

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Memasuki era pasar global, persaingan di dunia usaha semakin ketat. Untuk itu setiap perusahaan perlu mengembangkan strategi yang tepat agar dapat mempertahankan eksistensi dan memperbaiki kinerjanya. Salah satu usaha untuk menjadikan perusahaan semakin besar dan kuat adalah melalui program-program yang menunjang kinerja perusahaan, salah satunya melalui program kompensasi kepemilikan saham karyawan. Di Indonesia, program tersebut dikenal dengan istilah *Employee Stock Ownership Program* (Bapepam, 2002).

Employee Stock Ownership Program (ESOP) merupakan program kepemilikan saham oleh karyawan atas saham perusahaan tempat karyawan tersebut bekerja (Bapepam, 2002). Dipelopori oleh Amerika Serikat pada tahun 1950, seorang ahli hukum yang juga *investment banker* bernama Louis Kelso mempunyai gagasan bahwa sistem kapitalis akan menjadi lebih kuat apabila karyawan diikutsertakan dalam kepemilikan saham perusahaan. Sarana yang digunakan untuk memberikan kesempatan berpartisipasi dalam kepemilikan saham perusahaan adalah melalui program kepemilikan saham oleh karyawan. Saat diperkenalkan program ini, hanya beberapa perusahaan yang tertarik untuk melaksanakan gagasan Kelso tersebut. Hal ini karena belum adanya ketentuan yang memberikan kemudahan serta manfaat tertentu

terhadap perusahaan yang bermaksud melaksanakan program ESOP. Program ini berkembang di Amerika Serikat melalui *Employee Stock Ownership Plans* (ESOPs), *Employee Stock Purchase Plans* dan *Stock Option Plans*, kemudian berkembang di negara–negara di dunia, termasuk di Indonesia (Bapepam, 2002).

Tujuan implementasi ESOP oleh perusahaan sangat berkaitan dengan motivasi dalam peningkatan komitmen dan produktivitas karyawan. Aspek kepemilikan saham oleh karyawan dapat menguatkan insentif manajer dalam membuat keputusan yang terbaik untuk karyawan atau pemiliknya. Pekerja juga dapat secara langsung meningkatkan profitabilitas melalui produktivitas tenaga kerja. Secara tidak langsung ESOP akan meningkatkan efisiensi manajemen (Pugh, 2000).

Implementasi ESOP dalam perusahaan menjadi strategi perusahaan untuk menarik perhatian para karyawan, karena semua karyawan mendapatkan kesempatan dan berhak untuk memiliki saham pada perusahaan tempat mereka bekerja. Perusahaan berharap dengan adanya program ini dapat memotivasi karyawan untuk ikut memajukan perusahaan. Selain itu, implementasi ESOP juga merupakan suatu cara yang dilakukan oleh pihak perusahaan untuk menghargai kinerja karyawannya. ESOP merupakan program pemberian *reward* yang unik. Karena tidak seperti *reward* pada umumnya, program ini memberikan penghargaan yang dapat menimbulkan *sense of belonging* bagi para karyawan sehingga dapat meningkatkan performa perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini dapat menimbulkan

kepercayaan dan kesan yang positif bagi para calon investor yang mana akan memberikan manfaat bagi perusahaan itu sendiri (Bapepam, 2002).

Secara garis besar, perusahaan melakukan implementasi *Employee Stock Ownership Program* bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dapat dilihat dari laporan keuangan yang dibuat oleh pihak manajemen secara teratur. Laporan keuangan merupakan produk proses pelaporan keuangan yang diatur oleh standar dan aturan akuntansi, insentif manajer, serta mekanisme pelaksanaan dan pengawasan perusahaan (Subramanyam dan Wild, 2010:79). Dengan kata lain, laporan ini berfungsi sebagai alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan. Dari sudut pandang investor, kinerja keuangan merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kondisi perusahaan di masa kini dan prospek perusahaan di masa depan. Apabila peningkatan kinerja perusahaan tersebut disebabkan oleh adanya implementasi ESOP, maka kebijakan ini akan dipandang oleh investor sebagai faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga pengumuman ESOP merupakan sebuah pengumuman yang memiliki kandungan informasi bagi investor. Dengan begitu, diharapkan pasar akan memberikan respon positif dan pengumuman ESOP yang dilakukan oleh perusahaan dapat diterima oleh pasar.

Hubungan antara ESOP dengan kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan teori keagenan (*agency theory*). Teori ini menyebutkan adanya

agency cost yang merupakan biaya yang terjadi oleh pemegang saham yang mempercayakan perusahaan kepada pihak manajer dan karyawan perusahaan untuk mengatur perusahaan supaya dapat memaksimalkan pengembalian (Pugh, 2000). Salah satu alternatif untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan saham perusahaan oleh manajemen. Dengan begitu manajer akan dapat merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil. Kepemilikan ini akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976).

Secara teoritis terdapat perbedaan argumentasi mengenai hubungan kepemilikan saham oleh karyawan dengan kinerja perusahaan. Borstadt dan Zwirlein (1995) menunjukkan bukti bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melaksanakan ESOP. Anwar dan Baridwan (2006) juga menunjukkan bukti bahwa tidak ada pengaruh positif antara pelaksanaan ESOP terhadap kinerja yang diukur dengan ROA dan ROE, serta pengumuman ESOP juga tidak berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini didukung dengan pembuktian empiris baru oleh Ngambi dan Oloume (2013) bahwa tidak ada jawaban yang meyakinkan dan pasti, karena ESOP berpengaruh positif terhadap ROA akan tetapi pada ROE tidak menemukan adanya perbedaan.

Hasil penelitian Letlora (2012) membuktikan bahwa ESOP cenderung menurunkan nilai perusahaan dan tidak memiliki dampak atas kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan. Isbanah (2015) juga membuktikan bahwa pengadopsian ESOP tidak memberikan pengaruh bagi kinerja

perusahaan yang diukur dengan ROA, ROE, dan NPM. Menurut penelitian Nasar (1989) dalam Pugh (2000) menyatakan bahwa ESOP pada akhirnya dapat merugikan pemegang saham atau *shareholder* karena rencana tersebut dapat menjadikan manajemen lemah dan tidak efektif dengan menawarkan sedikit motivasi kepada karyawan untuk menjadi lebih produktif.

Sebaliknya, dalam sebuah penelitian yang dilakukan oleh Freeman (2007) mengenai efek ESOP dan kepemilikan karyawan menyimpulkan bahwa ada hubungan antara kepemilikan karyawan dengan kinerja perusahaan. Penelitiannya menunjukkan bahwa mengkombinasikan kepemilikan karyawan dengan peningkatan partisipasi karyawan dapat menghasilkan tingkat pengembalian investasi yang diluar dugaan. Penelitian lain yang ikut mendukung argumen tersebut berasal dari Bapepam (2002) bahwa pelaksanaan ESOP memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan. Menurut hasil penelitian Pugh (2000), ESOP berpengaruh terhadap kinerja keuangan tetapi pengaruhnya hanya dalam jangka pendek.

Penerapan ESOP di Indonesia saat ini belum optimal karena tidak ada perangkat hukum yang mengatur ESOP secara khusus, baik ditinjau dari aspek pasar modal, perpajakan, maupun ketenagakerjaan. Hal ini mengakibatkan penerapan ESOP dibatasi oleh rambu-rambu hukum yang sesungguhnya tidak secara khusus didesain untuk mengatur ESOP. Selain itu untuk perusahaan tertutup yang belum *go public* tetapi ingin melakukan program ini masih dibatasi dengan ketentuan penawaran umum mengingat belum adanya ketentuan khusus tentang ESOP (Bapepam, 2002).

Dari penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terkait dengan ESOP, muncul beberapa variabel yang digunakan untuk menguji pengaruh pelaksanaan ESOP di dalam perusahaan terhadap kinerja keuangan. Melalui penelitian ini, penulis tertarik untuk kembali melakukan pengujian hubungan ESOP dan kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003–2014, yang diproksikan dengan *Total Assets Turnover* (TAT), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earning Ratio* (PER), dan *Tobin's Q* (q).

Berdasarkan uraian di atas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menambahkan literatur dan memberikan bukti empiris baru apakah *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) yang diterapkan pada perusahaan memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul:

“ANALISIS PENGARUH IMPLEMENTASI *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM* (ESOP) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

1.2. Pembatasan Masalah

Adapun penulis membuat batasan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Pengukuran kinerja perusahaan dibagi menjadi dua kategori yakni kinerja keuangan operasional dan pasar. Kinerja keuangan operasional menggunakan

proksi TAT, ROA, ROE, NPM, DAR, dan DER. Kinerja pasar diproksikan dengan PBV, PER, dan q.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan pada kinerja perusahaan sebelum dan sesudah implementasi *Employee Stock Ownership Program*?

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menganalisa dan mengetahui perbedaan pada kinerja perusahaan sebelum dan sesudah implementasi *Employee Stock Ownership Program*.

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Kontribusi Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu menjelaskan pengaruh implementasi *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap kinerja perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI pada tahun 2003 hingga 2014. Serta penelitian ini kiranya memiliki manfaat bagi dunia akademis sebagai tambahan informasi dan sebagai bahan perbandingan bagi peneliti lain, khususnya yang

terkait dengan perbandingan kinerja sebelum dan sesudah implementasi ESOP.

2. Kontribusi Praktis

Dapat memberikan gambaran mengenai *Employee Stock Ownership Program* (ESOP). Penelitian ini kiranya dapat membantu bidang keuangan maupun para investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi, serta dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dan masukan bagi perusahaan sebelum melakukan implementasi ESOP.

1.6. SISTEMATIKA PENULISAN

Penulisan ini disajikan dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, pembatasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan tentang teori-teori yang melandasi peneliti melakukan penelitian ini, yaitu teori keagenan, *Employee Stock Ownership Program*, kinerja perusahaan, hubungan ESOP dengan kinerja perusahaan, penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang populasi dan sampel, variabel penelitian dan pengukuran, jenis dan sumber data, dan metode analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil analisis data yang diperoleh dari alat analisis dan pembahasan mengenai hasil analisis yang didapatkan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan yang didapatkan dari hasil analisis yang telah dilakukan, implikasi manajerial, dan saran bagi pihak-pihak tertentu.

