

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tanpa terasa Indonesia telah melewati belasan tahun sejak perekonomian Indonesia mengalami serangan badai krisis yang luar biasa besar dampak pengaruhnya pada perekonomian Indonesia. Krisis perekonomian yang terpicu oleh kejatuhan nilai rupiah, menyusul tumbangya era masa pemerintahan orde baru telah membawa implikasi yang dahsyat pada meluasnya krisis multidimensi.

Krisis ini dimulai dengan jatuhnya nilai rupiah sehingga menimbulkan inflasi yang tinggi. Inflasi ini berakibat naiknya harga barang-barang kebutuhan pokok masyarakat dan banyaknya pegawai yang di-PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) sehingga meningkatkan jumlah pengangguran di Indonesia. Dengan berkurangnya atau hilangnya pendapatan masyarakat maka daya beli masyarakat juga ikut menurun.

Oleh karena itu, pemerintah Indonesia berusaha untuk membangun kembali perekonomiannya. Sebagaimana diketahui bahwa pembangunan suatu negara memerlukan dana investasi dalam jumlah yang tidak sedikit. Dalam pelaksanaannya diarahkan untuk berlandaskan kepada kemampuan sendiri disamping memanfaatkan dari sumber lainnya sebagai pendukung.

Salah satu ciri negara yang sedang berkembang seperti Indonesia adalah tingkat tabungan masyarakat masih rendah, sehingga dana untuk investasi tidak mencukupi. Untuk mengatasi kelangkaan dana itu, banyak negara yang sedang berkembang terlibat dengan pinjaman luar negeri. Namun sumber dari luar ini tidak mungkin selamanya diandalkan untuk

pembangunan. Oleh sebab itu, perlu ada usaha yang sungguh-sungguh untuk mengarahkan dana investasi yang bersumber dari dalam, yaitu tabungan masyarakat, tabungan pemerintah dan penerimaan devisa.

Meskipun disadari tabungan masyarakat di negara yang sedang berkembang masih rendah dibanding dengan negara-negara maju, tetapi yang lebih penting dalam era pembangunan ini adalah mengusahakan efektivitas pengerahan tabungan masyarakat itu kepada sektor-sektor yang produktif. Dalam rangka meningkatkan pengerahan tabungan masyarakat itu, lembaga keuangan perbankan maupun non perbankan perlu dituntut kerja keras lagi untuk meningkatkan penarikan dana masyarakat.

Penarikan dana masyarakat ini tidak hanya berupa tabungan masyarakat di bidang perbankan. Penarikan dana masyarakat ini juga dapat berupa pengerahan dana masyarakat di bidang pasar modal.

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Apabila pengerahan dana masyarakat melalui lembaga-lembaga keuangan maupun pasar modal sudah dapat berjalan dengan baik, maka dana pembangunan yang bersumber dari luar negeri makin lama makin berkurang.

Pasar modal bertujuan untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, pasar modal mempunyai peranan strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil untuk pembangunan usahanya, sedangkan di sisi lain

pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal kecil dan menengah.

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi lainnya seperti menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya.

Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, dan sebagainya. Sebagai salah satu pilar pembangunan ekonomi, maka pasar modal memiliki beberapa peran dan manfaat seperti :

1. Pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien. Investor dapat melakukan investasi pada beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek yang baru ditawarkan ataupun yang diperdagangkan di pasar modal. Sebaliknya, perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang melalui pasar modal tersebut.
2. Pasar modal sebagai alternatif investasi. Pasar modal memudahkan alternatif berinvestasi dengan memberikan keuntungan dengan sejumlah risiko tertentu.
3. Memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik. Perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek yang baik, sebaiknya tidak hanya dimiliki oleh sejumlah orang tertentu saja, karena penyebaran kepemilikan secara luas akan mendorong perkembangan perusahaan menjadi lebih transparan.
4. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional. Dengan keberadaan pasar modal, perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga akan mendorong

perekonomian nasional menjadi lebih maju, yang selanjutnya akan menciptakan kesempatan kerja yang luas, serta meningkatkan pendapatan pajak bagi pemerintah.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di bursa saham Indonesia pada beberapa tahun belakangan ini, menunjukkan kenaikan yang amat signifikan. Kenaikan ini terjadi karena didasari oleh perbaikan keadaan fundamental perekonomian Indonesia, dan ekspektasi investor asing maupun domestik bahwa perekonomian Indonesia akan terus membaik di masa yang akan datang. Namun, fenomena penghapusan pencatatan saham (*delisting*) yang terjadi di bursa saham Indonesia telah menimbulkan sedikit kecemasan tentang prospek pasar saham di masa yang akan datang.

Kinerja pasar modal Indonesia meningkat cukup luar biasa terjadi pada tahun 2005-2007. IHSG mengalami kenaikan yang signifikan dan berkelanjutan (*sustainable*) sejak akhir tahun 2005. Dengan kinerja yang mengalami peningkatan secara berkelanjutan tersebut, pasar modal Indonesia merupakan salah satu pasar modal yang menunjukkan kinerja tertinggi (dilihat dari kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan) di dunia pada tahun 2006.

Walaupun demikian, bukan berarti tidak ada masalah atau potensi masalah di bursa saham Indonesia. Isu *delisting* merupakan salah satu masalah yang sedang dihadapi pasar modal Indonesia sekarang. Cukup banyak perusahaan potensial yang sudah lama mencatatkan diri di Bursa Efek Indonesia tiba-tiba mengumumkan rencananya kepada pihak otoritas bursa untuk melakukan *go private* secara sukarela (*voluntary delisting*). Berbagai alasan dikemukakan oleh perusahaan-perusahaan yang memutuskan untuk keluar dari bursa saham. Salah satu alasan yang sering disebut oleh perusahaan multinasional adalah adanya program konsolidasi regional dan konsolidasi finansial yang dilakukan oleh perusahaan induk.

Selain itu, ada beberapa alasan lain yang masih perlu dikaji kebenarannya lebih lanjut melalui suatu analisa dan survei yang lebih mendalam, misalnya kurangnya insentif-insentif khusus

yang diberikan pemerintah, seperti perpajakan atau kemudahan perijinan bagi perusahaan-perusahaan yang tercatat di bursa. Sementara itu, otoritas pasar modal juga dipandang melakukan pengawasan yang terlalu kaku sehingga mempersulit perusahaan terbuka dalam proses pengambilan kebijakan.

Tentu saja alasan yang disebutkan oleh perusahaan-perusahaan di atas belum sepenuhnya benar. Walaupun demikian satu hal yang perlu disadari adalah fenomena *voluntary delisting* saat ini masih terjadi di bursa saham Indonesia. Hal ini, apabila berlanjut terus, tentunya akan berdampak tidak terlalu baik bagi bursa saham Indonesia.

Ada bermacam-macam hipotesis yang digunakan untuk menjelaskan fenomena dalam proses melakukan *voluntary delisting* atau *go private*. Namun, pada dasarnya hipotesis-hipotesis tersebut dapat dikelompokkan dalam: penghematan pajak; pengurangan biaya *agency* (karena penyesuaian insentif, konsentrasi kendali perusahaan, atau pengurangan dari *cash flow*); transfer kemakmuran dari *stakeholder* ke *shareholder*; pengurangan biaya transaksi; penilaian perusahaan yang lebih rendah dari seharusnya; dan perlindungan terhadap usaha pengambilalihan perusahaan yang akan diteliti dalam penelitian ini.

Berdasarkan uraian diatas penulis bermaksud untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan yang Melakukan *Voluntary Delisting* Dengan Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**”.

1.2. Perumusan Masalah dan Batasan Masalah

1.2.1. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, permasalahan yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah “Apakah kinerja perusahaan yang melakukan *voluntary delisting* lebih baik dari perusahaan yang masih *listing* di BEI?”

1.2.2. Batasan Masalah

Dalam memfokuskan penelitian agar masalah yang diteliti memiliki ruang lingkup dan arah yang jelas, maka peneliti memberikan batasan masalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan 4 variabel keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas sebagai ukuran kondisi keuangan.
2. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan yang melakukan *voluntary delisting* dari BEI dari tahun 2004 sampai 2009 dan beberapa perusahaan yang masih *listing* di BEI dari tahun 2004-2009 yang digunakan sebagai perusahaan pembandingan.

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan kinerja perusahaan yang melakukan *voluntary delisting* dengan perusahaan yang masih *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.3.2. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbandingan kinerja antara perusahaan yang melakukan *voluntary delisting* dan perusahaan yang masih *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Sebagai tambahan pengetahuan bagi penulis untuk mendalami bidang studi akuntansi yang berkaitan dengan penelitian ini.
3. Sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya.