan yang diterapkan melalui kebiasaan, kode etik, lingkungan juga hubungan yang terjalin di lingkungan kerja, jika perusahaan menerapkan kebiasaan yang baik, maka nilai perusahaan pun akan terbentuk.

Dalam dunia kerja terdapat beberapa aspek penting yang harus diperhatikan, sebab pekerjaan tidak hanya berbicara mengenai upah (gaji) tetapi masih banyak poin penting yang harus seimbang. dalam pekerjaan yang menekankan produktivitas karyawan, motivasi kerja maupun variabel yang sangat penting dan sentral serta motivasi kerja karyawan perusahaan yang akan mempengaruhi produktivitas bahkan kinerja perusahaan. salah satu faktor yang mempengaruhi motivasi karyawan adalah bagaimana budaya perusahaan dapat beroperasi atau eksis di dalam perusahaan.

Dibentuknya *employee engagement* (ketertarikan karyawan) ialah dimana suatu perilaku positif karyawan terhadap pekerjaannya yang ditandai dengan rasa semangat, dedikasi dan keasyikan agar tercapainya tujuan perusahaan. *employee engagement* diyakini dapat dijadikan tolak ukur kesuksesan perusahaan. karena dapat meningkatkan profitabilitas pada karyawan.

Baik buruknya suatu perusahaan dilihat dari kinerjanya yang dimana peningkatan kinerja adalah tujuan dari semua perusahaan. Jika semakin baik kinerja perusahaan maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaannya juga sehingga dengan kata lain, kinerja suatu perusahaan merupakan tolak ukur nilai perusahaan tersebut. Namun dalam proses pencapaian kinerja suatu perusahaan tidak selalu berjalan dengan baik, terkadang ada beberapa faktor yang menjadi

penghambat untuk mencapai tujuan perusahaan itu, salah satunya sering terjadi kepentingan antara pihak-pihak di suatu perusahaan atau sering disebut juga dengan teori keagenan (*agency theory*). Dalam teori ini disebutkan adanya *agency cost* yang merupakan biaya yang terjadi yang berasal dari pemegang saham yang mempercayakan perusahaan kepada para manajer perusahaan untuk mengelola perusahaan dan memaksimalkan pengembalian. Penyebab terjadinya konflik (*agency problem*) biasanya disebabkan karena adanya pihak-pihak yang terkait (pemberi kontrak atau pemegang saham) dan agent (penerima kontrak dan pengelola dana principal) yang memiliki kepentingan yang saling bertentangan. Dimana para pemegang saham berkeinginan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan para manajer memiliki keinginan sendiri yang sering kali tidak sesuai dengan tujuan perusahaan.

Konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer juga karyawan, dapat diminimalisir dengan melakukan mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut. Salah satunya ialah dengan cara meningkatkan kepemilikan saham perusahaan bagi para manajemen dan karyawan yang dimana mereka akan ikut berkontribusi dan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil. Karyawan memiliki peran sebagai sumber daya utama di perusahaan yang berpengaruh dalam kesuksesan pencapaian tujuan perusahaan karena selain memberikan tenaga dan pikiran, karyawan juga berperan memberikan kekreatifan serta usaha dalam menjalankan kegiatan usaha perusahaan oleh karena itu perusahaan perlu mengetahui dan memenuhi kebutuhan karyawan agar karyawan merasa nyaman dalam bekerja.

Faktor terpenting dalam meningkatkan komitmen karyawan ke perusahaan adalah memberikan *reward* dalam bentuk finansial maupun non-finansial. Komitmen finansial bisa dalam bentuk upah, subsidi, *insentif* serta saham yang dialokasikan pada karyawan atau dikenal dengan ESOP (*Employee Stock Option Plan*) sedangkan kompensasi non-finansial bisa berupa kesehatan dan keamanan dalam bekerja.

ESOP (*Employee Stock Option Plan*) ialah pemberian saham yang diberikan perusahaan untuk karyawan yang berprestasi sesuai dengan ketentuan yang sudah dibatasi. Menurut BAPEPAM (2002) ESOP (*employee Stock Option Plan*) atau di

Indonesia dikenal dengan sebutan Program Kepemilikan Saham bagi Karyawan (PKSK) merupakan suatu program yang memungkinkan keterlibatan para karyawan untuk memiliki saham perusahaan. Dimana melalui program ESOP ini, perusahaan akan memberikan hak kontraktual kepada karyawan juga manajemen, dimana mereka dapat membeli saham perusahaan pada waktu yang telah ditentukan misalnya tiga atau lima tahun kemudian, yang dimana harga sahamnya akan sama dengan harga saham ketika opsi diberikan. Sehingga akan memberikan suatu keuntungan bagi karyawan maupun manajemen apabila harga saham terus mengalami peningkatan dari waktu ke waktu.

Amerika Serikat merupakan negara yang pertama kali menerapkan program ini berupa *employee stock option plan*, *employee stock purchase plan* dan *stock option plan* NCEO (*National Center for Employee Ownership*) di Amerika Serikat per tahun 2017 memperkirakan ada sekitar 7.000 perusahaan yang menerapkan program ESOP dengan total 14 juta karyawan yang terlibat selain program ESOP, ada juga program profit sharing dengan total 2.000 karyawan yang terlibat di Amerika yang bertujuan untuk membagi hasil keuntungan dengan karyawan. dan kemudian berkembang di beberapa negara lain.

Di Indonesia sendiri fenomena penerapan program ESOP ini terjadi setelah diberlakukannya PSAK No. 53 yang dimana PSAK mengatur pembayaran yang dilakukan perusahaan dengan berbasis saham, baik itu nantinya akan diberikan dalam bentuk saham ataupun yang didasarkan pada nilai saham (uang) atau secara umum diklasifikasikan dalam tiga bentuk pembayaran yaitu pembayaran dengan saham, kas atau opsi. Dapat dilihat pada table di bawah ini terdapat peningkatan jumlah perusahaan yang melaksanakan kegiatan opsi saham untuk karyawannya.

Table 1.1 Jumlah Perusahaan yang Menerapkan ESOP di Indonesia tahun 2004-2013

Tabel 1. 1 Jumlah Perusahaan

<i>Tahun</i>	<i>Jumlah</i>
2004	10
2005	14
2006	15
2007	18

2008	21
2009	22
2010	25
2011	29
2012	35
2013	36

Sumber : ICMD (data diolah)

Di Indonesia posisi program ESOP (*Employee Stock Option Plan*) sendiri dimana manajemen merencanakan sejumlah saham perusahaan yang bervariasi bagi pekerja dengan memenuhi kriteria tertentu dapat dilihat dari skala gaji atau dari aspek yang lainnya yang sudah ditetapkan oleh perusahaan sebelumnya. Program ESOP biasanya dilakukan dengan menggunakan metode vesting dimana para karyawan yang telah menerima ESOP dilarang untuk menjual sahamnya, sehingga setiap saham yang dimiliki karyawan harus disimpan di perusahaan hingga karyawan itu pensiun, keluar dari perusahaan ataupun perusahaan mengizinkan untuk menjual sahamnya.

Penerapan program ESOP (*Employee Stock Option Plan*) di setiap perusahaan bisa dijadikan sebagai cara untuk memberikan apresiasi kepada karyawan dengan *performa* serta memiliki kinerja yang baik. (Budiman & Wahidahwati, 2017) mengemukakan bahwa dengan penerapan program ESOP baik itu menjual atau memberikan sahamnya kepada karyawan akan memberikan dampak yang positif, karena melalui program itu para karyawan akan termotivasi dan lebih memiliki komitmen sehingga berdampak pada peningkatan produktivitas karyawan serta meningkatkan kinerja perusahaan. Adapun tujuan suatu perusahaan dalam penerapan program kepemilikan saham yang ditujukan untuk karyawannya ialah untuk menyeimbangkan antara kepentingan karyawan dengan pemegang saham perusahaan, sehingga menumbuhkan rasa memiliki dan karyawan tidak hanya berperan sebagai pekerja namun memiliki peran sebagai pemilik perusahaan itu juga sehingga harapan perusahaan pada program ini dapat meningkatkan kinerja perusahaan dari segi profitabilitas perusahaan, sehingga dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Namun, karena program ESOP (*Employee Stock Option Plan*)

yang masih sangat baru di Indonesia, jadi diperlukan pembuktian apakah penerapannya berdampak pada kinerja dan juga nilai perusahaan di Indonesia.

Kinerja perusahaan adalah suatu kesanggupan perusahaan mengelola sdm sehingga menghasilkan nilai ke perusahaan dan juga untuk menilai tingkat efisiensi juga produktivitas perusahaan. (Afandi, 2018) kinerja ialah pencapaian kerja pada individu atau kelompok di suatu instansi sesuai berdasarkan peran serta tugas masing-masing untuk mencapai tujuan bersama, tidak melakukan pelanggaran pidana serta menyimpang dari moral dan etika. Laporan keuangan sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. karena bisa dijadikan sebagai acuan untuk melihat perkembangan suatu perusahaan yang bermanfaat dalam memutuskan penanaman modal, laporan keuangan perusahaan dijadikan tolak ukur investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Laporan keuangan bertujuan dalam menyajikan keterangan berisi kondisi keuangan, kemampuan serta perubahan posisi keuangan pada perusahaan sehingga berguna dalam kepentingan pertimbangan perekonomian (Dermawan & Djahotman, 2013)

Di era globalisasi ini kinerja perusahaan telah menjadi *isu* yang sangat penting dan informasinya diperlukan oleh para *stakeholder* perusahaan. yang dimana informasi terkait perusahaan terlihat dari laporan keuangan perusahaan sehingga hal ini menuntut para perusahaan untuk selalu mempertahankan kinerjanya demi mempertahankan keberlangsungan usahanya (*going concern*). Dampak yang akan dirasakan terutama pada perusahaan terbuka terhadap perekonomian kinerja usaha yang baik akan mendorong ekspansi perusahaan, produktivitas pasar modal juga pertumbuhan ekonomi nasional.

Tujuan dari pengukuran kinerja suatu perusahaan adalah untuk menentukan kontribusi secara menyeluruh dari perusahaan untuk para karyawan, sebagai dasar dalam pengevaluasian kinerja pada manajer perusahaan sehingga memberikan motivasi kepada manajemen dalam pengoperasian para anggotanya secara konsisten agar sesuai dengan tujuan perusahaan.

Penerapan ESOP dengan kinerja dikaitkan ke teori teori keagenan (*agency theory*) dimana terjadi keterikatan kontraktual antara prinsipal dengan agen. Hubungan yang ditangani oleh agen prinsipal secara resmi untuk mendapat keputusan yang baik dengan memprioritaskan kepentingan dalam mengoptimalkan

keuntungan perusahaan untuk meminimalkan pengeluaran, termasuk juga kewajiban pajak melalui penghindaran pajak (Supriyono, 2018). Dalam teori keagenan dapat berpotensi terjadinya konflik ketika manajemen diberi hak oleh pemilik perusahaan untuk membuat keputusan yang dimana setiap manajer akan mendahulukan kepentingan pribadinya dibandingkan kepentingan para anggotanya yang berdampak pada terhambatnya proses pencapaian yang sudah perusahaan sehingga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan merugikan perusahaan. maka dari itu, dengan adanya penerapan ESOP (*Employee Stock Option Plan*) perusahaan berharap agar dapat meningkatkan motivasi manajemen pada peningkatan kinerja di perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Manurung, 2018) dimana hasil observasi wawancara dengan para petinggi perusahaan bahwa perusahaan menerapkan program kepemilikan saham kepada karyawannya dalam bentuk ESOP (*Employee Stock Option Plan*) dengan tujuan untuk mensejahterakan karyawan. Program yang dialokasikan untuk para manajer dan tingkat eksekutif atau manajer level atas, menengah sampai dengan bawah dengan tujuan untuk memberikan sebuah penghargaan kepada karyawan dan diharapkan dapat diterima perusahaan dalam jangka panjang, dengan mendistribusikan saham bentuk common stock yang dimana para karyawan memperoleh saham sejumlah dengan proporsional besaran gaji tiap bulannya ataupun sesuai lama kerjanya di perusahaan tersebut. Setiap karyawan yang menerima program ini akan merasa terdorong motivasinya untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Dalam mengukur kinerja perusahaan rasio yang digunakan diprosikan dengan menganalisa current ratio beberapa peneliti terdahulu telah menguji bahwa current ratio merupakan perwakilan rasio untuk dapat melihat seberapa baiknya kinerja suatu perusahaan, karena fungsi current ratio sendiri ialah perhitungan untuk mengetahui seberapa mampunya perusahaan dalam menyanggupi utang jangka pendek (Kasmir, n.d.) salah satunya hasil penelitian (Dana et al., 2021) *current ratio* memiliki dampak positif pada kinerja perusahaan jika nilai *current ratio* semakin tinggi maka akan berdampak pada kenaikan kinerja perusahaan.

Selain itu, perusahaan juga bertujuan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan dilihat dari nilai saham perusahaan. Nilai perusahaan ialah anggapan para calon

investor terkait tingkat keberhasilan seorang manajer dalam mengelola sdm perusahaan dan dihubungkan pada nilai saham (Indriani, 2019) Nilai perusahaan pun sering dihubungkan dengan persepsi para calon investor untuk melihat keberhasilan suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan pada harga saham. (Anisyah & Purwohandoko, 2017) mengemukakan semakin tinggi nilai perusahaan maka berpengaruh pada persepsi calon pembeli saham agar lebih yakin dan percaya pada prospek perusahaan pada tahun mendatang. Hal ini bisa ditunjukkan pada nilai saham, nilai saham lebih tinggi maka nilai perusahaan pun tinggi, sehingga menunjukkan prospek masa depan perusahaan.

Tingkat perkembangan perusahaan yang lebih tinggi akan mendorong perusahaan untuk menggunakan strategi manajemen perusahaan yang baru, dan perusahaan harus berani mendelegasikan pengelolaan perusahaan kepada pihak (agen) yang lebih di bidangnya sehingga diharapkan manajemen dapat mengambil tindakan yang tepat, memungkinkan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi dan berdampak pada kemakmuran pemilik perusahaan. nilai perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) karena analisis ini menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat memberikan nilai yang cukup relatif terhadap keseluruhan modal yang diinvestasikan.

Beberapa hasil penelitian serupa (Yunita, 2018) menerangkan bahwa penerapan program ESOP di perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas dengan diproksikan menggunakan rasio ROA jika kepemilikan saham pada karyawan menunjukkan tinggi maka akan berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh ROA. (Anugraini & Khusnah, 2019) penerapan program ESOP berdampak baik pada nilai perusahaan yang dianalisis dengan rasio *Tobins'Q* serta juga memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan yang diproksikan menggunakan rasio ROA (Return On Assets), (Fianti, 2020) tidak terdapat perbedaan terhadap profitabilitas perusahaan yang diproksikan menggunakan ROA (*Return On Assets*) sebelum dan sesudah penerapan program ESOP, namun terlihat perubahan yang signifikan pada nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan rasio Sales Growth dan Price Book value. Namun berbeda dengan hasil penelitian (A & Suzan, 2021) rasio ROA sebagai proksi dari profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan yang

menerapkan ESOP baik sebelum menerapkan maupun sesudah menerapkan, namun ROE (Return On Equity) terdapat hubungan yang positif pada penerapan ESOP di perusahaan dan penggunaan rasio NPM pun tidak berpengaruh positif pada penerapan ESOP di perusahaan.

Table 1.2 Perhitungan Rasio ROA, PBV dan nilai ESOP pada Perusahaan

Tabel 1. 2 Perhitungan ROA,PBV Dan Esop

Emite n	ESOP (%)			ROA (%)			PBV (%)		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
BAB P	143,47	286,94	286,94	0,07	- 6,40	0,95	0,75	0,60	0,79
BCA P	70,31	140,65	140,65	0,18	3,71	0,60	1,43	1,37	1,02
BHIT	389,02	778,04	778,04	1,53	0,93	0,29	0,26	0,18	0,12
BJTM	27,37	1,24	1,91	2,39	2,25	2,01	1,21	1,36	1,26
BMT R	283,96	283,96	283,96	3,19	3,81	2,85	0,56	0,60	0,24
BTPN	2,61	38,63	38,63	2,05	1,49	2,22	0,97	0,84	1,08
IATA	139,90	279,80	279,80	11,66	8,70	9,89	0,71	0,79	2,87
MNC N	285,52	285,52	285,52	10,41	10,41	6,82	2,37	1,90	1,94
Jumla h	1,342,16	2,097,78	2,095,43	32,12	31,94	25,63	8,46	7,64	9,32
Rata- Rata	167,77	262,22	261,92	4,02	3,99	3,20	1,05	0,95	1,6

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Dapat dilihat hasil perhitungan tabel diatas menunjukkan jika nilai rata-rata rasio return on asset di tahun mengalami penurunan secara berkala dari tahun 2016 sampai 2018 hal ini dapat dikatakan jika semakin rendah nilai ROA di suatu perusahaan maka berdampak pada ketidak efektifan kinerja keuangan perusahaan itu disebabkan karena semakin kecilnya tingkat pengambilan. Hal ini sejalan dengan pendapat (Jufrizen et al., 2019) yang menjelaskan semakin tinggi nilai pengembalian atas aset maka akan semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan. Sedangkan hasil perhitungan rasio PBV menunjukkan penurunan dari di tahun 2016 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya, akan tetapi mengalami peningkatan di tahun 2018 yang dimana ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menjaga nilai PBV yang tinggi, karena semakin tinggi nilai pBV itu berarti menunjukkan nilai perusahaan semakin baik.

Maka dari itu, dilihat dari research gap sebagaimana yang sudah dijelaskan diatas, maka penulis tertarik dalam pengambilan judul penelitian ***“Pengaruh Employee Stock Option Plan (ESOP) terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi”***.

1.2 Rumusan Masalah

Masalah yang menjadi landasan pada riset ini adalah *issue* mengenai kinerja perusahaan di era globalisasi yang dimana informasinya ini sangat penting bagi para *stakeholder* perusahaan sehingga perusahaan harus mendelegasikan pengelolaan pada pihak yang lebih profesional. Namun dalam kegiatan ini terdapat masalah karena perbedaan tujuan antara pemilik dan pengelola sehingga diberlakukannya program *Employee Stock Option Plan (ESOP)* sebagai alternatif dari permasalahan yang terjadi. Maka dari itu, berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, menghasilkan permasalahan pada penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah penerapan program ESOP (Employee Stock Option Plan) berpengaruh pada kinerja perusahaan yang (CR)
2. Apakah penerapan program ESOP (Employee Stock Option Plan) berpengaruh pada nilai perusahaan (PBV)
3. Apakah rasio nilai profitabilitas ROA (Return On Assets) berpengaruh pada kinerja perusahaan CR (*Current Ratio*)

4. Apakah nilai Profitabilitas ROA (Return On Assets) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan PBV (*Price Book Value*)
5. Apakah penerapan ESOP (Employee Stock Option Plan) berpengaruh pada nilai profitabilitas ROA (Return On Asset)
6. Apakah penerapan ESOP (Employee Stock Option Plan) berpengaruh pada Kinerja Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi
7. Apakah penerapan ESOP (Employee Stock Option Plan) berpengaruh pada nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

1.3 Tujuan Masalah

1. Menganalisis pengaruh penerapan employee stock option plan pada kinerja perusahaan (Current Ratio)
2. Menganalisis dampak ESOP employee stock option plan pada nilai perusahaan (Price Book Value)
3. Menganalisis dampak profitabilitas pada kinerja keuangan (Current Ratio)
4. Menganalisis dampak profitabilitas pada nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan rasio PBV (*Price Book Value*) dalam menguji dampak ESOP pada kinerja keuangan perusahaan
5. Menganalisis pengaruh penerapan ESOP (Employee Stock Option Plan) pada rasio profitabilitas ROA (Return On Asset)
6. Menganalisis dampak ESOP pada kinerja perusahaan (Current Ratio) dengan profitabilitas (return on assets) sebagai variabel moderasi
7. Menganalisis dampak ESOP pada nilai perusahaan (price book value) dengan profitabilitas (Return On Assets) sebagai variabel moderasi

1.4 Manfaat Penelitian

Harapan dengan adanya penelitian ini bisa memberi manfaat bagi perusahaan terbuka ataupun tidak terbuka untuk dijadikan sebagai acuan dan menambah informasi terkait keuntungan bagi perusahaan maupun karyawan dengan penerapan program ESOP

1.5 Manfaat teoritis

Diharapkan dapat dijadikan bahan pembelajaran dan menambah wawasan di bidang keilmuan mengenai seberapa pentingnya penerapan ESOP pada kemajuan

serta keberhasilan perusahaan yang berdampak pada kinerja maupun nilai perusahaan tersebut.

a) Manfaat praktis

Penelitian ini dapat dijadikan informasi untuk perusahaan yang belum melakukan penerapan program esop sehingga mengetahui keuntungan yang di dapat jika perusahaan menerapkan esop

b) Manfaat bagi penulis

Semoga dengan melakukan penelitian ini dapat menambah wawasan yang baru khususnya mengenai program ESOP yang ada di perusahaan



DAFTAR PUSTAKA

- A, W. A. N., & Suzan, L. (2021). *ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH PELAKSANAAN EMPLOYEE STOCK OPTION PROGRAM (ESOP) (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSAEFEK INDONESIA PERIODE 2015-2020) COMPARISON ANALYSIS OF COMPANY PERFORMANCE BEFORE AND AFTER T. 8(6), 8135–8144.*
- Afandi, P. (2018). *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori, Konsep dan Indikator). Riau: Zanafa Publishing.*
- Anisyah, A., & Purwohandoko, P. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Jurnal Manajerial Bisnis, 1(01), 34–46.*
- Anugraini, M., & Khusnah, H. (2019). *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM (ESOP) DAN NILAI PERUSAHAAN: DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. 113–124.*
- Aribawa, D. (2016). Analisis Nilai Perusahaan pada Implementasi Program Kepemilikan Saham pada Karyawan/Manajemen. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, 19(3), 341.* <https://doi.org/10.24914/jeb.v19i3.458>
- Asniwati, A. (2020). Pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan pada PT. Midi Utama Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economix, 8(1), 246–257.* <https://ojs.unm.ac.id/economix/article/view/14271>
- Bringham, E. (n.d.). F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.*
- Budiman, A., & Wahidahwati, W. (2017). Pengaruh Harga Eksekusi dan ESOP Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Moderasi Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA), 6(7).*
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (Vol. 666). John Wiley & Sons.
- Dana, W. M., Ardianti, P. N. H., & AMP, I. N. K. A. (2021). *Pengaruh cr, der, tato, dan dar terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei. 1(1), 30–39.*

- Dermawan, S., & Djahotman, P. (2013). Analisis Laporan Keuangan. *Edisi Kedua*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Dessi Herliana. (2021). Pengaruh Current Ratio Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return On Assets Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016—2018. *Jurnal Mahasiswa Akuntansi Unsurja*, 1(NO.1), 2.
- Dominika, D. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UPN. Vol 20. No.1. <https://repository.upnvj.ac.id/4477/>. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 3(1), 103–111.
- Fahmi, I. (2018). Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Tanya Jawab. *Bandung: Alfabeta*.
- Febriani, R., & Jaya, U. B. (2020). Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. 3(2), 216–245.
- Fianti, N. (2020). Analisis Kinerja dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pengadopsian Employee Stock Ownership Program (ESOP). In *Skripsi*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23*.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). Analisa Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10 (Edisi 2). *Semarang: Universitas Diponegoro*.
- Hery, A. L. K. I. (2018). Comprehensive Edition. *Cetakan Ke-3, Jakarta: Penerbit PT Grasindo*.
- Hery, S. E. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hutauruk, M. R. (2017). *Akuntansi Perusahaan Jasa: Aplikasi Zahir Accounting*. Versi.
- Hutnaleontina, P. N., & Suputra, I. D. G. D. (2016). Pengaruh Penerapan Employee Stock Optional Plan pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(6), 1757–1784.
- Indriani, S. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba. *Scopindo: Surabaya*.
- Irham Fahmi, S. E. (2018). *Manajemen Kinerja: Teori dan Aplikasi*.
- Kasmir, S. E. (n.d.). MM (2016). analisis laporan keuangan. *Jakarta: Rajawali Pers*.
- Kasmir, S. E. (2018). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi Revisi*.

- Kreatif, J. (2018). *6_Tri_WArtono*. 6(2).
- Laudya, R., Handoko, J., & Si, M. (2019). *THE EFFECT OF EMPLOYEE STOCK OPTION PLAN ON MARKET*. 2(2), 13–39.
- Mamduh, M. H., & Abdul, H. (2016). Analisis Laporan Keuangan (Edisi 5). *Yogyakarta: UPP STIM YKPN*.
- Manurung, E. T. (2018). Meningkatkan Komitmen Karyawan Melalui Employee Stock Ownership Program Untuk Meningkatkan Kesejahteraan Karyawan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 10(2), 49–57. <https://doi.org/10.23969/jrak.v10i2.1240>
- Nugraha, M. Y. A., & Wirama, D. G. (2021). Pengaruh ROA dan DER pada Rasio PBV dengan VAICTM sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(6), 1467. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i06.p09>
- Octaviany, A., & Hidayat, S. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening*. 3(1), 30–36.
- Ratnaningsih, U. (2019). Pengaruh Employee Stock Ownership Program (ESOP) terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal dan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi. *Tesis STIE YKPN Yogyakarta*, 1–26.
- Sari, M., & Jufrizen. (2019). <I>Pengaruh Price To Earning Ratio, Debt To Equity Ratio, Return on Asset Dan Price To Book Value Terhadap Harga Pasar Saham</I>. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 10(2), 196–203.
- Sartono, A. (2010). Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi edisi 4. *Yogyakarta: Bpfe*.
- Stock, E., Plan, O., & Perusahaan, K. (2018). *Firm Performance Mediates The Impact of Employee Stock Option Plan (ESOP) on Firm Value*. 993–1005.
- Sudana, I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik*.
- Sugiyono, D. (2018). Metode penelitian kuatintatif, kualitatif dan R & D/Sugiyono. *Bandung: Alfabeta*, 15(2010).
- Sugiyono, D. R. (2015). Statistika untuk penelitian [Statistic for research]. *Alfabeta, Bandung (2012.)(in Bahasa Indonesia)*.
- Sugiyono, P. (2016). Metode Penelitian Manajemen (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi (Mixed Methods), Penelitian Tindakan (Action Research, dan Penelitian Evaluasi). *Bandung: Alfabeta Cv*.
- Sugiyono, P. D. (2019). Metode Penelitian Pendidikan (Kuantitatif, Kualitatif,

- Kombinasi, R&d dan Penelitian Pendidikan). *Metode Penelitian Pendidikan*.
- Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan; Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*.
- Suliyanto, P. (2018). *Metode Penelitian Bisnis untuk Skripsi*. Tesis & Disertasi. Yogyakarta: Andi Publisher.
- Supriyono, R. A. (2018). *Akuntansi Keperilakuan (Yogyakarta*. Gajah Mada University Press) Go to reference in article.
- Susilawaty, L., & Dewi, D. (2017). Analisis Dampak Penerapan Esop (Employee Stock Ownership Program) Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Business Management Journal*, 13(2), 95–105. <https://doi.org/10.30813/bmj.v13i2.914>
- Wijaya, D. (2017). *Manajemen keuangan konsep dan penerapannya*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Yunita, N. A. (2018). Pengaruh Employee Stock Ownership (ESOP) terhadap Profitabiliras pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Visioner & Strategis*, 7(1), 23–30. <https://journal.unimal.ac.id/visi/article/view/313>
- Zutter, C. J., & Smart, S. B. (2019). *Principles of Managerial Finance: Brief*. Pearson Harlow, UK.

