

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Penunjukan manajer oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan, dalam kenyataannya seringkali menghadapi masalah dikarenakan tujuan perusahaan berbenturan dengan tujuan pribadi manajer. Dengan kewenangan yang dimiliki, manajer bisa bertindak dengan hanya menguntungkan dirinya sendiri dan mengorbankan kepentingan para pemegang saham (Astika, 2006).

Saham baru dapat ditawarkan dengan berbagai macam cara diantaranya yaitu menjual langsung kepada pemegang saham yang sudah ada, menjual kepada karyawan melalui ESOP, menambah saham melalui deviden yang tidak dibagi (*dividen reinvestment plan*), menjual langsung kepada pembeli tunggal, secara privat (*private placement*) serta menawarkan kepada publik (Hartono, 2000). ESOP merupakan alat keuangan yang unik bagi kelanjutan kesuksesan bisnis dengan memberikan kepemilikan saham bagi karyawan dari bisnis tersebut (Bergstein & Williams, 2013). Dengan adanya ESOP diharapkan karyawan dapat mendorong peningkatan produktifitas, efisiensi dan berdampak pada profitabilitas keseluruhan perusahaan (Ngambi & Oloume, 2013).

Program ESOP dipelopori oleh Amerika Serikat pada tahun 1950 melalui *Employee Stock Ownership Plans* (ESOPs), *Employee Stock Purchase Plans* dan *Stock Option Plans*, kemudian berkembang di negara-negara di dunia. Pada tahun

1999, di Indonesia telah terdapat 3 perusahaan yang menerapkan ESOP. Pada tahun 2009 terdapat 90 perusahaan yang telah menerapkan ESOP (Ayik, 2013). Akan tetapi, implementasi ESOP di Indonesia belum optimal, hanya sedikit perusahaan publik yang menerapkan ESOP (Sanjaya, 2012).

Perusahaan dengan program ESOP akan mendonasikan saham dan kas untuk membeli saham secara tahunan ke dalam akun *trust*. *Trust* adalah sebuah akun individual yang diperuntukkan kepada karyawan yang digunakan perusahaan untuk memberikan saham perusahaan (dapat berupa kas untuk membeli saham perusahaan) berdasarkan pada gaji, jam kerja, atau senioritas (McHugh, 2005). Akun ini akan bertambah nilainya seiring dengan kontribusi perusahaan dan peningkatan harga saham dari perusahaan (Iqbal, 2001).

Hubungan ESOP dengan kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan teori keagenan. Teori keagenan menyebutkan adanya *agency costs* yang merupakan biaya yang terjadi oleh pemegang saham yang mempercayakan perusahaan kepada manajer perusahaan untuk mengatur perusahaan supaya dapat memaksimalkan pengembalian (Pugh, 2000). Selain berhubungan dengan *agency cost*, ESOP sangat berkaitan dengan motivasi dalam peningkatan komitmen dan produktivitas karyawan.

Masalah agensi terjadi ketika manajemen terpisah dari pemilik perusahaan. Manajemen mungkin membuat keputusan yang memaksimalkan kepentingan dirinya sendiri dan bukan untuk kepentingan pemegang saham. Penggunaan insentif berbasis ekuitas, seperti opsi saham, untuk mengkompensasi manajer

merupakan satu cara yang umum mengurangi masalah agensi tersebut (Asyik, 2006).

Berdasarkan *agency theory*, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik. Terjadinya konflik yang disebut *agency problem* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu prinsipal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana prinsipal) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). *Agency problem* sering terjadi dalam perusahaan yang manajernya memiliki kurang dari seratus persen saham perusahaan. Pemilik sekaligus manajer pada perusahaan perseorangan selalu bertindak memaksimalkan kemakmuran mereka dan meminimumkan pengeluaran yang tidak diperlukan, tetapi apabila pemilik perusahaan menjual sebagian saham kepada investor lain, maka muncul *agency problem*. *Agency problem* pada perusahaan besar sangat potensial terjadi karena proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajer relatif kecil, sehingga manajer bukan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham tetapi memperbesar skala perusahaan dengan cara ekspansi atau membeli perusahaan lain (Sartono, 2001).

Penelitian *The Work Foundation London University* (2002) menghubungkan efek dari ESOP terhadap kinerja perusahaan. Dimulai dari ESOP yang memberikan suatu insentif berupa saham kepada karyawan yang diharapkan insentif tersebut memberikan dampak positif berupa motivasi dan komitmen karyawan tersebut yang pada akhirnya memberikan peningkatan kepada

produktivitas dan profitabilitas perusahaan tersebut. Selain peningkatan tersebut ESOP juga mengurangi *labour turnover*.

Dalam level teoritis, terjadi perdebatan argumentasi mengenai hubungan kepemilikan saham oleh karyawan dan kinerja perusahaan. Blasi *et al* (1996) dalam Mchugh (2005) menyatakan bahwa karyawan secara individu akan melalaikan kompensasi yang dirancang ini karena pemberian kompensasi ini menggunakan sistem kelompok. Jensen & Meckling (1979) dalam Mchugh (2005) juga menambahkan bahwa kepemilikan saham oleh karyawan malah akan memutarbalikan fungsi perusahaan, dan mengurangi motivasi kerja karena penangguhan kompensasi.

Pugh (2000) menyebutkan bahwa aspek keuangan yang lebih baik dari karyawan atau pemilik, karena ESOP mungkin dapat menguatkan insentif 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 akan meningkatkan efisiensi manajemen. Hal ini didukung dengan penelitian Iqbal (2001) yang menyatakan bahwa kepemilikan karyawan mendorong peningkatan kinerja perusahaan apabila terdapat peningkatan signifikan terhadap harga sahamnya.

Lain dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Borztant, Lisa and Zwirlein (1995) yang tidak menemukan peningkatan kinerja perusahaan yang mengadopsi ESOP. Didukung penelitian yang dilakukan oleh Pandansari (2010) tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja perusahaan antara sebelum dan sesudah

perusahaan mengadopsi ESOP. Penelitian ini memakai ROE, ROA, NPM dan TAT sebagai ukuran kinerja perusahaan.

Penerapan ESOP di Indonesia 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 (Bapepam, 2002).

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk meneliti mengenai hubungan antara penyelenggaraan ESOP dengan kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini akan mencoba membuktikan apakah ada perbedaan pada kinerja perusahaan setelah mengadakan program ESOP, apakah akan mengalami kenaikan atau penurunan setelah perusahaan menyelenggarakan program ESOP. Berdasarkan hal tersebut penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul :

**“ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MENGADAKAN *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM* ( ESOP )”**

(Studi Kasus pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia)

## **B. Pembatasan Masalah**

Agar pembahasan objek yang diteliti lebih fokus pada objek dan menjadi lebih terarah terhadap permasalahan yang ada, maka peneliti membatasi penelitian ini pada:

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan *go-public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 – 2014 kecuali perusahaan keuangan dan perbankan hal ini dilakukan untuk mengantisipasi adanya pengaruh regulasi dan industri yang dapat mempengaruhi variabel dalam penelitian ini.
2. Perusahaan yang mengadopsi ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) pada tahun 2012.
3. Memiliki kelengkap data laporan keuangan yang dibutuhkan penulis.

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut: Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan mengadakan ESOP ?

### **D. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan dan mengetahui perbedaan tentang kinerja perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan mengadakan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014

### **E. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah:

### 1. Bagi Penulis

Untuk mengetahui dan membuktikan secara empiris mengenai perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan yang menyelenggarakan program ESOP serta sebagai masukan pada penelitian yang akan datang.

### 2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham di perusahaan-perusahaan.

### 3. Bagi Perusahaan

Untuk memberikan informasi mengenai ESOP sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai hal-hal yang berkaitan dengan ESOP.

## **F. Sistematika Penulisan Skripsi**

Sistematika dalam penulisan skripsi adalah sebagai berikut:

### BAGIAN AWAL

Bagian awal berisi halaman judul, pengesahaan, motto, persembahan, abstrak, kata pengantar, daftar isi, dan daftar tabel..

### BAGIAN ISI

#### BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, pembatasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi mengenai teori keagenan, *employment stock ownership program* (ESOP), kinerja perusahaan, hubungan ESOP dengan kinerja perusahaan, kerangka pemikiran, penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian.

## BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini memuat ruang lingkup penelitian, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, variabel penelitian dan pengukurannya, data dan sumber data, dan metode analisis.

## BAB IV PEMBAHASAN

Dalam bab ini terdiri gambaran umum hasil penelitian, analisis data serta pembahasan hasil penelitian.

## BAB V PENUTUP

Dalam bab ini berisi tentang kesimpulan-kesimpulan pembahasan, keterbatasan penelitian dan saran-saran yang perlu disampaikan yang berdasarkan dari kesimpulan penelitian.

## BAGIAN AKHIR

Pada bagian ini terdiri dari daftar pustaka dan lampiran-lampiran.