



JEMSI:
**Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem
Informasi**

E-ISSN: 2686-5238
P-ISSN: 2686-4916

<https://dinastirev.org/JEMSI> ✉ dinasti.info@gmail.com ☎ +62 811 7404 455

DOI: <https://doi.org/10.38035/jemsi.v6i4>
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Pengaruh Efek Pembingkai Terhadap Pengambilan Keputusan Divestasi

Galant Victory¹, Fauzan Misra²

¹Universitas Andalas, Padang, Indonesia, galantvictory3@gmail.com

²Universitas Andalas, Padang, Indonesia, fauzanmisra@eb.unand.ac.id

Corresponding Author: galantvictory3@gmail.com¹

Abstract: *This study aims to examine the effect of framing on divestment decision making. The research focuses on the divestment decision-making process which is thought to be influenced by the behavior of managers/directors as decision makers. Prospect theory is the main theoretical basis in understanding how managers respond to information related to profits and losses. The framing effect refers to how the presentation of information (positive or negative) affects the tendency to make risky decisions. This study uses an experimental approach to examine the influence of framing effects on divestment decision-making. The results show that the framing effect significantly influences divestment decision-making. Information presented in positive frames tends to trigger risk-averse behavior, while negative frames increase risk-seeking behavior. This research is expected to open further discussion on the influence of psychological and behavioral factors in strategic decision making, which has rarely been discussed in research in the field of management accounting. In addition, this research is expected to make a significant contribution to the academic literature related to how management accounting information is presented that is useful for decision making.*

Keyword: *Decision Making, Divestment, Framing Effect, Behavioral Accounting, Experimentation*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh framing terhadap pengambilan keputusan divestasi. Penelitian berfokus pada proses pengambilan keputusan divestasi yang diduga dipengaruhi oleh perilaku manajer/direktur sebagai pengambil keputusan. Teori prospek adalah dasar teoritis utama dalam memahami bagaimana manajer menanggapi informasi yang berkaitan dengan keuntungan dan kerugian. Efek pembingkai mengacu pada bagaimana penyajian informasi (positif atau negatif) mempengaruhi kecenderungan untuk membuat keputusan berisiko. Penelitian ini menggunakan pendekatan eksperimental untuk mengkaji pengaruh efek framing pada pengambilan keputusan divestasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa efek framing secara signifikan mempengaruhi pengambilan keputusan divestasi. Informasi yang disajikan dalam bingkai positif cenderung memicu perilaku menghindari risiko, sedangkan bingkai negatif meningkatkan perilaku mencari risiko. Penelitian ini diharapkan dapat membuka pembahasan lebih lanjut tentang pengaruh faktor psikologis dan perilaku dalam pengambilan keputusan strategis yang jarang dibahas dalam

penelitian di bidang akuntansi manajemen. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap literatur akademik terkait bagaimana penyajian informasi akuntansi manajemen yang berguna untuk pengambilan keputusan.

Kata Kunci: Pengambilan Keputusan, Divestasi, *Framing Effect*, Akuntansi Keperilakuan, Eksperimen

PENDAHULUAN

Divestasi, yang merujuk pada tindakan perusahaan untuk menjual atau melepas sebagian aset, investasi atau unit bisnisnya, merupakan salah satu keputusan yang krusial dalam manajemen keuangan dan operasional perusahaan. Strategi ini tidak hanya memberikan arus kas tambahan, tetapi juga membantu perusahaan menjadi lebih kompetitif (Brahmana et al., 2021). Dalam konteks dinamika bisnis yang semakin kompleks dan kompetitif, urgensi pengambilan keputusan divestasi menjadi topik yang penting untuk diteliti. Divestasi mempengaruhi parameter penting pada makro dan industri (konsentrasi industri, ukuran, struktur kompetitif), perusahaan (kinerja, kepemilikan, strategi dan struktur organisasi, dan tingkat individu (motivasi dan komitmen manajer) (M. Brauer, 2006).

Divestasi juga dapat menjadi bagian dari strategi restrukturisasi perusahaan yang lebih luas. Dalam situasi di mana perusahaan perlu melakukan reorganisasi untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing, divestasi sering kali menjadi komponen penting. Restrukturisasi melalui divestasi memungkinkan perusahaan memusatkan sumber daya dan manajemen pada unit bisnis yang memiliki prospek pertumbuhan lebih baik, serta menghindari biaya dan kompleksitas terkait dengan mengelola portofolio bisnis yang terlalu luas (Bergh & Sharp, 2015).

Kolev (2016) mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi divestasi seperti tata kelola perusahaan, strategi, kinerja perusahaan, dan lingkungan industri. Adapun penelitian ini mengambil sudut pandang proses pengambilan keputusan divestasi yang diduga dipengaruhi oleh perilaku manajer/ direksi selaku pengambil keputusan. Pengambil keputusan tidak dapat secara bersamaan mempertimbangkan atau memproses semua variabel dan data yang terlibat dalam suatu keputusan serumit akuisisi atau divestasi, sehingga sangat mungkin dipengaruhi oleh bias kognitif (Duhaime & Schwenk, 1985).

Manajer yang mengambil keputusan divestasi sering mengalami disonansi kognitif dan ketidaknyamanan psikologis (Wan et al., 2015). Para manajer yang bertanggung jawab atas keputusan divestasi telah ditemukan merasionalisasi keputusan divestasi dengan membuat diri mereka percaya bahwa mereka melakukan apa yang akan dilakukan oleh setiap orang dalam situasi yang sama dan bahwa divestasi adalah sarana penting bagi daya saing perusahaan (Karakaya, 2000).

Dalam konteks keputusan strategis lainnya, aspek keperilakuan seperti CEO yang terlalu percaya diri dan agresif dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan merger dan akuisisi (Twardawski & Kind, 2023; Ji & Jiang, 2022)). Penelitian-penelitian terdahulu tentang divestasi masih berfokus pada topik-topik seperti faktor penyebab divestasi, strategi divestasi, dampak divestasi terhadap kinerja pasar, dan hubungan divestasi dengan kepemilikan perusahaan (misalnya, (Blake & Moschieri, 2017; Kolev, 2016; Feldman et al., 2016; Brauer & Wiersema, 2012; Gertner et al., 2002)). Adapun penelitian ini berfokus mengkaji pengambilan keputusan divestasi dalam konteks studi keperilakuan yang mana masih belum banyak dipelajari.

Teori prospek, yang dikembangkan oleh Kahneman & Tversky (1979), menyajikan kerangka kerja psikologis untuk memahami bagaimana manusia membuat keputusan dalam situasi yang melibatkan risiko dan ketidakpastian. Teori prospek menyoroti adanya fenomena

pengaruh pembingkai (*framing effect*), di mana perbedaan cara informasi disajikan dapat mempengaruhi persepsi dan keputusan individu (Kühberger, 1998). Efek pembingkai menggambarkan bahwa individu cenderung akan menunjukkan perilaku berani mengambil risiko (*risk seeking*) ketika informasi disajikan dalam bingkai (*frame*) negatif atau rugi (*loss*). Sebaliknya, jika informasi disajikan dalam bingkai positif atau untung (*gain*), maka individu cenderung akan menunjukkan perilaku menghindari risiko (*risk averse*). Hal ini dapat terjadi karena individu diasumsikan memiliki keengganan terhadap kerugian (*loss aversion*) yang menjadikan individu tidak menyukai kerugian sekecil apapun (Kahneman et al., 1991). Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dampak informasi akuntansi manajemen terhadap pengambilan keputusan divestasi dipengaruhi oleh cara informasi akuntansi dibingkai (secara positif atau negatif) dan persepsi manajer atas *loss aversion*.

Penelitian ini diharapkan akan memberikan kontribusi signifikan bagi pemahaman kita tentang faktor perilaku individu yang memengaruhi keputusan strategis seperti divestasi. Di samping itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang signifikan bagi literatur akademis tentang perilaku manajer dalam pengambilan keputusan strategis, dan penyajian informasi akuntansi manajemen yang berguna bagi pengambilan keputusan.

METODE

Teori Prospek

Teori prospek menekankan bahwa individu cenderung memproses informasi mengenai pilihan keputusan mereka berdasarkan pada "prospek" atau gambaran subjektif tentang kemungkinan hasil dan nilai-nilai terkait (Kahneman & Tversky, 1979). Dalam konteks pengambilan keputusan finansial, pemikiran prospektif mengacu pada cara individu mengevaluasi prospek keuntungan dan kerugian dalam hal keuntungan atau kerugian relatif dari suatu keputusan. Lebih lanjut teori prospek menjelaskan bahwa individu merasakan keuntungan (*gain*) dan kerugian (*loss*) secara relatif. Misalnya, kerugian 10% akan terasa lebih menyakitkan dibandingkan dengan untung 10%, sehingga menyebabkan perbedaan pilihan individu ketika dalam kondisi untung dan rugi. Hal demikian dapat terjadi karena individu diasumsikan lebih sensitif terhadap kerugian dibandingkan dengan keuntungan yang menjadikan individu cenderung memiliki keengganan terhadap kerugian (*loss aversion*). Temuan ini kemudian mendapat dukungan dari penelitian Harwood et al. (1991) dalam konteks penganggaran (*budgeting*) yang menemukan bahwa manajer cenderung mengambil lebih banyak risiko ketika alternatif dibingkai secara negatif daripada ketika alternatif dibingkai secara positif. Ini karena informasi yang dibingkai secara positif dapat berdampak berbeda pada keputusan yang dibuat dengan informasi yang dibingkai dalam istilah negatif. Di samping itu, Levin et al. (1998) menemukan bahwa teori prospek terbaik dalam menjelaskan fenomena efek pembingkai pada konteks pengambilan keputusan yang mengandung risiko (*risky choice framing effect*).

Pengambilan Keputusan Divestasi

Divestasi adalah penyesuaian kepemilikan dan struktur portofolio bisnis oleh perusahaan melalui penjualan aset, *spin-off*, pemisahan ekuitas, penjualan unit bisnis atau anak perusahaannya (Brauer, 2006). Istilah divestasi (*divestiture/ divestment*) merujuk pada sejumlah operasi pemisahan (*unbundling*) di mana perusahaan-perusahaan menyesuaikan struktur kepemilikan mereka dan mengurangi cakupan portofolio bisnis mereka (Brauer & Wiersema, 2012). Divestasi dilakukan dengan tujuan mengurangi kompleksitas operasi, fokus pada bisnis inti, meningkatkan likuiditas, atau mengurangi risiko keuangan. Proses divestasi dapat melibatkan berbagai bentuk, seperti penjualan langsung (*sell-off*), *spin-off*, *carve-out*, atau likuidasi aset.

Meski dalam konteks bisnis yang lebih luas, keputusan strategis umumnya merupakan produk organisasi bukan hanya individu. Namun, faktor individu (mikro) dapat membantu menjelaskan fenomena organisasi (makro), sebuah gagasan yang dipelajari dari studi keperilakuan (Powell et al., 2011). Dalam tinjauan studi keperilakuan, pengambilan keputusan adalah proses melakukan penilaian untuk menjatuhkan pilihan (Wahyuni & Hartono, 2019). Pengambilan keputusan adalah proses mental yang melibatkan pemilihan satu opsi atau lebih dari sejumlah alternatif yang tersedia. Ini melibatkan evaluasi, pemilihan, dan implementasi dari pilihan yang paling dianggap memuaskan dalam mencapai tujuan tertentu (Simon, 1955). Divestasi dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan (seperti kinerja, ukuran, dan ruang lingkup perusahaan) dan faktor eksternal (seperti peningkatan ketidakpastian lingkungan dan perubahan kebijakan politik) (Moschieri & Mair, 2008). Feldman (2021) menyatakan bahwa disamping faktor ekonomi seperti perubahan industri, para peneliti mulai menyadari bahwa pertimbangan non-ekonomi seperti bias perilaku juga dapat mempengaruhi keputusan divestasi. Shimizu (2007) menemukan bahwa keputusan divestasi dipengaruhi oleh faktor tingkat individu dan organisasi yang dapat dijelaskan oleh teori-teori keperilakuan salah satunya adalah teori prospek.

Efek Pembingkai dan Pengambilan Keputusan Divestasi

Efek Pembingkai (*Framing Effect*) adalah konsep dalam psikologi pengambilan keputusan yang mengacu pada perbedaan cara, bahasa, atau format informasi yang disajikan akan menyebabkan perbedaan dalam pengambilan keputusan meskipun dihadapkan pada masalah yang sama (Bazerman, 1984). Pembingkai mempengaruhi cara individu menafsirkan informasi, memperkirakan risiko, dan membuat pilihan, tergantung pada cara informasi tersebut disampaikan. Hal ini sejalan dengan penjelasan Levin et al. (1998) yang menyatakan bahwa efek pembingkai adalah suatu fenomena dimana terjadi perbedaan respon para pembuat keputusan pada masalah yang sama jika informasinya disajikan dalam format yang berbeda.

Teori prospek menyatakan bahwa individu cenderung akan menunjukkan perilaku berani mengambil risiko (*risk seeking*) ketika informasi disajikan dalam bingkai (*frame*) negatif atau rugi (*loss*). Sebaliknya, jika informasi disajikan dalam bingkai positif atau untung (*gain*), maka individu cenderung akan menunjukkan perilaku menghindari risiko (*risk averse*) (Tversky & Kahneman, 1981). Wang (2023) menyebutkan bahwa bias pembingkai dapat menyebabkan orang terpengaruh oleh cara penyajian informasi, mengabaikan atau meremehkan konten dan kualitas informasi, atau membuat pilihan yang berisiko dan tidak tepat bagi mereka. Adapun Fehrenbacher et al. (2018) menemukan bahwa individu cenderung mengambil keputusan yang lebih berisiko dengan melanjutkan investasi ketika informasi dibingkai secara negatif.

H1: Efek pembingkai berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan divestasi; bingkai positif cenderung memicu perilaku *risk-averse*, sedangkan bingkai negatif meningkatkan perilaku *risk-seeking*

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode eksperimen laboratorium dengan desain penelitian *between subject* dalam menguji hipotesis melalui perbandingan antar kelompok subjek. Terdapat satu variabel independen dalam dua tingkatan berbeda sehingga menghasilkan 2 kelompok perlakuan yang berbeda. Kelompok 1 memperoleh manipulasi variabel efek pembingkai positif, sedangkan kelompok 2 memperoleh manipulasi variabel efek pembingkai negatif.

Partisipan

Penelitian ini dilakukan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Andalas. Sembilan puluh sembilan peserta secara sukarela berpartisipasi dalam penelitian ini. Peneliti menggunakan mahasiswa yang berasal dari program pascasarjana Akuntansi dan/atau Manajemen Universitas Andalas sebagai subjek pengganti Direktur Keuangan/ CFO perusahaan, dengan mengasumsikan mahasiswa akuntansi dan manajemen telah mendapatkan materi kuliah seputar keilmuan di bidang akuntansi, manajemen dan pengambilan keputusan bisnis. Namun, 15 peserta gagal dalam tes manipulasi dan kemudian dikeluarkan dari analisis, menghasilkan 40 respon yang dapat digunakan. Ukuran kelompok 1 berjumlah 21 partisipan, sedangkan kelompok 2 berjumlah 19 partisipan. Sejumlah studi akuntansi (misalnya Chong et al., 2018; Hirsch et al., 2017; Chang et al., 2008) telah banyak menggunakan mahasiswa sebagai partisipan untuk studi eksperimental, dan telah menemukan bahwa penggunaan mahasiswa tidak melanggar validitas internal eksperimen. Dalam konteks pengambilan keputusan divestasi, penelitian Sandri et al. (2010) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada perilaku pengambilan keputusan antara pebisnis dan mahasiswa (non-pebisnis).

Tugas Eksperimen

Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan eksperimen laboratorium menggunakan instrumen berbasis kertas (*paper based*). Tugas eksperimen dalam penelitian ini mengadaptasi tugas Hogarth (Roszkowski & Snelbecker, 1990) yang melakukan pengujian eksperimen berdasarkan teori prospek ke dalam konteks industri. Dalam penelitian ini masalah akan disajikan dalam konteks pengambilan keputusan divestasi.

Partisipan diminta berperan sebagai Direktur Keuangan/ Chief Financial Officer (CFO) di sebuah perusahaan fiktif yang bergerak di industri teknologi telekomunikasi bernama PT. Telco. Empat tahun lalu, perusahaan melakukan investasi sebesar Rp. 100.000.000.000 pada perusahaan start up di bidang teknologi e-commerce. Investasi tersebut dilatarbelakangi oleh pengembangan dan perluasan bisnis perusahaan. Subjek akan diminta melakukan evaluasi atas investasi yang telah dilakukan apakah sudah saatnya menjual saham perusahaan tersebut atau tetap mempertahankan investasi. Sebelumnya, CFO telah menerima bonus tahunan sebesar Rp. 1.000.000.000 sebagai kompensasi peningkatan kinerja perusahaan.

Perusahaan yang diinvestasikan tersebut bernama PT. Start Up, merupakan pilihan investasi yang berisiko karena perusahaan ini masih sering memberikan voucher diskon kepada pelanggan dan gencar melakukan promosi sehingga masih membukukan rugi pada laporan laba rugi perusahaan. Meskipun begitu perusahaan memiliki jumlah pengguna atau pelanggan yang besar. Di samping itu, perusahaan saat itu juga merupakan pemimpin pasar (market leader) untuk kategori platform e-commerce. Peneliti kemudian menginformasikan bahwa akuntan manajemen memberikan informasi tentang potensi arus kas yang akan diterima PT. Telco dari setiap opsi divestasi yang dilakukan kepada perusahaan.

Investasi pada PT. Start Up saat ini berada dalam kondisi rugi dengan nilai jual saham perusahaan berkurang Rp. 40.000.000.000 atau ROI -40%. Berdasarkan analisis dari akuntan manajemen perusahaan, terdapat potensi kerugian akan bertambah Rp. 15.000.000.000 menjadi Rp. 55.000.000.000 (ROI -55%) sehingga nilai investasi turun menjadi Rp. 45.000.000.000 akibat kinerja perusahaan yang semakin memburuk. Partisipan di masing-masing kelompok eksperimen akan diminta mengambil keputusan di antara dua alternatif pilihan apakah akan melakukan penjualan (*divest*) atau mempertahankan investasi (*retain*).

Variabel Independen

Peneliti melakukan manipulasi terhadap variabel efek pembingkai berdasarkan tugas Hogarth (Roszkowski & Snelbecker, 1990) yang disesuaikan dengan menggunakan dua

kondisi. Pertama, pada bingkai positif, partisipan akan diberikan pilihan keputusan apakah akan menjual saham perusahaan (melakukan divestasi) dengan kepastian menyelamatkan sebagian uang perusahaan (dari potensi tambahan kerugian) atau mempertahankan investasi dengan 35% kemungkinan menyelamatkan uang perusahaan sebesar Rp. 55.000.000.000, sementara 65% kemungkinan akan mengalami kerugian. Kedua, pada bingkai negatif, partisipan akan diberikan pilihan keputusan apakah akan menjual saham perusahaan (melakukan divestasi) dengan kepastian menyebabkan kerugian perusahaan (merealisasikan kerugian investasi) atau mempertahankan investasi dengan 35% kemungkinan perusahaan memperbaiki kinerja dan terhindar dari seluruh kerugian, sementara 65% kemungkinan kerugian membesar menjadi Rp. 55.000.000.000.

Variabel Dependen

Pengukuran variabel dependen dikembangkan dari penelitian yang dilakukan oleh Fehrenbacher et al. (2018) dengan menyesuaikan ke dalam konteks pengambilan keputusan divestasi oleh individu dalam hal ini direktur keuangan. Penelitian akan melihat pilihan yang diambil oleh partisipan apakah akan melakukan divestasi berupa penjualan (*sell-off*) aset investasi atau mempertahankan aset investasi (*retain*) dengan menggunakan skala interval 10 poin yang berkisar dari 1 (sangat yakin mempertahankan aset investasi/ Opsi B) hingga 10 (sangat yakin melakukan divestasi/ Opsi A).

Pemeriksaan Manipulasi

Setelah partisipan menyelesaikan tugas eksperimen, mereka diberikan empat pertanyaan pemeriksaan manipulasi. Dua pertanyaan terkait manipulasi variabel efek pembingkai, dimana partisipan diminta menjawab redaksi menyelamatkan atau menyebabkan kerugian yang didapatkan oleh partisipan serta terkait besaran probabilitas menyelamatkan seluruh uang perusahaan yang dilaporkan akuntan manajemen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menyajikan data demografi partisipan pada penelitian ini. Mayoritas partisipan dengan jenis kelamin perempuan berjumlah 25 orang atau sebesar 62,5%, dan lebih banyak berusia 21-25 tahun yakni sebanyak 21 orang atau sebesar 52,5%. Selain itu dapat diketahui bahwa sebagian besar partisipan berasal dari prodi Magister Manajemen yaitu sebanyak 23 orang atau sebesar 57,5%. Mayoritas partisipan memiliki pengalaman kerja sebanyak 24 orang atau 60%.

Tabel 1. Data Demografi Partisipan

Keterangan	Kriteria	Frekuensi	Persen
Jenis Kelamin	Perempuan	25	62,5%
	Laki-laki	15	37,5%
	Total	40	100%
Usia	21-25 Tahun	21	52,5%
	26-30 Tahun	6	15,0%
	31-35 Tahun	6	15,0%
	> 35 Tahun	7	17,5%
	Total	40	100%
Prodi	Magister Akuntansi	17	42,5%
	Magister Manajemen	23	57,5%
	Total	40	100%
Pengalaman Kerja	Tidak Ada	16	40,0%
	Ada	24	60,0%

Total	40	100%
--------------	-----------	-------------

Pilihan keputusan divestasi yang diambil oleh partisipan pada setiap kelompok perlakuan ditunjukkan pada Tabel 2. Kelompok partisipan yang berada pada situasi dengan perlakuan pembingkai positif, sebagian besar memilih opsi menghindari risiko dengan 80,95% partisipan memilih keputusan melakukan divestasi (Opsi A). Sedangkan kelompok partisipan yang berada pada situasi dengan perlakuan pembingkai negatif, sebagian besar memilih opsi yang lebih berisiko dengan 78,95% partisipan memilih keputusan mempertahankan investasi (Opsi B). Hasil ini sejalan dengan prediksi teori prospek yang menyatakan bahwa informasi yang dibingkai secara negatif akan mendorong pembuat keputusan memilih keputusan yang lebih berisiko. Sedangkan informasi yang dibingkai secara positif akan mendorong pengambilan keputusan yang menghindari risiko (Kahneman & Tversky, 1979).

Tabel 2. Data Pilihan Keputusan Partisipan

Variabel		Opsi Keputusan	Persentase Partisipan
Efek Pembingkai	Positif	A: Divest	80,95%
		B: Retain	19,05%
		Total	100,00%
	Negatif	A: Divest	21,05%
		B: Retain	78,95%
		Total	100,00%

Tabel 3 menunjukkan statistik deskriptif variabel efek pembingkai (positif dan negatif) terhadap rata-rata hasil pengambilan keputusan divestasi. Pada kondisi pembingkai positif, rata-rata pilihan partisipan berada pada rentang nilai pilihan menghindari risiko dengan melakukan divestasi (7,57). Sebaliknya, pada kondisi pembingkai negatif, rata-rata pilihan partisipan berada pada rentang nilai pilihan yang lebih berisiko dengan mempertahankan investasi (3,79). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pengambilan keputusan divestasi oleh partisipan ketika memperoleh informasi dengan bingkai positif dan negatif.

Tabel 3. Mean (Standar Deviasi) Pengambilan Keputusan Divestasi

Efek Pembingkai	Positif	7,57
		(2,39)
		n = 21
	Negatif	3,79
		(2,53)
		n = 19
Total		5,78
		(3,09)
		n = 40

Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, peneliti melakukan pengujian asumsi normalitas ($p\text{-value } 0,233 > 0,05$) dan homogenitas ($p\text{-value } 0,670 > 0,05$) yang menunjukkan data telah memenuhi asumsi normalitas serta memiliki variansi yang sama atau homogen. Analysis of Variance (ANOVA) digunakan untuk menguji hipotesis terkait pengaruh variabel bebas (Efek Pembingkai) terhadap variabel dependen (Pengambilan Keputusan Divestasi). Pengolahan data dilakukan menggunakan software IBM SPSS Statistics 24. Dengan ketentuan bahwa hipotesis terdukung jika nilai signifikansi kurang dari 0,05. Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji ANOVA

<i>Tests of Between-Subjects Effects</i>					
Dependent Variable: Pengambilan Keputusan Divestasi					
Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Corrected Model	142,674 ^a	1	142,674	23,541	0,000
Intercept	1287,474	1	1287,474	212,435	0,000
Framing	142,674	1	142,674	23,541	0,000
Error	230,301	38	6,061		
Total	1707,000	40			
Corrected Total	372,975	39			

a. R Squared = .383 (Adjusted R Squared = .366)

Hipotesis memprediksi bahwa efek pembingkai berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan divestasi. Dari Tabel 3 sebelumnya dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan pengambilan keputusan divestasi pada kondisi pembingkai positif (mean = 7,57) dengan pembingkai negatif (mean = 3,79). Dari hasil output pengujian hipotesis pada Tabel 5 terlihat pengujian utama variabel menunjukkan nilai F 23,541 dengan signifikansi 0,000 (<0,05), sehingga dapat disimpulkan adanya pengaruh signifikan Efek Pembingkai terhadap Pengambilan Keputusan Divestasi. Dengan demikian, H1 didukung.

Penelitian ini mengusulkan bahwa perbedaan cara penyajian informasi yang dibingkai secara positif atau negatif mempengaruhi perilaku manajer dalam pengambilan keputusan divestasi. Partisipan yang menerima informasi yang dibingkai secara positif, kemudian diminta untuk membuat keputusan apakah akan menjual saham perusahaan (melakukan divestasi) dengan kepastian menyelamatkan sebagian uang perusahaan atau mempertahankan investasi dengan kemungkinan menyelamatkan seluruh uang perusahaan. Adapun partisipan yang menerima informasi yang dibingkai secara negatif kemudian diminta untuk membuat keputusan apakah akan menjual saham perusahaan (melakukan divestasi) dengan kepastian menyebabkan kerugian perusahaan atau mempertahankan investasi dengan probabilitas menghindari seluruh kerugian perusahaan.

Sesuai dengan prediksi Teori Prospek (Kahneman & Tversky, 1979), hasil pengujian hipotesis menunjukkan adanya perbedaan signifikan dari pilihan keputusan antara kelompok-kelompok perlakuan pada situasi pembingkai informasi secara positif dan negatif. Kelompok yang mendapatkan perlakuan pembingkai informasi secara positif cenderung lebih menghindari risiko (risk averse) dengan mayoritas mengambil keputusan untuk melakukan divestasi yang dipersepsikan sebagai pilihan yang menyelamatkan sebagian keuangan perusahaan dibandingkan dengan 35% kemungkinan menyelamatkan seluruh keuangan perusahaan. Adapun kelompok yang mendapatkan perlakuan pembingkai informasi secara negatif cenderung menunjukkan perilaku berani mengambil risiko (risk seeking) dengan mayoritas mengambil keputusan untuk mempertahankan investasi, meskipun hanya 35% kemungkinan menghindari seluruh kerugian dengan 65% kemungkinan kerugian akan semakin membesar.

Hasil ini juga mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kartini & Murniati (2018) dan Fehrenbacher et al. (2018) yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan efek pembingkai terhadap pengambilan keputusan dalam konteks investasi. Adapun dalam konteks pengambilan keputusan divestasi, eksperimen yang dilakukan Sandri et al. (2010) menunjukkan bahwa faktor bias psikologis terbukti mampu mempengaruhi pengambilan keputusan individu.

KESIMPULAN

Penelitian ini berfokus pada pentingnya memahami faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan divestasi, terutama dalam konteks perilaku pengambilan keputusan salah satunya efek pembingkai. Teori prospek memprediksi bahwa cara informasi disajikan dapat mempengaruhi persepsi manajer dan pengambilan keputusan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi pengaruh efek pembingkai terhadap pengambilan keputusan divestasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa efek pembingkai memiliki pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan divestasi. Informasi yang disajikan dalam bingkai positif cenderung mendorong keputusan divestasi, sementara bingkai negatif cenderung mendorong keputusan berisiko dengan menahan divestasi. Temuan ini sejalan dengan teori prospek, yang menyatakan bahwa individu cenderung lebih sensitif terhadap kerugian daripada keuntungan. Penelitian ini berimplikasi kepada pemahaman mengenai pentingnya cara penyajian informasi dalam meningkatkan relevansi informasi akuntansi manajemen dalam pengambilan keputusan manajemen. Selain itu, temuan ini telah membuka diskusi lebih lanjut mengenai pengaruh faktor psikologis dan teori keperilakuan dalam pengambilan keputusan strategis yang selama ini masih jarang dibahas pada penelitian di bidang akuntansi manajemen.

Penelitian ini berfokus pada pembahasan efek pembingkai berdasarkan sudut pandang dari Teori Prospek dengan mengambil satu bentuk efek pembingkai yaitu *Risky-choice Framing*. Penelitian di masa depan dapat meneliti lebih jauh mengenai pengaruh efek pembingkai dalam pengambilan keputusan divestasi dari sudut pandang teori lainnya serta mengambil bentuk efek pembingkai lain seperti *attribute framing* atau *goal framing*. Penelitian ini baru berfokus pada pengamatan atas pengambilan keputusan divestasi oleh individu. Sedangkan pada situasi nyata, pengambilan keputusan divestasi seringkali melibatkan banyak pihak dan berbagai pertimbangan yang berulang. Oleh karena itu, penelitian berikutnya dapat menyoroti bagaimana pengaruh efek pembingkai terhadap pengambilan keputusan divestasi pada desain pengambilan keputusan kelompok.

REFERENSI

- Bazerman, M. H. (1984). The Relevance of Kahneman and Tversky's Concept of Framing to Organizational Behavior. *Journal of Management*, 10(3), 333–343. <https://doi.org/10.1177/014920638401000307>
- Bergh, D. D., & Sharp, B. M. (2015). How Far Do Owners Reach Into the Divestiture Process? Blockholders and the Choice Between Spin-Off and Sell-Off. *Journal of Management*, 41(4), 1155–1183. <https://doi.org/10.1177/0149206312456705>
- Blake, D. J., & Moschieri, C. (2017). Policy risk, strategic decisions and contagion effects: Firm-specific considerations. *Strategic Management Journal*, 38(3), 732–750. <https://doi.org/10.1002/smj.2509>
- Brahmana, R. K., You, H.-W., & Yong, X.-R. (2021). Divestiture strategy, CEO power and firm performance. *Management Research Review*, 44(3), 418–436. <https://doi.org/10.1108/MRR-04-2020-0196>
- Brauer, M. (2006). What Have We Acquired and What Should We Acquire in Divestiture Research? A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 32(6), 751–785. <https://doi.org/10.1177/0149206306292879>
- Brauer, M. F., & Wiersema, M. F. (2012). Industry Divestiture Waves: How a Firm's Position Influences Investor Returns. *Academy of Management Journal*, 55(6), 1472–1492. <https://doi.org/10.5465/amj.2010.1099>
- Chang, L., Cheng, M., & Trotman, K. T. (2008). The effect of framing and negotiation partner's objective on judgments about negotiated transfer prices. *Accounting, Organizations and Society*, 33(7–8), 704–717. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2008.01.002>
- Chong, V. K., Loy, C. Y., Masschelein, S., & Woodliff, D. R. (2018). The effect of performance evaluation schemes on predicted transfer prices: Do leadership tone and

- perceived fairness concerns matter? *Management Accounting Research*, 41, 11–19. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2018.02.003>
- Duhaime, I. M., & Schwenk, C. R. (1985). Conjectures on Cognitive Simplification in Acquisition and Divestment Decision Making. *Academy of Management Review*, 10(2), 287–295. <https://doi.org/10.5465/amr.1985.4278207>
- Fehrenbacher, D., Roetzel, P. G., & Pedell, B. (2018). The influence of culture and framing on investment decision-making. *Cross Cultural & Strategic Management*, 25(4), 763–780. <https://doi.org/10.1108/CCSM-10-2017-0139>
- Feldman, E. R. (2021). Restructuring and Divestitures. In *Strategic Management* (pp. 153–166). Oxford University Press New York. <https://doi.org/10.1093/oso/9780190090883.003.0009>
- Feldman, E. R., Amit, R., & Villalonga, B. (2016). Corporate divestitures and family control. *Strategic Management Journal*, 37(3), 429–446. <https://doi.org/10.1002/smj.2329>
- Gertner, R., Powers, E., & Scharfstein, D. (2002). Learning about Internal Capital Markets from Corporate Spin-offs. *The Journal of Finance*, 57(6), 2479–2506. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00503>
- Harwood, G. B., Pate, J. L., & Schneider, A. (1991). Budgeting decisions as a function of framing: an application of prospect theory's reflection effect. *Management Accounting Research*, 2(3), 161–170. [https://doi.org/10.1016/S1044-5005\(91\)70032-2](https://doi.org/10.1016/S1044-5005(91)70032-2)
- Hirsch, B., Reichert, B. E., & Sohn, M. (2017). The impact of clawback provisions on information processing and investment behaviour. *Management Accounting Research*, 37, 1–11. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2016.12.001>
- Ji, M., & Jiang, L. (2022). Aggressive CEOs and bank mergers and acquisitions. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 18(3), 100318. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2022.100318>
- Kahneman, D., Knetsch, J. L., & Thaler, R. H. (1991). Anomalies: The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias. *Journal of Economic Perspectives*, 5(1), 193–206. <https://doi.org/10.1257/jep.5.1.193>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- Karakaya, F. (2000). Market exit and barriers to exit: Theory and practice. *Psychology and Marketing*, 17(8), 651–668. [https://doi.org/10.1002/1520-6793\(200008\)17:8<651::AID-MAR1>3.0.CO;2-K](https://doi.org/10.1002/1520-6793(200008)17:8<651::AID-MAR1>3.0.CO;2-K)
- Kartin, A. P., & Murniati, M. P. (2018). Responsibility On Risky Choice: Framing Effect On Investment Decision Making Of Individual Within The Group. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 16, 1.
- Kolev, K. D. (2016). To Divest or not to Divest: A Meta- Analysis of the Antecedents of Corporate Divestitures. *British Journal of Management*, 27(1), 179–196. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12145>
- Kühberger, A. (1998). The Influence of Framing on Risky Decisions: A Meta-analysis. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 75(1), 23–55. <https://doi.org/10.1006/obhd.1998.2781>
- Levin, I. P., Schneider, S. L., & Gaeth, G. J. (1998). All Frames Are Not Created Equal: A Typology and Critical Analysis of Framing Effects. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 76(2), 149–188. <https://doi.org/10.1006/obhd.1998.2804>
- Moschieri, C., & Mair, J. (2008). Research on corporate divestitures: A synthesis. *Journal of Management & Organization*, 14(4), 399–422. <https://doi.org/10.5172/jmo.837.14.4.399>
- Powell, T. C., Lovallo, D., & Fox, C. R. (2011). Behavioral strategy. *Strategic Management Journal*, 32(13), 1369–1386. <https://doi.org/10.1002/smj.968>

- Roszkowski, M. J., & Snelbecker, G. E. (1990). Effects of “Framing” on measures of risk tolerance: Financial planners are not immune. *Journal of Behavioral Economics*, 19(3), 237–246. [https://doi.org/10.1016/0090-5720\(90\)90029-7](https://doi.org/10.1016/0090-5720(90)90029-7)
- Sandri, S., Schade, C., Mußhoff, O., & Odening, M. (2010). Holding on for too long? An experimental study on inertia in entrepreneurs’ and non-entrepreneurs’ disinvestment choices. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 76(1), 30–44. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2010.02.011>
- Shimizu, K. (2007). Prospect Theory, Behavioral Theory, and the Threat-Rigidity Thesis: Combinative Effects on Organizational Decisions to Divest Formerly Acquired Units. *Academy of Management Journal*, 50(6), 1495–1514. <https://doi.org/10.5465/amj.2007.28226158>
- Simon, H. A. (1955). A Behavioral Model of Rational Choice. *The Quarterly Journal of Economics*, 69(1), 99. <https://doi.org/10.2307/1884852>
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1981). The Framing of Decisions and the Psychology of Choice. *Science*, 211(4481), 453–458. <https://doi.org/10.1126/science.7455683>
- Twardawski, T., & Kind, A. (2023). Board overconfidence in mergers and acquisitions. *Journal of Business Research*, 165, 114026. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114026>
- Wahyuni, S., & Hartono, J. (2019). *Akuntansi Keperilakuan Pengantar* (1st ed.). UPP STIM YKPN.
- Wan, W. P., Chen, H. S., & Yiu, D. W. (2015). Organizational Image, Identity, and International Divestment: A Theoretical Examination. *Global Strategy Journal*, 5(3), 205–222. <https://doi.org/10.1002/gsj.1101>
- Wang, Y. (2023). Behavioral Biases in Investment Decision-Making. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 46(1), 140–146. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/46/20230330>