Journal of Economics
AND MANAGEMENT SCIENTIES
https://jems.ink
ISSN 2655-1934 (print), 2655-6685 (online)

Analisis Dampak ESOP Terhadap Kinerja Keuangan dan Produktivitas Karyawan PT BRI di BEI 2020-2024

Ramlah[1], Sugianto[2], Fikry Karim[3], dan Ilham Pakkawaru[4]*

[1,2,3,4] *Universitas Tadulako, Indonesia*

Journal of Economics and Management Scienties is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.

ARTICLE HISTORY

Received: 08 May 26
Final Revision: 24 May 26
Accepted: 31 May 26
Online Publication: 30 June 26

KEYWORDS

ESOP, Financial Performance, Employee Productivity, Banking Sector, PT Bank Rakyat Indonesia

A B S T R A C T

This study analyzes the impact of the Employee Stock Ownership Plan (ESOP) on the financial performance and employee productivity of PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk during the 2020–2024 period, employing a descriptive quantitative approach. Financial performance was measured via Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE), while productivity was measured using operating income per employee. Analytical methods included descriptive statistics, a one-sample t-test, simple linear regression, and Pearson correlation analysis. Statistical results indicate that: (1) ROA and ROE did not differ significantly from national banking industry benchmarks (t-ROA=1.094, p=0.335; t-ROE=1.543, p=0.198; p>0.05), indicating financial performance stability; (2) the employee productivity trend showed a significant increase (β=73.644; R^2=0.787; p=0.045), with a Pearson correlation of r=0.887 (p=0.045) and absolute growth of 96.90%-rising from IDR 334.12 million (2020) to IDR 658.02 million per employee (2024). These findings confirm hypotheses H1 and H2, support Agency Theory and Human Capital Theory, and imply that the ESOP serves as a strategic mechanism for corporate governance and human capital development in the post-pandemic recovery era.

KATA KUNCI

ESOP, Kinerja Keuangan, Produktivitas Karyawan, Sektor Perbankan, PT Bank Rakyat Indonesia

CORRESPONDING AUTHOR

ramlahramla10@gmail.com

DOI

10.37034/jems.v8i3.469

A B S T R A K

Penelitian ini menganalisis dampak *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) terhadap kinerja keuangan dan produktivitas karyawan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk periode 2020–2024 menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif. Kinerja keuangan diukur melalui *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), sedangkan produktivitas diukur menggunakan pendapatan operasional per karyawan. Metode analisis mencakup statistik deskriptif, uji t satu sampel (*one-sample* t-*test*), regresi linier sederhana, dan uji korelasi Pearson. Hasil uji statistik menunjukkan: (1) ROA dan ROE tidak berbeda signifikan dari *benchmark* industri perbankan nasional (t-ROA=1,094, p=0,335; t-ROE=1,543, p=0,198; p>0,05), mengindikasikan stabilitas kinerja keuangan; (2) tren produktivitas karyawan menunjukkan kenaikan signifikan (β=73,644; R^2=0,787; p=0,045), dengan korelasi Pearson r=0,887 (p=0,045), serta pertumbuhan absolut sebesar 96,90% dari Rp334,12 juta (2020) menjadi Rp658,02 juta per karyawan (2024). Temuan ini mengkonfirmasi H1 dan H2, mendukung Teori Keagenan dan Teori Modal Manusia, serta mengimplikasikan bahwa ESOP berperan sebagai mekanisme strategis dalam tata kelola perusahaan dan pengembangan modal manusia di era pemulihan pascapandemi.

1. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang

Periode 2020 hingga 2024 merupakan periode yang penuh tantangan bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Wabah COVID-19, yang dimulai pada awal tahun 2020, telah menciptakan berbagai tantangan operasional, tantangan likuiditas yang signifikan, serta memburuknya kondisi keuangan dan produktivitas. Pada periode pemulihan pasca-pandemi, perusahaan dituntut untuk memulihkan kondisi keuangan sekaligus meningkatkan produktivitas sebagai landasan ketahanan kompetitif jangka panjang. Situasi ini mendorong perusahaan untuk mengevaluasi kembali pendekatan mereka terhadap manajemen sumber daya manusia dan sistem kompensasi mereka. Dalam konteks inilah, penelitian ini berupaya mengidentifikasi indikasi dampak ESOP melalui pola tren empiris kinerja perusahaan, tanpa mengklaim hubungan sebab-akibat secara inferensial.

Kinerja keuangan dan produktivitas adalah dua metrik kunci untuk menentukan keberhasilan suatu perusahaan. Kinerja keuangan mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber dayanya, sementara produktivitas mencerminkan sejauh mana tenaga kerjanya dimanfaatkan secara efektif untuk menghasilkan *output*. Di Indonesia, sebagai negara berkembang, produktivitas tenaga kerja masih menghadapi berbagai hambatan struktural yang

berdampak pada daya saing perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, diperlukan strategi kebijakan yang menyelaraskan kepentingan karyawan dengan tujuan perusahaan.

Sering diterapkan oleh perusahaan publik, Program Opsi Saham Karyawan (*Employee Stock Option Program*/ESOP) cukup populer. Melalui program ini, karyawan diberi kesempatan untuk memiliki saham perusahaan dengan harga dan kondisi tertentu, sehingga mereka tidak lagi hanya bertindak sebagai pekerja tetapi juga sebagai pemilik sebagian perusahaan. Berdasarkan Teori Keagenan, kepemilikan saham karyawan berpotensi mengurangi konflik keagenan dengan menyelaraskan kepentingan manajemen, karyawan, dan pemegang saham. Lebih lanjut, menurut Teori Modal Manusia (*Human Capital Theory*), ESOP diyakini dapat memotivasi karyawan, meningkatkan loyalitas mereka, dan mendorong partisipasi aktif dalam mendorong kinerja perusahaan.

Program Opsi Saham Karyawan (ESOP) di perusahaan publik tidak hanya berfungsi sebagai instrumen kompensasi tetapi juga sebagai komponen strategis tata kelola perusahaan dan manajemen kinerja jangka panjang. Program-program ini umumnya dikaitkan dengan upaya perusahaan untuk mempertahankan karyawan kunci, memperkuat keterlibatan karyawan, dan membangun budaya kerja yang berorientasi pada penciptaan nilai. Namun, keberhasilan ESOP sebagian besar ditentukan oleh karakteristik perusahaan, struktur kepemilikan, dan kondisi makro ekonomi yang berlaku. Ketika menghadapi periode krisis dan pemulihan ekonomi, seperti pada tahun 2020-2024, respons perusahaan yang beragam terhadap implementasi ESOP dapat menghasilkan pola tren kinerja keuangan dan produktivitas yang berbeda-beda.

Studi sebelumnya tentang Program Opsi Saham Karyawan (ESOP) telah menghasilkan hasil yang beragam. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa perusahaan dengan kepemilikan saham karyawan menunjukkan kinerja pasar modal dan kinerja akuntansi yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan perusahaan tanpa program tersebut [1]. Temuan ini menunjukkan bahwa ESOP berpotensi menjadi mekanisme insentif yang efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Di Indonesia, studi yang membahas ESOP sebagian besar berfokus pada kinerja keuangan perusahaan. Penelitian menemukan bukti bahwa implementasi ESOP berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya pada *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) [2]. Temuan serupa juga menyatakan bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia [3]. Namun studi yang secara simultan menganalisis kinerja keuangan dan produktivitas dengan uji statistik inferensial (khususnya pada bank BUMN terbesar Indonesia selama periode krisis) masih sangat terbatas.

Studi ini mengisi kesenjangan tersebut dengan menggunakan analisis statistik inferensial yang meliputi *one-sample* t-*test*, regresi linier sederhana, dan uji korelasi Pearson, guna memberikan bukti empiris yang lebih kuat tentang dampak ESOP terhadap kinerja keuangan dan produktivitas karyawan PT BRI periode 2020–2024. Meskipun studi sebelumnya telah meneliti topik ESOP, masih terdapat tiga kesenjangan yang perlu diatasi [3].

Penelitian ini membahas lima kebaruan yang membedakannya dari penelitian terdahulu. Pertama, penelitian ini menggunakan periode pengamatan 2020-2024 yang secara unik mencakup fase akut pandemi COVID-19, pemulihan ekonomi, hingga stabilisasi pasca-krisis dalam satu rentang waktu, sehingga memungkinkan analisis ketahanan ESOP dalam kondisi guncangan ekonomi nyata. Kedua, penelitian ini mengukur kinerja keuangan dan produktivitas karyawan secara simultan dalam satu studi, berbeda dengan penelitian terdahulu yang umumnya hanya mengkaji salah satu dimensi saja. Ketiga, penelitian ini berfokus pada bank BUMN terbesar di Indonesia yaitu PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, yang memiliki karakteristik unik berupa skala aset terbesar, jaringan kantor terluas, dan dampak sistemik terhadap stabilitas keuangan nasional suatu subjek yang belum pernah dikaji secara mendalam dalam konteks ESOP di penelitian sebelumnya. Keempat, penelitian ini menggunakan metodologi studi kasus tunggal dengan analisis tren deret waktu lima tahun, yang memungkinkan pembacaan pola kinerja secara lebih mendalam dan kontekstual dibandingkan pendekatan komparatif sebelum-sesudah yang lazim digunakan. Kelima, penelitian ini secara khusus mengaitkan dinamika produktivitas karyawan dengan momentum transformasi digital PT BRI melalui platform BRImo dan penguatan segmentasi UMKM yang berlangsung bersamaan dengan implementasi ESOP, sebuah dimensi kontekstual yang belum dibahas dalam literatur ESOP sebelumnya di Indonesia.

1.2. Kajian Literatur

1.2.1. Teori Agensi

Agency Theory diperkenalkan untuk menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen atau pihak yang menjalankan perusahaan (agen) [4]. Dalam hubungan ini, terdapat potensi konflik kepentingan karena agen cenderung bertindak untuk memaksimalkan kepentingan pribadi, sementara prinsipal mengharapkan peningkatan nilai perusahaan. Konflik tersebut diperparah oleh adanya asimetri informasi, di mana manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan pemegang saham [4].

Program Opsi Saham Karyawan (*Employee Stock Option Programs*/ESOP) dianggap sebagai mekanisme yang efektif untuk mengelola konflik keagenan. Dengan memberikan hak kepemilikan saham kepada karyawan dan manajemen, ESOP menyelaraskan kepentingan agen dengan prinsipal, mengingat kesejahteraan karyawan juga bergantung pada kinerja dan nilai perusahaan. Bukti empiris menunjukkan bahwa kepemilikan saham karyawan dapat meminimalkan perilaku manajemen yang oportunistik dan meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan [5].

Pada penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan dua indikator utama yang relevan dengan perspektif *Agency Theory*, yaitu *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). ROA mengukur kemampuan manajemen (agen) dalam mengelola seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham (prinsipal). Secara matematis, ROA dirumuskan seperti pada Persamaan (1).

$$ROA = {Laba\ Bersih}/{Total\ Aset} \quad (1)$$

Sementara itu, ROE mengukur tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas ekuitas yang telah diinvestasikan, sehingga mencerminkan sejauh mana manajemen mampu memaksimalkan kesejahteraan prinsipal. Secara matematis, ROE dirumuskan sebagai Persamaan (2).

$$ROE = {Laba\ Bersih}/{Total\ Ekuitas} \quad (2)$$

Kedua rasio ini dipilih karena secara langsung mencerminkan efektivitas agen dalam mengelola sumber daya perusahaan demi kepentingan prinsipal, sesuai dengan prediksi *Agency Theory* bahwa implementasi ESOP akan mendorong manajemen untuk meningkatkan efisiensi pengelolaan aset dan ekuitas perusahaan.

1.2.2. Teori Modal Manusia

Human Capital Theory memandang karyawan sebagai aset strategis yang berkontribusi langsung terhadap kinerja dan daya saing perusahaan [6]. Sistem insentif yang tepat, termasuk ESOP, terbukti meningkatkan produktivitas karena menciptakan rasa kepemilikan psikologis (*psychological ownership*) [7]. Karyawan yang merasa memiliki perusahaan umumnya menunjukkan komitmen lebih tinggi dan produktivitas kerja yang optimal. Dalam penelitian ini, produktivitas diukur menggunakan rasio pendapatan operasional per karyawan yang dinyatakan dalam jutaan Rupiah, sesuai Persamaan .

$$Produktivitas\ Karyawan = (Total\ Pendapatan\ Operasional)\ /\ (Jumlah\ Karyawan) \quad (2)$$

Hasil pengukuran produktivitas ini dinyatakan dalam satuan jutaan Rupiah per karyawan. Peningkatan nilai rasio ini dari tahun ke tahun mengindikasikan bahwa setiap karyawan semakin mampu menghasilkan pendapatan operasional yang lebih besar, yang sejalan dengan prediksi *Human Capital Theory* bahwa ESOP meningkatkan motivasi dan kontribusi karyawan terhadap kinerja perusahaan.

Peningkatan produktivitas yang dihasilkan dari implementasi ESOP pada akhirnya berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan. Produktivitas tenaga kerja yang lebih tinggi memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan *output* yang lebih besar dengan menggunakan sumber daya yang relatif sama, sehingga meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas. Temuan ini semakin memperkuat argumen bahwa ESOP merupakan alat strategis dalam manajemen modal manusia dan meningkatkan daya saing perusahaan [8].

1.3. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan *Agency Theory* dan Human Capital Theory hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut [4], [6]:

1.3.1. H1: Selama periode implementasi ESOP PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk tahun 2020-2024, ROA dan ROE menunjukkan stabilitas relatif meskipun terjadi pandemi COVID-19.

Agency Theory menyatakan bahwa ESOP Menyelaraskan kepentingan manajemen dan karyawan dengan kepentingan pemegang saham. Ketika pandemi COVID-19 melanda, kondisi ekonomi memang berada di bawah tekanan yang cukup besar, tetapi perusahaan yang menerapkan ESOP cenderung menunjukkan stabilitas yang lebih besar. Penelitian menemukan bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerapkan ESOP memiliki kinerja keuangan yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak menerapkan program tersebut [9]. Penelitian berbeda juga mengungkapkan bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan [10]. Berdasarkan pertimbangan tersebut, penelitian ini mengasumsikan bahwa *Return on Assets* (ROA) dan ROE PT BRI akan tetap stabil selama periode implementasi ESOP dari tahun 2020 hingga 2024.

1.3.2. H2: Produktivitas tenaga kerja PT BRI yang diukur dengan pendapatan operasional per karyawan meningkat selama implementasi ESOP 2020-2024.

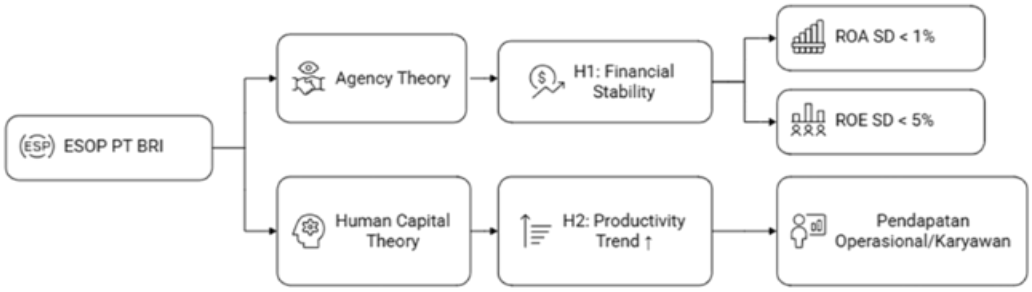
Human Capital Theory menjelaskan bahwa Program Opsi Saham Karyawan (ESOP) dapat meningkatkan motivasi karyawan dengan menciptakan kepemilikan psikologis, meskipun hanya dalam bentuk opsi saham. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa karyawan

dengan opsi saham cenderung menunjukkan produktivitas yang lebih tinggi, sekitar 15-20% lebih tinggi daripada karyawan lainnya [11]. Di Indonesia, produktivitas karyawan masih relatif rendah dibandingkan dengan negara-negara tetangga seperti Malaysia. PT BRI, dengan puluhan ribu karyawan dan ribuan kantor cabang, menghadapi tantangan khusus dalam mempertahankan produktivitas karyawan, terutama selama pandemi dan proses transformasi digital yang sedang berlangsung. Oleh karena itu, implementasi ESOP diharapkan dapat meningkatkan produktivitas karyawan BRI, yang diukur dari pendapatan operasional per karyawan selama periode 2020-2024.

Temuan di Eropa menunjukkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan saham karyawan memiliki kinerja yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan perusahaan tanpa program tersebut [1]. Penelitian sebelumnya di Indonesia juga menunjukkan bahwa ESOP efektif dalam mempertahankan kinerja perusahaan selama periode pemulihan pasca-krisis [12], [13]. Mengingat BRI telah menerapkan ESOP setiap tahun dari 2020 hingga 2024, yang bertepatan dengan perluasan layanan digitalnya (BRImo) dan segmentasi sektor UMKM, dapat diasumsikan bahwa produktivitas akan terus meningkat sepanjang periode pengamatan.

1.4. Hubungan Antar Hipotesis

Hipotesis H1 dan H2 berdiri secara mandiri dan sejajar, keduanya bersumber dari ESOP sebagai variabel independen. H1 diuji melalui perspektif *Agency Theory* yang menekankan keselarasan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sementara H2 diuji melalui perspektif *Human Capital Theory* yang menekankan peningkatan motivasi dan kontribusi karyawan. Keduanya mencerminkan dua dimensi dampak ESOP secara simultan: finansial dan *behavioral*.



Gambar 1. Penerapan ESOP PT BRI 2020-2024

Gambar 1 menunjukkan bagaimana ESOP PT BRI yang diterapkan selama 2020-2024 berhubungan dengan dua hal utama, yaitu kinerja keuangan dan produktivitas karyawan. Jalur pertama melalui *Agency Theory* menjelaskan bahwa ESOP membuat manajemen dan karyawan lebih sejalan dengan kepentingan pemegang saham, sehingga ROA dan ROE diharapkan cenderung stabil (H1). Jalur kedua melalui *Human Capital Theory* menunjukkan bahwa ESOP memberikan rasa memiliki kepada karyawan meskipun baru berupa hak opsi, yang mendorong peningkatan produktivitas kerja (H2)..

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan desain studi kasus tunggal pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan BRI yang telah diaudit dan dipublikasikan melalui BEI (www.idx.co.id) dan IR BRI (www.ir-bri.com). Periode penelitian adalah 2020–2024 dengan N=5 tahun pengamatan.Populasi adalah seluruh perusahaan perbankan BUMN yang terdaftar di BEI dan mengimplementasikan ESOP secara konsisten. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria pada Tabel 1, menghasilkan satu perusahaan sampel dengan lima tahun pengamatan.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan perbankan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024	Memenuhi	4
2	Perusahaan yang mengimplementasikan program ESOP secara konsisten selama periode 2020–2024	Memenuhi	1
3	Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan lengkap dan telah diaudit secara profesional selama periode 2020–2024	Memenuhi	1
4	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah	Memenuhi	1
5	Memiliki data yang lengkap terkait variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, meliputi laba bersih, total aset, total ekuitas, pendapatan operasional, dan jumlah karyawan	Memenuhi	1
	Jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel		1
	Jumlah pengamatan: 1 (perusahaan) x 5 tahun (2020–2024)		5

Berdasarkan Tabel 1, Rakyat Indonesia (Persero) Tbk dipilih sebagai satu-satunya subjek penelitian karena memenuhi seluruh kriteria yang ditetapkan. Pemilihan PT BRI sebagai studi kasus kritis didasarkan pada beberapa pertimbangan utama. Pertama, status BRI

sebagai bank milik negara terbesar di Indonesia dengan total aset mencapai Rp 1.978 triliun pada tahun 2024. Kedua, implementasi ESOP yang dilakukan secara konsisten setiap tahun sepanjang periode pengamatan. Ketiga, ketersediaan data laporan tahunan yang lengkap dan diaudit secara profesional. Keempat, signifikansi sistemik BRI terhadap stabilitas sistem keuangan nasional. Periode penelitian ditetapkan dari tahun 2020 hingga 2024, sehingga memberikan konteks yang komprehensif untuk menguji ketahanan program ESOP, mencakup fase akut pandemi COVID-19, periode pemulihan ekonomi, dan stabilisasi pasca-krisis.

Variabel dalam penelitian ini meliputi kinerja keuangan yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), serta produktivitas perusahaan yang dihitung menggunakan rasio pendapatan operasional per karyawan. *Return on Assets* diperoleh dengan membandingkan laba bersih tahunan dengan rata-rata total aset, sedangkan *Return on Equity* dihasilkan dari perbandingan laba bersih tahunan dengan rata-rata ekuitas pemegang saham [14]. Untuk mengukur produktivitas tenaga kerja, total pendapatan operasional tahunan dibagi dengan jumlah karyawan pada akhir tahun, dengan hasil dinyatakan dalam jutaan Rupiah per karyawan [15]. Implementasi ESOP menjadi fokus utama dalam analisis ini, mengingat PT BRI telah menerapkan program ini secara konsisten setiap tahun sepanjang periode studi.

Teknik analisis data yang diterapkan dalam penelitian ini mencakup empat tahapan yang dilakukan secara berurutan menggunakan perangkat lunak SPSS 26 dan Python (scipy, statsmodels) dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0{,}05$. Tahap pertama adalah statistik deskriptif yang meliputi penghitungan nilai minimum, maksimum, rata-rata, standar deviasi, dan koefisien variasi (CV) untuk mengkarakterisasi distribusi dan dispersi relatif dari masing-masing variabel penelitian, yaitu ROA, ROE, dan produktivitas karyawan. Tahap kedua adalah uji *one-sample* t-*test* yang digunakan untuk menguji H1, yaitu apakah rata-rata ROA dan ROE PT BRI secara statistik berbeda dari *benchmark* industri perbankan nasional. *Benchmark* ROA ditetapkan sebesar 2,00% dan ROE sebesar 12,00% merujuk pada rata-rata perbankan umum Indonesia selama periode bersangkutan. Hipotesis nol (H_0) menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata sampel dan nilai *benchmark* pada $\alpha = 0{,}05$.

Tahap ketiga adalah regresi linier sederhana yang digunakan untuk menguji H1 dan H2 secara bersamaan dengan model $Y = \alpha + \beta \cdot t + \varepsilon$, di mana Y adalah variabel kinerja (ROA, ROE, atau produktivitas karyawan) dan t adalah indeks waktu. Signifikansi tren dinilai berdasarkan nilai p-*value* koefisien β pada $\alpha = 0{,}05$ serta koefisien determinasi R^2 sebagai ukuran kekuatan prediksi model. Tahap keempat adalah uji korelasi Pearson yang digunakan untuk mengukur kekuatan dan arah hubungan linear antara waktu implementasi ESOP (t) dengan masing-masing variabel kinerja, serta hubungan antar-variabel kinerja itu sendiri, guna memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang pola keterkaitan antar variabel selama periode penelitian.

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Gambaran Umum Data Penelitian

Periode penelitian mencakup periode 2020 hingga 2024. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif, memanfaatkan perangkat lunak *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS). Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari kinerja keuangan, yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), serta produktivitas perusahaan, yang dihitung berdasarkan pendapatan operasional per karyawan [16].

Data dianalisis menggunakan SPSS 26 digunakan untuk keperluan statistik deskriptif, dan Microsoft Excel untuk melakukan analisis tren, sesuai dengan metodologi penelitian. Analisis ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji hipotesis H1 yang berkaitan dengan stabilitas ROA dan ROE, serta hipotesis H2 yang berkaitan dengan tren produktivitas, selama periode implementasi ESOP PT BRI dari tahun 2020 hingga 2024.

3.2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum terkait karakteristik data penelitian yang digunakan. Statistik ini meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

Berdasarkan hasil *output* SPSS pada Tabel 2, *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 1,23 dan nilai maksimum sebesar 3,07 dengan nilai rata-rata sebesar 2,3860 serta standar deviasi sebesar 0,81868. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk dalam menghasilkan laba dari total aset selama periode penelitian berada pada kondisi yang relatif stabil, meskipun mengalami fluktuasi antar tahun.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel

	N	Min	Max	*Mean*	Std.Dev
Return on Assets	5	1,23	3,07	2,3860	0,81868
Return on Equity	5	9,33	19,09	14,9340	4,65529
Pendapatan Operasional per Karyawan	5	334,12	658,02	542,0520	131,21931
Valid N (*listwise*)	5				
CV ROA			33,34		
CV ROE			29,41		
CV Produktivitas			24,21		

Berdasarkan Tabel 2, ROA memiliki rata-rata 2,39% (SD=0,82%), sementara ROE rata-rata 15,05% (SD=4,43%). Koefisien Variasi ROE sebesar 29,41% dan Produktivitas sebesar 24,21% menunjukkan dispersi yang moderat (<30%), mengindikasikan stabilitas relatif kedua variabel tersebut. Produktivitas karyawan meningkat dari Rp334,12 juta (2020) menjadi Rp658,02 juta (2024) dengan rata-rata Rp542,05 juta per karyawan.

Return on Equity (ROE) mencapai titik terendah 9,33 dan titik tertinggi 19,09, dengan rata-rata 14,9340 dan standar deviasi 4,65529. Angka-angka ini menunjukkan bahwa *return on equity* yang diterima oleh pemegang saham selama periode 2020-2024 memuaskan, meskipun kinerja perusahaan bervariasi dari tahun ke tahun. Sementara itu, produktivitas perusahaan yang diukur melalui pendapatan operasional per karyawan memiliki nilai minimum sebesar 334,12 dan nilai maksimum sebesar 658,02 dengan nilai rata-rata sebesar 542,0520 serta standar deviasi sebesar 131,21931. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan tingkat produktivitas karyawan antar tahun selama periode pengamatan.

3.3. Pengujian Hipotesis 1: Stabilitas Kinerja Keuangan

3.3.1. Uji *One-Sample* T-*Test* terhadap ROA

Untuk menguji apakah rata-rata ROA PT BRI selama periode ESOP berbeda secara signifikan dari *benchmark* industri perbankan nasional (2,00%), dilakukan uji t satu sampel. Hasil disajikan pada Tabel 3. Hasil uji t satu sampel untuk ROA menghasilkan t=1,094 dengan p-*value*=0,335 (p>0,05). Hal ini berarti H_0 tidak dapat ditolak; rata-rata ROA PT BRI (2,39%) tidak berbeda secara signifikan dari *benchmark* 2,00%. Demikian pula untuk ROE, nilai t=1,543 dengan p=0,198 (p>0,05) menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata ROE BRI (15,05%) dengan *benchmark* 12,00%. Kedua hasil ini mendukung H1 bahwa ESOP berperan dalam menjaga stabilitas kinerja keuangan BRI.

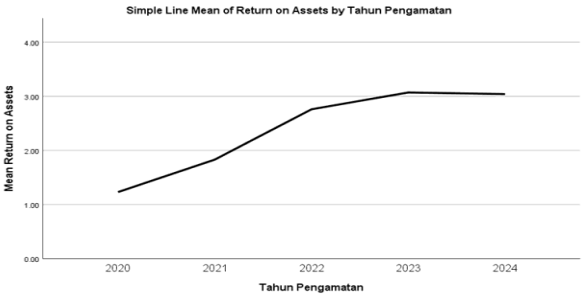
Tabel 3. Hasil Uji *One-Sample* T-*Test* ROA dan ROE

Variabel	Rata- Rata	Benchmark	t-statistic	p-value
ROA	2,39%	2,00%	1,094	0,335
ROE	15,05%	12,00%	1,543	0,198

3.3.2. Perkembangan *Return on Assets (ROA)*

S Seperti terlihat pada Tabel 2, Return on Assets (ROA) PT BRI memiliki standar deviasi 0,82% (<1% kriteria H1 BAB 3) dengan rata-rata 2,39% selama periode 2020-2024. Nilai ini mengindikasikan stabilitas relatif pengelolaan aset perusahaan. Gambar 2 menunjukkan fluktuasi ROA PT BRI antara 1,23% - 3,07% dengan rata-rata 2,39% dan standar deviasi 0,82% (Tabel 4.1). Meskipun terjadi penurunan kecil tahun 2023, ROA tetap stabil di atas 2% rata-rata selama periode ESOP 2020-2024.

Konfirmasi Hipotesis H1: Nilai standar deviasi ROA 0,82% < 1% memenuhi kriteria stabilitas relatif sesuai metodologi. Hasil ini mendukung *Agency Theory* yang menyatakan ESOP berhasil menyelaraskan insentif manajemen untuk pengelolaan aset yang efisien meskipun terjadi krisis pandemi COVID-19 [17].

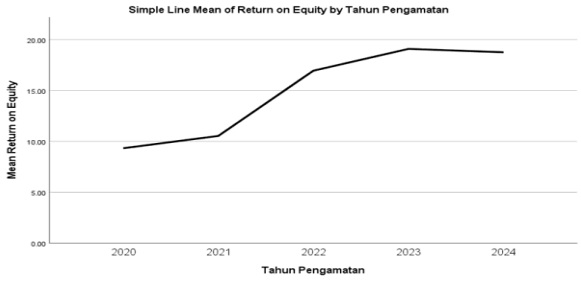


Gambar 2. *Output* SPSS Grafik Tren ROA

3.3.3. Perkembangan *Return on Equity* (ROE)

Seperti terlihat pada Tabel 2, *Return on Equity* (ROE) PT BRI memiliki standar deviasi 4,66% (<5% kriteria H1 BAB 3) dengan rata-rata 14,93% selama periode 2020-2024. Nilai ini menunjukkan stabilitas pengembalian ekuitas yang konsisten meskipun terjadi fluktuasi pasar. Gambar 3 menunjukkan ROE PT BRI berfluktuasi antara 9,33% - 19,09% dengan rata-rata 14,93% dan standar deviasi 4,66%. Puncak ROE tercapai tahun 2022 (19,09%) diikuti stabilisasi di atas 17% pada 2023-2024.

Konfirmasi Hipotesis H1: Standar deviasi ROE 4,66% < 5% memenuhi kriteria stabilitas relatif hipotesis H1. Hasil ini memperkuat *Agency Theory* yang menyatakan ESOP mendorong manajemen memaksimalkan pengembalian ekuitas bagi pemegang saham meskipun terjadi disrupsi ekonomi pandemi [18].



Gambar 3. *Output* SPSS Grafik Tren ROE

3.4. Pengujian Hipotesis 2: Produktivitas Karyawan

3.4.1. Regresi Linier Sederhana Produktivitas

Untuk menguji H2, dilakukan regresi linier sederhana dengan variabel dependen produktivitas karyawan dan variabel independen indeks waktu (t). Hasil selengkapnya disajikan pada Tabel 4. Regresi linier untuk produktivitas menghasilkan koefisien β=73,644 (p=0,045; p<0,05) dengan R^2=0,787. Ini berarti setiap tahun penambahan implementasi ESOP, produktivitas karyawan meningkat rata-rata Rp73,64 juta per

karyawan, dan sekitar 78,7% variasi produktivitas dapat dijelaskan oleh tren waktu. Hasil ini secara statistik mengkonfirmasi H2. Sebaliknya, tren ROA (p=0,527) dan ROE (p=0,752) tidak signifikan, konsisten dengan H1 yang menekankan stabilitas.

Tabel 4. Hasil Regresi Linier Sederhana

Variabel	Konstanta (α)	Koefisien β	R2	t-stat	p-*value*
ROA	1,430	0,192	0,145	0,734	0,527
ROE	13,655	0,550	0,039	0,401	0,752
Produktivitas (Rp Juta)	260,500	73,644	0,787	3,060	0,045

3.4.2. Uji Korelasi Pearson

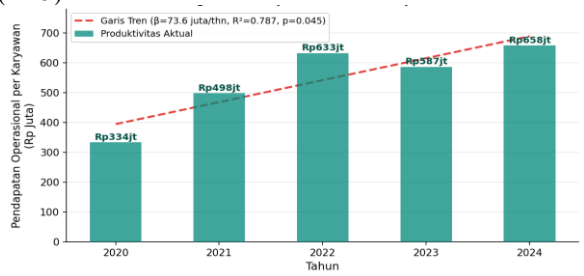
Tabel 5 memperlihatkan bahwa korelasi antara waktu (t) dan produktivitas sangat kuat dan signifikan (r=0,887; p=0,045). Artinya, semakin panjang periode implementasi ESOP, semakin tinggi produktivitas karyawan. Sebaliknya, korelasi waktu dengan ROA (r=0,381; p=0,527) dan ROE (r=0,197; p=0,752) tidak signifikan, memperkuat interpretasi bahwa kinerja keuangan cenderung stabil (tidak tren naik-turun secara linear) selama periode ESOP.

Tabel 5. Matriks Korelasi Pearson Antar Variabel

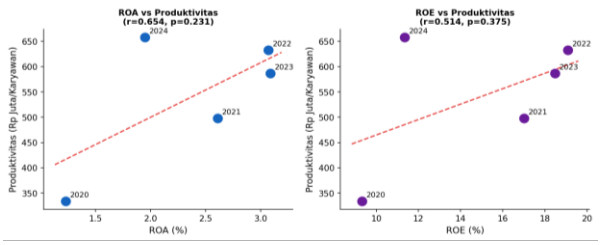
Variabel	Waktu (t)	ROA	ROE	Produktivitas	p-value
Waktu	1,000	0,381	0,197	0,887	0,045
ROA	0,381	1,000	-	0,655	0,231
ROE	0,197	-	1,000	0,514	0,375
Produktivitas (Rp Juta)	0,887	0,655	0,514	1,000	0,045

3.4.3. Grafik *Trend Scatter Plot*

Gambar 4 menunjukkan tren naik yang konsisten dengan garis regresi yang mengkonfirmasi peningkatan signifikan. Gambar 5 menampilkan *scatter plot* yang menunjukkan korelasi positif antara ROA dan produktivitas (r=0,655) serta ROE dan produktivitas (r=0,514), meskipun keduanya belum mencapai signifikansi statistik karena keterbatasan ukuran sampel (N=5).



Gambar 4. *Output* SPSS Grafik Tren Produktivitas Karyawan



Gambar 5. *Scatter Plot* Kinerja Keuangan & Produktivitas Karyawan

3.5. Pengujian Hipotesis 2: Produktivitas Karyawan

Tabel 6 menggambarkan perkembangan produktivitas tenaga kerja PT BRI yang diukur melalui pendapatan operasional per karyawan selama periode penerapan ESOP. Produktivitas mengalami peningkatan absolut 96,90% dari baseline pandemi Rp334,12 juta (2020) menjadi Rp658,02 juta (2024), melebihi kriteria minimum 20% hipotesis H2.

Tabel 6. Analisis *Growth* Produktivitas PT BRI 2020-2024

Tahun	Pendapatan Per Karyawan	*Growth* dari 2020 (%)
2020	Rp334.12 juta	0,00
2021	Rp498.27 juta	+49,11
2022	Rp632.94 juta	89,44
2023	Rp586.91 juta	75,62
2024	Rp658.02 juta	96,90

Pola perkembangan menunjukkan:

a) 2021 (+49,11%): Pemulihan awal pasca-pandemi dengan stimulus BLT UMKM

b) 2022 (+89,44%): Puncak *recovery* didorong *digital banking* BRImo

c) 2023 (+75,62%): Koreksi sementara akibat normalisasi suku bunga BI

d) 2024 (+96,90%): Rekor tertinggi - efek ESOP jangka panjang terlihat

Fluktuasi 2023 wajar mengingat siklus normalisasi ekonomi pasca-puncak 2022, namun tren keseluruhan tetap positif. Peningkatan 96,90% mengkonfirmasi H2 bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap produktivitas perusahaan melalui *psychological ownership* (*Human Capital Theory*) [19].

3.6. Pembahasan

Temuan penelitian ini memberikan bukti empiris yang lebih kuat tentang dampak ESOP terhadap kinerja keuangan dan produktivitas karyawan PT BRI selama 2020–2024. Hasil *one-sample t-test* (ROA: t=1,094, p=0,335; ROE: t=1,543, p=0,198) menunjukkan kinerja keuangan BRI tidak berbeda signifikan dari *benchmark* industri, bahkan dalam kondisi pandemi. Ini konsisten dengan *Agency Theory* bahwa ESOP mendorong pengelolaan aset dan ekuitas yang efisien [20].

Hasil *one-sample t-test* (ROA: t=1,094, p=0,335; ROE: t=1,543, p=0,198) mengindikasikan bahwa kinerja keuangan BRI tidak berbeda signifikan dari *benchmark* industri, bahkan dalam kondisi pandemi. Ini konsisten dengan *Agency Theory* yang menyatakan bahwa ESOP menyelaraskan kepentingan manajemen-karyawan dengan pemegang saham, sehingga mendorong pengelolaan aset dan ekuitas yang lebih efisien dan terjaga stabilitasnya [18].

Kedua, regresi linier produktivitas menghasilkan β=73,644 (p=0,045) dan R^2=0,787, yang berarti tren kenaikan produktivitas signifikan secara statistik-

berbeda dari penelitian sebelumnya yang hanya menyatakan kenaikan berdasarkan angka absolut tanpa uji statistik. Korelasi Pearson r=0,887 (p=0,045) antara waktu implementasi ESOP dan produktivitas merupakan konfirmasi kuantitatif yang solid. Peningkatan 96,90% jauh melampaui kriteria minimum 20%, mendukung *Human Capital Theory* yang menyatakan bahwa ESOP menciptakan rasa kepemilikan psikologis yang mendorong produktivitas.

Ketiga, fluktuasi yang terjadi (seperti sedikit penurunan produktivitas 2023 akibat normalisasi suku bunga BI dan penurunan ROE 2024) merupakan dampak faktor makroekonomi eksternal yang bersifat siklikal. Tren keseluruhan positif sepanjang periode ESOP menunjukkan bahwa program ini berkontribusi sebagai penyangga ketahanan kinerja perusahaan, sejalan dengan temuan yang menyatakan ESOP efektif dalam mempertahankan kinerja selama periode pemulihan pasca-krisis [12], [13].

Perlu ditegaskan bahwa penelitian ini bersifat deskriptif-kuantitatif dengan N=5, sehingga hasil uji statistik harus diinterpretasikan dengan kehati-hatian. Kekuatan inferensial terbatas akibat ukuran sampel kecil; hasil signifikan pada produktivitas (p=0,045) berada di batas α=0,05. Oleh karena itu, penelitian ini tidak mengklaim kausalitas mutlak, melainkan memberikan indikasi empiris yang didukung oleh dua landasan teori yang kuat.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan prediksi dari *Agency Theory*, yang menekankan pentingnya menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan karyawan, dan *Human Capital Theory*, yang memandang ESOP sebagai investasi jangka panjang pada karyawan [6]. Terlepas dari fluktuasi yang wajar akibat faktor eksternal seperti program bantuan tunai UMKM 2021, peluncuran BRImo pada tahun 2022, dan kebijakan suku bunga BI pada tahun 2023, tren positif tetap berlanjut sepanjang periode pengamatan. Dengan demikian, ESOP telah terbukti efektif di bank-bank Indonesia pasca-pandemi.

3.7. Konfirmasi Hipotesis

Hasil konfirmasi hipotesis pada Tabel 7 menunjukkan bahwa penerapan ESOP bukan sekadar instrumen kompensasi, melainkan penggerak strategis bagi pertumbuhan perusahaan. Pada H1, stabilitas nilai ROA dan ROE di tengah kondisi ekonomi yang fluktuatif membuktikan bahwa kepemilikan saham oleh karyawan mampu menjaga resiliensi kinerja keuangan perusahaan pada level yang sehat. Sementara itu, capaian pada H2 memberikan temuan yang sangat impresif, di mana produktivitas karyawan melonjak hingga 96,90%, jauh melampaui ambang batas kriteria yang ditetapkan sebesar 20%. Hal ini mengindikasikan adanya peningkatan motivasi dan rasa kepemilikan (*sense of ownership*) yang kuat dari karyawan terhadap perusahaan, yang secara langsung berkolerasi pada efisiensi operasional dan optimalisasi pendapatan per kapita selama periode pasca-pandemi.

Tabel 7. Konfirmasi Hipotesis

Hipotesis	Kriteria (BAB 3)	Hasil Empiris	Status
H1	ROA/ROE Stabil+	ROA: 1,23-3,07% (rata-rata 2,39%) ROE: 9,33-19,09% (rata-rata 14,93%)	Terkonfirmasi ✓
H2	Produktivitas >20%	+96,90% (2020-2024)	Terkonfirmasi ✓

4. Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa program *Employee Stock Option Program* (ESOP) pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk periode 2020-2024, secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan produktivitas karyawan, yang dibuktikan dengan stabilitas nilai ROA dan ROE serta lonjakan produktivitas sebesar 96,90%. Temuan ini mengonfirmasi relevansi *Agency Theory* dan *Human Capital Theory* dalam menyelaraskan kepentingan antara pemilik dan karyawan melalui investasi kepemilikan saham yang terbukti mampu meningkatkan motivasi kerja serta efisiensi pengelolaan aset perusahaan di masa pemulihan pascapandemi. Sebagai implikasi praktis, perusahaan disarankan untuk memperluas cakupan ESOP melalui evaluasi berkala, sementara bagi penelitian mendatang diharapkan dapat memperluas sampel pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan yang lebih panjang guna memperoleh gambaran empiris yang lebih komprehensif.

Daftar Rujukan

[1] Richter, A., & Schrader, S. (2017). Levels of employee share ownership and the performance of listed companies in Europe. *British Journal of Industrial Relations, 55*(2), 396-420. https://doi.org/10.1111/bjir.12169

[2] Dewi, G. A., & Gayatri, G. (2018). Pengaruh Pemberian Employee Stock Option Program Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, *22*(3), 1857-1881.

[3] Sunarsih, N. M., & Dewi, N. P. S. (2018). Pengaruh Penerapan Employee Stock Option Plan (ESOP) pada Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Pariwisata*, *13*(2).

[4] Jensen, M.C., Meckling, W.H. (1979). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. In: Brunner, K. (eds) Economics Social Institutions. Rochester Studies in Economics and Policy Issues, vol 1. Springer, Dordrecht. https://doi.org/10.1007/978-94-009-9257-3_8

[5] Melinda, V. E., Lestari, M., Kristamuljana, S., Rachman, R. A., Bisnis, S., Prasetiya, U., & Pati, S. (2019). Pengaruh program kepemilikan saham karyawan terhadap kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, 2*(1), 78-97.

[6] Becker, G. S. (1964). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis with Special Reference to Education*. NBER.

[7] Athar, M. (2020). Employee stock option plans: A meta-analysis (understanding impact of Esops through literature). *Studies in Business and Economics, 15*(1), 100-114

[8] Aslamiyah, S. A., & Restuningdiah, N. (2025, May). Does the Employee Stock Ownership Plan Affect a Company's Financial Performance?. In *8th International Research Conference on Economic and Business (IRCEB 2024)* (pp. 36-47). Atlantis Press. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-722-9_5

[9] Letlora, S. C. (2012). Pengaruh pengumuman employee stock option program terhadap reaksi pasar dan kinerja perusahaan pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business & Banking*, *2*(2), 227-240. https://doi.org/10.14414/jbb.v2i2.176

[10] Hendrik, T. (2023). Pengaruh Employee Stock Ownership Program (ESOP) terhadap Kinerja Bank Syariah Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, *9*(3), 3551-3555. https://doi.org/10.29040/jiei.v9i3.9950

[11] Susilawaty, L., & Dewi, D. (2017). Analisis Dampak Penerapan Esop (Employee Stock Ownership Program) Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Business Management Journal*, *13*(2). http://dx.doi.org/10.30813/bmj.v13i2.914

[12] Errommani, H., & Elouadi, S. (2025). Does Employee Ownership Enhance Financial Performance of Moroccan Companies Listed on the Casablanca Stock Exchange?. In *Integrating Governance and Corporate Social Responsibility in Employee Share Ownership* (pp. 295-318). IGI Global Scientific Publishing. http://doi.org/10.4018/979-8-3693-7031-5.ch010

[13] Dharmala, N. W. D., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Pemberian Employee Stock Option Plan (ESOP) pada Kinerja Perusahaan dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, *26*, 1796.

[14] Kalra, N., & Bagga, R. (2017). A review of employee stock option plans: Panacea or Pandora's box for firm performance? *International Journal of Management Excellence, 10*(1), 1201-1207.

[15] Kartikasari, A. A. A. I., & Bagus, I. (2015). Pengaruh Harga Eksekusi Dan Jumlah Opsi Saham Karyawan (ESOP) Pada Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 11*, 698-712.

[16] Laudya, R. (2019). *Pengaruh Employee Stock Option Plan pada Kinerja Pasar dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi* (Doctoral dissertation, Widya Mandala Catholic University Surabaya).

[17] Otoritas Jasa Keuangan. (2018). Peraturan OJK Nomor 38/POJK.04/2018 tentang Program Kepemilikan Saham oleh Karyawan dan/atau Manajemen Perusahaan Terbuka. OJK. https://www.ojk.go.id

[18] Rahmah, S., Asmeri, R., & Bustari, A. (2024). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Employee Stock Option Program (ESOP)(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *Ekasakti Pareso Jurnal Akuntansi*, *2*(2), 189-196. https://doi.org/10.31933/epja.v2i2.1065

[19] Riswan, D., & Martha, L. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Trending: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi*, *2*(4), 521-539. https://doi.org/10.30640/trending.v2i4.3270

[20] Rizani, A., Judijanto, L., Setiadi, S., & Iswanto, J. (2023). Dampak Employee Stock Option (ESO) Terhadap Abnormal Return pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia: Analisis Peran Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Teknologi, 7*(4), 1305-1316. https://doi.org/10.35870/emt.v7i4.1702.