

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Saat ini di Indonesia persaingan antar perusahaan semakin ketat baik kegiatan produksi, promosi, dan penjualan dalam mendapatkan, memperluas dan mempertahankan pasar konsumen. Manajemen perusahaan harus mampu bekerjasama dan mendukung untuk menghadapi persaingan dan tercapainya tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan tidak hanya memperoleh laba, tetapi juga menjaga keberlangsungan hidup perusahaan, maka dibutuhkan modal kuat dalam membiayai proses kinerja perusahaan.

Dalam menjalankan perusahaan, terdapat perbedaan kepentingan antara karyawan dengan pemilik perusahaan yang memicu terjadinya konflik. Karyawan mengharapkan adanya apresiasi lebih dari perusahaan atas kinerja yang telah diberikan, baik itu berupa bonus, kompensasi, dan selain gaji yang diberikan setiap bulan. Sedangkan pemilik perusahaan hanya berfokus pada peningkatan laba tanpa memperhatikan keinginan karyawan. Perusahaan lupa jika karyawan merupakan investasi yang perlu dipelihara agar tetap dapat berproduksi dengan baik.

*Employee Stock Ownership Program (ESOP)* atau kepemilikan saham oleh karyawan diharapkan dapat meminimalisir terjadinya konflik kepentingan antara karyawan dengan pemilik perusahaan. ESOP memberi kesempatan pada karyawan untuk dapat memiliki saham perusahaan dengan cara membeli saham pada harga pembelian saat pengumuman opsi saham.

Bursa Efek Indonesia (BEI) mendorong karyawan perusahaan tercatat atau emiten turut menjadi bagian perusahaan dengan memiliki sahamnya sehingga dapat menjaga kinerja positif. "Dengan karyawan memiliki saham dimana dia bekerja maka dia akan merasa memiliki perusahaan itu dan dapat lebih giat

bekerja," ujar Direktur Pengembangan BEI Nicky Hogan, Kamis (22/2). Dengan adanya keterlibatan karyawan dalam kepemilikan saham perusahaan akan membuat kinerja perusahaan semakin baik karena karyawan dapat mengetahui kondisi perusahaannya. "Sebagai bagian dari perusahaan, karyawan sudah pasti mengetahui kondisinya," katanya. Nicky Hogan mengatakan bahwa pihaknya hanya dapat mengimbau karena tidak ada peraturan yang mewajibkan karyawan memiliki saham perusahaan. Namun, pihaknya akan terus mendorong emiten melaksanakan program kepemilikan saham oleh karyawan atau "employment stock ownership program" (ESOP). Ia juga mengatakan agar para karyawan emiten tidak takut berinvestasi di pasar modal karena produk-produk di dalamnya diawasi ketat oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan BEI (Investasi Kontan, 23 Februari 2017).

Ayu (2014) menyatakan bahwa dengan menerapkan ESOP diharapkan dapat mendukung peningkatan kinerja perusahaan sehingga memberikan pengaruh positif pada investor melalui peningkatan harga pasar saham. Karyawan yang memiliki saham perusahaan menimbulkan rasa memiliki sehingga diharapkan mampu mempertahankan karyawan (mengurangi *turnover* karyawan). Selain itu, ESOP bertujuan memotivasi karyawan lain untuk berprestasi dengan menjadikan ESOP sebagai penghargaan (*reward*) yaitu pemberian saham perusahaan yang bersifat hibah (*stock grants*).

Perusahaan perlu menciptakan kesejahteraan yang tinggi dengan memperhatikan kepuasan karyawan agar semakin mempermudah tercapainya tujuan perusahaan. Kinerja yang baik akan menghasilkan laba yang tinggi dan tingginya nilai perusahaan. Naiknya nilai harga pasar saham perusahaan menjadi keuntungan bagi karyawan yang memiliki saham perusahaan, yaitu selisih lebih antara harga beli dengan harga saat menjual saham menjadi keuntungan bagi karyawan. Perusahaan yang memiliki laba tinggi cenderung akan membagikan dividen yang tinggi untuk menarik investor. Pembagian dividen merupakan keuntungan bagi pemegang saham. Sartono (2012:281) menyatakan bahwa kebijakan dividen menjadi masalah yang menarik untuk dikaji karena kebijakan ini akan memenuhi harapan investor terhadap dividen, namun disisi lain tidak

harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham. Oleh karena itu, dalam menetapkan kebijakan dividen, perusahaan sebaiknya mempertimbangkan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang sehingga akan memaksimalkan harga saham.

Pembagian dividen yang tinggi juga menjadi keuntungan lain bagi karyawan yang memiliki saham perusahaan. Zeptian (2013) menyatakan bahwa manajemen laba digunakan untuk mempengaruhi tingkat pendapatan pada waktu tertentu untuk kepentingan manajemen maupun *stakeholder*. Manajemen perlu menyeimbangkan antara kepentingan karyawan dengan pemilik perusahaan, manajemen melakukan manajemen laba menurun untuk mengurangi pembagian dividen yang tinggi, dengan mengakui beban lebih dahulu daripada pendapatan. Manajemen mencadangkan laba untuk dialokasikan saat kinerja perusahaan sedang tidak baik.

Isbanah (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan total asset yang dimiliki berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan tersebut. Perusahaan besar dan sudah memiliki nama dimasyarakat cenderung akan membagikan dividen yang tinggi karena aset yang dimiliki memadai untuk melakukan kegiatan oprasional secara optimal. Trusta (2017) kenaikan aset yang bersumber dari hutang yang dikenakan bunga dapat mengurangi pembayaran pajak perusahaan, akibatnya sisa laba bersih meningkat sehingga total dividen yang diberikan oleh perusahaan ke pemegang sahamnya pun ikut meningkat.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian tentang penerapan *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan kebijakan dividen. Isbanah (2015) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh karyawan dalam penelitian ini tidak memengaruhi kebijakan dividen. Penyebabnya kepemilikan saham oleh karyawan hanya sebatas kepemilikan minoritas. Meskipun karyawan bertindak sebagai pemilik perusahaan, pengambilan keputusan tetap berada pada top manajemen serta pihak-pihak dengan kepemilikan saham mayoritas atau perwakilannya. Jadi,

dampak kepemilikan saham oleh karyawan masih belum terlihat pada kebijakan manajemen. Trusta (2017) menyatakan bahwa kenaikan jumlah modal asing berupa hutang akan berdampak pada penurunan dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya. Pada dasarnya, perusahaan akan semakin baik jika menggunakan hutang yang lebih besar karena akan menyebabkan pengurangan pajak, namun apabila hutang dengan bunga yang tinggi tidak diimbangi dengan kenaikan *Return On Equity* (ROE) dapat mengakibatkan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya akan menurun. Sehingga persentase DPR pun juga ikut menurun.

Berdasarkan permasalahan yang telah dijelaskan diatas, penulis tertarik untuk menganalisis pengaruh ESOP, DER, Debt to Assets Ratio, Growth dan Size Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Kinerja, Manajemen Laba dan Kualitas Laba Sebagai Moderasi. Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan referensi.

## **1.2 Perumusan Masalah**

1. Apakah ESOP berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
3. Apakah Kinerja memoderasi pengaruh ESOP terhadap Kebijakan Dividen?
4. Apakah Manajemen Laba memoderasi pengaruh ESOP terhadap Kebijakan Dividen?
5. Apakah Kualitas Laba memoderasi pengaruh ESOP terhadap Kebijakan Dividen?
6. Apakah Kinerja memoderasi pengaruh DER terhadap Kebijakan Dividen?
7. Apakah Manajemen Laba memoderasi pengaruh DER terhadap Kebijakan Dividen?
8. Apakah Kualitas Laba memoderasi pengaruh DER terhadap Kebijakan Dividen?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang dikemukakan maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh ESOP terhadap Kebijakan Dividen.
2. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen.
3. Menganalisis Kinerja sebagai moderasi pengaruh ESOP terhadap Kebijakan Dividen.
4. Menganalisis Manajemen Laba sebagai moderasi pengaruh ESOP terhadap Kebijakan Dividen.
5. Menganalisis Kualitas Laba sebagai moderasi pengaruh ESOP terhadap Kebijakan Dividen.
6. Menganalisis Kinerja sebagai moderasi pengaruh DER terhadap Kebijakan Dividen.
7. Menganalisis Manajemen Laba sebagai moderasi pengaruh DER terhadap Kebijakan Dividen.
8. Menganalisis Kualitas Laba sebagai moderasi pengaruh DER terhadap Kebijakan Dividen.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Bagi investor dan calon investor  
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi penilaian kelayakan investasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Agar investasi yang dilakukan dapat memberikan keuntungan.
2. Bagi perusahaan  
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dalam pengambilan keputusan guna memperbaiki kinerja dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu

perusahaan dalam menentukan faktor-faktor dalam menentukan kebijakan dividen.

3. Bagi akademis

Penelitian ini diharapkan menjadi tambahan wawasan dan pengetahuan tentang penerapan ESOP di perusahaan pada negara berkembang seperti di Indonesia, juga sebagai referensi bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lebih mendalam tentang ESOP.