



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**ANALISIS RASIO KEUANGAN YANG BERPENGARUH  
TERHADAP PENGADOPSIAN PROGRAM *STOCK OPTION*  
( STUDI KASUS TERHADAP PERUSAHAAN PUBLIK YANG  
MELAKSANAKAN ESOP I TAHUN 2000-2007 )**

**TESIS**

**DEDI ISWANDI  
0706186934**

**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
DEPARTEMEN ILMU ADMINISTRASI  
PROGRAM PASCASARJANA**

**JAKARTA  
Juli, 2009**



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**ANALISIS RASIO KEUANGAN YANG BERPENGARUH  
TERHADAP PENGADOPSIAN PROGRAM *STOCK OPTION*  
( STUDI KASUS TERHADAP PERUSAHAAN PUBLIK YANG  
MELAKSANAKAN ESOP I TAHUN 2000-2007 )**

**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk Memperoleh Gelar  
Magister Sains (M.Si.) dalam Ilmu Administrasi**

**DEDI ISWANDI  
0706186934**

**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
DEPARTEMEN ILMU ADMINISTRASI  
PROGRAM PASCASARJANA  
Kekhususan : Administrasi Bisnis Internasional**

**JAKARTA  
Juli, 2009**

**Universitas Indonesia**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,  
dan semua sumber baik yang dikutip maupun yang telah dirujuk  
telah saya nyatakan dengan benar.**

**Nama : Dedi Iswandi**

**NPM : 0706186934**

**Tanda Tangan :**

**Tanggal : 03 Juli 2009**

Universitas Indonesia

## HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :  
Nama : Dedi Iswandi  
NPM : 0706186934  
Program Studi : Ilmu Administrasi  
Judul Tesis : Analisis Rasio Keuangan Yang Berpengaruh Terhadap Pengadopsian Program Stock Option (Studi Kasus Terhadap Perusahaan Publik Yang Melaksanakan ESOP I Tahun 2000-2007)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Sains (M.Si) pada Program Studi Ilmu Administrasi, Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik, Universitas Indonesia.

### DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang : **Prof. Dr. Bhenyamin Hoessein** ( )

Pembimbing : **Prof. Dr. Adler H. Manurung, SE.,ME.,M.Com** ( )

Penguji : **Henry F. Noor., SE., MBA** ( )

Sekretaris Sidang : **Drs. Heri Faturahman, M.Si** ( )

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 03 Juli 2009

Universitas Indonesia

**UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
DEPARTEMEN ILMU ADMINISTRASI  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI  
KEKHUSUSAN ADMINISTRASI BISNIS INTERNASIONAL**

**TANDA PERSETUJUAN PEMBIMBING TESIS**

**Nama : Dedi Iswandi  
NPM : 0706186934  
Judul : ANALISIS RASIO KEUANGAN YANG  
BERPENGARUH TERHADAP PENGADOPSIAN  
PROGRAM STOCK OPTION ( STUDI KASUS  
TERHADAP PERUSAHAAN PUBLIK YANG  
MELAKSANAKAN ESOP I TAHUN 2000-2007 )**

**Pembimbing Tesis :**

**(Prof. Dr. Adler H. Manurung, SE.,ME.,M.Com)**

**Universitas Indonesia**

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji syukur saya panjatkan kepada khadirat Allah SWT, karena berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Sains (M.Si) program studi Ilmu Administrasi pada Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bhenyamin Hoessein, selaku Ketua Program Pasca Sarjana Departemen Ilmu Administrasi FISIP-UI dan Ketua Sidang,
2. Bapak Prof. Dr. Adler H Manurung, SH., M.Com, selaku dosen Pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini;
3. Bapak Henry F Noor.,SE.,MBA, selaku Penguji Ahli Sidang,
4. Bapak Drs. Heri Faturahman,M.Si, selaku Sekretaris Sidang,
5. Pihak Perpustakaan Bursa Efek Jakarta yang telah banyak membantu dalam usaha memperoleh data yang saya perlukan;
6. Arti, Raffie, Ayah, Mama dan Keluarga saya yang telah memberikan bantuan dukungan material dan moral;
7. Seluruh staf akademik Bidang Ilmu Administrasi Program Pascasarjana Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia yang telah membantu kelancaran administrasi selama perkuliahan dan penyelesaian tesis ini; dan
8. Semua Rekan ABIIX dan sahabat yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan tesis ini.

Akhir kata, saya berharap kepada Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya di bidang Ilmu Administrasi Bisnis Internasional.

Salemba, Juli 2009  
Penulis  
**Universitas Indonesia**

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

---

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan dibawah ini

Nama : Dedi Iswandi  
NPM : 0706186934  
Program Studi : Administrasi Bisnis Internasional  
Departemen : Ilmu Administrasi  
Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik  
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif ( *Non-exclusive Royalty- Free Right* )** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

**Analisis Rasio Keuangan Yang Berpengaruh Terhadap Pengadopsian Program *Stock Option* (Studi Kasus Terhadap Perusahaan Publik Yang Melaksanakan ESOP I Tahun 2000-2007).**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia /formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 03 Juli 2009

Yang Menyatakan

(.....)

**Universitas Indonesia**

## ABSTRAK

Nama : Dedi Iswandi  
Program Studi : Administrasi Bisnis Internasional  
Judul : Analisis Rasio Keuangan Yang Berpengaruh Terhadap Pengadopsian Program Stock Option (Studi Kasus Terhadap Perusahaan Publik Yang Melaksanakan ESOP I Tahun 2000-2007).

Tesis ini membahas tentang analisis rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Net Sales* (Sales Growth) yang berpengaruh terhadap pengadopsian program *Stock Option* pada perusahaan publik yang melaksanakan *Employee Stock Option Plans* (ESOP) I tahun 2000-2007. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh ROA, EPS dan Sales Growth terhadap ESOP dan juga membandingkan kinerja rasio keuangan tersebut sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan dengan metode analisis deskriptif kuantitatif. Pengujian sebab akibat ini menggunakan regresi berganda dan uji beda rata-rata (*mean*).

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan Sales growth yang hanya berpengaruh positif secara signifikan terhadap ESOP sedangkan ROA dan EPS berpengaruh negatif. Sedangkan untuk perbandingan sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP rasio keuangan ROA dan Sales Growth memperlihatkan hasil positif sedangkan EPS tidak signifikan atau negatif, namun untuk ketiga rasio tersebut ROA, EPS dan Sales Growth memperlihatkan kenaikan kinerja keuangan perusahaan sampai 3 (tiga) tahun kedepan sejak pelaksanaan ESOP I.

Kata Kunci :  
*Stock Option*, ESOP, Rasio keuangan perusahaan , ROA, EPS, *Sales Growth*,.

Universitas Indonesia



## ABSTRACT

Name : Dedi Iswandi  
Study Program : International Business of Administration  
Title : Analyzing Financial Ratio that has effect to the adoption of Stock Option Programme (Case study to public company that sharing the first ESOP in year period 2000-2007).

This thesis is about analyzing the effect of financial ratio such as Return of Assets (ROA), Earning per Share (EPS) and Net Sales (Sales Growth) to the adoption of Stock Option program on the company which apply Employee Stock Option Plans (ESOP) 1 in year 2000 until 2007. The purpose of this reseach is to analyze what are the effect of ROA, EPS and Sales Growth to ESOP and to compare the performance financial ratio before and after the ESOP apply. In this reseach we use secondary data from company financial report with kuantitative descreptive analize methode. The test of this effect will use double regresion and difference mean.

From the result in this research showed that the financial ratio of Sales growth that has the significant positive effect to ESOP and for both ROA and EPS have negative impact. And for the comparison before and after the ESOP apply, financial ratio of ROA and Sales Growth showed positive result and for the EPS is negative or insignificant. But for all the ratio ROA, EPS and Sales Growth showed significant improvement of company financial performance until 3 (three) years to come since the application of ESOP I.

Key words:  
Stock Option, ESOP, Financial Rasio, ROA, EPS and Sales Growth .

Universitas Indonesia

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	v
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL DAN GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
<b>1. PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan Dan Signifikansi Penelitian .....	10
1.4 Sistematika Penulisan .....	11
<b>2. TINJAUAN LITERATUR.....</b>	<b>13</b>
2.1 Option .....	13
2.1.1 Instrumen Derivatif .....	13
2.1.2 Sejarah Option .....	15
2.1.3 Pengertian Option .....	16
2.1.4 Jenis Option .....	17
2.1.5 Keuntungan Option .....	19
2.1.6 <i>Underlying Asset</i> – Option .....	20
2.1.7 Harga Option .....	23
2.1.8 Faktor-faktor yang mempengaruhi harga Option .....	26
2.2 Sejarah <i>Employee Stock Option Plans</i> (ESOP) .....	29
2.2.1 Jenis-jenis kepemilikan saham oleh karyawan .....	31
2.2.1.1.Pemberian Saham ( <i>Stock Grants</i> ) .....	31
2.2.1.2.Program pembelian oleh karyawan .....	33
2.2.1.3.Program Opsi Saham ( <i>Stock Option Plans</i> ) .....	34
2.2.1.4. <i>Employee Stock Options Plans</i> (ESOPS) .....	36
2.2.1.5. <i>Phantom Stock And Appreciation Rights</i> .....	38
2.3 Kinerja Rasio Keuangan Perusahaan .....	39
2.3.1 Rasio Keuangan Perusahaan .....	42
2.4 Laporan Keuangan .....	47
2.4.1 Pengertian Laporan Keuangan .....	48
2.4.2 Tujuan Laporan Keuangan .....	48
2.4.3 Manfaat Laporan Keuangan .....	49
2.4.4 Pemakai Informasi Keuangan .....	49
2.5 Tinjauan Penelitian ESOP terhadap Indikasi Manajemen Laba .....	51

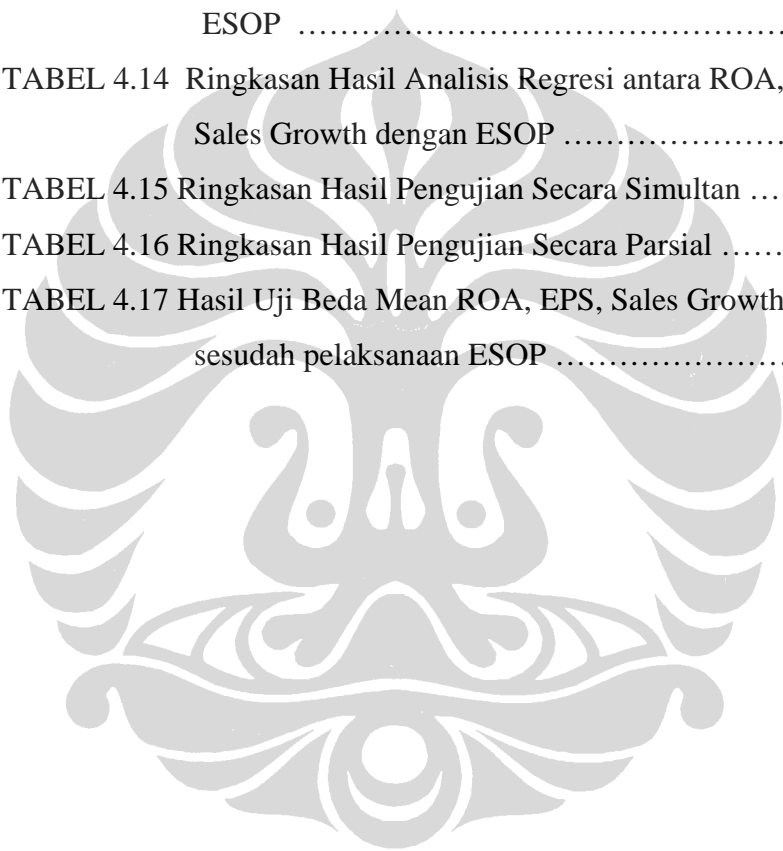
Universitas Indonesia

2.6 Tinjauan Penelitian ESOP terhadap Kinerja Perusahaan.....	54
2.7 Kerangka Konseptual dan Model Penelitian .....	55
2.8 Hipotesis Penelitian .....	57
<b>3. METODE PENELITIAN .....</b>	<b>59</b>
3.1 Metodologi Penelitian .....	59
3.2 Sampel Dan Data Populasi Penelitian .....	59
3.3 Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel .....	62
3.3.1 Variabel Independent (X) .....	62
3.3.2 Variabel Dependent (Y) .....	63
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	64
3.5 Metode Analisis Data .....	64
3.6 Uji Asumsi Klasik .....	66
3.6.1 Uji Normalitas .....	66
3.6.2 Uji Multikolinearitas .....	68
3.6.3 Uji Heteroskedastisitas .....	68
3.6.4 Uji Autokorelasi .....	69
3.7 Analisis Regresi .....	70
3.8 Keterbatasan Penelitian .....	72
<b>4. GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN .....</b>	<b>74</b>
4.1 Objek Penelitian .....	74
4.2 Data Penelitian .....	77
4.3 Pengujian Hipotesis .....	88
4.4 Statistik Deskriptif .....	88
4.5 Hasil Pengujian Regresi Berganda .....	89
4.6 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji f) .....	91
4.7 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) .....	93
4.8 Pengujian Hipotesis Uji Beda Mean (T-test) .....	95
4.9 Pembahasan .....	99
<b>5. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>103</b>
5.1 Kesimpulan .....	103
5.2 Saran .....	104
<b>DAFTAR REFERENSI .....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>xviii</b>

## DAFTAR TABEL

TABEL 1.1 Data Perkembangan IPO Tahun 2007.....	2
TABEL 1.2 Data Perkembangan Emisi Saham dari Tahun 1997- 2007.....	3
TABEL 1.5 Perkembangan Perusahaan Publik yang Mengadopsi ESOP di Bursa Efek Jakarta.....	4
TABEL 2.2 Perbedaan forward, Currency Future dan Currency Option .....	17
TABEL 2.3 Mekanisme Transaksi Option .....	19
TABEL 2.4 Nilai Intrinsik Option .....	24
TABEL 2.11 Hipotesis Penelitian .....	58
TABEL 3.1 Proses Pemilihan Sampel terhadap Identifikasi Perusahaan .....	60
TABEL 3.2 Daftar Populasi Perusahaan yang mengadopsi ESOP I .....	61
TABEL 3.6 Klasifikasi Autokorelasi Durbin Watson .....	70
TABEL 4.1 Status Perusahaan Penanaman Modal .....	75
TABEL 4.2 Jenis Perusahaan .....	75
TABEL 4.3 Distribusi first ESOP .....	76
TABEL 4.4 Distribusi Jumlah Opsi Saham .....	77
TABEL 4.5 Distribusi Jumlah Opsi Saham Tertinggi dan Terendah Perusahaan Publik di BEI Periode Tahun 2000 -2007 .....	79
TABEL 4.6 Distribusi Jumlah Opsi Saham Perusahaan Publik di BEI Periode Tahun 2000 -2007 .....	80
TABEL 4.7 EPS Tertinggi dan Terendah Perusahaan Publik di BEI PeriodeTahun 2000 -2007 .....	81
TABEL 4.8 Distribusi EPS Perusahaan Publik di BEI Periode Tahun 2000 -2007 .....	82
TABEL 4.9 ROA Tertinggi dan Terendah Perusahaan Publik di BEI Periode Tahun 2000 -2007 .....	83

TABEL 4.10 Distribusi ROA Perusahaan Publik di BEI Periode Tahun 2000 - 2007.....	84
TABEL 4.11 Sales Growth Tertinggi dan Terendah Perusahaan Publik di BEI Periode Tahun 2000 -2007 .....	85
TABEL 4.12 Distribusi Sales Growth Perusahaan Publik di BEI Periode Tahun 2000 -2007 .....	86
TABEL 4.13 Statistik Deskriptif antara ROA, EPS, Sales Growth dengan ESOP .....	89
TABEL 4.14 Ringkasan Hasil Analisis Regresi antara ROA, EPS, Sales Growth dengan ESOP .....	90
TABEL 4.15 Ringkasan Hasil Pengujian Secara Simultan .....	92
TABEL 4.16 Ringkasan Hasil Pengujian Secara Parsial .....	93
TABEL 4.17 Hasil Uji Beda Mean ROA, EPS, Sales Growth sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP .....	96



## DAFTAR GAMBAR

GRAFIK 1.3 Grafik Perkembangan Emisi Saham dari Tahun 1997- 2007 ....	4
GRAFIK 1.4 Grafik Perkembangan Nilai Emisi Saham dari Tahun 1997- 2007 .....	4
GAMBAR 2.1 Mekanisme Produk Derivatif .....	14
GRAFIK 2.5 Hubungan <i>Option Price</i> dan <i>Stock Price</i> .....	26
GRAFIK 2.6 Hubungan <i>Option Price</i> dan <i>Exercise Price</i> .....	27
GRAFIK 2.7 Hubungan <i>Option Price</i> dengan Jatuh Tempo .....	27
GRAFIK 2.8 Hubungan <i>Option Price</i> dengan <i>Risk Free Interest Rate</i> .....	29
GAMBAR 2.9 Model Penelitian Kinerja Keuangan Perusahaan yang berpengaruh terhadap Stock Option .....	56
GAMBAR 2.10 Kerangka Berpikir Kinerja Keuangan Perusahaan yang berpengaruh terhadap Stock Option .....	57
GRAFIK 3.3 Hasil Uji Normalitas .....	67
GRAFIK 3.4 Hasil Uji Normalitas Standar Deviasi .....	67
GRAFIK 3.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	69
GRAFIK 4.18 Mean ROA sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP .....	97
GRAFIK 4.19 Mean EPS sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP .....	98
GARFIK 4.20 Mean Sales Growth sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP ..	99