

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Semakin banyaknya perusahaan yang mendaftarkan perusahaannya ke Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan Data Statistik Aktivitas BEI tahun 2018, jumlah perusahaan terdaftar terus menerus mengalami peningkatan, yakni dari sejumlah 24 perusahaan terdaftar pada tahun 1985 hingga sejumlah 568 perusahaan terdaftar per 24 Februari 2018.

Perusahaan yang telah mendaftarkan diri pada BEI diwajibkan melakukan keterbukaan informasi. Salah satu informasi tersebut yaitu informasi berupa laporan keuangan. Investor dapat melakukan pertimbangan untuk melakukan investasi dengan melakukan perhitungan analisis kinerja keuangan perusahaan yang diperoleh melalui laporan keuangan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan menurut Rudianto (2013) merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam rangka menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif dalam periode tertentu. Penilaian kinerja keuangan perusahaan sangat efektif dilakukan, hal ini dikarenakan kinerja perusahaan secara menyeluruh tercermin dalam laporan keuangan. Salah satu analisis kinerja keuangan perusahaan adalah analisis profitabilitas. Menurut Harahap (2008:219) “profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada, penjualan, kas, aset, modal.” Perusahaan harus memiliki kemampuan mendapatkan laba yang ideal dengan mendayagunakan modal yang dimiliki perusahaan tersebut. Oleh karena itu, profitabilitas penting diperhitungkan dan diperhatikan oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Hostoun (2001) profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari aktivitas, solvabilitas, dan likuiditas.

Perusahaan pada umumnya tentu mengharapkan profitabilitas yang secara stabil meningkat. Namun kenyataannya, rata-rata profitabilitas perusahaan yang terdaftar di BEI yang dihitung menggunakan indikator *Earning Per Share* (EPS)

Romalia Fujianti, 2018

PENGARUH PENERAPAN MODEL PEMBELAJARAN KOOPERATIF TIPE COURSE REVIEW HORAY (CRH) TERHADAP KEAKTIFAN BELAJAR SISWA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

mengalami fluktuasi yang cenderung menurun. Indikator EPS ini memberikan gambaran yang jelas terkait kekuatan profitabilitas perusahaan. Rata-rata profitabilitas perusahaan yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2017 dapat dilihat pada tabel 1.1.

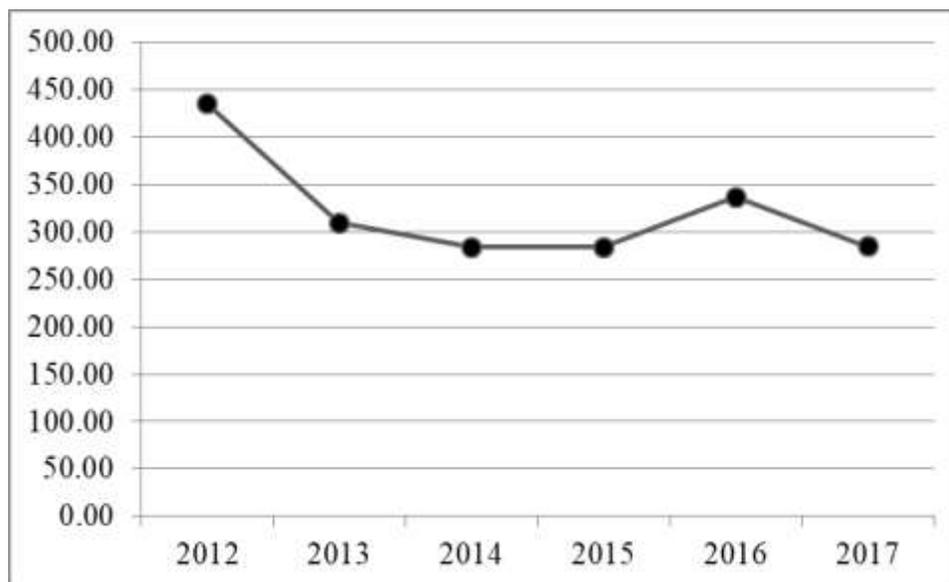
Tabel 1.1
Profitabilitas Perusahaan yang Terdaftar di BEI

(Rp)

| No. | Sektor | Tahun | | | | | |
|-----|---|----------|------------|----------|----------|----------|----------|
| | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| 1. | Pertanian | 201,63 | 101,67 | 161,79 | 66,20 | 63,38 | 67,12 |
| 2. | Bahan Tambang | 1.317,43 | (1.088,26) | 83,31 | 16,68 | 35,71 | 17,32 |
| 3. | Industri Dasar dan Bahan Kimia | 247,13 | 82,91 | 187,42 | 290,82 | 144,86 | 292,00 |
| 4. | Indutri Lainnya | (21,03) | 139,69 | 76,56 | 56,62 | 1.044,44 | 60,57 |
| 5. | Hasil Industri untuk Konsumsi | 1.740,39 | 3.070,46 | 1.619,51 | 1.779,88 | 1.543,55 | 1.800,45 |
| 6. | Properti, Real Estate, dan Konstruksi | 88,15 | 130,66 | 150,38 | 98,83 | 89,99 | 99,13 |
| 7. | Transportasi, Infrastruktur dan Utilities | 124,72 | 63,50 | 48,72 | 84,61 | 36,98 | 85,10 |
| 8. | Keuangan | 105,69 | 149,77 | 101,52 | 97,83 | 56,33 | 80,34 |
| 9. | Perdagangan, Jasa, dan Investasi | 103,22 | 134,58 | 125,31 | 59,96 | 10,82 | 55,76 |

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Data pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas pada keseluruhan sektor yang terdaftar di BEI rata-rata mengalami penurunan. Selain itu, untuk sektor Bahan Tambang pada tahun 2013 serta sektor Industri Lainnya pada tahun 2012 memiliki rata-rata profitabilitas yang negatif, dengan nilai masing-masing sebesar Rp -1.088,26 dan Rp -21,03. Rata-rata profitabilitas perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2012-2017 dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1.1 Perkembangan Profitabilitas Perusahaan yang Terdaftar di BEI

Secara rata-rata, profitabilitas pada tahun 2012 adalah sebesar Rp 434,15 dan menurun secara drastis pada tahun 2013 menjadi Rp 309,44. Pada tahun selanjutnya kembali terjadi penurunan dengan nilai yang cukup besar dari tahun 2013 menjadi Rp 283,83. Tahun 2015 terjadi penurunan kembali senilai Rp 0,34 dari tahun sebelumnya. Pada akhir tahun 2016 kemudian mengalami kenaikan secara drastis menjadi Rp 336,23. Namun, pada tahun 2017 kembali mengalami penurunan yang cukup signifikan menjadi Rp 284,20. Profitabilitas dengan indikator EPS yang dihitung negatif ini, menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian. Sedangkan, profitabilitas yang menurun menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan oleh perusahaan menurun.

Fenomena yang telah dijelaskan mengindikasikan adanya masalah yang harus segera diatasi oleh perusahaan. Profitabilitas yang negatif dan mengalami fluktuasi yang cenderung menurun ini berdampak pada menurunnya kepercayaan investor pada perusahaan karena perusahaan dinilai tidak dapat memberikan keuntungan investasi, dan memungkinkan bagi investor untuk beralih investasi pada perusahaan lain yang dirasa lebih menguntungkan. Berkurangnya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan akan berdampak pada menurunnya jumlah dana yang diperoleh perusahaan dari pasar modal, hal ini akan berdampak

pada terganggunya kegiatan operasi perusahaan dan dampak terburuk adalah perusahaan mengalami kebangkrutan.

B. Identifikasi Masalah

Dari penjelasan yang dikemukakan dalam latar belakang maka perlu dikaji faktor-faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas. Dengan mengetahui faktor yang mempengaruhi profitabilitas maka perusahaan dapat mencegah terjadinya profitabilitas yang negatif dan menurun. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas menurut Achmad (2001) diantaranya adalah teknologi; kualitas input atau material yang digunakan oleh organisasi; kualitas lingkungan fisik yang meliputi keselamatan kerja, penataan ruangan, dan kebersihan; budaya organisasi sebagai pola tingkah laku dan pola kerja yang ada dalam organisasi yang bersangkutan; kepemimpinan sebagai upaya untuk mengendalikan anggota organisasi agar bekerja sesuai dengan standar dan tujuan organisasi; serta pengelolaan sumber daya manusia yang meliputi aspek kompensasi, imbalan, promosi dan lainnya.

Dari beberapa faktor yang ada, faktor terakhir yang mempengaruhi profitabilitas yang dinyatakan oleh Achmad (2001) adalah kompensasi. Berbagai prosedur digunakan dalam menyusun program kompensasi, dan program yang baik secara relatif sulit ditentukan. Kompensasi untuk manajer dan karyawan menurut Brigham dan Houston (2001) biasanya memiliki tiga bagian salah satunya adalah opsi untuk membeli saham, atau lembar saham, sebagai imbalan kinerja jangka panjang. Opsi untuk membeli saham ini merupakan bagian dari *Employee Stock Ownership Program* (ESOP). Bapepam (2002) mendefinisikan ESOP sebagai suatu program kepemilikan saham atas saham perusahaan oleh karyawan dimana karyawan tersebut bekerja.

Hubungan ESOP dengan profitabilitas ini dijelaskan didalam teori keagenan (*agency theory*). Teori keagenan menjelaskan bahwa terdapat masalah keagenan (*agency problem*) pada hubungan keagenan, yaitu bahwa manajer dan karyawan yang merupakan salah satu dari pelaku utama dalam hubungan kontrak

antar anggota-anggota dalam perusahaan yang dijelaskan dalam teori keagenan cenderung bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan diri sendiri dibandingkan dengan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Untuk mencegah atau meminimalisir masalah keagenan perusahaan harus mengeluarkan biaya keagenan (*agency cost*). Menurut Atmaja (2008) biaya keagenan terdiri dari pengeluaran untuk memonitor kegiatan manajer dan karyawan, pengeluaran untuk membuat suatu struktur organisasi yang meminimalkan tindakan-tindakan manajer dan karyawan yang tidak diinginkan, serta biaya kesempatan (*opportunity cost*) yang timbul akibat kondisi dimana manajer dan karyawan tidak dapat segera mengambil keputusan tanpa persetujuan pemegang saham. Pengawasan secara total terhadap kegiatan para manajer dan karyawan akan memecahkan masalah keagenan, tetapi dibutuhkan biaya yang mahal dan kurang efisien. Solusi yang lebih baik adalah memberi suatu paket kompensasi berupa gaji tetap ditambah kepemilikan perusahaan (saham perusahaan). Kompensasi dalam bentuk kepemilikan saham merupakan upaya perusahaan untuk mengurangi biaya yang harus dikeluarkan yang berguna untuk menumbuhkan komitmen manajer dan karyawan dalam pekerjaan melalui penyejajaran kepentingan dengan pemilik.

Jadi, dibandingkan perusahaan harus mengeluarkan biaya keagenan dalam rangka melakukan pengawasan secara total terhadap kegiatan para manajer dan karyawan, alangkah lebih baiknya memberikan suatu paket kompensasi berupa gaji ditambah kepemilikan saham, karena tujuannya adalah sama yaitu untuk mengurangi masalah keagenan. Kompensasi dalam kepemilikan dapat menyejajarkan kepentingan antara manajer dan karyawan dengan pemegang saham. Upaya pengurangan biaya ini tentunya akan meningkatkan laba perusahaan, yang merupakan komponen penting dari profitabilitas. Selain itu, yang terpenting dan harus diberi garis bawah berdasarkan teori keagenan penyejajaran kepentingan antara manajer dan karyawan dengan pemegang saham melalui kepemilikan saham ini sesuai dengan tujuan ESOP menurut Bapepam (2002) dapat meningkatkan komitmen dan produktivitas manajer dan karyawan

terhadap perusahaan, sehingga mereka akan berupaya untuk mewujudkan tujuan perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham karena mereka juga merupakan pemegang saham. Gambaran atas pencapaian tujuan perusahaan dapat terlihat dari kinerja keuangan perusahaan, yang salah satunya adalah profitabilitas. Hal ini menandakan semakin banyaknya saham dalam pelaksanaan ESOP diberikan kepada manajer dan karyawan maka manajer dan karyawan akan semakin meningkatkan profitabilitas. Karena, baginya peningkatan kinerja keuangan perusahaan utamanya keuntungan juga akan meningkatkan keuntungan bagi dirinya sendiri. ESOP menyatukan insentif antara karyawan dan perusahaan.

Menurut Haosana dan Hatane (2015) berjudul “Peranan *Employees Stock Ownership Program*, *Human Cost Efficiency* dan *Total Asset Turnover* Terhadap *Return on Asset*” dengan melakukan pengujian pada perusahaan subsektor keuangan dan investasi, memberikan kesimpulan bahwa ESOP, HCE dan TAT berpengaruh positif secara signifikan terhadap ROA. ROA merupakan indikator dari profitabilitas. Menurut Brenner *et. al.* (2000) dalam jurnalnya yang berjudul “*Altering the Terms of Executive Stock Options*” menyatakan bahwa ESOP merupakan langkah yang paling efektif untuk mengurangi biaya keagenan, melalui penyejajaran kepentingan.

Begitu pula, penelitian yang dilakukan oleh Mardiantari dan Astika (2015) dengan judul “Kinerja Keuangan Perusahaan di Sekitar Peristiwa Pengumuman ESOP dan Pengaruhnya pada Nilai Perusahaan” hasil penelitiannya menunjukkan lebih tingginya profitabilitas perusahaan sesudah pengumuman ESOP dibandingkan profitabilitas perusahaan sebelum pengumuman ESOP. Program ESOP yang dilaksanakan perusahaan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sedangkan, pelaksanaan ESOP yang berjalan dengan efisien berakibat pada tingginya profitabilitas perusahaan yang menandakan baiknya prospek perusahaan. Prospek perusahaan baik menimbulkan ketertarikan berinvestasinya investor pada perusahaan yang mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan karena terjadi peningkatan pada harga saham perusahaan. Hal ini mengartikan

bahwa ESOP tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung namun, melalui kinerja keuangan perusahaan.

Pugh *et. al.* (2000) meneliti dampak dari penggunaan ESOP oleh perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari *Net Profit Margin* (NPM), *Assets Turnover*, *Debt to Assets*, *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), dan *Labor Cost to Sales* (LCS). Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa hanya NPM, ROA, dan ROE yang mengalami peningkatan akibat pengadopsian ESOP. Hal tersebut memberikan arti bahwa ESOP lebih mempengaruhi profitabilitas dibandingkan dengan kinerja keuangan perusahaan lainnya.

Selain menunjukkan pengaruh yang positif ESOP terhadap profitabilitas, yang berarti tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba itu ditentukan oleh semakin banyaknya kompensasi dalam bentuk kepemilikan saham diberikan kepada manajer dan karyawan. Beberapa penelitian terdahulu mengenai penerapan ESOP terhadap profitabilitas menghasilkan hasil penelitian yang berbeda. Diantaranya, penelitian yang dilakukan oleh Septarina (2013); Candra (2015); serta Breneer *et. al.* (1998) menunjukkan hasil bahwa ESOP berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, yang artinya semakin banyaknya kompensasi dalam bentuk kepemilikan saham diberikan kepada manajer dan karyawan maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan semakin rendah. Sementara penelitian lainnya yang dilakukan oleh Setyaningrum (2013); Isbanah (2015); Hartono dan Wibowo (2014); Herdinata (2007); Fortana (2015); serta Pandansari (2010) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ESOP berpengaruh secara tidak signifikan terhadap profitabilitas, yang artinya tinggi rendahnya profitabilitas tidak dipengaruhi sama sekali oleh pemberian kompensasi dalam bentuk kepemilikan saham. Berdasarkan adanya *research gap* tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan yang menerapkan ESOP yang terdaftar di BEI terkait pengaruh ESOP terhadap profitabilitas.

Selanjutnya, dalam penelitiannya Martes (2012) dengan judul “*Employee Ownership and Firm Performance*” menggunakan *Firm Size*, *Country*, *Industry*,

Leverage, dan *Corporate Governance* sebagai variabel kontrol. Dalam jurnal penelitian Elayan *et. al.* (2003:14) dengan judul “*Executive Incentive Compensation Schemes and Their Impact on Corporate Performance: Evidence from New Zealand Since Legal Disclosure Requirements became Effective*” menyatakan :

“executive compensation is not the only determinant of corporate performance. Therefore, in testing for the association of executive compensation with corporate performance, various control variables have to be included. Here, six factors are controlled: the proportion of outside directors on the board, company size, leverage, business risk, industrial classification and adoption of ICSs.”

Sedangkan Ning dan Zhou (2011) menggunakan *Total Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *State Shares*, *Legal Person Shares*, and *Firm Age* sebagai variabel kontrol dalam jurnalnya yang berjudul “*The Illusive Performance Effect of ESOPs: Evidence from China’s Reform Experiment*” menurutnya *many firm variables may affect the performance measures, of which important are size and leverage* yang memiliki arti bahwa banyak variabel yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, namun yang terpenting adalah ukuran perusahaan dan *leverage*. Dalam jurnalnya Bacha *et. al.* (2009:135) dengan judul “*Granting Employee Stock Options (ESOs), Market Reaction and Financial Performance*” menyatakan bahwa “*Firm size has been identified as a key determinant of the efficacy of ESOs/ESOPs in US-based studies. Indeed, we find this to be the case for Malaysian ESOs.*” yang bermakna bahwa dalam studi kasusnya di beberapa perusahaan Malaysia, ukuran perusahaan telah diidentifikasi menjadi penentu utama dari keberhasilan pelaksanaan ESOP dalam kaitannya dengan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, dalam penelitian ini juga menggunakan dua variabel kontrol yang diantaranya ukuran perusahaan dan *leverage*. Dua variabel kontrol tersebut dipilih dikarenakan selalu digunakan dalam berbagai penelitian terdahulu.

Dengan begitu judul penelitian ini adalah “**PENGARUH *EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM* (ESOP) TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK**

Nurzanah Ma’rufa, 2018

PENGARUH EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PROGRAM (ESOP) TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

INDONESIA (BEI).”

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang masalah yang telah dikemukakan, maka dari penelitian ini dapat dibuat rumusan masalah :

1. Bagaimana gambaran *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Bagaimana pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variabel kontrol.

D. Maksud dan Tujuan Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui lebih mendalam terkait pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap profitabilitas. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui gambaran *Employee Stock Ownership Program* (ESOP), profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variabel kontrol.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan masukan dan sumbangan pemikiran yang dapat menambah perbendaharaan dan pengetahuan di bidang manajemen, khususnya manajemen keuangan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan keilmuan khususnya yang berkaitan dengan manajemen keuangan yaitu teori keagenan dan rasio keuangan sebagai alat pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan dapat bermanfaat bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

b. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi acuan untuk mencegah atau meminimalisir masalah keagenan serta dapat meningkatkan profitabilitas perusahaanya.