

**PENGUMUMAN EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM  
TERHADAP REAKSI PASAR DAN KINERJA PERUSAHAAN  
(STUDI KASUS DAFTAR EFEK SYARIAH 2012-2018)**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA  
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**DISUSUN OLEH:**

**Tri Muryani  
NIM. 16830065**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARI'AH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2019**

**PENGUMUMAN *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM*  
TERHADAP REAKSI PASAR DAN KINERJA PERUSAHAAN  
(STUDI KASUS DAFTAR EFEK SYARIAH 2012-2018)**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA  
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**DISUSUN OLEH:**

**Tri Muryani  
NIM. 16830065**

**DOSEN PEMBIMBING:**

**Dr. H. Darmawan, M.AB  
NIP. 19760827 200501 1 006**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARI'AH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2019**



## PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-03/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2020

Tugas Akhir dengan judul : PENGUMUMAN EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM TERHADAP REAKSI PASAR DAN KINERJA PERUSAHAAN (STUDI KASUS DAFTAR EFEK SYARIAH 2012-2018)

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : TRI MURYANI  
Nomor Induk Mahasiswa : 16830065  
Telah diujikan pada : Kamis, 19 Desember 2019  
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

Dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

### TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang

Dr. Darmawan, S.Pd., MAB  
NIP. 19760827 200501 1 006

Penguji I

Sunarsih, S.E., M.Si.  
NIP. 19740911 199903 2 001

Penguji II

Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.  
NIP. 19850630 201503 1 007

Yogyakarta, 03 Januari 2020

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dekan



H. M. Syaiful Mahmadah Hanafi, M.Ag.  
NIP. 19670518 199703 1 003

## HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Saudari Tri Muryani

Kepada  
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Sunan Kalijaga  
Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Tri Muryani

NIM : 16830065

Judul Skripsi : **“Pengumuman Employee Stock Ownership Program terhadap Reaksi Pasar dan Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Daftar Efek Syariah 2012-2018)”**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini, kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunafosyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 11 Desember 2019

Pembimbing,



**Dr. Darmawan, S.Pd., M.A.B.**  
**NIP. 19760827 200501 1 006**

## HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Tri Muryani

NIM : 16830065

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan Bahwa Skripsi yang Berjudul **“Pengumuman *Employee Stock Ownership Program* terhadap Reaksi Pasar dan Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Daftar Efek Syariah Tahun 2012-2018)”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau pun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam bodynote dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 11 Desember 2019

Penyusun



**Tri Muryani**  
**NIM.16830065**

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR  
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

---

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Tri Muryani  
NIM : 16830065  
Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-exclusive Royalty-Free Right) atas karya ilmiah saya yang berjudul: **“Pengumuman *Employee Stock Ownership Program* terhadap Reaksi Pasar dan Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Daftar Efek Syariah 2012-2018)”**.

Beserta perangkan yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/penyusun dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal, 11 Desember 2019

Yang menyatakan,



**Tri Muryani**  
**NIM.16830065**



HALAMAN MOTTO

الْوَقْتُ سَيْفٌ فَإِنْ لَمْ تَقْطَعْهُ قَطَعَكَ، وَنَفْسُكَ إِنْ أَشْغَلْتَهَا بِالْحَقِّ وَإِلَّا  
اشْتَغَلَتْكَ بِالْبَاطِلِ

**"Waktu ibarat pedang, jika engkau tidak menebasnya maka ialah yang akan menebasmu. Dan jiwamu jika tidak kau sibukkan di dalam kebenaran maka ia akan menyibukkanmu dalam kebatilan".**

**(Al-Imam Ibnul Qoyyim, Al-Jawaab Al-Kaafi hal 109)**

## HALAMAN PERSEMBAHAN



Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT dan Shalawat serta salam tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

Kedua orang tua yang saya cintai dan saya sayangi, Bapak Mabror dan Ibu Muslikhatun., kedua kakak perempuan saya Nur Alifatun (almh) dan Hesti Sofiani serta adek perempuan saya Azka Nur Fitri.

Terimakasih kepada Dosen Pembimbing Akademik, Sekaligus Dosen Pembimbing Skripsi Bapak Dr. Darmawan, M.AB., yang telah banyak memberikan bimbingan kepada saya.

Terimakasih kepada Almamater UIN Sunan Kalijaga, terkhusus Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang sudah memberikan ruang untuk saya belajar.



## PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Sa'	Ś	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha'	H	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	DZal	Z	Zet
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Shad	Sh	Es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	Dh	De (dengan titik di bawah)

ط	Ta'	Th	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Dza'	Zh	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	Koma terbalik di atas
غ	Gain	Gh	Ge dan ha
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Min	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	We
ه	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostref
ي	Ya'	Y	Ye

#### B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

#### C. Ta'Marbuttah

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh katasandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
عَلَّة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرمة الأولياء	Ditulis	<i>Karamah al auliya'</i>

#### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--- َ ---	Fathah	Ditulis	A
--- ِ ---	Kasrah	Ditulis	I
--- ُ ---	Dammah	Ditulis	U
فعل	Fathh	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

#### E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	A
جاهليَّة	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya' mati	Ditulis	A
تنسى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya' mati	Ditulis	I
كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

#### F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
----------------------	---------	-----------

بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لنشكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

ذوي الفروض	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

## KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrhim

Segala puji dan syukur peneliti haturkan kepada Allah SWT, yang telah memberikan rahmat, taufiq, hidayah dan inayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengumuman *Employee Stock Ownership Program* terhadap Reaksi Pasar dan Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Daftar Efek Syariah tahun 2012-2018)”**. Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat dan seluruh ummatnya.

Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai Strata 1 Program Studi Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Tersusunnya skripsi ini tentunya tidak terlepas dari dukungan dan bantuan berbagai pihak. Oleh karenanya dalam kesempatan ini, penyusun menyampaikan terimakasih. Dalam skripsi ini pihak-pihak tersebut adalah:

1. Bapak Prof. Dr. KH. Yudian Wahyudi MA. Ph.D, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi. M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak H. M. Yazid Affandi, S.Ag., M.Ag., selaku Ketua Prodi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta .
4. Bapak Dr. Darmawan, S.Pd. M.AB., selaku Dosen Pembimbing Skripsi sekaligus Dosen Pembimbing Akademik yang senantiasa sabar mengarahkan serta membimbing saya dari awal hingga akhir semester.
5. Bapak Fuad Hasyim, S.E.I., M.Si. Selaku Dosen Pembimbing Akademik pertama saya yang telah membimbing selama awal perkuliahan.
6. Bapak Rizky Umar, S.E.I., M.Sc., yang sudah memberikan bimbingan dalam pengolahan data skripsi saya.

7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu dan banyak pengalaman kepada saya, terkhusus dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
8. Seluruh karyawan Tata usaha umum yang telah membantu saya dalam urusan administrasi akademik perkuliahan saya, serta karyawan tata usaha bagian keuangan yang sudah memberikan pengalaman baru bagi saya dalam hal non akademik.
9. Kepada kedua orangtua ku Bapak Mabror dan Ibu Muslikhatun,. Saudara perempuanku Nur Alifatun (almh), Hesti Sofiani, Azka Nur Fitri serta saudara sepupu laki-lakiku Dayatul Rohman, yang sudah banyak memberikan dukungan selama ini.
10. Kakakku di Jogja, Mas Arif Himmawan, yang selalu memberikan dorongan, masukan dan terimakasih atas semua kebaikannya selama ini.
11. Sahabat terbaikku dan terecehku, Widyastuty, Intan Solehah Putikasari serta UU' Fahrudin, yang sudah banyak memberikan warna baru dalam hidupku selama menumpuh pendidikan dan memberikan dukungan selama penyusunan tugas akhir ini.
12. Sahabat terkonyol sekaligus pathner skripsi Alifyan Seikh Addinata dan Salfanda Bima Adhyaksa, yang sering menghibur dengan tingkah konyol, nyebelin dan manjanya.
13. Kepada keluarga pertamaku di Jogjakarta SQUAD KITA, Miftahul Jannah, Nova Lestary, Siti Hawana, Nur Fitri Anri, Rahmadhan, Munawir dan Darma Syahputra.
14. Sahabat-sahabat baikku, Gustika Fani, Lia Lubina, Siti Syaffira, Anisa Nurul Fauziah, Hestin Dwi Damayanti, Fadel Rahman, Naurah Nazifah Yazrif, Indah Mardiyatus Sholihah, Muhammad Atar Rukhyas Sodik dan Rizal Rajabani.
15. Kepada Sahabat terbaikku Aisyah Sinta Nur Rohmah dan Muhammad Afzal, terimakasih atas kebaikan-kebaikan yang telah kalian berikan. Semoga kalian ditempatkan pada tempat yang terbaik di Sisi-Nya.

16. Seluruh keluarga besar Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, terkhusus kepada keluarga besar Manajemen Keuangan Syariah 2016, terimakasih atas ceritanya selama menjalani perkuliahan selama ini.
17. Teman-teman kelompok KKN 99 Tematik BUMDES Klaten TIM 2 Lusin, dan serta Ibu Slamet dan Bapak Karyono beserta keluarga, terimakasih telah mengisi lembaran cerita indah dalam hidupku.
18. Terimakasih kepada penghuni kontrakan Muslimah, yang sudah menjadi teman, selama saya di Jogjakarta.
19. Seluruh keluarga besar Organisasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga, terkhusus untuk HMPS MKS periode 2018, Badan Otonomi Mahasiswa Langguange Community dan Senat Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis islam periode 2019, terimakasih atas pengalaman dan amanah yang telah diberikan.
20. Dan kepada Organisasi Pergerakan Mahasiswa Islam Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan pembelajaran kepada saya, sehingga banyak hal-hal baru yang saya dapatkan.
21. Seluruh pihak yang terlibat dalam penulisan tugas akhir ini yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

Semoga segala kebaikan yang diberikan mendapatkan balasan yang terbaik oleh Allah SWT. Penulis menyadari bahwa, karya tulis ilmiah ini tidak luput dari kesalahan dan masih banyak kekurangan. Penulis berharap karya tulis ini dapat bermanfaat bagi pembacanya dan dapat dijadikan sumber referensi bagi yang membutuhkan, Amiin.

Yogyakarta, 11 Desember 2019

Penyusun,

**Tri Muryani**

**NIM. 16830065**



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR</b> .....	ii
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	iii
<b>HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	iv
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH</b> .....	v
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	vi
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	vii
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI</b> .....	viii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	xii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xv
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xviii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xviii
<b>DAFTAR GRAFIK</b> .....	xix
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xx
<b>ABSTRAK</b> .....	xxii
<b>ABSTRACT</b> .....	xxii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang Penelitian .....	1
B. Rumusan Masalah.....	7
C. Tujuan Penelitian .....	7
D. Manfaat Penelitian .....	8
E. Sistematika Pembahasan .....	8
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b> .....	<b>11</b>
A. Landasan Teori.....	11
1. Teori Agency .....	11
2. Efisiensi Pasar.....	13
3. ESOP.....	15
4. Analisis Rasio Keuangan .....	29
B. Telaah Pustaka .....	35
C. Pengembangan Hipotesis .....	37
1. Pengaruh ESOP Terhadap Reaksi Pasar .....	37
2. Pengaruh ESOP Terhadap Kinerja Perusahaan .....	38
D. Kerangka Pemikiran.....	41
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>42</b>
A. Jenis Penelitian.....	42
B. Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	42
C. Populasi dan Sampel .....	43

D. Definisi Operasional Variabel.....	44
1. <i>Abnormal Return</i> .....	44
2. <i>Current Ratio</i> .....	47
3. <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	47
4. <i>Total Asets Turn Over</i> .....	47
5. <i>Return on Equity</i> .....	48
E. Teknik Analisis Data.....	48
1. Analisis Deskriptif <i>Abnormal Return</i> .....	48
2. Analisis Deskriptif Kinerja Perusahaan .....	51
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>53</b>
A. Analisis Data Sampel.....	53
B. Hasil dan Pembahasan .....	55
1. Pengujian Hipotesis Pertama .....	55
2. Pengujian Hipotesis kedua.....	62
3. Implikasi Kebijakan.....	67
<b>BAB V KESIMPULAN .....</b>	<b>70</b>
A. Kesimpulan .....	70
B. Saran .....	70
1. Bagi perusahaan.....	71
2. Bagi Investor.....	71
3. Bagi Penelitian Selanjutnya .....	72
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>73</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>xxiii</b>
<b>CURRICULUM VITEA .....</b>	<b>xxxiii</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Perusahaan yang Mengadopsi ESOP di Indonesia .....	3
Tabel 2.1. Kelebihan dan Kekurangan Pemberian ESOP .....	19
Tabel 2.2. Kelebihan dan Kekurangan Pembelian Saham oleh Karyawan.....	20
Tabel 2.3. Kelebihan dan Kekurangan Program Opsi Saham.....	23
Tabel 2.4. Kelebihan dan Kekurangan <i>SARs &amp; Phantom Stock</i> .....	26
Tabel 4.1. Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah yang Melakukan ESOP pada Periode 2012-2018.....	53
Tabel 4.2. Hasil Statistika Deskriptif <i>Average Abnormal Return</i> .....	55
Tabel 4.3. Hasil Uji Normalitas <i>Average Abnormal Return</i> .....	56
Tabel 4.4. Hasil Uji Hipotesis Pertama <i>Average Abnormal Return</i> .....	57
Tabel 4.5. Statistika Deskriptif Kinerja Perusahaan .....	63
Tabel 4.6. Uji Normalitas Kinerja Perusahaan.....	64
Tabel 4.7. Hasil Uji Hipotesis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Setelah Pengumuman ESOP .....	65

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Mekanisme Penerapan ESOP oleh Perusahaan <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia.....	17
Gambar 2.2. Kerangka Berfikir.....	41
Gambar 3.1. Periode Jendela dan Periode Estimasi Data Harian .....	49

## **DAFTAR GRAFIK**

Grafik 1.1. Perbandingan Perusahaan Mengadopsi ESOP dan Tidak Mengadopsi ESOP .....	2
Grafik 4.1. Hasil Penyeleksian Sampel Penelitian Setelah Pengamatan .....	54

## DAFTAR LAMPIRAN

Data <i>Abnormal Return</i> Sebelum Pengumuman ESOP .....	xxiii
Data <i>Abnormal Return</i> Sesudah Pengumuman ESOP .....	xxiv
Data <i>Current Ratio</i> .....	xxvi
Data <i>Debt To Equity Ratio</i> .....	xxiv
Data <i>Total Assets Turn Over</i> .....	xxvii
Data <i>Return On Equity</i> .....	xxviii
Hasil Uji Normalitas <i>Average Abnormal Return</i> .....	xix
Hasil Uji Hipotesis <i>Average Abnormal Return</i> .....	xxx
Hasil Uji Normalitas Kinerja Perusahaan .....	xxxii
Hasil Uji Hipotesis Kinerja Perusahaan .....	xxxii

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis reaksi pasar disepertai pengumuman ESOP dan kinerja perusahaan sebelum dan setelah pengumuman ESOP pada perusahaan yang terdaftar dalam daftar efek syariah periode 2012-2018. Pengujian hipotesis reaksi pasar dilakukan dengan *event study*, menggunakan nilai *average abnormal return* dengan *one sample t-test* dan pengujian untuk mengukur perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan setelah ESOP menggunakan variabel *current ratio*, *DER*, *TATO*, dan *ROE* dengan *paired sampel t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap penerapan kebijakan ESOP disekitar pengumuman ESOP dan tidak terdapat perbedaan antara kinerja perusahaan sebelum pengumuman ESOP dengan kinerja setelah pengumuman ESOP.

Kata Kunci: *ESOP, Average Abnormal Return, dan Kinerja Perusahaan*



## **ABSTRACT**

*This amis of study to examine and analyze market reactions around ESOP announcements and company performance before and after ESOP announcements on companies listed on the 2012-2018 sharia securities list. Testing the market reaction hypothesis is done by event study, using the average abnormal return value with one sample t-test and testing to measure differences in company performance before and after ESOP using the current ratio variable, DER, TATO, and ROE with paired sample t-test. The results showed that the market reacted negatively to the implementation of ESOP policies around the ESOP announcement and there was no difference between the company's performance before the ESOP announcement and the performance after the ESOP announcement.*

**Keyword:** *ESOP, Average Abnormal Return, and Company Performance.*

# **BAB I**

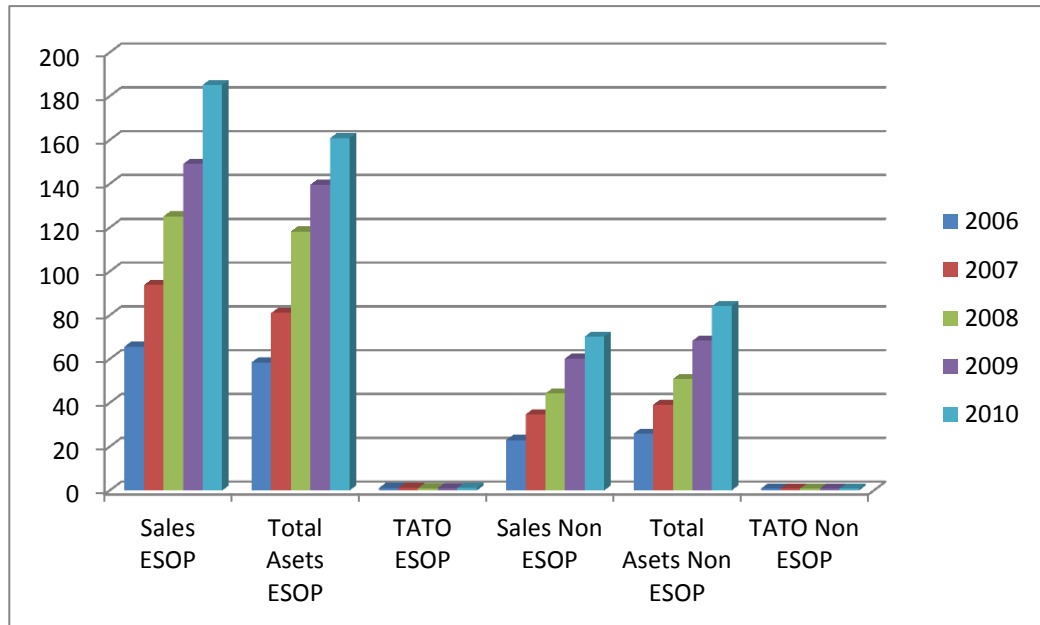
## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Banyak cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan bisnis perusahaannya, salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan menerapkan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) sebagai kebijakannya. Menurut OJK (2013:7) ESOP (*Employee Stok Ownership Program*) merupakan suatu program perusahaan dimana karyawan memungkinkan ikut serta dalam kepemilikan saham perusahaan di tempat mereka bekerja. Perusahaan memberikan kepemilikan saham kepada karyawan ini bertujuan untuk memberikan karyawan sebuah penghargaan dan untuk menciptakan keselarasan kepentingan antara pemegang saham perusahaan (principal) dengan karyawan perusahaan (agen).

Penelitian yang dilakukan oleh Zhibiao et.al (2013:7) menjelaskan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang mengadopsi ESOP dan perusahaan yang tidak mengadopsi ESOP. Pada penelitiannya perusahaan yang digunakan sebagai objek penelitian bergerak pada industri yang sama yaitu industri telekomunikasi di china, perusahaan tersebut adalah perusahaan huawei yang mengadopsi ESOP dan perusahaan ZTE yang tidak mengadopsi ESOP. Dari penelitiannya menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan huawei lebih tinggi dibandingkan kinerja keuangan perusahaan ZTE. Bukti empiris penelitian ini dapat dilihat pada grafik dihalaman berikut ini:

**Grafik 1.1**  
**Perbandingan Perusahaan Mengadopsi ESOP dan tidak Mengadopsi ESOP**



Sumber: Zhibiao et.al, 2013:5

Program kepemilikan saham perusahaan oleh karyawan pertama kali dikemukakan oleh seorang *investment banker* yang bernama Louis Kelso dalam Saptarina, dkk (2002:17) yang mempunyai gagasan bahwa keikutsertaan karyawan dalam memiliki saham perusahaan, akan mewujudkan sistem kapitalisme semakin kuat, karena terciptanya hubungan yang tidak hanya sebatas perburuan saja dengan karyawan, tetapi karyawan juga berperan sebagai pemilik perusahaan. Menurutnya sarana yang dapat dilakukan perusahaan untuk melaksanakan gagasan tersebut yaitu dengan pelaksanaan program ESOP. Amerika Serikat sebagai negara yang pertama kali melaksanakan program ESOP di tahun 1950.

Kemudian penerapan kebijakan program ESOP ini diikuti oleh beberapa negara seperti Inggris dan Singapura. Saham atas kebijakan ESOP di negara-negara tersebut akan disimpan oleh karyawannya sampai waktu pensiun. Pada saat karyawan pensiun pihak perusahaan akan melakukan *buy back* (pembelian kembali) saham tersebut. Harga pada saat terjadinya *buy back* akan disesuaikan dengan harga pasar saham saat karyawan tersebut pensiun<sup>1</sup>.

Menurut Bhima Yudistira Adhinegara salah seorang analis ekonomi dari *Institute for Development of Economics and Finance* (Indef) menyatakan bahwa perusahaan di Indonesia belum marak yang menjadikan ESOP sebagai kebijakan diperusahaannya. Dari data yang diperoleh saya terdapat 23 perusahaan publik dan 4 perusahaan tertutup yang menerapkan ESOP sampai tahun 2002<sup>2</sup>.

**Tabel 1.1**  
**Perusahaan yang mengadopsi ESOP di Indonesia**

A. Emiten/Perusahaan Publik yang telah menyelenggarakan ESOP	
1. PT Asia Kapitalindo Securities, Tbk.	13. Indoexchange Dotcom, Tbk
2. PT Astra Argo Lestari, Tbk.	14. PT Indofood Sukses Makmur, Tbk
3. PT Astra Graphia, Tbk.	15. PT Integrasi Teknologi, Tbk
4. PT Astra Internasional, Tbk.	16. PT Lapindo Packaging, Tbk
5. PT Astra Otoparts, Tbk	17. PT Limas Stokhomindo, Tbk
6. PT Bank Central Asia, Tbk.	18. PT Makindo, Tbk
7. PT Bank Universal, Tbk.	19. PT Metamedia Teknologi, Tbk
8. PT Bimantara Citra, Tbk.	20. PT Metrodata Electronics, Tbk
9. PT Centrin Onilne, Tbk.	21. PT Sierad Produce, Tbk
10. PT Citra Panelutama, Tbk	22. PT Surya Semesta Internusa,

<sup>1</sup> Angga Sukmawijaya, Kepemilikan Saham Untuk Karyawan Bisa Tingkatkan Kinerja Perusahaan dalam artikel <https://news.uzone.id/amp/kepemilikan-saham-untuk-karyawan-bisa-tingkatkan-kinerja-perusahaan> diakses pada tanggal 08 Oktober 2019

<sup>2</sup> Ibid

11. PT Davomas Abadi, Tbk 12. PT Dynaplast, Tbk	Tbk 23. PT United Tractors, Tbk
B. Perusahaan tertutup yang telah menyelenggarakan ESOP	
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Carrefour</li> <li>2. Cisco Systems (HK) Indonesia</li> <li>3. Deutsche Bank AG, Jakarta</li> <li>4. IBM Indonesia</li> </ol>	

Sumber: Saptarina, dkk, 2002:103

Salah satu perusahaan di Indonesia yang menerbitkan program kepemilikan saham karyawan tahap II di tahun 2014 adalah PT Delta Dunia Makmur Tbk. Perusahaan tersebut melakukan ESOP dengan menerbitkan sebanyak 751,62 juta saham tanpa hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) dengan harga per lembar saham sebesar Rp. 50,-. Adanya penerapan program ini jumlah modal disetor penuh perusahaan akan meningkat sebesar 9,15% dari 410,84 miliar menjadi 448,42 miliar<sup>3</sup>

Kebijakan ESOP merupakan salah satu kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi masalah keagenan antara pemegang saham dengan karyawan (Brenner, et.al, 2000:13). Hubungan agensi menurut Arifin (2007:47) merupakan suatu kontrak dimana prinsipal meminta agen untuk mengambil sebuah keputusan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atas nama dirinya. Namun, banyak keputusan yang diambil oleh manajer lebih bertujuan untuk keuntungan pribadi dan mengesampingkan kepentingan pemegang saham, sehingga dengan adanya kebijakan ESOP ini manajer lebih mempertimbangan dengan matang-matang sebelum mengambil sebuah keputusan, hal ini dikarenakan karyawan juga berperan sebagai pemegang

---

<sup>3</sup> Ardhanareswari, Delta Dunia Terbitkan Saham Untuk Karyawan dalam artikel <https://market.bisnis.com/read/20140522/192/230212/delta-dunia-terbitkan-saham-untuk-karyawan> diakses pada tanggal 08 Oktober 2019.

saham, sehingga keputusan yang diambilnya akan langsung dirasakan manfaatnya oleh karyawan/manajer itu sendiri dan apabila terjadi kerugian maka ada konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah (Herdinata, 2010). Adanya kebijakan ESOP ini diharapkan adanya peningkatan kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan manfaat ekonomis baik bagi karyawan maupun perusahaan, sehingga kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan ini mampu memberikan informasi yang baik untuk investor.

Pada penelitian ini akan dilakukan pengujian terkait reaksi pasar disekitar pengumuman ESOP yang dapat dilihat dari tingkat *abnormal return* yang dihasilkan, selain itu penelitian ini juga akan melakukan pengujian terkait ada atau tidaknya perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan setelah pengumuman ESOP. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan analisis laporan keuangan, hal ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Prastowo (2002:53) yang menjelaskan bahwa tujuan dilakukannya analisis laporan keuangan salah satunya sebagai alat untuk forecasting mengenai kondisi dan kinerja keuangan di masa datang.

Analisis rasio digunakan sebagai salah satu teknik dalam analisis laporan keuangan, Prastowo (2002:76) mengemukakan pendapat bahwa teknik analisis laporan keuangan paling banyak menggunakan rasio sebagai alat analisis yang dapat memberikan jalan keluar serta menggambarkan keadaan yang membutuhkan penanganan yang lebih mendalam. Menurut Kasmir (2018:106) rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Bentuk-bentuk rasio keuangan menurut J. Fred

Wston dalam buku Kasmir (2018:106) ada 6 jenis rasio, yaitu rasio *likuiditas*, rasio *solvabilitas*, rasio aktivitas, rasio *profitabilitas*, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian.

Adapun rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (mewakili rasio *Likuiditas*), *Debt to Equity Ratio* (mewakili *Rasio Solvabilitas*), *Total Asets turn Over* (mewakili rasio aktivitas), dan *Return on Equity* (mewakili rasio *Profitabilitas*). Peneliti mengambil rasio tersebut sebagai alat pengukuran pada kinerja perusahaan, karena dalam penelitian-penelitian sebelumnya penelitian yang dilakukan banyak menggunakan variabel tersebut, namun terdapat perbedaan dalam hasil temuannya.

Beberapa hasil penelitian terkait rekasi pasar dan juga kinerja perusahaan menunjukkan hasil penemuan yang berbeda-beda, hasil Penelitian yang dilakukan oleh Kusuma, dkk (2016) menemukan bahwa pengumuman ESOP yang ditunjukkan dengan nilai ARR bergerak kearah yang positif saat dan setelah pengumuman ESOP dan menjelaskan bahwa program ESOP memiliki prospek yang dapat memberikan keuntungan dimasa yang akan datang dan besarnya jumlah opsi saham yang dihibahkan mampu memberikan motivasi manajemen untuk meningkatkan keuntungan dari program ESOP yang diberikan kepadanya. Namun, terdapat temuan berbeda dengan Penelitian yang dilakukan Kusuma, yaitu penelitian Letlora (2012,238) dalam temuannya tidak ada abnormal return positif signifikan diseputar pengumuman program ESOP dan dalam penelitiannya menjelaskan bahwa



tidak adanya perbedaan kinerja perusahaan baik sebelum maupun setelah pengumuman ESOP.

Penelitian tentang permasalahan tersebut sudah banyak dilakukan di Indonesia dengan menggunakan studi kasus pada Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, peneliti mengembangkan penelitian-penelitian yang sudah ada dengan mengangkat studi kasus pada daftar efek syariah, yang sebelumnya sudah pernah dilakukan penelitian oleh Putranto (2016), namun penelitiannya hanya sebatas menguji reaksi pasar atas pengumuman ESOP dan penelitian Rifki (2017) yang hanya melakukan perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah penerapan ESOP. Dalam penelitian ini peneliti menggabungkan kedua penelitian tersebut.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti mengangkat sebuah judul penelitian “ **PENGUMUMAN *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM* TERHADAP REAKSI PASAR DAN KINERJA PERUSAHAAN (STUDI KASUS DAFTAR EFEK SYARIAH TAHUN 2012-2018)**”.

## **B. Rumusan Masalah**

1. Apakah pengumuman ESOP berpengaruh terhadap reaksi pasar?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman ESOP?

## **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah pengumuman ESOP berpengaruh terhadap reaksi pasar dan untuk mengetahui kebijakan

manajemen melakukan ESOP pada perusahaan apakah akan berdampak kepada kinerja perusahaan yang lebih baik.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Memberikan manfaat teoritis sebagai sarana pengembangan *Agency theory* yang berhubungan dengan kebijakan manajemen perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu manfaat dari penelitian ini adalah agar peneliti dapat memberikan informasi yang dapat digunakan oleh pihak-pihak pemakai kepentingan dalam hal pembuatan kebijakan, dengan harapan kebijakan yang mereka ambil dapat digunakan dengan baik untuk meningkatkan kekayaan perusahaan.

#### **E. Sistematika Pembahasan**

Dalam penelitian ini, sistematika pembahasan terdiri dari lima bab yang saling terkait. Sistematika pembahasan ini memberikan gambaran dan logika berfikir peneliti dalam penelitian yang disajikan secara umum melalui garis besar setiap bab. Adapun sistematika penulisannya sebagai berikut:

Bab pertama merupakan pendahuluan yang memberikan gambaran awal dari apa yang akan dicapai oleh peneliti. Bab ini berisi latar belakang masalah yang menjelaskan alasan mengenai masalah yang diteliti, rumusan masalah dalam bentuk pertanyaan sebagai batasan penelitian, tujuan dan manfaat penelitian dilakukan, kemudian diakhiri dengan sistematika pembahasan yang berisis sistematika penyajian hasil penelitian dari pendahuluan sampai kesimpulan. Setelah dilakukan pembahasan pendahuluan, selanjutnya adalah melakukan kajian landasan teori, telaah

pustaka dan perumusan hipotesis serta kerangka berfikir pada bab selanjutnya.

Bab kedua merupakan landasan teori yang membahas uraian teori yang akan digunakan dalam acuan utama penelitian, meliputi agency theory, efisiensi pasar, ESOP dan analisis laporan keuangan. mereview penelitian terdahulu yang menjadi acuan penelitian serta melakukan pengembangan hipotesis dari landasan teori dan penelitian terdahulu yang kemudian digambarkan secara ringkas dalam bentuk kerangka berfikir. Setelah melakukan pembahasan terkait landasan teori, selanjutnya adalah menentukan metode penelitian yang dibahas pada bab selanjutnya.

Bab ketiga merupakan bagian yang menjelaskan metode penelitian yang berisi tentang gambaran cara atau teknik yang digunakan dalam penelitian. Cara atau teknik ini meliputi, jenis penelitian dan sifat penelitian, objek dan sumber penelitian yang diambil dari beberapa website, metode pengambilan data sampel yang dilakukan dalam bentuk purposive sampling, definisi operasional tiap variabel serta alat analisis yang digunakan dengan dua bentuk yaitu one sample t-test dan paired sample t-test. Setelah dilakukan metode penelitian, selanjutnya adalah melakukan pemaparan hasil dan analisis dari data yang diolah.

Bab keempat berisi tentang hasil penelitian dari pengolahan data serta analisis pembahasannya, yang didasarkan dari hasil uji analisis deskriptif dan hasil uji hipotesis penelitian yang dilakukan. Setelah melakukan pengolahan

data dan menganalisisnya, selanjutnya menarik kesimpulan dan saran dari hasil penelitian yang sudah dilakukan.

Bab kelima, berisi penutup yang terdiri dari kesimpulan dan saran hasil penelitian yang sudah dilakukan terkait penelitian.

## BAB V

### KESIMPULAN

#### A. Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan diatas mengenai pengujian reaksi pasar disekitar pengumuman ESOP dan juga kinerja perusahaan yang diukur dengan variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asets Turn Over* dan *Return on Equity* dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat *abnormal return* positif disekitar pengumuman ESOP, yang berarti Pasar tidak bereaksi positif disekitar Pengumuman ESOP yang ditunjukan dengan tidak adanya nilai yang signifikan disekitar pengumuman ESOP dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa investor belum menganggap ESOP sebagai berita baik atau *good news*.

Selain itu, dari hasil penelitian diatas menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja perusahaan sebelum pengumuman ESOP dan Setelah pengumuman ESOP, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa pengumuman ESOP belum mampu untuk memberikan kontribusi dalam meningkatkan kinerja perusahaan yang diukur dengan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turn over* dan *return on equity*.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka peneliti memberikan saran bagi para pemakai kebijakan, sebagai berikut:

### **1. Bagi perusahaan**

Perusahaan yang akan menerapkan kebijakan ESOP di Indonesia harus mempertimbangkan dengan matang-matang, dengan melihat reaksi dari pasar dan juga kinerja perusahaan atas penerapan kebijakan ini, diharapkan hasil penelitian ini bisa memberikan gambaran bagi manajemen dalam menentukan arah kebijakan dalam penerapan ESOP. Pihak manajemen juga perlu mengukur tingkat pemahaman karyawan dan juga melakukan sosialisasi terkait kebijakan ESOP, sehingga tujuan yang diharapkan oleh perusahaan akan penerapan program ini tercapai, yaitu adanya peningkatan kinerja karyawan yang pada akhirnya akan memberikan peningkatan terhadap pendapatan perusahaan, karena adanya motivasi karyawan dalam memajukan perusahaan, serta merumuskan latarbelakang yang jelas dari penerapan kebijakan ESOP.

### **2. Bagi Investor**

Investor perlu meningkatkan pemahaman yang lebih atas kebijakan ESOP yang diterapkan oleh perusahaan. Sehingga investor bisa memprediksi dengan adanya penerapan ESOP tersebut apakah akan memberikan keuntungan bagi dirinya dengan

mempertimbangkan latarbelakang perusahaan tersebut menerapkan ESOP.

### **3. Bagi Peneliti Selanjutnya**

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah periode penelitian yang hanya dari tahun 2012-2018, padahal perusahaan Indonesia yang mengadopsi ESOP di Indonesia belum begitu banyak, apalagi pada perusahaan yang ruang lingkupnya daftar efek syariah. Sehingga menjadikan sampel penelitian yang didapatkan tidak banyak yaitu hanya 15 sampel yang bisa masuk kedalam sampel penelitian. Selain itu dalam penelitian ini juga haanya menggunakan empat rasio perusahaan yang masing-masing rasio hanya diambil satu variabel dalam mengukur kinerja perusahaan.

Peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah periode penelitian yang lebih panjang, mengingat kebijakan ESOP masih jarang dilakukan di Indonesia, serta menambah variabel rasio keuangan lainnya yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan, sehingga dapat memberikan hasil informasi yang lebih detail terkait penerapan ESOP bagi pihak-pihak yang membutuhkan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Afni Yunita Nur. 2018. *Pengaruh ESOP terhadap Profitabilitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Visioner dan Strategis Vol. 7(1) hlm. 23-30.
- Ans Kurniati Ria, Muhammad Saifi. 2018. *Pengaruh ESOP dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 62(2) hlm. 150-157.
- Ardhanareswari. 2014. *Delta Dunia Terbitkan Saham Untuk Karyawan*. dalam artikel <https://market.bisnis.com/read/20140522/192/230212/delta-dunia-terbitkan-saham-untuk-karyawan> yang diakses pada tanggal 08 Oktober 2019 pukul 13.00 WIB.
- Arifin Zainal. 2007. *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Astika, I.B.P., Eka Mardiantari Ni Putu. 2015. *Kinerja Keuangan Perusahaan di Sekitar Peristiwa Pengumuman ESOP dan Pengaruhnya pada Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 13(2) hlm. 532-548.
- Bapepam LK. 2002. Peraturan No. IX. A.7 *Tentang Tanggungjawab Manajer Penjatahan dalam Rangka Pemesanan Efek dalam Penawaran Umum*.
- Bapepam LK..2009. Peraturan No. IX.D.4. *Tentang Penambahan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu*.
- Brenner Menachem, et.al. 2000. *Altering the Term of Executive Stock Option*. Journal of Financial Economics 57 hlm. 103-128.
- Brickly, et.al. 1985. *The Impact of Long-Range Managerial Compensation Plans on Shareholder Wealth*. Journal of Accounting and Economics Vol. 7 hlm. 115-129.

- Chang Saeyoung. 1990. *Employee Stock Ownership Plans and Shareholder Wealth: An Empirical Investigation*. Journal Financial Management, Vol. 19, No. 1 pp. 48-58.
- Chelarci Letlora Selvy. 2012. *Pengaruh Pengumuman Employee Stock Opyion Program terhadap Reaksi Pasar dan Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Darmawan. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Bagi Manajer Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Dedi. *OJK Sebut Literasi Pasar Modal di Indonesia Baru Mencapai 4,4 Persen* dalam artikel <https://www.google.com/amp/s/m.antaranews.com/amp/berita/1115168/ojk-sebut-literasi-pasar-modal-di-indonesia-baru-mencapai-4,4-persen> diakses pada tanggal 15 November 2019 pukul 10.35 WIB.
- DeFusco, et.al. 1990. *The Effect of Executive Stock Option Plans on Stockholders and Bondholders*. The Journal of Finance Vol. XLV, No. 2 hlm. 617-627.
- Dhillon Upinder S. and Gabriel G. Ramirez. 1994. *Employee stock ownership and corporate control: An empirical study*. School of Management, SUN Y-Binghamton, Binghamton, NY 13902-6000, USA. Journal of Banking and Finance Vol. 18 pp. 9-26.
- Ding David K and Qian Sun. 2001. *Causes and effects of employee stock option plans: Evidence from Singapore*. Pacific-Basin Finance Journal Vol. 9 pp. 563–599.
- Finansialku. 2013. *Karyawan Memiliki Saham perusahaan dengan ESOP* dalam artikel <https://www.finansialku.com/karyawan-memiliki-saham-perusahaan-dengan-esop/> diakses pada tanggal 08 Oktober 2019 Pukul 13.15.

- Gede Bagus Kusuma I Made, dkk. 2016. *Reaksi Pasar pada Pengumuman Employee Stock Option Plan*. E-jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. 5.11 hlm. 3589-3616.
- Hartono Agus, Alexander Jatmiko Wibowo. 2014. *Pengaruh ESOP terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal MODUS Vol. 26(1) hlm. 85-91.
- Hasanudin Maulana, Jaih Mubarok. 2012. *Perkembangan Akad Musyarakah*. Jakarta: Kencana
- Herdinata Cristian. 2012. *Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Employee Stock Ownership Program*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 16(1) hlm 77-85.
- Jogiyanto. 2010. *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE.
- Indra Prasetiawan Joko. 2015. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Menerapkan Employee Stock Ownership Program*. Skripsi. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Malang.
- Indrawan Rully, Poppy Yaniawati. 2014. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Campuran untuk Manajemen, Pembangunan, dan Pendidikan*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Indriantoro Nur, Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM.
- Jensen dan Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*. Jurnal of Financial Economics 3 hlm. 305-360.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT RajaGrafindo Persada.

- Kidia Simi, Abon Mozumdar. 2002. *Performance Impact Of Employee Stock Options*. Harvard University.
- Maranthika Julian, 2018. *Perbandingan Penerapan ESOP pada Kinerja Keuangan Perusahaan*. Universitas Negeri Surabaya.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Jawa Timur: Banyumedia Publishing.
- Nurhidayati, dkk. 2019. *Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Mengadakan ESOP*. E-JRA Vol. 8(9) hlm. 69-86.
- Nurly Trisna Ricci, Ida Bagus Putra Astika. 2018. *Pengaruh ESOP pada Kinerja Perusahaan dan Implikasinya pada Return*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 22(2) hlm. 831-855.
- Ohkusa Yashusi. 1997. *The Productivity Effects of Information Sharing, Profit Sharing, and ESOPs*. Journal of the Japanese And International Economies Vol. 11 pp. 385 – 402.
- Oktora Delcia. 2015. *Reaksi Pasar di Sekitar Pengumuman Employee Stock Ownership Program pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2013. POJK. 04 tentang *Program Kepemilikan saham Karyawan Perusahaan Terbuka*.
- Prastowo Dwi, Rifkaa Juliaty. 2002. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Pung et.al. 2000. *The Effect of ESOP Adoptions on Corporate Performance: Are there Really Performance Changes? Managerial And Decision Economics* Vol. 21 Pp. 167-180.
- Purwanto Suharyadi. 2016. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat.

- Riadi Edi. 2016. *Statistika Penelitian Analisis Manual dan IBM SPSS*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Sadewa Febriantono Bayu. 2016. *Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan, Kebijakan Deviden, dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Mengadakan ESOP*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Sanusi Anwar. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Saptarina Agus, dkk. 2002. *Studi tentang Penerapan ESOP (Employee Stock Ownership Plan) Emiten atau Perusahaan Publik di Indonesia*. Bapepam.
- Siswani Anggrawan, Deviany. 2018. *Pengaruh Employee Stock Ownership Programs (ESOP) Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*. Petra Business & Management Review Vol. 4, No. 1, 2018
- Sukmawijaya, Angga. 2018. *Kepemilikan saham karyawan bisa tingkatkan kinerja perusahaan,* dalam artikel <https://news.uzone.id/kepemilikan-saham-untuk-karyawan-bisa-tingkatkan-kinerja-perusahaan> diakses pada tanggal 08 Oktober 2019 pukul 13.10 WIB.
- Sunarsih Ni Made, Shinta Dewi Ni Putu. 2018. *Pengaruh Penerapan Employee Stock Option Plan (ESOP) pada Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia*. ISSN 1978-6069 Vol. 13(2).
- Surya Rahmadhan Firmansyah. 2014. *Pengaruh Kebijakan ESOP pada Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Jurusan Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya.

Susilawati Lilis, Dewi. 2017. *Analisis Dampak Penerapan ESOP Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Vol. 13(2) hlm. 85-191.

Tandelilin Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) diakses pada tanggal 15 November 2019 pukul 15.00 WIB

[www.dcoins.co.id](http://www.dcoins.co.id) diakses pada tanggal 4 November 2019 pukul 12.35 WIB

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses pada tanggal 6 November 2019 pukul 13.00 WIB

[www.investing.com](http://www.investing.com) diakses pada tanggal 7 November 2019 pukul 09.00 WIB

Qur'an Surah As Shad ayat 24

Yazid Afandi M. 2009. *Fiqih Muamalah dan Implementasinya dalam Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Logung Pustaka.

Zhu Zhibiao, et.al. 2013. *Employee Stock Ownership Plans and Their Effect on Productivity: The Case of Huawei*. hlm. 1-9.

## LAMPIRAN

### A. Data Abnormal Return

#### 1. Data Abnormal Return Sebelum Pengumuman ESOP

Nama Perusahaan	t-10	t-9	t-8	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0
RTN INDR	0,010901595	0,005068101	-0,03959842	0,048517195	0,006503207	0,046587265	0,020172221	0,00783616	0,013700796	0,02049956	0,007092713
RTN TRIO	0,011972114	0,011289801	-0,0160874	0,001463034	0,016640024	0,057285401	0,061669872	0,00740707	0,066359247	0,00070815	-0,00893791
RTN GZCO	0,021151852	0,024482776	0,025439001	0,078101902	0,002035457	0,021448676	0,022397934	0,01457369	0,007776173	0,01383226	0,004235618
RTN GPRA	0,060573157	0,019600705	0,030446587	0,01382215	0,017564334	0,008504723	0,000916079	0,00507429	0,030382771	0,00131352	-0,00348403
RTN PUDP	0,002812459	0,015912337	0,01434718	0,033047243	0,038770805	0,011668737	0,014890896	0,03425939	0,004840472	0,0008225	-0,03281836
RTN SMRA	0,077186278	0,029515334	0,012322936	0,025796406	0,023150581	0,010521192	0,005526724	0,00580805	0,005901532	0,08640388	-0,05137373
RTN SDMU	-0,05806645	0,058578272	0,016317214	0,000846314	0,000708636	0,013513992	0,002725478	0,00199063	0,015635518	0,01698829	0,016341045
RTN FAST	0,024675632	0,005641363	0,012226007	0,030920226	0,018766505	0,018772606	0,001823723	0,01759364	0,008999096	0,00531928	0,005382896
RTN NIPS	0,095757297	0,009056514	0,142053082	0,015508692	0,012947768	0,018407784	0,19031043	0,05063707	0,043679971	0,02170065	0,02378603
RTN MYOR	0,006264162	0,002332895	0,002506255	0,010078555	0,002609648	0,036963173	0,022717829	0,00384191	0,004637216	0,00383833	-0,00618763

RTN TINS	- 0,024679387	- -0,02427985	- 0,005239755	- 0,012030453	- 0,014768713	- 0,001471801	- 0,031321904	- 0,00363467	- 0,055996969	- 0,01175504	- -0,02869175
RTN INDS	- 0,003559447	- 0,002007116	- 0,000710004	- 0,004890546	- 0,013704168	- 0,022326659	- 0,011996386	- 0,00776698	- 0,020294209	- 0,00205258	- -0,01964844
RTN SMMT	- 0,036361873	- 0,016000624	- 0,007014542	- 0,00754256	- 0,004910746	- 0,000211688	- 0,004925369	- 0,00456955	- 0,006940993	- -0,0119852	- 0,007057899
RTN PSAB	- 0,009037979	- 0,012754046	- 0,003940528	- 0,043403605	- 0,022157508	- 0,018494526	- 0,00167905	- 0,01285053	- 0,024752149	- 0,04089895	- -0,08916363
RTN MNCN	- 0,027847088	- 0,018177678	- 0,001206429	- 0,008753437	- 0,021761446	- 0,001737653	- 0,000390139	- 0,0081395	- 0,016601522	- 0,01659695	- -0,08780149

## 2. Data Abnormal Retrun Sesudah Pengumuman ESOP

Nama Perusahaan	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7	t+8	t+9	t+10
RTN INDR	0,008652628	- 0,057796719	- -0,00812261	- -0,04319615	- -0,00153715	- -0,00582433	0,017600382	0,025661511	- 0,036421488	- -0,0249
RTN TRIO	- 0,038903718	- 0,018321052	- -0,01967512	- -0,00792577	0,044972296	- -0,00672273	- -0,02619752	0,012945628	0,018534005	- -0,00319
RTN GZCO	0,083912996	- 0,007671395	0,052540639	- -0,00708104	0,006846254	0,026520795	- -0,01013377	- -0,05128183	- 0,022346034	0,022496
RTN GPRA	- 0,046054558	- 0,012208825	0,014144696	- -0,01122425	- -0,00173256	- -0,0115832	- -0,06902068	- -0,00507669	- 0,027901744	- -0,00258
RTN PUDP	- 0,018666872	- 0,032607947	- -0,02069677	0,052464828	- -0,00639505	- -0,09212187	0,072493625	- -0,03616558	- 0,066736929	0,100515
RTN SMRA	0,01179094	0,0251533	0,004710185	- -0,05530406	- -0,00910758	- -0,0207206	0,009737281	- -0,0588737	0,019583029	- -0,01821
RTN SDMU	0,045982022	- 0,005137906	- -0,04265164	- -0,00109967	- -0,06685316	- -0,00175996	- -0,07162469	0,02502984	0,048719688	- -0,00063



RTN FAST	- 0,050153547	- 0,007472696	-0,10021915	0,223653027	0,014336562	-0,0330421	-0,05140861	-0,05482098	- 0,004427518	-0,06134
RTN NIPS	- 0,018592635	- 0,052561322	-0,03190046	-0,00460591	-0,02401005	0,035160416	-0,0600506	-0,00767858	0,006805387	-0,0177
RTN MYOR	0,063608124	- 0,001346814	-0,01192819	0,003528075	0,022576076	-0,00137505	-0,00181307	-0,01144036	0,007322144	-0,01418
RTN TINS	- 0,006938408	- 0,018424764	0,086042556	0,015187584	-0,00815421	-0,0150219	-0,00096427	-0,0243048	- 0,041679447	-0,07474
RTN INDS	0,027692948	- 0,037069562	-0,00814214	0,01348089	-0,00120207	-0,03420732	0,007329507	0,000322681	- 0,007791852	-0,00902
RTN SMMT	0,004992829	- 0,003822911	-0,00058111	-0,00154331	0,000265163	-0,00042987	-0,00956811	0,007261497	-2,99926E- 05	-0,00356
RTN PSAB	0,243422259	- 0,087134115	-0,10410768	-0,01206708	-0,02208815	-0,07440171	-0,0506318	-0,02887546	- 0,037729144	-0,02686
RTN MNCN	- 0,007506517	- 0,009660134	-0,0337047	0,100662434	-0,01161877	0,009705278	0,018210485	-0,01195507	- 0,011367874	0,001837

## B. Data Kinerja Perusahaan

### 1. Current Ratio

No	Nama Perusahaan	CR Sebelum	CR Sesudah
1	PT Indospring Tbk,	2,404038513	3,85590415
2	PT Trikonsel Oke Tbk,	1,337267096	1,698042708
3	PT Gozco Plantations Tbk,	0,78719817	0,747034708
4	PT Perdana Gapuraprima, Tbk	2,847103982	3,890348659
5	PT Pudjiadi Prestige, Tbk	1,978584508	2,009298113
6	PT Summercon Agung, Tbk	1,124759866	1,368960195
7	PT Sidomulyo Selaras, Tbk	1,134730773	0,810798525
8	PT Fast Food Indonesia, Tbk	1,767896168	1,882550803
9	PT Nipress, Tbk	1,106390838	1,293855044
10	PT Mayora Indah, Tbk	2,76112313	2,089936756
11	PT Timah, Tbk	2,151514394	1,815366563
12	PT Indospring , Tbk	3,85590415	2,231267265
13	PT Golden Eagle Eenergy, Tbk	4,706564029	0,759041161
14	PT J Resources Asia Pasifik, Tbk	0,903875468	0,29282447
15	PT Media Nusantara Citra Tbk,	7,430000000	4,603913004

### 2. Debt to Equity Ratio

No	Nama Perusahaan	DER Sebelum	DER Sesudah
1	PT Indospring Tbk,	0,802636557	0,253101405
2	PT Trikonsel Oke Tbk,	2,680768102	3,062053405
3	PT Gozco Plantations Tbk,	0,880801828	1,129391018

4	PT Perdana Gapuraprima, Tbk	0,897340582	0,66389943
5	PT Pudjiadi Prestige, Tbk	0,419559279	0,393697858
6	PT Summercon Agung, Tbk	1,850654477	1,566396133
7	PT Sidomulyo Selaras, Tbk	0,56316213	0,926002109
8	PT Fast Food Indonesia, Tbk	0,798591878	0,81252064
9	PT Nipress, Tbk	1,596547586	1,095618169
10	PT Mayora Indah, Tbk	1,706294426	1,509686627
11	PT Timah, Tbk	0,569441835	0,727716536
12	PT Indospring , Tbk	0,253101405	0,330837182
13	PT Golden Eagle Eneergy, Tbk	0,265987232	0,924987664
14	PT J Resources Asia Pasifik, Tbk	2,105223008	1,614142026
15	PT Media Nusantara Citra Tbk,	0,513600058	0,53628849

### 3. Total Assets Turn Over

No	Nama Perusahaan	TATO Sebelum	TATO Sesudah
1	PT Indospring Tbk,	1,083591962	0,77506618
2	PT Trikonsel Oke Tbk,	1,889613902	1,257703416
3	PT Gozco Plantations Tbk,	0,173903666	0,133586059
4	PT Perdana Gapuraprima, Tbk	0,315043358	0,389278423
5	PT Pudjiadi Prestige, Tbk	0,185540389	0,2105676
6	PT Summercon Agung, Tbk	0,318411194	0,346799339
7	PT Sidomulyo Selaras, Tbk	0,461221654	0,363552085
8	PT Fast Food Indonesia, Tbk	1,997572031	1,946185775
9	PT Nipress, Tbk	1,339293805	0,841748628
10	PT Mayora Indah, Tbk	1,265958177	1,376025991

11	PT Timah, Tbk	0,709902901	0,740778753
12	PT Indospring , Tbk	0,77506618	0,649785512
13	PT Golden Eagle Eneergy, Tbk	0,00000000	0,040362857
14	PT J Resources Asia Pasifik, Tbk	0,096676363	0,345525603
15	PT Media Nusantara Citra Tbk,	0,445567396	0,468390098

#### 4. Return on Equity

No	Nama Perusahaan	ROE Sebelum	ROE Sesudah
1	PT Indospring Tbk,	0,190455201	0,084209792
2	PT Trikonsel Oke Tbk,	0,239242486	0,252522765
3	PT Gozco Plantations Tbk,	0,111469886	-0,063756572
4	PT Perdana Gapuraprima, Tbk	0,068840589	0,132986756
5	PT Pudjiadi Prestige, Tbk	0,073288006	0,052209639
6	PT Summercon Agung, Tbk	0,207602347	0,231536973
7	PT Sidomulyo Selaras, Tbk	0,029002487	0,045631675
8	PT Fast Food Indonesia, Tbk	0,207975412	0,127431023
9	PT Nipress, Tbk	0,106941899	0,087055897
10	PT Mayora Indah, Tbk	0,242654734	0,099943732
11	PT Timah, Tbk	0,116102828	0,018908902
12	PT Indospring , Tbk	0,084209792	0,069026834
13	PT Golden Eagle Eneergy, Tbk	0,041655848	-0,151784386
14	PT J Resources Asia Pasifik, Tbk	-0,101486457	0,098559913
15	PT Media Nusantara Citra Tbk,	0,133624475	0,159935999

**Hasil Uji Normalitas Average Abnormal Return**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	t-10	t-9	t-8	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7	t+8	t+9	t+10
N	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Normal Mean Parameters	,00580	-	,004	-,006220	-	-	,01070	,00908	,00693	,00263	-	,02021	-	-	,01766	-	-	-	-	-	-
a,b	4	,00280	583		,00751	,00308	4	6	9	7	,01761	6	,01366	,01495	2	,00424	,01505	,01506	,014	,01036	,00880
Std. Deviation	,04295	,02241	,041	,030832	,01635	,02559	,05421	,01590	,02884	,02804	,03488	,07284	,03277	,04853	,06760	,02446	,03358	,03984	,027	,02929	,03881
Most Extreme Differences	,130	,153	,277	,174	,139	,133	,346	,190	,141	,319	,198	,213	,184	,151	,315	,182	,167	,149	,139	,087	,259
Positive	,130	,153	,277	,174	,139	,133	,346	,190	,141	,319	,118	,213	,087	,143	,315	,160	,132	,147	,110	,087	,259
Negative	-,085	-,117	-,174	-,092	-,103	-,093	-,187	-,150	-,089	-,193	-,198	-,167	-,184	-,151	-,197	-,182	-,167	-,149	-,139	-,086	-,188
Kolmogorov-Smirnov Z	,504	,593	1,07	,673	,537	,515	1,339	,737	,545	1,235	,768	,824	,714	,584	1,218	,703	,647	,578	,537	,336	1,002
Asymp. Sig. (2-tailed)	,961	,873	,201	,755	,936	,953	,056	,648	,928	,095	,598	,506	,688	,885	,103	,706	,797	,892	,935	,999	,268

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### Hasil Uji Hipotesis Average Abnormal Return

#### One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
t-10	,523	14	,609	,0058043	-,017982	,029591
t-9	-,484	14	,636	-,0028014	-,015217	,009614
t-8	,427	14	,676	,0045831	-,018412	,027578
t-7	-,781	14	,448	-,0062199	-,023294	,010855
t-6	-1,781	14	,097	-,0075192	-,016576	,001538
t-5	-,466	14	,648	-,0030821	-,017259	,011094
t-4	,765	14	,457	,0107043	-,019317	,040725
t-3	2,212	14	,044	,0090856	,000277	,017894
t-2	,932	14	,367	,0069389	-,009036	,022914
t-1	,364	14	,721	,0026370	-,012895	,018169
t-0	-1,955	14	,071	-,0176141	-,036935	,001707
t+1	1,075	14	,301	,0202159	-,020122	,060554
t+2	-1,614	14	,129	-,0136603	-,031812	,004492
t+3	-1,193	14	,253	-,0149528	-,041830	,011925
t+4	1,012	14	,329	,0176620	-,019776	,055100
t+5	-,672	14	,512	-,0042468	-,017795	,009302
t+6	-1,736	14	,104	-,0150549	-,033654	,003544
t+7	-1,465	14	,165	-,0150695	-,037137	,006998
t+8	-2,068	14	,058	-,0146168	-,029778	,000544
t+9	-1,370	14	,192	-,0103645	-,026589	,005860
t+10	-,878	14	,395	-,0088049	-,030302	,012692

## Hasil Uji Normalitas Kinerja Perusahaan

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Current Ratio Sebelum	Current Ratio Sesudah	Debt Equity Ratio Sebelum	Debt Equity Ratio Sesudah	Total Assets Turn Over Sebelum	Total Assets Turn Over Sesudah	Return on Equity Sebelum	Return on Equity Sesudah
N		15	15	15	15	15	15	15	15
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	2,419797	1,956609	1,060247	1,036423	,737158	,659024	,116772	,082961
	Std. Deviation	1,7843291	1,2622554	,7426299	,7089945	,6420416	,5233839	,0923825	,1017872
Most Extreme Differences	Absolute	,205	,214	,253	,181	,200	,175	,121	,157
	Positive	,205	,214	,253	,181	,200	,175	,103	,112
	Negative	-,180	-,134	-,139	-,135	-,125	-,119	-,121	-,157
Kolmogorov-Smirnov Z		,795	,828	,982	,702	,773	,680	,468	,608
Asymp. Sig. (2-tailed)		,552	,499	,290	,708	,588	,745	,981	,854

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Hasil Uji Hipotesis Kinerja Perusahaan

### Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Current Ratio Sebelum - Current Ratio Sesudah	,4631873	1,4007581	,3616742	-,3125267	1,2389012	1,281	14	,221
Pair 2	Debt Equity Ratio Sebelum - Debt Equity Ratio Sesudah	,0238248	,3550753	,0916800	-,1728094	,2204589	,260	14	,799
Pair 3	Total Assets Turn Over Sebelum - Total Assets Turn Over Sesudah	,0781338	,2336152	,0603192	-,0512380	,2075056	1,295	14	,216
Pair 4	Return on Equity Sebelum - Return on Equity Sesudah	,0338107	,1019405	,0263209	-,0226421	,0902635	1,285	14	,220



## CURRICULUM VITEA



**Nama** : Tri Muryani  
**Tempat, Tanggal Lahir** : Kebumen, 15 Maret 1998  
**Alamat** : Tanjungsari, Batil RT 04/  
RW 03, Buluspesantren, Kebumen, Jawa Tengah, 54391  
**No. Hp.** : 0895423493904  
**Email** : [murnitri703@gmail.com](mailto:murnitri703@gmail.com)

### RIWAYAT PENDIDIKAN

1. RA Khasanah Tanjugrejo 2003-2004
2. MI KHR Ilyas Tanjugrejo 2004-2010
3. MTs Negeri Kebumen 1 2010-2013
4. SMK Negeri 1 Kebumen, Program Keahlian Akuntansi 2013-2016
5. UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Program Studi Manajemen Keuangan Syariah 2016- 2020

### RIWAYAT ORGANISASI

1. Sekretaris HMPS MKS periode 2018
2. Koordinator Komisi I Bidang Budgeting dan Fundrising Senat Mahasiswa 2019
3. PMII Rayon Ekuilibrium Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam 2016-  
Sekarang