

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan dunia bisnis dewasa ini telah mendorong banyak perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang untuk mengambil langkah tepat yang dapat mengamankan posisinya. Salah satu upaya penting yang dilakukan perusahaan, agar dapat bertahan serta mampu bersaing secara global adalah dengan merumuskan strategi perusahaan yang adaptif dan mudah disesuaikan untuk mengikuti perkembangan perubahan yang terjadi. Strategi yang saat ini banyak dilakukan oleh perusahaan agar tetap bertahan adalah dengan melakukan *corporate control transaction*.

Bentuk *corporate control transactions* yang dapat dilakukan oleh perusahaan antara lain merger, akuisisi, divestasi, aliansi, MBO (*Management Buy Out*) dan LBO (*Leverage Buy Out*). Clarke et al., Warokka dalam Patricia (2005) menyatakan bahwa motivasi perusahaan dalam melakukan *corporate control transactions* yaitu: (1) Meningkatkan *operating economies*. (2) Meningkatkan *economies of scale*. (3) Mengatasi *inefficient management* atau *differential management efficiency*, serta (4) Memperoleh *financial synergy*.

Perusahaan yang melakukan *corporate control transactions* harus memilih strategi transaksi yang tepat dan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai, sehingga keuntungan dari transaksi tersebut dapat dinikmati oleh

perusahaan serta dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham perusahaan tersebut.

Divestasi merupakan salah satu bentuk strategi yang dilakukan perusahaan dalam rangka meningkatkan *value* atau nilai perusahaan. Divestasi juga dapat menjadi bagian dari strategi penciutan atau aktivitas yang tidak sesuai dengan perusahaan dan menjadi strategi amat populer ketika perusahaan mencoba untuk fokus pada kekuatan intinya dan mengurangi tingkat diversifikasi.

Gapensi dalam Wahidahwati (2002) menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang sahamnya. Muktiyanto (2005) menyatakan bahwa tujuan utama operasi perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (*maximization value of firm*) yang pada akhirnya adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang kepentingan di dalamnya (*maximization wealth of stockholders*).

Kemakmuran para pemegang saham pada perusahaan yang melakukan divestasi ditunjukkan dari adanya *abnormal return* pada saham perusahaan tersebut. *Abnormal return* yang diperoleh perusahaan mungkin merupakan indikasi yang baik bagi para pemegang saham, karena *return* yang diperoleh saat perusahaan melakukan pengumuman menunjukkan tingkat kemakmuran yang akan diperoleh.

Pengumuman divestasi, merupakan salah satu isyarat adanya perubahan dalam strategi investasi perusahaan atau dalam upaya efisiensi

operasi perusahaan, yang pada gilirannya akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rosenfeld et al. dalam Hanson dan Song (1997) menunjukkan bahwa *shareholders* perusahaan yang melakukan divestasi menerima *return* tambahan yang signifikan sekitar 1,3% saat penjualan *asset* diumumkan. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa *shareholders* perusahaan yang membeli menerima keuntungan yang signifikan sebesar 0,9% dari transaksi ini.

Penerimaan *abnormal return* yang positif dari transaksi divestasi yang dilakukan perusahaan tidak hanya diperoleh saat divestasi tersebut diumumkan, tetapi juga terletak pada faktor nilai transaksinya. Nilai transaksi yang besar akan menyebabkan penerimaan *abnormal return* yang positif, sehingga akan berdampak pada kemakmuran para pemegang saham perusahaan.

Klein dalam Sicherman dan Pettway (1992) menemukan bahwa pengungkapan nilai transaksi pada saat perusahaan mengumumkan *sell-off* akan berdampak pada tingkat kemakmuran pemegang saham perusahaan penjual yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang diperoleh perusahaan.

Seperti yang diuraikan sebelumnya, bahwa tujuan utama perusahaan secara umum adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik atau para pemegang saham perusahaan, oleh karena itu manajer sebagai bagian dari perusahaan diharapkan untuk bertindak sesuai dengan

keinginan dan kepentingan para pemegang saham. Akan tetapi, pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut, sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Masalah *agency* atau masalah keagenan muncul pada perusahaan ketika fungsi pengambilan keputusan terpisah dari fungsi kepemilikan.

Alat mekanisme pemantauan masalah keagenan yang juga penting adalah kepemilikan institusional. Seperti struktur kepemilikan yang lain, kepemilikan institusional juga memungkinkan timbulnya biaya yang berkaitan dengan fungsinya sebagai sumber pendanaan perusahaan dan sebagai pemonitor masalah *agency* (Diyah Sayekti, 2005).

Penelitian terhadap struktur kepemilikan saham pada perusahaan yang melakukan divestasi dilakukan oleh Hanson dan Song (1997). Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berperan penting atas keuntungan yang diperoleh perusahaan, hal ini disebabkan oleh adanya pengurangan terhadap biaya *agency*, proses tawar menawar yang baik dan monitoring yang efisien oleh manajemen.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Patricia (2005). Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka peneliti bermaksud melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Pengumuman Dan Karakteristik Transaksi Divestasi Terhadap Kemakmuran Pemegang Saham Perusahaan Yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta”**.

Dalam penelitian ini, peneliti hanya melakukan penelitian terhadap divestasi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebagai obyek penelitian, dan tidak menyertakan aliansi di dalamnya.

Kontribusi penelitian ini adalah dengan mengganti variabel independen yaitu variabel jenis transaksi dengan variabel struktur kepemilikan institusional dalam perusahaan yang terlibat dalam divestasi. Penggantian variabel ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Hanson dan Song (1997) yang menguji peran kepemilikan oleh manajerial dan struktur dewan perusahaan terhadap keuntungan yang dihasilkan dalam divestasi perusahaan.

Penelitian ini juga dibedakan dalam perioda pengujiannya. Perioda pengujian dalam penelitian ini dimulai sejak tahun 1998 sampai 2005. Alasan pemilihan perioda ini adalah untuk memberikan informasi yang lebih komprehensif mengenai divestasi yang dilakukan pasca terjadinya krisis ekonomi hingga kondisi terakhir saat ini.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah pengumuman divestasi berpengaruh terhadap *abnormal return* saham perusahaan yang terlibat dalam divestasi?
2. Apakah tujuan divestasi berpengaruh terhadap *cumulative abnormal return* saham perusahaan yang terlibat dalam divestasi?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *cumulative abnormal return* saham perusahaan yang terlibat dalam divestasi?

4. Apakah nilai transaksi berpengaruh terhadap *cumulative abnormal return* saham perusahaan yang terlibat dalam divestasi?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji apakah pengumuman divestasi berpengaruh terhadap *abnormal return* saham perusahaan yang terlibat dalam divestasi.
2. Menguji apakah tujuan divestasi berpengaruh terhadap *cumulative abnormal return* saham perusahaan yang terlibat dalam divestasi.
3. Menguji apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *cumulative abnormal return* saham perusahaan yang terlibat dalam divestasi.
4. Menguji apakah nilai transaksi berpengaruh terhadap *cumulative abnormal return* saham perusahaan yang terlibat dalam divestasi.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat di bidang teoritis adalah agar dapat memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan dalam bidang akuntansi.
2. Manfaat di bidang praktik adalah agar dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan keuangan atau pun investasi pada perusahaan, baik investor, manajer serta pemilik perusahaan sendiri.