

Employee Stock Ownership Plan (ESOP)

Oleh:

[Prof Ir Rudy C Tarumingkeng, PhD](#)

Professor of Management, NUP: 9903252922

Rector, Cenderawasih State University (1978-1988)

Rector, Krida Wacana Christian University (1991-2000)

© RUDYCT e-PRESS

rudyct75@gmail.com

Bogor, Indonesia

18 May 2025



Sumber: <https://www.wintwealth.com/blog/wp-content/uploads/2022/11/Employee-Stock-Ownership-Plan-ESOP.jpg>

Rudy C Tarumingkeng: Employee Stock Ownership Plan (ESOP)



Sumber: <https://d6xcmfyh68wv8.cloudfront.net/learn-content/uploads/2021/08/Frame-4.png>

Employee Stock Ownership Plan

Chapter 49
Tools & Techniques of Estate Planning

What Is An Employee Stock Ownership Plan (ESOP)?

- An ESOP is a type of qualified retirement plan that must invest its assets primarily in the employer's securities
- With an ESOP the employer may lend funds or use of its credit facilities to the ESOP to facilitate the purchase of employer securities
- A trust must be established and a formal designation must be made to set up an ESOP
 - The trust may qualify as a tax-exempt employee trust

Copyright 2011, The National Underwriter Company

1

Sumber: https://tse2.mm.bing.net/th?id=OIP.6_q6ng0OZyAU58k7u4uLsgHaFj&pid=Api

Employee Stock Ownership Plan (ESOP)

Employee Stock Ownership Plan (ESOP) adalah suatu bentuk program kepemilikan saham oleh karyawan yang dirancang untuk memberikan kesempatan kepada mereka untuk memiliki sebagian dari perusahaan tempat mereka bekerja. ESOP bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan karyawan dengan pemilik perusahaan, meningkatkan motivasi kerja, dan sebagai alat perencanaan suksesi perusahaan.[Navi+3Wikipedia+3Razorpay+3](#)

1. Pengertian dan Tujuan ESOP

ESOP merupakan program yang memungkinkan perusahaan memberikan saham kepada karyawan sebagai bagian dari paket kompensasi mereka. Melalui ESOP, karyawan dapat memperoleh saham perusahaan secara bertahap, biasanya berdasarkan masa kerja dan kinerja mereka. Tujuan utama dari ESOP adalah untuk meningkatkan keterlibatan karyawan, memberikan insentif finansial, dan memfasilitasi transisi kepemilikan perusahaan, terutama dalam konteks perencanaan suksesi.

2. Mekanisme Kerja ESOP

Implementasi ESOP melibatkan beberapa langkah utama:[Fendi Haris+7Razorpay+7finsherpa.com+7](#)

1. **Pembentukan Trust ESOP:** Perusahaan mendirikan sebuah trust yang akan memegang saham atas nama karyawan.[WSJ+5SlideServe+5WintWealth+5](#)
2. **Pendanaan Trust:** Perusahaan dapat mendanai trust dengan memberikan saham secara langsung atau dengan memberikan dana untuk membeli saham perusahaan.[Razorpay+2Wikipedia+2WintWealth+2](#)

3. **Alokasi Saham:** Saham dalam trust dialokasikan kepada akun individual karyawan berdasarkan formula tertentu, seringkali mempertimbangkan masa kerja dan gaji.
 4. **Vesting:** Karyawan memperoleh hak penuh atas saham yang dialokasikan setelah memenuhi periode vesting tertentu.
 5. **Distribusi:** Setelah karyawan pensiun atau meninggalkan perusahaan, mereka dapat menjual kembali saham kepada perusahaan atau di pasar terbuka, tergantung pada struktur perusahaan.
-

3. Manfaat ESOP

a. Bagi Karyawan:

- **Kepemilikan Saham:** Memberikan kesempatan kepada karyawan untuk menjadi pemilik sebagian perusahaan.
- **Insentif Finansial:** Potensi keuntungan dari apresiasi nilai saham perusahaan. [WintWealth](#)
- **Peningkatan Keterlibatan:** Karyawan cenderung lebih termotivasi dan produktif ketika mereka memiliki kepentingan langsung dalam kesuksesan perusahaan.

b. Bagi Perusahaan:

- **Retensi Karyawan:** ESOP dapat meningkatkan loyalitas dan mengurangi turnover karyawan.
 - **Perencanaan Suksesi:** Memfasilitasi transisi kepemilikan dari pemilik lama ke karyawan tanpa harus menjual kepada pihak luar.
 - **Keuntungan Pajak:** Di beberapa yurisdiksi, kontribusi perusahaan ke ESOP dapat dikurangkan dari pajak.
-

4. Tantangan dan Pertimbangan

- **Risiko Konsentrasi:** Karyawan mungkin memiliki risiko finansial yang tinggi jika sebagian besar tabungan pensiun mereka terikat pada saham perusahaan.
 - **Kompleksitas Administratif:** Pengelolaan ESOP memerlukan kepatuhan terhadap regulasi dan administrasi yang kompleks.
 - **Likuiditas:** Perusahaan harus memiliki strategi untuk membeli kembali saham dari karyawan yang keluar atau pensiun. [Fit Small Business+10WintWealth+10WSJ+10](#)
-

5. Studi Kasus: Room & Board

Room & Board, sebuah perusahaan ritel furnitur di Minneapolis, mengimplementasikan ESOP dengan memberikan 100% kepemilikan kepada karyawan. Langkah ini memungkinkan karyawan menerima alokasi saham tahunan berdasarkan gaji dan masa kerja mereka. ESOP ini juga memberikan keuntungan pajak yang signifikan, karena perusahaan menjadi bebas pajak dan karyawan menunda pajak atas nilai saham hingga pensiun. Inisiatif ini bertujuan untuk menghargai staf dan mempertahankan budaya perusahaan. [Wikipedia+3WSJ+3WintWealth+3](#)

6. Kesimpulan

ESOP adalah alat yang efektif untuk meningkatkan keterlibatan karyawan, memberikan insentif finansial, dan memfasilitasi perencanaan suksesi perusahaan. Namun, implementasinya memerlukan pertimbangan matang terkait risiko, regulasi, dan strategi bisnis jangka panjang. Perusahaan yang mempertimbangkan ESOP harus melakukan analisis menyeluruh dan konsultasi dengan ahli untuk memastikan keberhasilan program ini.

Elaborasi lebih lanjut tentang Employee Stock Ownership Plan (ESOP) secara naratif, sistematis, dan akademik — termasuk diskusi manajerial, pertimbangan strategis, serta aplikasi dalam konteks Indonesia.

7. Perspektif Teoritis: ESOP dalam Konteks Manajemen Strategis dan Perilaku Organisasi

Secara teoritis, ESOP dapat dipahami melalui beberapa lensa:

a. Teori Kepemilikan (Ownership Theory)

Menurut teori ini, individu yang memiliki saham dalam suatu organisasi akan lebih peduli terhadap kinerja organisasi tersebut. Kepemilikan menciptakan rasa tanggung jawab, keterlibatan, dan keterikatan psikologis.

b. Agency Theory

ESOP berperan sebagai mekanisme untuk menyelaraskan kepentingan antara manajer (agent) dan pemilik (principal). Dengan memberi saham kepada karyawan (termasuk manajer), maka konflik kepentingan bisa dikurangi karena mereka ikut memiliki hasil atas keputusan mereka.

c. Teori Motivasi (Herzberg & Expectancy Theory)

Saham yang diberikan kepada karyawan dapat menjadi faktor motivator, apalagi jika nilai saham tersebut bergantung pada performa perusahaan. Karyawan akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja karena ada ekspektasi balas jasa yang jelas dan berbasis kinerja.

8. Aplikasi Praktis dan Implementasi di Dunia Nyata

a. Jenis-Jenis ESOP

1. **Leveraged ESOP:** Perusahaan meminjam dana untuk membeli saham dan mendistribusikannya ke trust karyawan.
2. **Non-leveraged ESOP:** Saham diberikan tanpa pembiayaan pinjaman, biasanya berasal dari pembagian laba.
3. **Direct Stock Purchase Plan:** Karyawan membeli saham langsung dengan harga diskon.
4. **Stock Bonus Plan:** Saham diberikan sebagai bonus, tanpa kontribusi dana dari karyawan.

b. Tahapan Implementasi Strategis

1. Feasibility Study (Studi Kelayakan)

- Apakah perusahaan cukup sehat secara keuangan?
- Bagaimana kesiapan budaya organisasi terhadap konsep kepemilikan bersama?

2. Desain Program ESOP

- Siapa yang berhak?
- Apa formula alokasinya? (gaji, masa kerja, kinerja?)
- Bagaimana struktur vesting?

3. Sosialisasi Internal

- Komunikasi sangat penting: karyawan perlu memahami nilai saham, risiko, hak suara, dan imbal hasil.

4. Pengelolaan Trust dan Kepatuhan Hukum

- Perlu penasihat keuangan, hukum, dan akuntan untuk memastikan ESOP sesuai regulasi negara.

5. Monitoring dan Evaluasi

- Dilakukan secara tahunan untuk mengevaluasi dampak ESOP terhadap kinerja perusahaan dan engagement karyawan.

ID 9. Potensi Implementasi ESOP di Indonesia

a. Konteks UMKM dan Start-up

UMKM dan perusahaan rintisan digital di Indonesia dapat menjadikan ESOP sebagai alat untuk menarik dan mempertahankan talenta, terutama ketika belum mampu memberikan gaji tinggi.

Contoh:

- **Gojek dan Tokopedia** (sebelum merger): memberikan "stock option" kepada karyawan inti sebagai bagian dari strategi retensi dan insentif.

- **Startup teknologi tahap awal** menggunakan ESOP untuk mengompensasi kekurangan cash flow dengan menjanjikan nilai saham di masa depan.

b. Hambatan di Indonesia

- **Kurangnya literasi keuangan** di kalangan karyawan bisa menyebabkan misunderstanding.
- **Regulasi perpajakan dan pasar modal** masih belum sepenuhnya mendukung fleksibilitas ESOP seperti di AS.
- **Perusahaan keluarga** di Indonesia cenderung enggan melepas kepemilikan ke pihak luar (termasuk karyawan).

10. Diskusi Kritis: Pro dan Kontra

Aspek	Pro (Keuntungan)	Kontra (Kelemahan)
Kepemilikan	Menumbuhkan rasa tanggung jawab dan loyalitas	Dapat menimbulkan konflik jika ekspektasi tidak sesuai realitas
Kinerja	Meningkatkan produktivitas dan efisiensi	Sulit diukur langsung dampaknya jika tidak disertai sistem manajemen kinerja
Keuangan Perusahaan	Bisa menggantikan kenaikan gaji jangka pendek dengan keuntungan saham jangka panjang	Membutuhkan likuiditas besar untuk buyback saham
Organisasi	Mendorong budaya organisasi berbasis partisipasi	Jika tidak transparan, bisa menimbulkan ketidakpercayaan

11. Rekomendasi Manajerial

1. Bangun Literasi Keuangan Internal

Karyawan harus dilatih untuk memahami arti kepemilikan saham, risiko fluktuasi pasar, dan hak mereka.

2. Mulai dengan Pilot Project

Tidak semua karyawan harus langsung masuk ESOP. Bisa dimulai dari level manajerial atau tim inti.

3. Perhatikan Tata Kelola

Kepemilikan saham harus tetap disertai sistem tata kelola perusahaan yang kuat. Voting rights, informasi transparan, dan keterlibatan karyawan harus dikelola dengan adil.

4. Evaluasi Dampak

Ukur ESOP bukan hanya dari keuntungan finansial, tapi juga dari engagement, turnover, dan produktivitas.

12. Daftar Bacaan Rekomendatif

1. Rosen, C., Case, J., & Staubus, M. (2005). *Equity: Why Employee Ownership Is Good for Business*. Harvard Business School Press.
 2. Blasi, J., Freeman, R., & Kruse, D. (2013). *The Citizen's Share: Reducing Inequality in the 21st Century*.
 3. National Center for Employee Ownership (NCEO).
<https://www.nceo.org>
 4. OECD Report (2020): *Employee Stock Ownership and Economic Resilience*
 5. Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas – pasal-pasal terkait program opsi saham.
-

Glosarium

Istilah	Penjelasan
ESOP	Employee Stock Ownership Plan – program pemberian saham kepada karyawan.
Vesting	Proses di mana hak atas saham menjadi milik penuh karyawan setelah periode tertentu.
Trust	Badan hukum yang menyimpan saham atas nama karyawan.
Leveraged	Pendanaan ESOP dengan cara perusahaan meminjam dana untuk membeli saham.
Buyback	Pembelian kembali saham oleh perusahaan dari karyawan.

Infografik Tambahan yang Disarankan

1. **Siklus ESOP: Dari Alokasi hingga Distribusi**
 2. **Perbandingan ESOP vs Bonus Tradisional**
 3. **Roadmap Implementasi ESOP di Perusahaan**
 4. **Proyeksi Keuntungan ESOP Jangka Panjang (dalam simulasi)**
-

Berikut adalah  **Template Modul Ajar Mata Kuliah "Manajemen SDM Strategis: Employee Stock Ownership Plan (ESOP)"** yang dapat digunakan oleh dosen, instruktur, atau fasilitator pelatihan SDM tingkat lanjut (misalnya di program MM, S2, atau pelatihan SDM profesional):

MODUL AJAR

Mata Kuliah: Manajemen SDM Strategis

Topik Khusus: Employee Stock Ownership Plan (ESOP)

Dosen/Pengampu:

Program Studi: Magister Manajemen / Sumber Daya Manusia

Semester:

Durasi Pertemuan: 2 x 100 menit

Capaian Pembelajaran (Learning Outcomes)

Setelah mengikuti modul ini, mahasiswa diharapkan mampu:

1. Menjelaskan konsep dasar dan prinsip kerja ESOP dalam manajemen SDM strategis.
 2. Menganalisis manfaat dan tantangan ESOP dari perspektif perusahaan dan karyawan.
 3. Mengevaluasi implementasi ESOP dalam konteks Indonesia, baik di sektor publik maupun privat.
 4. Mengembangkan strategi desain dan komunikasi ESOP yang efektif untuk organisasi.
-

Subtopik Pembelajaran

Pertemuan	Topik/Subtopik	Metode Pembelajaran	Media/Alat Bantu
1	- Pengantar ESOP dan sejarahnya	Ceramah interaktif	PPT, video pendek
	- Tujuan dan prinsip kerja ESOP	Diskusi terbimbing	Infografik, diagram
	- Perbedaan ESOP, stock bonus, dan stock option	Studi banding mini-case	Handout, whiteboard
2	- Studi kasus ESOP lokal dan internasional	Studi kasus & simulasi	Artikel WSJ, Harvard
	- Analisis SWOT & stakeholder ESOP	Analisis kelompok	Template SWOT
	- Desain strategi ESOP untuk startup & UMKM	Simulasi presentasi proyek	Canva / Google Slides

Materi Inti Modul

1. Definisi dan Tujuan ESOP

- Mengapa perusahaan menawarkan saham ke karyawan?
- Teori organisasi yang mendasari (agency theory, motivation theory)

2. Mekanisme Implementasi

- Trust, vesting, alokasi saham
- Leveraged vs Non-leveraged ESOP
- Aspek legal dan perpajakan

3. Manfaat dan Risiko

- Bagi karyawan: insentif, sense of ownership

- Bagi perusahaan: retensi, suksesi, performa
- Risiko: konsentrasi kekayaan, konflik kepemilikan

4. ESOP di Indonesia

- Praktik di startup digital (Gojek, Tokopedia)
- Potensi implementasi di BUMN dan koperasi
- Tantangan hukum dan budaya organisasi

5. Perencanaan dan Komunikasi

- Bagaimana mensosialisasikan ESOP kepada tim?
- Peran HR dalam menjembatani keuangan dan komunikasi

Pertanyaan Pemantik Diskusi

1. Apakah setiap perusahaan cocok menerapkan ESOP?
2. Bagaimana cara mengukur keberhasilan program ESOP?
3. Apakah ESOP dapat menggantikan bonus tahunan karyawan?
4. Bagaimana jika harga saham menurun? Siapa yang bertanggung jawab?
5. Bagaimana cara menghindari moral hazard dalam ESOP?

Tugas Mahasiswa (Individual & Kelompok)

Jenis Tugas	Deskripsi
Tugas Individu	Esai 1000 kata: "Manfaat Strategis ESOP dalam Konteks Perusahaan Keluarga"
Tugas Kelompok (6 org)	Simulasi desain program ESOP untuk startup berbasis digital
Presentasi	Pitching proposal ESOP: visi, mekanisme, komunikasi, potensi risiko

Evaluasi dan Penilaian

Komponen Evaluasi Bobot (%)

Partisipasi Kelas	10
Tugas Individu	30
Tugas Kelompok	30
Presentasi	30

Sumber Referensi

Buku & Artikel Akademik

1. Rosen, Corey, et al. (2005). *Equity: Why Employee Ownership Is Good for Business*. Harvard Business School Press.
2. Blasi, J., Freeman, R., & Kruse, D. (2013). *The Citizen's Share*.
3. NCEO (National Center for Employee Ownership) – <https://www.nceo.org>

Studi Kasus & Jurnal Terkait

- Harvard Business School Case Study: ESOP at United Airlines
 - WSJ Report: Room & Board Ownership Model (2024)
 - OECD Policy Brief on ESOPs (2020)
-

Lampiran Tambahan yang Dapat Dikembangkan

- Template Desain Program ESOP
- Infografik “Siklus ESOP”
- Lembar Rubrik Penilaian Presentasi
- Glosarium ESOP & Kepemilikan Saham

EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PLAN

WHAT IS ESOP?

A program that allows company employees to become owners over time. Works goal of aligning interests, boost motivation, and facilitating succession planning.



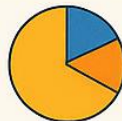
HOW ESOP WORKS



Establish
Trust



Fund
Trust



Allocate
Shares



Vesting



Distribution

BENEFITS FOR EMPLOYEES

- Share Ownership
- Financial Incentive
- Increased Engagement

BENEFITS FOR COMPANY

- Employee Retention
- Succession Planning
- Tax Advantages

CHALLENGES

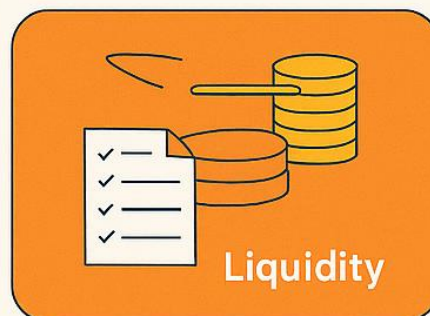


Concentration Risk



Administrative
Complexity

Liquidity



Berikut beberapa **tambahan penting** yang bisa memperkaya modul ajar dan tugas mahasiswa tentang *Employee Stock Ownership Plan (ESOP)*, terutama dalam konteks pembelajaran di Indonesia:

Tambahan yang Dapat Diperluas untuk Modul Ajar

1. Simulasi Kelas / Role-Play

Berikan pengalaman praktis melalui **skenario simulasi**:

 *Skenario*: Anda adalah HR Manager di perusahaan teknologi berbasis di Bandung. CEO ingin menerapkan ESOP untuk mempertahankan developer terbaik dan mendorong inovasi jangka panjang. Diskusikan di tim Anda:

- Skema vesting apa yang akan digunakan?
- Bagaimana menyampaikan program ini kepada tim?
- Bagaimana mengukur keberhasilan ESOP setelah 2 tahun?

2. Template Visual untuk Presentasi Mahasiswa

- Template slide ESOP dalam gaya pitch deck (visi, misi, struktur saham, target karyawan, grafik estimasi nilai saham)
- Grafik: Skema “vesting over time” dan simulasi nilai saham (misal: dari IDR 1.000/saham ke IDR 4.500 dalam 3 tahun)

Saya bisa bantu buat jika diinginkan.

3. Studi Kasus Tambahan Lokal

- **Gojek, Tokopedia, Ruangguru**: Mereka menawarkan stock option kepada manajer dan teknolog.
 - **Telkom Indonesia** (perusahaan publik): Potensi konsep kepemilikan karyawan di BUMN.
 - **Koperasi Kredit (CU)**: Contoh semi-ESOP melalui partisipasi anggota.
-

Tambahan Evaluatif dan Eksploratif

A. Refleksi Pribadi (untuk tugas format jurnal atau logbook)

“Setelah memahami konsep ESOP, bagaimana pendapat Anda jika suatu saat menjadi bagian dari perusahaan yang menawarkan kepemilikan saham? Apakah Anda akan menerima? Mengapa?”

B. Pertanyaan Esai Lanjutan

1. Apakah ESOP relevan untuk sektor publik seperti BUMN di Indonesia?
2. Bagaimana regulasi perpajakan dan pasar modal memengaruhi implementasi ESOP?
3. Apakah ESOP dapat berperan sebagai alat pemerataan kekayaan di masyarakat?

Penguatan Teoritis Tambahan

Teori	Hubungan dengan ESOP
Teori Keadilan (Equity Theory - Adams)	Karyawan menilai keadilan kompensasi berdasarkan kontribusi dan kepemilikan.
Teori Harapan (Expectancy Theory - Vroom)	Jika ada harapan akan hasil (nilai saham naik), maka motivasi meningkat.
Stewardship Theory	ESOP menganggap karyawan sebagai penjaga (steward), bukan hanya agen.

Bahan Tambahan untuk Pengajaran

-  Video dokumenter pendek tentang perusahaan ESOP sukses (ex: Publix, Room & Board, WinCo Foods).
-  Kuis singkat tentang terminologi ESOP (vesting, leverage, trust, buyback).

- 🧩 Peta Konsep “Dari Gaji → Saham → Keterlibatan → Produktivitas”.



Referensi Hukum dan Kebijakan Indonesia (Tambahan)

1. **Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007**
 - Relevan untuk struktur kepemilikan saham.
 2. **Peraturan OJK** tentang program saham bagi manajemen dan karyawan (Management & Employee Stock Option Plan - MESOP)
 3. **Peraturan Perpajakan terkait insentif saham**
-

Berikut ini adalah **tambahan lengkap Daftar Pustaka** untuk topik *Employee Stock Ownership Plan (ESOP)* yang mencakup sumber akademik, laporan internasional, artikel populer, serta referensi kebijakan yang relevan dalam konteks global dan Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA TAMBAHAN **ESOP (Employee Stock Ownership Plan)**

Buku dan Literatur Akademik

1. **Rosen, Corey, Case, John, & Staubus, Martin.** (2005). *Equity: Why Employee Ownership is Good for Business*. Harvard Business School Press.

Buku fundamental yang membahas argumen ekonomi dan budaya organisasi dari penerapan ESOP.

2. **Blasi, Joseph R., Freeman, Richard B., & Kruse, Douglas L.** (2013). *The Citizen's Share: Reducing Inequality in the 21st Century*. Yale University Press.

Kajian mendalam mengenai distribusi kepemilikan saham untuk mengurangi kesenjangan ekonomi.

3. **Kurland, Norman B.** (1999). *A New Look at the ESOP and Related Financing Techniques*. The Journal of Employee Ownership Law and Finance.
 4. **Kruse, Douglas, Blasi, Joseph, & Park, Rhokeyun.** (2009). *Shared Capitalism at Work: Employee Ownership, Profit and Gain Sharing, and Broad-based Stock Options*. University of Chicago Press.
 5. **Yates, Jacquelyn.** (2004). *Cooperative and Employee-Owned Enterprises: Ownership, Governance, and Employment Relations*. Routledge.
-

Artikel dan Jurnal Ilmiah

6. **Pendleton, Andrew, et al.** (2001). "The Impact of Employee Share Ownership Plans on Performance: Evidence from the UK." *British Journal of Industrial Relations*, 39(1), 99–123.
 7. **Kaarsemaker, Eric C. A., & Poutsma, Erik.** (2006). "The Fit of Employee Ownership with Other Human Resource Management Practices: Theoretical and Empirical Suggestions." *Economic and Industrial Democracy*, 27(4), 669–685.
 8. **Park, Rhokeun, Kruse, Douglas L., & Sesil, James C.** (2004). "Does Employee Ownership Enhance Firm Survival?" *SSRN Electronic Journal*.
-

Laporan Resmi dan Kebijakan Internasional

9. **OECD.** (2020). *Employee Stock Ownership Plans: Prospects and Policy Considerations*. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development.
<https://www.oecd.org/corporate>
 10. **National Center for Employee Ownership (NCEO).** (2022). *Facts and Figures on Employee Ownership in the United States*.
<https://www.nceo.org>
 11. **World Bank.** (2021). *Broad-Based Ownership Models and Inclusive Capitalism*. Policy Note Series.
-

Artikel Populer dan Kasus Terkini

12. **WSJ – Wall Street Journal.** (2024). "Room & Board Sets Up Employee Stock Ownership Plan, Giving Workers a Stake."
<https://www.wsj.com/articles/room-board-sets-up-employee-stock-ownership-plan-giving-workers-a-stake-6d214864>
13. **Harvard Business Review.** (2020). "Should Your Company Be Employee-Owned?"
<https://hbr.org/2020/07/should-your-company-be-employee-owned>

14. **Inc.com.** (2019). "How This Billion-Dollar Company Operates Without a Single Shareholder."

Studi kasus tentang WinCo Foods dan ESOP-nya.

ID Referensi dan Regulasi Indonesia

15. **Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.**

Pasal-pasal tentang struktur saham, RUPS, dan penyertaan modal.

16. **Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. IX.D.4: Program Kepemilikan Saham oleh Manajemen dan Karyawan (MESOP).**

Regulasi tentang pemberian opsi saham kepada manajer/karyawan perusahaan publik.

17. **Kementerian Koperasi dan UKM RI.** (2022). *Pedoman Pemberdayaan UMKM melalui Model Kepemilikan Bersama (Ownership Model).*

Kopilot:

ChatGPT 4o (2025). Access date: 18 May 2025. Prompting by [Rudy C Tarumingkeng](https://chatgpt.com/c/68292512-7900-8013-b19f-826fc65359df) on Writer's account.

<https://chatgpt.com/c/68292512-7900-8013-b19f-826fc65359df>