

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia terus mengalami perkembangan dari masa ke masa. Hal ini terlihat dari semakin banyaknya perusahaan yang melakukan *go public* dengan mendaftarkan perusahaannya ke Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan Data Statistik Aktivitas Bursa Efek Indonesia tahun 2014, jumlah emiten terdaftar terus menerus mengalami peningkatan, yakni dari sejumlah 24 emiten terdaftar pada tahun 1985 hingga sejumlah 506 emiten terdaftar di tahun 2014. Hal ini membuktikan bahwa kepercayaan emiten terhadap kinerja Bursa Efek juga mengalami peningkatan.

Emiten yang mendaftarkan dirinya di Bursa Efek Indonesia tentu saja bertujuan untuk menambah modalnya, baik yang akan digunakan untuk memperluas atau melakukan diversifikasi usaha maupun untuk memperbaiki struktur modal perusahaan. Untuk dapat menarik calon investor, emiten perlu meningkatkan kinerja perusahaan, sebab kepercayaan investor akan meningkat apabila kinerja perusahaan meningkat dari waktu ke waktu.

Perusahaan yang *go public* wajib untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan yang rutin diterbitkan secara berkala dalam pasar modal. Investor dapat melakukan pertimbangan untuk melakukan investasi dengan melakukan berbagai perhitungan yang diperoleh melalui laporan keuangan tersebut. Bagi investor, perusahaan yang mengalami pertumbuhan merupakan suatu prospek yang

menguntungkan, karena melalui investasi yang ditanamkan akan memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi (Husnan, 2003 dalam Wiratma dan Kristanto, 2010).

Bovee, *et al.*, (1993) dalam Isbanah (2012) mendefinisikan kinerja sebagai suatu ukuran atau tingkat dimana individu dan organisasi mencapai tujuan dengan efektif dan efisien. Menurut Ujiyantho dan Pramuka (2007), laporan keuangan yang diterbitkan secara berkala oleh perusahaan sering dijadikan sebagai dasar dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan. Laporan laba rugi yang merupakan salah satu bagian dalam laporan keuangan seringkali digunakan untuk mengukur keberhasilan operasi perusahaan dalam suatu periode tertentu (Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Laba sebagai salah satu parameter dari kinerja perusahaan, mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba yang dicapai berarti semakin baik pula kinerja perusahaan.

Selain kinerja perusahaan, investor juga dapat melakukan pertimbangan untuk keperluan investasi melalui nilai perusahaan. Menurut Fidhayanti & Dewi (2012) nilai perusahaan merupakan bentuk dalam memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan juga dapat menjadi tolok ukur bagi calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Harga saham dapat dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan apabila pasar telah memenuhi syarat efisien secara informasional (Fidhayanti & Dewi, 2012).

Karyawan sebagai salah satu *stakeholder* aktif memiliki peran penting dalam mencapai tujuan perusahaan. Maka dari itu, kebutuhan karyawan perlu dipahami agar karyawan dapat mencapai kepuasan kerja yang kemudian dapat menumbuhkan komitmen karyawan dalam pekerjaan (Wiratma & Kristanto, 2010).

Menurut Wiratma & Kristanto (2010), salah satu faktor yang dapat memotivasi karyawan untuk memiliki komitmen terhadap perusahaan adalah melalui kompensasi atau balas jasa. Kompensasi atau balas jasa ini dapat berbentuk finansial maupun nonfinansial. Kompensasi dalam bentuk finansial dapat berupa gaji/upah, tunjangan, bonus dan juga kepemilikan saham perusahaan bagi karyawan yang sering disebut *Employee Stock Ownership Program (ESOP)*. Sedangkan kompensasi nonfinansial meliputi tunjangan kesehatan serta keamanan kerja, promosi, pengakuan dan penghargaan (Wiratma & Kristanto, 2010).

Employee Stock Ownership Program (ESOP) berarti suatu program kepemilikan saham dimana perusahaan memberikan atau menjual sahamnya kepada karyawan dengan jumlah yang terbatas. Anwar & Baridwan (2006) menyatakan bahwa ESOP diindikasikan mampu mengantisipasi perpindahan kepemilikan serta meningkatkan nilai perusahaan lewat pengembalian saham.

Program ESOP diharapkan dapat mengatasi masalah keagenan yang kerap kali terjadi dalam perusahaan. Masalah keagenan (*agency problem*) berarti adanya perbedaan kepentingan antara pemilik (prinsipal) perusahaan dan karyawan (agen). Hubungan prinsipal dan agen ini kemudian dapat memunculkan berbagai masalah, misalnya terjadinya *asymmetry information* dan terjadinya konflik kepentingan

(*conflict of interest*) akibat ketidaksamaan tujuan antar pemilik dan agen. Hal-hal demikian kemudian menimbulkan konflik yang akhirnya membuat perusahaan perlu untuk melakukan beberapa hal dengan mengeluarkan biaya untuk mengatasi konflik tersebut. Biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka mengatasi *agency problem* dikenal dengan *agency cost*.

Jensen & Meckling (1976) dalam Setyaningrum (2012) menyatakan bahwa salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen. Dengan demikian, manajer akan dapat merasakan manfaat dari keputusan yang diambil secara langsung. Kepemilikan ini menyejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976 dalam Setyaningrum, 2012)

Secara teoritis, Pandansari (2011) mengemukakan bahwa terjadi perdebatan argumentasi mengenai hubungan kepemilikan saham oleh karyawan dengan kinerja perusahaan. Sebagian peneliti mengungkapkan bahwa kepemilikan saham oleh karyawan dapat mengakibatkan penurunan kinerja perusahaan. Hal ini dinyatakan oleh Blasi, *et al.*, (1996) dalam McHugh (2005) bahwa karyawan secara individu akan melalaikan kompensasi yang dirancang karena pemberian kompensasi tersebut menggunakan sistem kelompok. Jensen & Meckling (1976) dalam McHugh (2005) juga menambahkan bahwa kepemilikan saham oleh karyawan justru dapat memutarbalikkan fungsi perusahaan dan mengurangi motivasi kerja karena penanguhan kompensasi (Pandansari, 2011).

Sebaliknya, Pugh, *et al.*, (2000) dalam Pandansari (2011) mengemukakan bahwa ESOP mungkin dapat menguatkan inisiatif manajer untuk membuat keputusan yang terbaik untuk kepentingan karyawan atau pemiliknya. Kemungkinan pekerja juga dapat secara langsung meningkatkan profitabilitas melalui produktivitas tenaga kerja. Secara tidak langsung ESOP juga dapat meningkatkan efisiensi manajemen. Penelitian ini didukung oleh Iqbal (2001) yang menyatakan bahwa kepemilikan karyawan mendorong peningkatan kinerja perusahaan apabila terdapat peningkatan signifikan terhadap harga sahamnya (Pandansari, 2011).

Penelitian mengenai pengaruh ESOP terhadap kinerja perusahaan di Indonesia juga menyatakan hasil yang berbeda-beda. Wiratma & Kristanto (2010) dalam penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh ESOP terhadap Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Indonesia” membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan pada perusahaan yang melaksanakan ESOP. Peneliti menggunakan EPS, ROA, serta *sales growth* sebagai variabel independen yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

Hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Pandansari (2011). Dalam penelitiannya, peneliti tidak menemukan adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja perusahaan antara sebelum dan sesudah perusahaan mengadopsi ESOP. Peneliti juga menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang mengadopsi ESOP dan yang tidak mengadopsi ESOP.

Adamson (1993) melakukan penelitian mengenai pengaruh ESOP terhadap nilai perusahaan. Dalam jurnal berjudul “*The ESOP as an Employee Benefit: Its Impact on Firm Value*”, Adamson (1993) meneliti reaksi harga saham terhadap tipe-tipe pelaksanaan ESOP yang peneliti bagi beberapa tipe. Hasil penelitian Adamson menunjukkan bahwa tipe-tipe pelaksanaan ESOP yang berbeda dapat berdampak pada nilai perusahaan secara berbeda. *Classic* dan *Leveraged* ESOP terbukti mampu memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan dalam jangka panjang. Sementara dalam tipe pelaksanaan *Tax Credit* ESOP tidak ditemukan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti bertujuan untuk membuktikan ada atau tidaknya pengaruh dari pengadopsian ESOP terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Penelitian ini berusaha untuk menunjukkan bukti mengenai ada atau tidaknya perbedaan antara sebelum tahun dilaksanakannya ESOP dengan tahun setelah dilaksanakan program ESOP. Oleh karena itu, penulis berniat untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Analisis Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) Terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan hal-hal yang telah diuraikan di atas, maka penulis ingin menulis penelitian dengan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan pada kinerja perusahaan sebelum dan setelah mengadopsi *Employee Stock Ownership Program*?
2. Apakah terdapat perbedaan pada nilai perusahaan sebelum dan setelah mengadopsi *Employee Stock Ownership Program*?

1.3 Batasan Masalah

Adapun peneliti membuat beberapa batasan masalah dalam penelitian ini, yakni:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya mengambil perusahaan terbuka yang melaksanakan *Employee Stock Ownership Program* yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002 hingga 2007 dan Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 hingga 2011.
2. Periode waktu pengamatan hanya mengambil 10 (sepuluh) tahun periode penelitian yakni dari tahun 2002 hingga tahun 2011 dengan mengamati 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah pengadopsian *Employee Stock Ownership Program*.
3. Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan alat rasio keuangan dan hanya menggunakan analisis profitabilitas sebagai proksi yakni ROI, ROE, ROA, NPM, dan *sales growth*.

4. Nilai perusahaan yang digunakan hanya menggunakan nilai pasar yakni hanya menggunakan harga saham perusahaan yang dijual di pasar saham. Nilai perusahaan dihitung dengan menggunakan alat rasio keuangan yakni *price-to-book value ratio* dan *price-to-earning ratio*.

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan peneliti melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisa dan mengetahui adanya perbedaan pada kinerja perusahaan sebelum dan setelah mengadopsi *Employee Stock Ownership Program*.
2. Untuk menganalisa dan mengetahui adanya perbedaan pada nilai perusahaan sebelum dan setelah mengadopsi *Employee Stock Ownership Program*.

1.5 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini, peneliti berharap dapat memberikan beberapa manfaat, yakni:

1. Bagi perkembangan ilmu pengetahuan, diharapkan melalui penelitian ini dapat memperoleh bukti empiris mengenai ada atau tidaknya perbedaan pada kinerja serta nilai perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan menyelenggarakan *Employee Stock Ownership Program*.
2. Bagi perusahaan-perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi mengenai *Employee Stock Ownership Program*

sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan penyelenggaraan program ini.

3. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan berinvestasi di perusahaan-perusahaan.

1.6 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan yang menjadi langkah-langkah dalam proses penyusunan skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai latar belakang penulisan, rumusan masalah, batasan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan landasan teori yang mendasari dan digunakan dalam penelitian ini, penelitian-penelitian terdahulu yang memperkuat penelitian ini serta kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi cara penentuan populasi dan sampel untuk data yang akan digunakan serta metode pengumpulan data dan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan secara terperinci mengenai deskriptif objek penelitian, analisis data serta pembahasan dari hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari seluruh hasil penelitian, keterbatasan, saran, serta implikasi dari penelitian ini.

