

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu lembaga perantara selain bank, yang menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dan yang mempunyai kelebihan dana. Pasar modal sangat bermanfaat baik bagi investor maupun perusahaan. Bagi investor pasar modal bermanfaat sebagai sarana untuk memperbanyak pilihan investasi yang memberi keuntungan baginya. Bagi perusahaan pasar modal menjadi tempat untuk memperoleh dana dengan cara menjual saham maupun mengeluarkan obligasi yang bertujuan untuk meningkatkan harga atau nilai saham guna meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Pasar modal menyediakan informasi terkait kinerja perusahaan secara umum. Menurut Wibowo (2007 : 9) “Kinerja adalah tentang melakukan pekerjaan dan hasil yang dicapai dari pekerjaan tersebut. Kinerja adalah tentang apa yang dikerjakan dan bagaimana cara mengerjakannya.” Apabila hasil atau pencapaian sesuai dengan apa yang direncanakan, maka dapat dikatakan kinerjanya sangat bagus. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Sebaliknya apabila terdapat penurunan kinerja akan menyebabkan penurunan harga saham pada perusahaan tersebut.

Kinerja perusahaan terdiri dari kinerja keuangan dan kinerja non-keuangan. Kinerja keuangan menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu. Informasi tentang kinerja keuangan meliputi laba sebelum pajak, laba atas investasi, dan sebagainya. Kinerja non-keuangan meliputi kepuasan *customer*, produktivitas dan *cost effectiveness* proses bisnis/intern serta produktivitas dan komitmen personel yang akan menentukan kinerja keuangan masa yang akan datang. Kinerja keuangan sering mengalami kondisi fluktuatif yang dapat disebabkan oleh ketiga faktor lainnya. Kinerja keuangan akan

mengalami penurunan jika penjualan menurun. Penurunan penjualan dapat terjadi karena pihak konsumen tidak puas dengan produk yang digunakannya. Kepuasan konsumen tersebut dipengaruhi oleh kualitas internal perusahaan dalam mengembangkan produk yang memiliki nilai yang kompetitif di pasar. Kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor penting untuk menilai keseluruhan kinerja perusahaan. Beberapa teknik pengukuran kinerja yang telah dibuat dan dipakai oleh kalangan pemilik modal maupun para manajer perusahaan diantaranya dengan menggunakan alat analisis rasio keuangan. Menurut Harahap (2008 : 297) “Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.” Rasio keuangan digunakan untuk mengurangi banyaknya informasi relevan pada serangkaian indikator keuangan sehingga kita dapat memperoleh informasi, memberikan penilaian, dan perbandingan antar perusahaan. Rasio keuangan terdiri dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar.

Profitabilitas merupakan ukuran keseluruhan produktivitas dan kinerja perusahaan yang menunjukkan efisiensi dari produktivitas perusahaan dan efektivitas kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan. Profitabilitas memiliki daya tarik yang tinggi bagi para investor. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin menarik nilai perusahaan di pasar modal. Analisis yang digunakan oleh perusahaan dalam mengukur profitabilitas yang dimilikinya antara lain *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA). Diantara beberapa rasio profitabilitas, ROA merupakan indikator penting untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Hery (2012 : 23) “ROA adalah rasio yang digunakan untuk menilai kompensasi finansial atas penggunaan aktiva atau ekuitas terhadap laba.” Pengembalian aktiva atau kas memberikan suatu perbandingan yang bermanfaat terhadap pengembalian atas investasi. Berikut adalah data ROA perusahaan sektor pertambangan dari tahun 2011-2015.

Tabel 1.1
ROA Perusahaan Sektor Pertambangan
Periode 2011 - 2015

Kode Perusahaan	ROA (%)					Rata- Rata
	2011	2012	2013	2014	2015	
ADRO	9.80	5.40	3.50	2.90	2.50	4.82
ARII	0.96	(3.73)	(3.42)	(7.26)	(7.38)	(4.17)
BSSR	3.00	7.02	3.00	2.00	15.00	6.00
BUMI	2.90	(9.60)	(9.40)	(9.70)	(64.40)	(18.04)
BYAN	13.40	(0.80)	(3.50)	(16.30)	(8.70)	(3.18)
DEWA	(0.06)	(0.09)	(0.14)	0.00	0.00	(0.06)
DOID	(2.65)	(1.50)	(2.70)	1.80	(1.00)	(1.21)
GEMS	9.44	5.17	6.47	3.42	0.55	5.01
HRUM	39.50	30.01	10.08	0.59	(4.99)	15.04
ITMG	35.00	29.00	15.00	15.00	5.00	19.80
KKGI	47.00	23.00	16.28	7.54	5.76	19.92
MYOH	(0.80)	2.80	11.20	13.80	15.30	8.46
PTBA	26.80	22.80	15.88	12.54	12.06	18.02
PTRO	13.95	9.27	3.50	0.50	(2.98)	4.85
SMMT	4.00	3.00	3.00	0.00	(8.00)	0.40
TOBA	0.50	0.00	0.10	0.10	0.10	0.16
APEX	8.40	3.24	(1.49)	(2.04)	2.80	2.18
ARTI	1.00	5.00	4.00	2.00	1.00	2.60
BIPI	(1.70)	0.20	0.90	0.60	(2.60)	(0.52)
ELSA	(0.97)	2.98	3.43	10.00	8.52	4.79
ESSA	18.60	6.44	10.65	7.28	1.75	8.94
MEDC	3.34	0.70	0.57	0.19	(6.47)	(0.33)
PKPK	(1.38)	(2.29)	0.09	(7.72)	(35.48)	(9.36)
RUIS	0.30	2.50	2.30	4.40	3.80	2.66
ANTM	14.06	17.15	1.97	(3.38)	(5.50)	4.86
CITA	0.15	0.12	0.17	(0.13)	(0.12)	0.04
CKRA	0.04	0.00	0.00	(0.27)	(0.04)	(0.05)
DKFT	14.00	20.00	22.00	(4.00)	(2.00)	10.00
INCO	0.14	0.03	0.02	0.07	0.02	0.06
PSAB	(0.13)	0.15	(0.03)	0.03	0.04	0.01
SMRU	(5.42)	(21.37)	(47.49)	(1.33)	(10.15)	(17.15)
TINS	14.00	7.00	7.00	7.00	1.00	7.20

CTTH	0.42	1.06	0.15	0.28	0.32	0.45
MITI	23.29	14.87	14.02	2.09	(72.13)	(3.57)
Total Rata-rata						2.61

Sumber : www.idx.com (data diolah)

Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa ROA perusahaan sektor pertambangan selama periode 2011-2015 berfluktuatif dan cenderung menurun. Rata-rata ROA terendah pada perusahaan PT. Bumi Resources Tbk. (BUMI) yaitu sebesar -18.04% dengan ROA terendah terjadi pada tahun 2015. Menurut Brigham & Houston (2011 : 148) “Nilai rata-rata ROA untuk industri adalah 9%”. Hal ini berarti sektor pertambangan sudah banyak yang memiliki kinerja rata-rata buruk dibandingkan dengan standar. Namun bila dibandingkan dengan rata-rata ROA dari seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015, sektor pertambangan masih menjadi sektor yang memiliki rata-rata ROA terendah dibandingkan sektor lainnya. Berikut data ROA keseluruhan sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.2
ROA Seluruh Sektor yang Terdapat di BEI
Periode 2011-2015

Sektor	ROA (%)					Rata-rata
	2011	2012	2013	2014	2015	
Pertanian	6.48	6.33	2.43	3.77	0.41	3.88
Pertambangan	8.56	5.28	2.56	1.24	(4.60)	2.61
Industri Dasar dan Kimia	3.55	4.58	3.31	2.43	(0.11)	2.75
Industri Lainnya	7.31	4.74	2.98	2.73	0.72	3.70
Industri Makanan	13.83	13.61	12.55	9.73	6.59	11.26
Properti dan Kontruksi Bangunan	4.90	5.42	7.22	6.60	5.38	5.90
Infrastruktur dan Transportasi	29.95	(0.36)	4.18	(1.37)	0.74	6.63
Kuangan	2.80	3.44	3.72	2.49	2.08	2.91
Perdagangan, Pelayanan dan Investasi	2.82	4.86	3.30	4.10	1.79	3.37

Sumber : www.idx.com (data diolah)

Data tersebut menunjukkan bahwa ROA perusahaan selama periode 2011-2015 sangat berfluktuatif dan semakin menurun. Selain itu terdapat persamaan penurunan yang drastis terjadi pada tahun 2015.

Profitabilitas perusahaan yang terus menerus menurun akan menimbulkan permasalahan yang kompleks terhadap perusahaan. Apabila profitabilitas menurun, keuangan perusahaan dapat dikatakan tidak stabil sehingga menyebabkan laba yang dihasilkan perusahaan menurun dan berdampak pada kepercayaan investor akan menurun karena dinilai perusahaan tidak dapat memberikan keuntungan investasi. Hal ini akan berdampak pada berkurangnya sumber modal perusahaan untuk mendanai aktivitas bisnis perusahaan. Kondisi ini jika dibiarkan lama kelamaan dapat mengakibatkan kebangkrutan bagi perusahaan.

B. Identifikasi Masalah

Teori keagenan telah menyoroti 'masalah tata kelola perusahaan' yang timbul dari pemisahan antara 'kepemilikan' dan 'kontrol'. Pemegang saham dan manajemen mungkin memiliki kepentingan yang berbeda. Prinsipal mungkin merasa sulit untuk memantau manajemen, terutama di mana mereka memiliki saham kecil di berbagai perusahaan. Manajemen bekerja untuk memaksimalkan kompensasi yang mereka dapatkan untuk partisipasi mereka dalam perusahaan. Masalah agensi ini ditemukan pada sebagian besar hubungan prinsipal dan karyawan. Hal ini muncul ketika ada pemisahan antara pemilik perusahaan dan mereka yang memiliki kontrol efektif terhadapnya. Keduanya saling membutuhkan karena investor membutuhkan keahlian dan manajemen untuk kebutuhan dana yang disediakan oleh investor karena mereka tidak memiliki modal sendiri untuk diinvestasikan.

Untuk mengatasi masalah ini, menurut Hartono & Wibowo (2014) penerapan ESOP diharapkan dapat menjadi salah satu cara untuk dapat menarik perhatian para karyawan dan dapat mengurangi konflik melalui peningkatan produktivitas karena perasaan karyawan bahwa mereka memiliki kepentingan

langsung terhadap kinerja perusahaan dan dapat menyelaraskan kepentingan karyawan dengan kepentingan perusahaan. Rencana kepemilikan karyawan dapat memiliki dampak positif yang mendalam terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan, produktivitas dan profitabilitas. Rencana kompensasi insentif dirancang untuk menciptakan kesamaan kepentingan antara prinsipal dan manajemen.

Menurut Milkovich (2014 : 1) :

“Compensation is one of the most powerful tools organizations have to influence their employees. Managed well, it can play a major role in organizations successfully executing their strategies through their employees. How people are paid affects their behaviors at work, which affect an organization’s success”

Kompensasi merupakan salah satu alat terkuat dalam suatu organisasi yang dapat mempengaruhi karyawan. Apabila dikelola dengan baik, kompensasi dapat berperan dalam suatu organisasi yang berhasil menjalankan strategi melalui karyawan. Bagaimana orang dibayar akan mempengaruhi perilaku mereka di tempat kerja, yang akan mempengaruhi keberhasilan dari sebuah organisasi.

Milkovich juga menyatakan (2014 : 6) :

“Stockholders are interested in how employees are paid. Some believe that using stock to pay employees creates a sense of ownership that will improve performance, which will, in turn, increase stockholder wealth. But other argue that granting employees too much ownership dilutes stockholders wealth.”

Pemegang saham tertarik dengan bagaimana karyawan dibayar oleh perusahaan. Beberapa percaya bahwa menggunakan saham untuk membayar karyawan dapat menciptakan rasa kepemilikan yang kemudian akan meningkatkan kinerja, yang pada akhirnya akan meningkatkan kekayaan para pemegang saham. Tetapi yang lain berpendapat bahwa pemberian terlalu banyak kepemilikan kepada karyawan akan mencairkan kekayaan pemegang saham.

Wibowo (2007 : 172) menyatakan “Pendekatan yang dapat digunakan dalam pemberian kompensasi adalah dengan *employee ownership, production-*

sharing plans, profit-sharing plans, cost reduction plans.” Diantara pendekatan dalam program kompensasi terdapat *employee ownership* yang memberikan kesempatan kepada karyawan untuk menjadi pemilik dengan cara memiliki saham perusahaan. Menurut Wild et al (2004 : 452) *employee stock ownership* atau kompensasi berbasis saham adalah :

Perjanjian kesempatan yang diberikan suatu perusahaan kepada karyawannya bahwa karyawan dapat membeli sejumlah tertentu saham perusahaan pada harga tertentu atau setelah melewati suatu tanggal tertentu di masa depan.

Menurut Bapepam (2002 : 10) ESOP diselenggarakan untuk mencapai beberapa tujuan antara lain untuk (1) memberikan penghargaan (*reward*) kepada seluruh pegawai, direksi, dan pihak-pihak tertentu atas kontribusinya terhadap meningkatnya kinerja perusahaan, (2) menciptakan keselarasan kepentingan serta misi dari pegawai dan pejabat eksekutif dengan kepentingan dan misi pemegang saham, (3) meningkatkan motivasi dan komitmen karyawan terhadap perusahaan karena mereka juga merupakan pemilik perusahaan, (4) menarik, mempertahankan, dan memotivasi pegawai kunci perusahaan dalam rangka peningkatan *shareholder's value*, (5) sebagai sarana program sumber daya manusia untuk mendukung keberhasilan strategi bisnis perusahaan jangka panjang. Dengan memperhatikan tujuan ESOP tersebut, terutama dalam hal perbaikan kualitas manajemen serta karyawan dan penyelarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, maka diharapkan pelaksanaan ESOP oleh perusahaan akan menghasilkan peningkatan kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Haosana & Hatane (2015) yang menyimpulkan bahwa ESOP berpengaruh signifikan terhadap ROA dimana jika perusahaan menerapkan ESOP, maka ROA perusahaan juga meningkat. Penelitian tersebut dikuatkan oleh penelitian Chandra (2015) yang membuktikan bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap ROA, ROE, CR, TATO, dan EPS. Penelitian lain oleh Daneshfar (2015) mengungkapkan bahwa selain meningkatkan produktivitas karyawan, ESOP juga meningkatkan *corporate governance* dan pelaporan keuangan perusahaan karena mengurangi perilaku oportunistik

manajemen dalam pelaporan keuangan perusahaan. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Ismath et al (2009) yang menyimpulkan bahwa dampak dari ESOP adalah negatif untuk perusahaan-perusahaan kecil namun netral untuk yang besar. Hasil penelitian yang serupa diungkapkan oleh Martes (2012) yang menyimpulkan terdapat hubungan yang negatif antara ESOP, *profit margin*, dan pertumbuhan produksi. Penelitian ini juga menyebutkan bahwa ESOP sendiri tidak menjanjikan kinerja yang lebih baik. Penelitian lain diungkapkan oleh Hartono & Wibowo (2014) menguatkan penelitian sebelumnya bahwa tidak terdapat perbedaan pada kinerja perusahaan antara sebelum dan sesudah perusahaan mengadopsi ESOP.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang masih kontradiktif, maka tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti dan membuktikan pengaruh penerapan ESOP dengan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini membatasi permasalahannya pada perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang telah menerapkan ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Berdasarkan fenomena tersebut penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH PENERAPAN *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN”** (Studi pada Perusahaan-Perusahaan *go public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan faktor-faktor yang telah diuraikan diatas, maka peneliti mengambil salah satu faktor yang akan dianalisis dalam penelitian ini yaitu *Employee Stock Ownership Program* (ESOP). Karena pada dasarnya ESOP merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa karyawan yang memiliki saham di perusahaan akan lebih terpacu untuk meningkatkan etos kerjanya sehingga akan mempengaruhi kinerja keuangan dan akan berpengaruh pada

deviden yang akan ia terima. Rumusan permasalahan yang dapat dijabarkan dalam pertanyaan penelitian ini adalah :

1. Bagaimana gambaran proporsi saham ESOP pada perusahaan
2. Bagaimana gambaran kinerja keuangan perusahaan yang menerapkan ESOP
3. Bagaimana pengaruh penerapan ESOP terhadap kinerja keuangan perusahaan

D. Maksud dan Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan diatas, maka dirumuskan bahwa tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mendeskripsikan gambaran proporsi saham ESOP pada perusahaan.
2. Untuk mendeskripsikan gambaran kinerja keuangan perusahaan yang menerapkan ESOP.
3. Untuk mengidentifikasi pengaruh penerapan ESOP terhadap kinerja keuangan perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Praktis
 - a. Diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan sumber untuk penelitian selanjutnya.
 - b. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan dan pengetahuan mengenai strategi peningkatan kinerja keuangan perusahaan khususnya program saham opsi karyawan.
2. Manfaat Teoretis
 - a. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai pengaruh *employee stock ownership program* terhadap kinerja keuangan perusahaan