

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan suatu negara dapat diukur, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal merupakan tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang memiliki waktu jatuh tempo lebih dari 1 (satu) tahun dan bagi perusahaan, pasar modal merupakan wadah untuk memperoleh sumber dana jangka panjang. Selain menjadi tempat sumber pembiayaan, pasar modal juga digunakan sebagai sarana investasi. Pasar modal menjadi alternatif pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan karena melibatkan masyarakat untuk membiayai secara langsung kegiatan perusahaan. Pasar modal dapat digunakan sebagai penunjang perekonomian yang sehat, sarana untuk meningkatkan alokasi sumber dana, memperbaiki struktur modal perusahaan serta mengurangi ketergantungan hutang luar negeri pada sektor swasta. Fungsi keuangan pasar modal adalah sebagai penyedia dana yang diperlukan bagi pihak yang mempunyai kelebihan dan pihak yang membutuhkan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut (Husnan, 2009:4).

Reaksi pasar merupakan suatu respon atau tanggapan yang berasal dari suatu informasi yang mengakibatkan suatu perubahan yang terjadi pada pasar khususnya pasar modal. Informasi yang diterima tersebut tidak hanya berasal dari internal melainkan juga dari eksternal perusahaan. Informasi merupakan kebutuhan utama para investor sebab informasi dapat dijadikan sebagai alat untuk mengambil keputusan. Reaksi pasar bisa menjadi suatu sinyal terhadap informasi adanya suatu peristiwa tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Reaksi dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan *abnormal return*. Reaksi pasar yang

menguntungkan ialah informasi yang positif seperti kenaikan harga saham dalam posisi yang aman, sedangkan reaksi pasar yang tidak menguntungkan ialah informasi yang negatif seperti penurunan harga saham yang signifikan, jika tidak adanya suatu perubahan harga disekitar waktu informasi, maka tidak ada reaksi ditimbulkan oleh informasi tersebut.

Corporate Action merupakan tindakan emiten yang memberikan hak kepada seluruh pemegang saham dari jenis dan kelas yang sama seperti hak untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), hak untuk memperoleh dividen tunai, saham dividen, saham bonus, Right Issue, Waran, Divestasi atau hak-hak lainnya. Keputusan emiten melakukan corporate action untuk mencapai beberapa tujuan seperti meningkatkan modal perusahaan, meningkatkan likuiditas transaksi saham, dan tujuan lainnya. Keputusan melakukan corporate action harus diketahui oleh investor karena akan mempengaruhi komposisi kepemilikan sekuritas setelah peristiwa. Dengan demikian, investor baik dari pemegang saham maupun non-pemegang saham harus menganalisis dampak dari corporate action sehingga dapat mempersiapkan antisipasi yang tepat dalam membuat keputusan.

Divestasi, kebalikan dari investasi atau akuisisi, didefinisikan sebagai penjualan sebagian perusahaan kepada pihak ketiga. Seperti dicatat oleh Pike dan Neale (2009), divestasi sangat banyak digunakan sebagai alat restrukturisasi untuk mencerminkan upaya manajemen perusahaan yang terus berlanjut untuk menyesuaikan diri dengan perubahan lingkungan ekonomi dan politik. Dua bentuk divestasi tertentu adalah sell-off dan spin-off: Sell-off melibatkan penjualan sebagian bisnis, baik anak perusahaan, divisi, atau lini produk ke pihak ketiga, biasanya dengan uang tunai. Spin-off, di sisi lain, melibatkan pemindahan aset ke perusahaan yang baru dibuat yang masih dikendalikan oleh perusahaan divestasi. Jika pasar keuangan melihat divestasi tersebut memiliki nilai ekonomi yang nyata, akan terjadi pergerakan harga saham perusahaan yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman (Hearth dan

Zaima, 1984). Alasan yang melatarbelakangi suatu perusahaan melakukan divestasi dapat dibedakan dalam dua kelompok (Moin, 2004), yaitu: Alasan internal perusahaan dan alasan eksternal perusahaan. Alasan internal perusahaan adalah kembali ke kompetensi inti (core business), menghindari sinergi yang negative, melepas bisnis usaha yang non-profitable, kesulitan Keuangan (Financial Distress), perubahan strategi atau prioritas perusahaan, perusahaan mencari tambahan dana segar untuk keperluan tertentu, dan melepas unit bisnis untuk berdiri sendiri. Adapun alasan eksternal perusahaan adalah paksaan pemerintan dan permintaan kreditur.

Beberapa tujuan perusahaan mendivestasikan jenis aset usahanya karena bukan merupakan bagian dari bidang operasional utamanya sehingga perusahaan tersebut dapat berfokus pada area bisnis terbaik yang dapat dilakukannya, untuk memperoleh keuntungan, dipercayai bahwa nilai perusahaan yang telah melakukan divestasi (menjual bisnis tertentu mereka) lebih tinggi daripada nilai perusahaan sebelum melakukan divestasi, dan unit bisnis tersebut tidak menguntungkan lagi. Semakin jauhnya unit bisnis yang dijalankan dari core competence perusahaan, maka kemungkinan gagal dalam operasionalnya semakin besar.

Melihat tujuan diatas jelas bahwa keuntungan divestasi akan menambah penghasilan bagi perusahaan yang menjual sebagian asetnya, keuntungan dari divestasi bisa meningkatkan daya saing dari perusahaan yang mengalami divestasi karena dapat meningkatkan kinerja dari perusahaan itu. Selain itu divestasi membuat perusahaan yang sedang tumbuh menjadi go internasional. Akan tetapi, Kerugian dari divestasi yaitu berkurangnya aset kepemilikan dari perusahaan yang menjual perusahaannya dan apabila perusahaan memiliki hutang maka akan ditanggung oleh pemilik perusahaan yang baru.

Pengumuman divestasi merupakan informasi yang akan diterima oleh investor sebagai isyarat positif maupun negatif mengenai prospek perusahaan. Isyarat

tersebut juga akan mempengaruhi keputusan pembelian atau penjualan saham sehingga dapat mendorong terjadinya perubahan dan penawaran saham, dan selanjutnya akan mengakibatkan kenaikan atau penurunan harga saham serta mempengaruhi besar kecilnya tingkat pendapatan saham yang akan diterima oleh perusahaan. Hal ini membuat harga saham akan mencerminkan semua informasi yang tersedia dalam suatu pasar secara cepat dan akurat. Dengan demikian, kepercayaan investor akan meningkat terhadap pertumbuhan perusahaan yang tercermin pada peningkatan kemampuan perusahaan dalam memberikan pendapatan yang diharapkan kepada pemegang saham, dengan adanya kenaikan permintaan saham sehingga membuat harga saham perusahaan pun akan mengalami peningkatan.

Penilaian saham yang dilakukan berdasarkan informasi yang relevan yang dapat mempengaruhi saham secara individual maupun terhadap saham secara keseluruhan dalam pasar modal. Gejolak di pasar modal dapat menciptakan kondisi pasar yaitu pasar bereaksi dengan cepat terhadap informasi yang relevan dengan tolak ukur kecepatan informasi baru yang tercermin pada harga sekuritas. Pasar akan cepat bereaksi terhadap informasi baru yang membentuk harga keseimbangan yang baru.

Pada saat pengumuman divestasi pergerakan harga saham merupakan cerminan dari respon investor terhadap informasi yang berpengaruh terhadap saham yang ditandai dengan pendapatan *abnormal return* yang dihasilkan. Informasi yang dianggap positif ditandai dengan *abnormal return* yang positif berupa peningkatan harga akibat adanya aksi beli yang dilakukan oleh investor atas pengumuman divestasi dan begitu juga sebaliknya informasi yang dianggap negatif yang ditandai dengan *abnormal return* negatif berupa penurunan harga saham akibat adanya aksi jual investor.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai Pengaruh pengumuman divestasi melihat pada reaksi pasar yang ditimbulkan akibat pengumuman tersebut

dengan hasil yang berbeda, seperti yang dilakukan oleh Meijui Sun (2012) dengan penelitian yang berjudul “Dampak aktivitas divestasi kinerja perusahaan : bukti dari perusahaan yang terdaftar di Taiwan”. Hasil penelitian menunjukkan abnormal return positif yang signifikan terkait dengan pengumuman divestasi untuk perusahaan yang terdaftar di Taiwan. dan juga perusahaan umumnya mengalami peningkatan performa setelah melakukan kegiatan divestasi. Namun terdapat perbedaan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Emily Nichols, Andrew Rosenberg, Akios Majoni dan Samson Mukanjari (2014) mengenai penelitian yang berjudul “Divestasi dan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang - kasus Afrika Selatan”. Hasil penelitian ditemukan pengaruh abnormal return negatif yang signifikan 200 – 250 hari berturut-turut pasca-pengumuman. Ditemukan juga bahwa, secara umum, divestasi di Afrika Selatan menghancurkan nilai pemegang saham ataupun membuat harga saham perusahaan menurun.

Berdasarkan latar belakang di atas dan penelitian terdahulu yang belum konsisten, maka perlu adanya pengujian lebih lanjut untuk melihat hasil yang mungkin berbeda. Hal ini melatarbelakangi penulis untuk melakukan penelitian yang berjudul : **“ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN DIVESTASI.”**

1.1 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan sebelumnya, pokok permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah :

Bagaimana perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Divestasi?

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

1.2.1 Ruang Lingkup Subjek

Dalam penelitian ini penulis membatasi ruang lingkup penelitian yaitu *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Divestasi pada Tahun 2017.

1.2.2 Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup objek penelitian ini di tujukan ke perusahaan yang melakukan pengumuman Divestasi pada tahun 2017.

1.2.3 Ruang Lingkup Waktu

Ruang lingkup waktu penelitian ini dari bulan Oktober 2017 sampai dengan Agustus 2018.

1.2.4 Ruang Lingkup Ilmu Pengetahuan

Ruang lingkup ilmu penelitian ini adalah manajemen keuangan dan investasi saham terhadap pengumuman divestasi.

1.2.5 Ruang Lingkup Tempat

Ruang lingkup tempat penelitian ini diambil dari Bursa Efek Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur dan menganalisis reaksi pasar yang ditimbulkan dari sebelum dan sesudah pengumuman divestasi pada tahun 2017.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat atau informasi bagi investor dan peneliti selanjutnya sebagai berikut:

1.4.1 Bagi investor

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan salah satu acuan para investor untuk mengetahui pengaruh akibat dari pengumuman divestasi terhadap saham perusahaan dan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan.

1.4.2 Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat mendukung dalam memperoleh informasi yang diperlukan penelitian selanjutnya dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan pengumuman divestasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini akan disusun berdasarkan sistematika sebagai berikut :

Bab I Pendahuluan

Dalam bab pendahuluan akan diuraikan latar belakang masalah, rumusan masalah mengenai dampak dari pengumuman divestasi, ruang lingkup penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II Landasan Teori

Berisi teori – teori yang digunakan sebagai landasan penelitian. Di dalamnya terdapat penelitian – penelitian terdahulu mengenai pengumuman divestasi, kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis.

Bab III Metode Penelitian

Dalam bab metode penelitian menjelaskan hal-hal yang berhubungan dengan pengumpulan data dan pengolahan data. Berisi penjelasan mengenai variabel-variabel penelitian, penemuan sampel, sumber dan jenis data, serta alat analisis data yang digunakan.

Bab IV Hasil dari Pembahasan

Dalam bab ini akan diuraikan deskripsi objek penelitian, analisis data dan interpretasi hasil. Deskripsi objek penelitian membahas secara umum objek penelitian. Analisis data menitikberatkan pada hasil olahan data sesuai dengan alat dan teknik analisis yang digunakan. Interpretasi hasil menguraikan hasil analisis sesuai dengan teknik analisis yang digunakan.

Bab V Penutup

Dalam bab penutup berisi mengenai kesimpulan penelitian dan saran yang disesuaikan dengan hasil yang diperoleh berkaitan dengan landasan teori yang relevan dan pembahasan alternatif solusi untuk menjawab permasalahan sesuai dengan kompetensi dibidang keilmuan masing-masing.

DAFTAR PUSTAKA

Bagian ini berisi daftar buku-buku, jurnal ilmiah, hasil penelitian orang lain, dan bahan-bahan yang dijadikan referensi dalam penelitian skripsi.

LAMPIRAN

Bagian ini berisi data yang dapat mendukung atau menjelaskan pembahasan atau uraian yang dikemukakan dalam bab – bab sebelumnya. Data – data tersebut dapat berbentuk gambar, tabel formulir ataupun *flowchart*