

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Employee Stock Option Plan (ESOP) merupakan program kompensasi yang memberikan kesempatan pada karyawan untuk dapat memiliki saham perusahaan. Munculnya ESOP didasari sebuah gagasan untuk mensejajarkan kepentingan karyawan (*agent*) dan para pemegang saham (*principal*) dengan tujuan untuk mengurangi konflik kepentingan antara *agent* dan *principal*. Dengan adanya ESOP, karyawan akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya karena karyawan tersebut merasa memiliki perusahaan. Jika kinerja karyawan meningkat maka nilai perusahaan pun akan meningkat (Waringin & Dewi, 2018).

Penerapan ESOP diharapkan menjadi salah satu cara untuk dapat menarik perhatian para karyawan, dimana semua karyawan mendapatkan kesempatan dan berhak untuk memiliki saham pada perusahaan dimana mereka bekerja. Karena karyawan diberikan kesempatan untuk memiliki saham dalam perusahaan, maka setiap karyawan akan merasa ikut memiliki (*sense of belonging*) pada perusahaan mereka. Sehingga hasil yang diharapkan adalah karyawan akan termotivasi untuk memajukan perusahaan. Berdasarkan beberapa tujuan yang ada, ESOP mempunyai tujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hubungan ESOP dengan kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan teori keagenan. Teori keagenan menyebutkan adanya *agency cost* yang merupakan biaya yang terjadi oleh

pemegang saham yang mempercayakan perusahaan pada pihak manajer dan karyawan perusahaan untuk mengatur perusahaan supaya dapat memaksimalkan pengembalian (Pugh, 2000).

ESOP telah mendorong karyawan untuk bekerja lebih giat karena karyawan merasa bahwa perusahaan adalah miliknya, sehingga perusahaan memperoleh peningkatan keuntungan, selain itu keuntungan lain untuk perusahaan tersebut adalah image keluarga terhadap karyawan sangat baik. Keuntungan lain yang paling mendasar bagi perusahaan pada dasarnya yaitu perusahaan dapat mengefisienkan arus kas keluar, maksudnya adalah terjadi *recycle* terhadap kas yang dikeluarkan perusahaan, sebagai contoh ketika sebuah perusahaan memerlukan tambahan modal dan mempraktekkan opsi saham terhadap karyawan, maka dan dari karyawan akan kembali masuk kedalam perusahaan yang notabene dana karyawan itu pada dasarnya juga berasal dari perusahaan yang biasanya berupa gaji. Maka dapat dikatakan bahwa penerapan ESOP memiliki hubungan yang erat dengan tingkat kinerja karyawan.

Program ini diawali di negara Amerika Serikat melalui *employee stock ownership plan*, *employee stock purchase plan*, dan *stock option plan* yang kemudian berkembang juga di negara-negara lain (Maharani, 2010). Penerapan *employee stock ownership program* (ESOP) di Amerika sudah berlangsung dari tahun 1950, sedangkan di Indonesia baru di tahun 1998. Di Indonesia penerapan ESOP belum diikuti oleh banyak perusahaan dan belum ada aturan yang baku untuk menaunginya. Penerapan ESOP adalah sebagai salah satu cara

perusahaan untuk menghargai kinerja karyawannya. Namun, tidak semua karyawan akan mendapatkan kesempatan ini, karena kepemilikan saham ini akan diberikan kepada karyawan yang berkinerja baik dan berprestasi. Hal ini dikarenakan pendapatan perusahaan dipengaruhi oleh pemberian penghargaan yang sesuai dengan hasil kerja karyawan yang dihasilkan (Rahmat, 2016).

Dalam aplikasinya tinggi rendahnya nilai perusahaan tidak terlepas dari adanya faktor-faktor tertentu yang dapat mempengaruhinya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Salah satu yang menjadi faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *free cash flow* atau arus kas bebas. Arus kas bebas adalah kelebihan arus kas yang diperlukan untuk mendanai semua proyek yang memiliki nilai sekarang bersih positif ketika didiskontokan dengan tingkat imbal hasil yang diminta tepat (Horne dan Wachowicz, 2014). Artinya arus kas bebas ini merupakan kas yang menganggur atau sisa kas setelah digunakan untuk berbagai keperluan proyek yang telah direncanakan perusahaan.

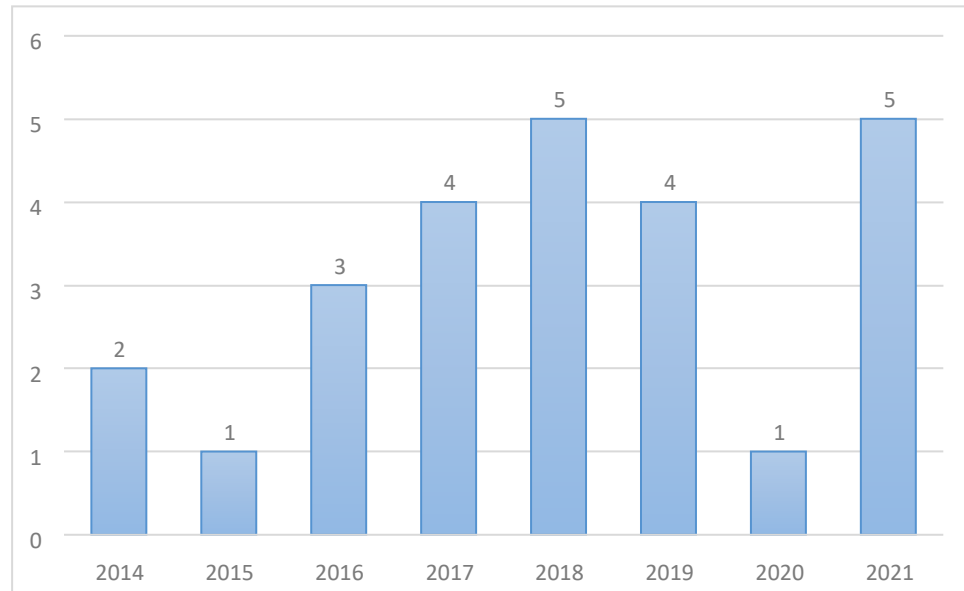
Kegunaan arus kas bebas dalam perusahaan dapat digunakan dalam melunasi hutang, membayar dividen, melakukan investasi, dan lain-lain. Dengan kata lain, kelebihan aliran kas bebas mencerminkan prospek kinerja yang lebih baik yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai pemegang saham, serta meningkatkan nilai perusahaan dalam bentuk investasi baru, mengambil alih kembali saham dan membayar dividen kepada pemegang

saham. Menurut Richardson (2014) teori aliran kas dengan pendekatan investment decisions menyebutkan bahwa aliran kas yang dimiliki perusahaan berhubungan dengan nilai perusahaan. Aliran kas positif perusahaan akan mencerminkan tingkat kinerja operasional perusahaan yang baik. Peningkatan kinerja yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai suatu perusahaan.

Dalam teori sinyal, informasi seperti ini bagi investor atau pemegang saham merupakan suatu sinyal dalam memprediksi prospek perusahaan. Terdapatnya aliran kas bebas dalam perusahaan merupakan suatu sinyal positif yang dapat disampaikan kepada investor akan prospek perusahaan dimasa depan yang menggambarkan kemampuan penciptaan kas di masa depan. Kinerja dari perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang diwujudkan dalam bentuk return yang tinggi melalui dividen, harga saham, atau laba ditahan untuk diinvestasikan di masa depan (Wardani dan Siregar, 2013).

Fenomena *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) di Indonesia setiap tahunnya relatif berfluktuasi. Hal ini dibuktikan dari data yang diperoleh, jumlah emiten dan perusahaan publik yang memulai pelaksanaan program ESOP selama delapan tahun terakhir.

Gambar 1.1 Grafik perusahaan yang menerapkan ESOP tahun 2014 - 2021



Sumber : www.idx.co.id / *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*

Berdasarkan gambar diatas Pada tahun 2014-2021 perusahaan yang menerapkan program ESOP mengalami kenaikan. Tahun 2019-2020 mengalami penurunan tetapi tahun 2021 mengalami kenaikan kembali. Dengan melihat jumlah data yang ada dapat disimpulkan bahwa ketertarikan perusahaan yang menerapkan program ESOP sudah cukup tinggi. Hal tersebut menunjukkan masih banyaknya perusahaan yang ingin mempertahankan karyawan kunci untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan program ESOP. Mempertahankan karyawan kunci dengan pemberian program ESOP mampu meningkatkan produktifitas dan loyalitas karyawan pada perusahaan, sehingga mampu memberikan kontribusi yang positif untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Riyanto, 2019).

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ada yang bergerak dalam bidang jasa dan nonjasa (industri). Penelitian ini dilakukan dalam

kelompok perusahaan yang tergabung dalam industri makanan dan minuman yang *list* di Bursa Efek Indonesia dari periode 2019-2021. Kelompok industri makanan dan minuman dipilih sebagai perusahaan yang diteliti dengan mempertimbangkan persaingan yang tinggi, sehingga menuntut kinerja perusahaan yang selalu prima agar unggul dalam persaingan. Alasan lain memilih industri makanan dan minuman karena industri ini menyediakan kebutuhan primer manusia sehingga tetap dapat menjadi prioritas utama konsumen meskipun kondisi perekonomian kurang mendukung. Bagaimanapun buruknya kondisi kehidupan ekonomi konsumen, mereka masih tetap membutuhkan makanan dan minuman untuk mempertahankannya (Gandini, 2013).

Dalam studi penelitian yang dilakukan oleh Mardiyah Anugraini (2020) hasilnya membuktikan bahwa ESOP berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Semakin tinggi penerapan ESOP dalam suatu perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan itu sendiri. Penelitian ini juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Penelitian Ni Wayan Dea Dharmalah (2019) dengan judul Pengaruh Pemberian *Employee Stock Option Plan* (ESOP) pada Kinerja Perusahaan dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan yang hasilnya membuktikan ESOP berpengaruh positif pada kinerja perusahaan, kinerja perusahaan berpengaruh

positif pada nilai perusahaan, ESOP tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, dan ESOP berpengaruh pada nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan.

Penelitian Putu Nuniek Hutnaleontina (2016) yang berjudul Pengaruh Penerapan *Employee Stock Option Plan* pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai *Variabel Intervening*, hasilnya proporsi opsi saham perusahaan setelah hibah berpengaruh positif pada kinerja keuangan, Kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai perusahaan, proporsi opsi saham tidak berpengaruh langsung pada nilai perusahaan, proporsi opsi saham tidak berpengaruh pada nilai perusahaan melalui mediasi kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat disimpulkan kinerja keuangan perusahaan memediasi sempurna hubungan antara proporsi jumlah saham yang dihibahkan pada nilai perusahaan setelah adanya hibah.

Penelitian Indah Kurniasari (2018) berjudul pengaruh penerapan *Employee Stock Option Plan* (ESOP) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai *variabel intervening* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia, hasilnya tidak terdapat pengaruh antara penerapan ESOP terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan untuk penerapan ESOP terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif. Begitupun hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan berpengaruh secara positif. Namun, untuk kinerja keuangan sebagai *variabel intervening* tidak mampu memediasi hubungan antara penerapan ESOP dengan nilai perusahaan.

Menurut latar belakang yang terkait maka peneliti tertarik untuk membuat penelitian dengan judul **"Pengaruh *Employee Stock Option Plan* (ESOP)**

Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2019-2021)’’.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Employee Stock Option Plan* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
2. Apakah *Employee Stock Option Plan* berpengaruh terhadap profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
4. Apakah Profitabilitas dapat memediasi *Employee Stock Option Plan* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat diketahui bahwa tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah *Employee Stock Option Plan* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
2. Untuk mengetahui apakah *Employee Stock Option Plan* berpengaruh terhadap profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021
3. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021
4. Untuk mengetahui apakah Profitabilitas dapat memediasi *Employee Stock Option Plan* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Praktis

a. Bagi Manajer

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi untuk manajer perusahaan dalam mengambil kebijakan yang bisa menekan terjadinya manajemen laba.

b. Bagi Investor

Untuk investor dan calon investor, hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi salah satu dasar dalam mengambil keputusan berinvestasi yang tepat.

1.4.2 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan Sumbangsih untuk pengembangan pembelajaran di bidang akuntansi keuangan khususnya terkait tema ESOP, nilai perusahaan dan Profitabilitas. Pada mata kuliah Analisis Laporan Keuangan, Pasar Modal dan Manajemen Keuangan.

1.5 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dalam jangka waktu 1 semester atau sekitar 6 bulan, yang dimulai dari bulan Februari sampai dengan September.

Tabel 1.5 Waktu Penelitian

NO	Kegiatan Penelitian	2022							
		Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agt	Sep
1	Pengajuan Judul		■						
2	Penyusunan Laporan			■					
3	Bimbingan Proposal				■	■	■		
4	Seminar Proposal					■			
5	Pengumpulan Data					■			
6	Pengelolaan dan Analisis Data					■	■		
7	Penyusunan Skripsi					■	■	■	

Sumber : Peneliti (2022)