



**ANALISIS REAKSI PASAR DAN KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP
EMPLOYEE STOCK OPTION PROGRAM**
(Studi Pada *Publik Company* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun
2017-2019)

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen

SKRIPSI

Oleh

NINDI AULIA RIADI

NPM. 21701081218

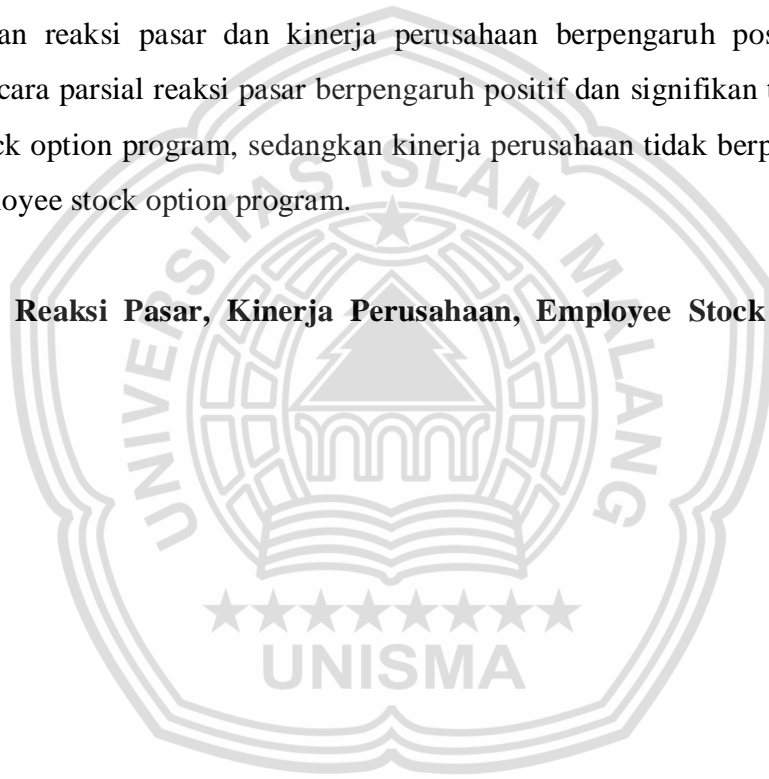


UNIVERSITAS ISLAM MALANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JURUSAN MANAJEMEN
2021

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar dan kinerja perusahaan terhadap employee stock option program. Penelitian ini merupakan penelitian kualitatif dengan teknik pengumpulan data sekunder. Dalam penelitian ini berjumlah 12 perusahaan dalam periode lima tahun. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Pengolahan data sekunder menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan reaksi pasar dan kinerja perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Secara parsial reaksi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap employee stock option program, sedangkan kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap employee stock option program.

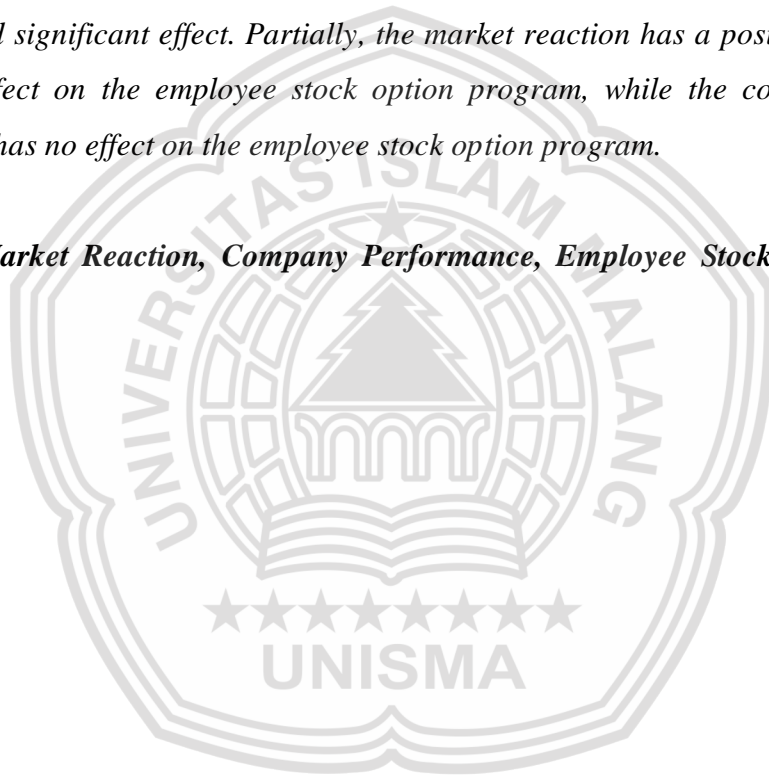
Kata Kunci: Reaksi Pasar, Kinerja Perusahaan, Employee Stock Option Program.



ABSTRACT

This study aims to analyze the market reaction and company performance to the employee stock option program. This research is qualitative research with secondary data collection techniques. In this study numbered 12 companies in a five-year period. Sampling techniques used are purposive sampling method. Secondary data processing using multiple regression analysis. The results of this study indicate that simultaneously market reaction and company performance have a positive and significant effect. Partially, the market reaction has a positive and significant effect on the employee stock option program, while the company's performance has no effect on the employee stock option program.

Keywords: *Market Reaction, Company Performance, Employee Stock Option Program.*



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang terdiri atas sekelompok orang yang bekerja untuk mencapai tujuan tertentu. Tujuan perusahaan adalah mendapatkan keuntungan (laba) dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat diperlukan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi, sehingga dalam hal ini mampu mempengaruhi reaksi pasar dan kinerja perusahaan. (Sintyana dan Artini, 2019).

Dimasa Pandemi saat ini telah menimbulkan ekonomi *shock*, yang mempengaruhi ekonomi secara perorangan, rumah tangga, perusahaan mikro, kecil, menengah maupun besar, bahkan mempengaruhi ekonomi negara dengan skala cakupan dari local, nasional, dan bahkan global. Covid-19 telah menghadirkan rasa kekuatiran ketakutan dan menjadi terror bagi masyarakat global, dimana ada yang menyikapi dengan beragam kebijakan di masing-masing negara (Sutrisni, 2020).

Kinerja perusahaan merupakan isu penting terutama di era globalisasi yang informasinya dibutuhkan oleh para stakeholder perusahaan, dan informasi tersebut bisa dilihat dari laporan keuangan. Perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan kinerjanya tidak hanya untuk

mempertahankan kelangsungan usahanya (*going concern*), namun juga untuk dapat memenangkan persaingan bisnis yang semakin ketat. Selain itu, ada beberapa faktor penting yang dapat memberikan pengaruh pada kinerja perusahaan, yakni efektivitas dan efisiensi, otoritas atau wewenang, taat terhadap hukum dan peraturan yang berlaku, dan inisiatif yang memiliki hubungan dengan kreativitas dan daya pikir dalam perusahaan (Hutnaleontina dan Suputra, 2016).

Kinerja perusahaan yaitu merupakan hasil dari kegiatan manajemen di setiap perusahaan. Parameter yang sering digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan adalah dengan menggunakan pendekatan di mana informasi keuangan diambil dari laporan keuangan atau laporan keuangan lainnya. Indikator yang sering digunakan untuk menilai kinerja perusahaan ialah tingkat pengembalian (*return*) terhadap pemilik dan nilai perusahaan. Pencapaian return yang tinggi dan peningkatan nilai perusahaan dapat terwujud jika ada kerja sama yang baik antara pemegang saham dan manajemen (Pardede, 2016).

Konflik yang terjadi antara principal dengan agen disebabkan terjadinya masalah keagenan dimana terjadi konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajemen. Konflik yang terjadi antara pemilik dan manajemen dapat diatasi dengan mensejajarkan kepentingan yang terkait. Dengan menempatkan manajer dan karyawan perusahaan sebagai agendan juga principal, diharapkan mereka lebih mengutamakan kepentingan

perusahaan. Selain itu, mereka dapat merasakan langsung dari setiap keputusan yang diambil dan menanggung konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Karyawan merupakan asset perusahaan yang sangat penting, kontribusi mereka diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Dewi dan Gayatri, 2018).

Salah satu cara untuk mengatasi masalah tersebut adalah dengan memberikan insentif berupa saham, atau yang lebih di kenal dengan singkatan *Employee Stock Option Program (ESOP)*. *Employee Stock Option Program* merupakan program pemberian opsi saham karyawan berbasis ekuitas yang di berikan oleh perusahaan kepada karyawan yang di nilai mempunyai kinerja yang baik. Di Indonesia program ini diatur dalam PSAK No 53 (1998) yang berlaku efektif mulai 1 Oktober 1998. Opsi saham ditawarkan kepada karyawan sebagai imbalan dan jasa karyawan dikompensasi, diukur, dan diakui sebesar nilai wajar instrumen ekuitas yang bersangkutan (Libera, 2020).

Pemberian saham melalui *Employee Stock Option Program* diyakini mampu meningkatkan loyalitas manajemen dan karyawan. Dengan begitu ada keterikatan batin yang membuat karyawan seolah mendapat bagian tersendiri dalam kepemilikan perusahaan tersebut. Meski saham yang diberikan pada setiap karyawan tidak dalam jumlah yang besar, namun kebijakan ini dinilai efektif untuk mempertahankan setiap karyawannya.

Sehingga dapat meminimalisir terjadinya *turn over* yang beresiko menurunkan citra perusahaan (Okefinance, 2018).

Penerapan *Employee Stock Option Program* merupakan suatu cara yang dilakukan oleh pihak perusahaan untuk menghargai kinerja para karyawannya. Semua karyawan mendapat kesempatan dan berhak untuk memiliki saham pada perusahaan tempat dimana dia bekerja. Walaupun demikian, tidak semua karyawan dapat mendapatkan kesempatan tersebut karena saham ini hanya untuk karyawan yang kinerjanya baik atau berprestasi. Adanya pemberian penghargaan berupa kepemilikan saham diharapkan menjadi pemicu timbulnya rasa kepemilikan karyawan terhadap perusahaan, sehingga tumbuh keinginan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian, hal ini juga memacu karyawan untuk meningkatkan loyalitas dan bekerja lebih maksimal, sekaligus menjadi daya tarik bagi perusahaan dalam merekrut karyawan baru. Melalui program kepemilikan karyawan atas saham perusahaan ini diharapkan dapat meningkatkan *sense of belonging* sehingga mendukung peningkatan kinerja perusahaan yang akan memberikan manfaat-manfaat ekonomis bagi karyawan maupun pemilik perusahaan (Hartono, 2014).

Dampak positif lainnya dari program ini adalah dapat meningkatkan motivasi dan komitmen agen serta mengurangi arus keluar dan masuknya karyawan. Dengan adanya penerapan program kepemilikan saham oleh karyawan (*Employee Stock Option Program*, ESOP) pada perusahaan

diharapkan karyawan akan merasa puas dengan kebijakan perusahaan dalam memberikan insentif kepada karyawan yang kinerjanya baik dan berprestasi berupa pemberian kesempatan kepada karyawan untuk dapat memiliki saham perusahaan (Melinda dkk, 2019).

Reaksi Pasar adalah ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan bersangkutan yang diukur dengan abnormal return. Jika digunakan abnormal return, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar (Kusuma dkk, 2016).

Pada umumnya, keberlangsungan suatu perusahaan tidak terlepas dari peran serta dan kerjasama yang terjalin diantara prinsipal dan agen tersebut. Namun, keanekaragaman karakter, tingkat intelektual, dan kepentingan yang berbeda dari masing-masing individu memungkinkan timbulnya berbagai konflik di lingkungan internal ketika saham tersebut dapat dijual kepada publik, para karyawan akan memperoleh keuntungan dari selisih harga jual sahamnya yang jauh lebih mahal dibandingkan dengan harga belinya (Tim Studi Penerapan ESOP Indonesia-Bapepam, 2002) (Oktora, 2015).

Para investor memiliki ekspektasi atas investasi yang ditanamkan di pasar modal. Dalam menganalisis investasinya, selain menggunakan informasi keuangan sebagai alat analisis fundamental, para investor juga

memperhatikan suatu peristiwa yang diumumkan oleh perusahaan salah satunya yaitu peristiwa pengumuman *Employee Stock Option Program*. Jika investor menganggap peristiwa pengumuman tersebut sebagai *good news* atau *bad news*, maka kemungkinan investor akan bereaksi positif atau negative. Kandungan informasi (*good news and bad news*) pada peristiwa pengumuman ESOP tergantung dari bagaimana informasi tersebut disampaikan dipasar. (Kusuma dkk, 2016).

Employee Stock Option Program sesuai Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No.305/BEJ/07-2004 di Pasal Definisi adalah Program Kepemilikan Saham oleh karyawan, Direksi, dan Komisaris yang dilakukan melalui penawaran saham atau penawaran Opsi Saham dalam rangka kompensasi terhadap Karyawan, Direksi, dan Komisaris. Penerapan program MSOP dan ESOP ini banyak terjadi di Perusahaan Terbuka khususnya yang baru akan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) walaupun program ini dapat pula dilakukan di Perusahaan Tertutup. Di Dalam UU PT No.40 tahun 2007 hanya ESOP yang disinggung sedikit di Pasal 43 ayat 3(a). Selain itu, pelaksanaan program MSOP dan ESOP bagi perusahaan terbuka diatur sendiri oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di POJK No.14/ POJK.04/ 2019 tentang perubahan atas POJK No 32/ POJK.04/ 2019 tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka Dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), dalam aturan pada pasal 8C diatur bahwa maksimal sebesar 10% untuk MSOP dan ESOP

dari total penambahan modal sesuai keputusan di RUPS. Pembagian 10% untuk saham MSOP dan ESOP tidak diatur, semua kembali kepada hasil keputusan di RUPS, bisa 5% MSOP dan 5% ESOP, bisa juga persentase saham Employee Stock Option Program bisa lebih besar dari MSOP atau sebaliknya. Selain itu yang harus diperhatikan adalah bahwa program MSOP dan ESOP ini bukanlah diberikan cuma-cuma kepada karyawan, direksi dan komisaris. Saham yang diterbitkan harus dibeli oleh karyawan, direksi dan komisaris, bisa dari uang pribadi para karyawan atau patungan beberapa karyawan membeli saham Employee Stock Option Program atau perusahaan memberikan semacam bonus tahunan dimana bonus tersebut dikonversi menjadi Employee Stock Option Program. Lalu dimana keuntungan karyawan, direksi, komisaris atas program MSOP dan ESOP jika ujungnya adalah harus tetap beli sendiri, jawabannya Sesuai POJK No.14 diatas, program MSOP dan ESOP adalah salah satu yang dikategorikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, jadi para karyawan, direksi dan komisaris diberikan hak memesan terlebih dahulu sebelum efek/saham tersebut diaktivasi di pasar modal sehingga harga saham yang dibeli merupakan harga dasar penawaran saham perusahaan (Botutihe dkk, 2014).

Hubungan ESOP dengan kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan teori keagenan. Teori keagenan menyebutkan adanya “*agency costs*” yang merupakan biaya yang terjadi oleh pemegang saham yang

mempercayakan perusahaan kepada manajer perusahaan untuk mengatur perusahaan supaya dapat memaksimalkan pengembalian (Safitri, 2017).

Salah satu alternatif untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan saham perusahaan oleh manajemen. Dengan begitu manajer akan dapat merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil. Kepemilikan ini akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Selain berhubungan dengan *agency cost*, *Employee Stock Option Program* sangat berkaitan dengan motivasi dalam peningkatan komitmen dan produktivitas karyawan (Dharmala dan Wirawati, 2019).

Kinerja perusahaan dijadikan alat ukur keberhasilan manajer dalam menjalankan perusahaan. Informasi mengenai kinerja perusahaan diperlukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, misalnya pemegang saham, kreditur, pemerintah dan masyarakat. Pengukuran kinerja suatu perusahaan dapat mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan yang ditetapkan (Hafsah dan Sari, 2015). Kartikasari dan Astika (2015) melakukan penelitian yang hasil penelitiannya menunjukkan *Employee Stock Option Program* memiliki pengaruh positif pada kinerja perusahaan.

Berdasarkan Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Dharmala dan Wirawati (2019) hasil dari penelitian tersebut menemukan bahwa adanya

pengaruh *Employee Stock Option Plan* terhadap Kinerja Perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah *Employee Stock Option Plan* maka Kinerja Perusahaan juga akan semakin meningkat. Penelitian Kusuma dkk (2016) hasil dari penelitian tersebut menemukan bahwa adanya pengaruh reaksi pasar pada saat peristiwa pengumuman *Employee Stock Option Plan*.

Berdasarkan penjelasan di atas, peneliti berinisiatif melakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui *Employee Stock Option Program* dengan judul “**Analisis Reaksi Pasar Dan Kinerja Perusahaan Terhadap *Employee Stock Option Program*” (Studi Pada *Public Company* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019).**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, rumusan masalah untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh reaksi pasar terhadap *Employee Stock Option Program* di perusahaan yang terdaftar di BEI?.
2. Bagaimana pengaruh kinerja perusahaan terhadap *Employee Stock Option Program* di perusahaan yang terdaftar di BEI?..

1.3 Tujuan

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh reaksi pasar terhadap *Employee Stock Option Program* di perusahaan yang terdaftar di BEI.

2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja perusahaan terhadap *Employee Stock Option Program* di perusahaan yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan terealisasinya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang ditinjau dari segi teoritis dan praktis.

1. Teoritis

Manfaat teoritis dari peneliti ini adalah untuk memberikan sumbangan pemikiran guna mendukung pengembangan ilmu ekonomi dan bisnis. Khususnya pada bidang manajemen keuangan, serta dapat dijadikan sebagai bahan rujukan dan perbandingan dalam penelitian selanjutnya. Terutama mengenai pengaruh analisis reaksi pasar dan kinerja perusahaan terhadap *Employee Stock Option Program*.

2. Praktis

- a. Bagi Peneliti

Sebagai salah satu syarat menempuh ujian Sarjana Ekonomi program studi manajemen. Peneliti ini dapat memberikan pengetahuan bagi penulis dalam bidang manajemen keuangan, terutama yang berkaitan dengan analisis reaksi pasar dan kinerja perusahaan. Dapat dijadikan bahan pembandingan teori-teori yang selama ini didapat dalam perkuliahan sehingga menambah

pengalaman penulis dalam penerapan manajemen keuangan, baik dalam kehidupan sehari-hari maupun sebagai bekal memasuki dunia kerja.

b. Bagi Perusahaan

Peneliti ini dapat menjadikan masukan bagi perusahaan *public company* dalam pengembangan serta perbaikan analisis reaksi pasar dan kinerja perusahaan sebagai usaha tercapainya *Employee Stock Option Program* agar perusahaan tetap optimal dalam menghadapi persaingan yang ketat.

c. Bagi Peneliti Lain

Hasil peneliti ini diharapkan dapat dijadikan bahan acuan dan referensi yang ingin meneliti dalam pembahasan tentang analisis reaksi pasar dan kinerja perusahaan serta pengaruhnya terhadap *Employee Stock Option Program*.

d. Bagi Investor

Diharapkan dapat menjadi bahan masukan untuk pertimbangan dan pengevaluasi kinerja perusahaan guna memperoleh kepastian tingkat pengembalian dalam investasi yang dilakukan.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Dari hasil analisis informasi yang sudah dijabarkan pada bab tadinya dari riset ini, sehingga bisa ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Reaksi Pasar secara parsial berpengaruh terhadap *Employee Stock Option Program* (ESOP) pada *Publik Company* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
2. Kinerja Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Employee Stock Option Program* (ESOP) pada *Publik Company* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

5.2 Keterbatasan

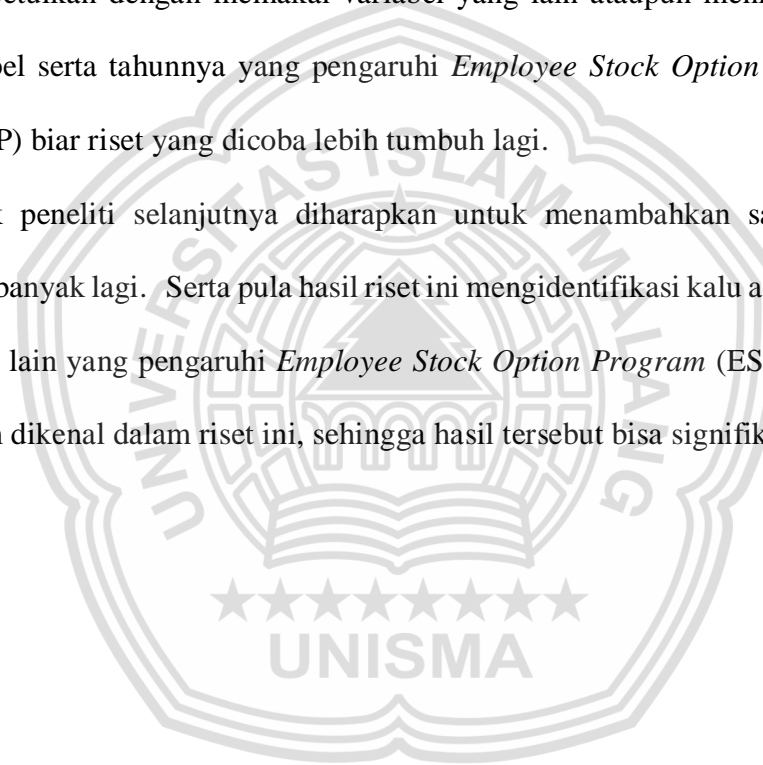
Keterbatasan dalam riset ini diungkapkan sebagai berikut :

1. Data annual report dari web BEI sehingga riset ini mengasumsikan kalau informasi yang tidak terdapat diasumsikan dan tidak menghasilkan pengungkapan sosial.
2. Ilustrasi yang digunakan tidak mencakup seluruh *publik company* yang terdaftar di BEI dan tidak tercantum dalam kriteria riset.

3. Terbatasnya tahun pada sampel, karena peneliti ini hanya berfokus dan menggunakan 5 periode saja yaitu tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.

5.3 Saran

1. Bersumber pada hasil riset yang telah dipaparkan, diharapkan buat membetulkan dengan memakai variabel yang lain ataupun meningkatkan variabel serta tahunnya yang pengaruhi *Employee Stock Option Program* (ESOP) biar riset yang dicoba lebih tumbuh lagi.
2. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambahkan sampelnya lebih banyak lagi. Serta pula hasil riset ini mengidentifikasi kalau ada faktor-faktor lain yang pengaruhi *Employee Stock Option Program* (ESOP) yang belum dikenal dalam riset ini, sehingga hasil tersebut bisa signifikan.



DAFTAR PUSTAKA

- Aribawa, 2016. Analisis Nilai Perusahaan Pada Implementasi Program Kepemilikan Saham Pada Karyawan/Manajemen. Vol.19.
- Bapeppam, 2002. *Studi Tentang Penerapan ESOP (Employee Stock Ownership Plan) Emiten atau Perusahaan Publik di Pasar Modal Indonesia*. Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Botutihe dkk, 2014. Analisis perbandingan kinerja perusahaan pada perusahaan yang menerapkan *Employee Stock Ownership Program (ESOP)* dengan perusahaan yang tidak menerapkan program ESOP.
- Bungin Burhan. 2010. *Metodologi Penelitian Kualitatif*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Dewi dan Gayatri. 2018. *Pengaruh Pemberian Employee Stock Option Program Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi*. E-Jurnal Universitas Udayana. Vol 22.
- Dharmala dan Wirawati. 2019. *Pengaruh Employee Stock Option Plan (ESOP) pada Kinerja Perusahaan dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol 26.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (8th ed.)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hafsah dan Sri Putra Sari. 2015. *Analisis Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis, 15 (1), hal.52-64.
- Hartono, Agus. 2016. *Pengaruh Employee Stock ownership Program Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia*. MODUS. Vol 26.

- Herdinata, Christian. 2007. *Analisis Penerapan ESOP (Employee Stock Ownership Program) Terhadap Reaksi Pasar dan Hubungannya Dengan Kinerja Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta*. Prosiding Seminar Nasional Manajemen Teknologi VI. Surabaya, 4 Agustus.
- Hutnaleontina dan Suputra. 2016. *Pengaruh Penerapan Employee Stock Option Plan pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variable intervening*. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. Vol 5-6.
- Isbanah, Yuyun. 2015. *Pengaruh ESOP, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen Vol.15 No.1, hal 28-41.
- Kameswari, Luh Putu Lisa Anastasia. 2014. *Pengaruh Jumlah Opsi Saham dan Harga Eksekusi pada Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 9 (2), hal.356-372.
- Kartikasari dan Astika. 2015. *Pengaruh Employee Stock Option Plan pada Kinerja Perusahaan*.
- Kusuma, Suardikha dan Dwirandra. 2016. *Reaksi Pasar pada Pengumuman Employee Stock Option Plan*. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. Vol 5-11.
- Mardani, R. M. 2017. *Ekonometrika*. Malang: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang.
- Melinda dkk. 2019. *Pengaruh Program Kepemilikan Saham Karyawan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Indonesia*. Vol.02.
- Nathania, Dina. 2017. *Analisis Perbedaan Kinerja Perusahaan sebelum dan sesudah penerapan Employee Stock Option Program serta Dampak Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Akuntansi Bisnis. Vol 15.

- Oktora, Delcia. 2015. *Reaksi Pasar di Sekitar Pengumuman Employee Stock Ownership Program pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jom FEKON. Vol 2.
- Pratiwi, Ika Vedanti. 2014. *Reaksi Pasar Di Sekitar Peristiwa Pengumuman ESOP Dan Pengaruhnya Terhadap Abnormal Return*. Jurnal. Fakultas Ekonomi. Universitas Udayana. Denpasar.
- Prawirosentono, Suryadi. 1999. *Kebijakan Kinerja Karyawan*. Yogyakarta: BPF.
- Pugh, William N, Sharon L Oswald dan John S Jahera. 2000. *The Effect of ESOP adoptions on Corporate Performance : Are There Really Performance Change*. Journal of Managerial and Economic. Vol 21: 167-180.
- Safitri. 2017. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Mengadakan *Employee Stock Ownership Program*.
- Sekaran, Uma. 2006. *Research Method for Business: Metode Penelitian Untuk Bisnis. Edisi 4*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sintyana, Artini (2019), Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Udayana. Bali.
- Srimindarti, Ceacillia (2004), “*Balanced Scorecard sebagai Alternatif Untuk Mengukur Kinerja*”. Fokus Ekonomi.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni., V. Wiratna. 2016. *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press Yogyakarta.
- Sunarsih dan Dewi. 2018. *Pengaruh Penerapan Employee Stock Option Plan (ESOP) Pada Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Di Bursa Efek*

Indonesia. E-Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar. Vol. 13.

Sutrisni, 2020. Dampak Pandemi Covid -19 Terhadap Bisnis Penjualan Berbasis Online Di Bali. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis. Universitas Pendidikan Nasional Denpasar. Vol. 5.

Telaumbauna, F.F. 2000. *Opsi Saham Karyawan*. Bisnis Indonesia, 29 Mei 2000.

Trisna dan Astika. 2018. *Pengaruh Employee Stock Option Plan pada Kinerja Perusahaan dan Implikasinya pada Return Saham*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol 22.

Yunita, A. 2020. *Pengaruh Analisis Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Penilaian Kinerja Keuangan Pada Ekonomi Kreatif Sub Sektor Fashion Di Kota Malang*. EJRM Universitas Islam Malang.

Pardede, Tiolina. 2016. *Kinerja Perusahaan*.

Prawirosentono, Suryadi. 1999. *Kebijakan Kinerja Karyawan*. Yogyakarta: BPFE.

