BAB I
PENDAHULUAN

1.1 **Gambaran Umum Penelitian**

Alasan pasar modal dibentuk dalam suatu negara karna pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu sebagai fungsi ekonomi dimana pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang membutuhkan dana) dan sebagai fungsi keuangan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrower* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikkan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi.

Pada undang- undang No.8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefiniskan bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan sarana untuk mempertukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek antara mereka. Bursa efek adalah lembaga yang menyelenggarakan dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara pelaku pasar. Tujuan Bursa Efek didirikan untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien. Pemegang saham bursa efek adalah perusahaan efek memperoleh izin usaha untuk melakukan kegiatan sebagai perantara perdagangan efek. Bursa Efek merupakan organisasi yang mengatur dirinya sendiri (*Self Regulatory Organization*), Bursa Efek wajib menetapkan peraturan keanggotaan, pencatatan, perdagangan, kesepadanan efek, kliring dan penyelesaian transaksi bursa, dan hal-hal lain yang berkaitan dengan bursa efek. Selain itu bursa efek juga menetapkan tata cara peralihan efek sehubungan dengan transaksi bursa, dan hal-hal lain yang berkaitan dengan bursa efek. Selain itu bursa efek juga menetapkan tata cara peralihan efek sehubungan dengan transaksi bursa yang ditetapkan oleh bursa efek, menetapkan biaya pencatatan, iuran keanggotaan, biaya transaksi, dan menetapkan suatu pemeriksa. Di Indonesia saat ini hanya terdapat satu Bursa Efek yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI).

Bursa Efek Indonesia menggolongkan perdagangan saham dalam tiga pasar, yaitu :

1. Pasar Reguler

Saham-saham di Pasar Reguler diperdagangkan dalam satuan perdagangan “lot”, dan berdasarkan mekanisme tawar menawar yang berlangsung secara terus menerus selama periode perdagangan. Harga-harga yang terjadi di pasar ini akan digunakan sebagai dasar perhitungan indeks di BEI.

2. Pasar Negosiasi

Pasar Negosiasi dilaksanakan berdasarkan tawar menawar individual antara anggota Bursa Beli dan anggota Bursa Jual dengan berpedoman pada kurs terakhir di Pasar Reguler.

3. Pasar Tunai

Pasar Tunai tersedia untuk menyelesaikan kegagalan anggota Bursa dalam memenuhi kewajibannya di Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi. Pasar Tunai dilaksanakan dengan prinsip pembayaran dan penyerahan seketika (cash & carry).

Adapun syarat umum untuk calon emiten yang ingin mencatatkan sahamnya di BEI, sebagai berikut :

1. Pernyataan Pendaftaran Emisi telah dinyatakan Efektif oleh BAPEPAM-LK.
2. Khusus calon emiten yang bidang usahanya memerlukan ijin pengelolaan (seperti jalan tol, penguasaan hutan) harus memiliki ijin tersebut minimal 15 tahun.
3. Calon emiten yang merupakan anak perusahaan dan/atau induk perusahaan dari emiten yang sudah tercatat (listing) di BEI dimana calon emiten memberikan kontribusi pendapatan kepada emiten yang listing tersebut lebih dari 50% dari pendapatan konsolidasi, tidak diperkenankan tercatat di Bursa.
4. Persyaratan pencatatan awal yang berkaitan dengan hal finansial didasarkan pada laporan keuangan Auditan terakhir sebelum mengajukan permohonan pencatatan.

Pada tahun 2020 jumlah perusahaan yang *listing* di BEI ada 233 perusahaan dari berbagai sektor dan perusahaan non keuangan yang *listing* di BEI ada 213, ini menunjukkan perkembangan pasar modal mengalami peningkatan yang sangat pesat. Para pelaku di pasar modal telah menyadari bahwa perdagangan efek dapat memberikan *return* yang cukup baik

bagi mereka, dan sekaligus memberikan kontribusi bagi perkembangan ekonomi negara. sektor non keuangan sebagai sampel penelitian karena peneliti ingin fokus ke salah satu sektor, yaitu non keuangan karena dalam perusahaan non keuangan lebih luas dalam mengungkapkan variabel karena terdapat beberapa sektor perusahaan kecuali sektor keuangan. Motivasi peneliti memilih perusahaan sektor non keuangan sebagai sampel penelitian adalah pada tahun 2015-2020 presentasi jumlah perusahaan yang *listing* lebih dominan perusahaan sektor non keuangan dibandingkan perusahaan sektor keuangan. Selain itu perusahaan yang membagikan dividen paling banyak berasal dari perusahaan sektor non keuangan.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Kinerja perusahaan menjadi isu penting, terutama di era globalisasi ini karena kinerja perusahaan merupakan tolak ukur keberhasilan manajer dalam menjalankan suatu perusahaan. Informasi mengenai kinerja perusahaan diperlukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, misalnya pemegang saham, kreditur, pemerintah dan masyarakat Perusahaan harus terus meningkatkan kinerja, tidak hanya untuk menjaga kelangsungan usaha (*continuing operation*), tetapi juga untuk memenangkan persaingan usaha. Indikator yang sering digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan adalah *return* kepada pemilik dan nilai perusahaan, untuk itu diperlukan kerjasama yang baik antara pemegang saham dan manajemen untuk memperoleh *return* yang tinggi dan meningkatkan kinerja perusahaan. Namun penyatuan kepentingan kedua pihak sulit dicapai sehingga timbul masalah yang dikenal sebagai masalah keagenan (Hutnaleontina & Suputra, 2016). Dalam teori keagenan hubungan keagenan muncul ketika pemegang saham atau pemilik membayar kompensasi kepada manajer untuk menjalankan kegiatan-kegiatan operasional perusahaan. (Sutedi 2011:14). Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara pemilik (*principal*) yang melibatkan manajemen (*agent*) untuk melakukan pelayanan atas nama pemilik dengan mendelagasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada *agent*, jika keduanya berpasangan hubungan tersebut adalah utilitas (pemaksimalan). Namun, sering terjadi konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* karna principal akan mementingkan kesejahteraan mereka dan agen tidak akan selalu bertindak untuk kepentingan principal (Jensen & Meckling, 1976)

Inti dari hubungan keagenan menurut Sutedi (2011:14) adalah sebagai berikut : “Hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (principal/investor) dan pengendalian (agent/manajer)”. Sebagai *agent*, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan

keuntungan para pemilik dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat yang dikehendaki. Seringkali konflik yang terjadi antara prinsipal dengan agen disebabkan ketimpangan informasi diantara keduanya. Hal tersebut yang menyebabkan masalah keagenan yaitu konflik kepentingan antara perusahaan dan manajemen, konflik yang terjadi antara pemilik dan manajemen dapat diatasi dengan menselaraskan kepentingan yang terjadi. Dengan menempatkan manajer dan karyawan perusahaan sebagai agen dan juga prinsipal, diharapkan mereka lebih mengutamakan kepentingan perusahaan. Karna karyawan adalah aset yang sangat penting untuk perusahaan, kontribusi mereka diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan memberikan penghargaan (*Reward*) kepada seluruh manajemen dan karyawan atas kontribusinya yang membantu meningkatkan performa perusahaan dan sebagai bentuk apresiasi atas kinerjanya. Penerapan Employee Stock Option Program (ESOP) merupakan salah satu cara agar tidak terjadi konflik kepentingan antara pemilik dan manajemen perusahaan. Program ESOP diatur dalam PSAK Nomor 53 yang berlaku efektif sejak 1 Januari 2017 (IAI, 2016). Penerapan ESOP memiliki beberapa tujuan, seperti;

1. Memberikan penghargaan (*reward*) kepada karyawan atas kontribusinya untuk meningkatkan kinerja perushaan
2. Menciptakan keselarasan kepentingan untuk menghindari konflik kepentingan antara agent dan principal
3. Meningkatkan motivasi dan komitmen karyawan terhadap perusahaan karna merasa memiliki dan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan
4. Mempertahankan karyawan karna karyawan adalah kunci perusahan dalam shareholders value
5. Sebagai sarana sumber daya manusia dalam mendukung keberhasilan strategi bisnis dalam jangka waktu panjang.

Penerapan ESOP di Indonesia belum optimal karena tidak ada perangkat hukum yang mengatur ESOP secara khusus, baik dari aspek pasar modal, perpajakan, maupun ketenagakerjaan (Bapepam, 2002). Salah satu perusahaan yang mengumumkan ESOP adalah PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Pada 8 Januari 2014 PT Waskita Karya mengumumkan ESOP Tahap II sejumlah 115.587.000 saham. Sedangkan, di tahun yang sama PT Waskita Karya menambah pendanaaan

eksternal sebesar Rp 3,8 triliun, yang terdiri dari pinjaman perbankan senilai Rp 1,8 triliun dan obligasi senilai Rp 2 triliun. Ini menyebabkan PT Waskita Karya cenderung tak kuat modal. Rasio utang terhadap modal atau *Debt Equity Ratio* (DER) telah menyentuh 2,89 kali. Oleh karena itu, hal tersebut akan membebani laporan keuangan PT Waskita Karya (www.ipotnews.com).

Perusahaan yang menerapkan ESOP diharapkan dapat memiliki karyawan yang bekerja dengan baik agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan gambaran keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat analisis keuangan untuk diketahui baik dan buruknya kondisi keuangan suatu perusahan pada setiap periode. Alat ukur yang dapat digunakan yaitu Rasio Likuiditas, Rasio solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Penilaian. Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah rasio profitabilitas. Pada penelitian ini diukur dengan rasio Return On Aset untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivanya untuk memperoleh keuntungan dari setiap asset yang digunakan, rasio Return On equity (ROE) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan saham tertentu dan Net Profit Margin (NPM) untuk mengukur laba yang diperoleh perusahaan oleh setiap penjualan (Faisal et al., 2018).

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Hutnaleontina & Suputra, 2016) perusahaan yang menerapkan ESOP memiliki kinerja lebih efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan kinerja keuangan perusahaan dengan laba yang tinggi dan pada penelitian (Rayhita Santhi & Putra Astika, 2015) juga membuktikan bahwa terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan setelah hibah *employee stock option plan*. Perbedaan tersebut dilihat dari rasio profitabilitas yaitu nilai return on aset 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah hibah *employee stock option plan*. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh (Isbanah, 2015) ESOP terbukti tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan hal ini dapat disebabkan oleh jangka waktu penelitian yang relative pendek dan porsi besarnya saham dari hasil penjatahan ESOP yang relative kecil yaitu 5%. (Sunarsih & Dewi, 2018) juga menyatakan perusahaan yang menerapkan *Employee Stock Option Plan* (ESOP) menunjukkan bahwa *Employee Stock Option Plan* (ESOP) tidak berpengaruh pada Kinerja Perusahaan, hal ini mungkin saja terjadi karena perusahaan sampel baru saja menerapkan *Employee Stock Option Plan* (ESOP) sehingga belum menunjukkan peningkatan pada kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan ketidaksinkronan hasil-hasil penelitian tersebut, peneliti tertarik untuk mengambil judul **"Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pelaksanaan Employee Stock Option Program (ESOP) (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015- 2020)".**

1.3 Perumusan Masalah

ESOP adalah rencana penangguhan keuntungan agen untuk mendapatkan saham perusahaan. Pengadopsian ESOP ini bertujuan untuk meningkatkan rasa kepemilikan agen sehingga komitmen dan produktivitas karyawan dapat meningkat. Selain memberi manfaat bagi perusahaan, ESOP juga memberikan manfaat bagi para agen , dimana para agen akan berupaya meningkatkan nilai kepemilikan sahamnya melalui peningkatan kompetensi dan kinerja dalam kurun waktu yang panjang. Sehingga pada periode berikutnya ketika saham tersebut dapat dijual, para agen akan memperoleh keuntungan dari selisih harga jual (pasar) dengan harga beli sahamnya (Bapepam, 2002).

Kinerja keuangan perusahaan dapat dievaluasi dengan menggunakan beberapa alat analisis keuangan, salah satunya dapat digunakan untuk mengetahui dan mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan yaitu dengan menggunakan laporan keuangan dengan menggunakan beberapa pendekatan rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage dan lain-lain. (Andika, Wifaqul., & Witiastuti, S, 2017).

Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin dalam pengembalian investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhandan efisiensi dalam mengelola kewajiban dan modal (Sugiono & Beruntung, 2016: 66).

Pada penelitian mengukur kinerja keuangan dengan rasio *Return On Asset, Return On Equity* dan *Net Profit Margin*. Dimana rasio *Return on Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian bisnis pada semua aset yang tersedia (Sugiono & Untung, 2016:68) lalu Rasio *Return On Equity* digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada (Sugiono & Untung, 2016:68) serta *rasio Net Profit Margin* (NPM) yang menunjukkan berapa banyak laba bersih diakuisisi oleh perusahaan. jika margin keuntungan perusahaan lebih rendah dari rata-rata industri, maka ini bisa disebabkan oleh harga jual selling perusahaan lebih rendah dari pesaing (Sugiono & Untung, 2016:67)

Berdasarkan beberapa studi dilakukan di beberapa negara sudah memiliki ketentuan dan Pengalaman implementasi ESOP, mungkin ESOP adalah strategi yang positif yang dapat membuat perusahaan kuat dan membantu dan pada akhirnya meningkatkan nilai partisipasi pemilik individu dalam perusahaan (Tim Peninjau Implementasi ESOP Penerbit, 2002).

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka perumusan masalah yang dapat diangkat dalam penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan *Employee Stock Option Program* (ESOP):

1. Bagaimana Implementasi ESOP di suatu perusahaan atau berapa persentase ESOP yang diberikan kepada karyawan dari total jumlah saham yang beredar?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas *Return On Asset* (ROA) sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP pada perusahaan non keuangan yang listing di BEI periode 2015-2020?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP pada perusahaan non keuangan yang listing di BEI periode 2015-2020?
4. Apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP pada perusahaan non keuangan yang listing di BEI periode 2015-2020?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang dikemukakan sebelumnya maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui persentase ESOP yang diberikan kepada karyawan dari total jumlah saham yang beredar.

2. Untuk mengetahui apakah kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan *Return On Asset* mengalami perbedaan sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP pada perusahaan non keuangan yang listing di BEI periode 2015-2020.

3. Untuk mengetahui apakah kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan *Return On Equity* mengalami perbedaan sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP pada perusahaan non keuangan yang listing di BEI periode 2015-2020.

4. Untuk mengetahui apakah kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan *Net Profit Margin* mengalami perbedaan sebelum dan sesudah pelaksanaan ESOP pada perusahaan non keuangan yang listing di BEI periode 2015-2020.

1.5 Kegunaan Penelitian

1. Aspek Teoritis

Hasil penelitian dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya yang berguna sebagai dasar pemikiran ataupun sebagai bahan studi perbandingan.

2. Aspek Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan yang berarti bagi perusahaan dalam hal kebijakan insentif bagi karyawan yaitu *Employee Stock Option Program* (ESOP), dan bagi investor, dapat memberikan manfaat dalam membuat keputusan investasi ketika laporan yang diumumkan oleh emiten terdapat kegiatan *Employee Stock Option Program* (ESOP) oleh perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penelitian ini terbagi dalam lima pokok bahasan sebagai berikut :

- **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah yang didasarkan pada latar belakang penelitian, tujuan penelitian, kegunaan penelitian secara teoritis dan praktis, serta sistematika penulisan secara umum.

- **BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN**

Bab ini berisi tinjauan pustaka penelitian yaitu landasan teori mengenai *Agency Theory*, *Employee Stock Option Program* (ESOP), dan kinerja perusahaan. Bab ini juga

menguraikan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian dan ruang lingkup penelitian.

- **BAB III METODE PENELITIAN**

  Bab ini memuat penjelasan mengenai jenis penelitian variabel operasional, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data, teknik analisis data dan pengujian hipotesis.

- **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

  Bab ini berisi pembahasan dari hasil analisis penelitian.

- **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

  Bab ini berisi kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis data dan saran-saran bagi penelitian selanjutnya.