

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang dipakai adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pengumuman divestasi pada tahun 2017. Dari data tersebut diperoleh sampel sebanyak 4 perusahaan yang melakukan pengumuman divestasi. Berikut adalah gambaran umum perusahaan yang melakukan pengumuman divestasi.

No	Tanggal	Kode	Perusahaan
1	03-Feb-17	MPMX	PT.Bank CIMB Niaga, Tbk
2	09-Feb-17	PANR	PT.Bantoel Internasional Investama, Tbk
3	15-Sep-17	SRTG	PT.Multipolar, Tbk
4	28-Nov-17	BIPI	PT.Mitra Pinasthika Mustika, Tbk

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 4.1 Data Sampel Perusahaan dan Tanggal Pengumuman Divestasi

1.1.1 PT.Mitra Pinasthika Mustika, Tbk (MPMX)

Mitra Pinasthika Mustika Tbk ([MPMX](#)) didirikan tanggal 02 November 1987 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1987. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MPMX terutama meliputi bidang industri, pengangkutan, grosir, agen, distributor, pemasok, dan perdagangan. Saat ini kegiatan usaha yang dijalankan MPMX adalah sebagai salah satu penyalur sepeda motor merek Honda. Sedangkan anak usaha sebagai distributor utama sepeda motor dengan merek Honda di wilayah Jawa Timur dan Nusa Tenggara Timur sejak 1 Januari 2011. Pada tanggal 20 Mei 2013, MPMX memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan [Penawaran Umum Perdana Saham MPMX](#) (IPO) kepada masyarakat sebanyak 970.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan

harga penawaran Rp1.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 Mei 2013.

1.1.2 PT.Panorama Sentrawisata, Tbk (PANR)

Panorama Sentrawisata Tbk ([PANR](#)) didirikan 22 Juli 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1998. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PANR adalah dalam bidang Jasa konsultan pariwisata, meliputi penyampaian pandangan, saran, penyusunan studi kelayakan, perencanaan, pengawasan, manajemen dan penelitian di bidang kepariwisataan. Kegiatan usaha utama PANR adalah berfokus pada bisnis kepariwisataan yang terintegrasi. Pada tanggal 15 September 2001, PANR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PANR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 120.000.000 dengan nilai nominal Rp150,- per saham dengan harga penawaran Rp500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 September 2001.

1.1.3 PT.Saratoga Investama Sedaya, Tbk (SRTG)

Saratoga Investama Sedaya Tbk ([SRTG](#)) didirikan tanggal 17 Mei 1991 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1992. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SRTG adalah menjalankan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui anak perusahaan di bidang pertanian, perkebunan, telekomunikasi, perdagangan, industri, energi, pembangunan, transportasi dan jasa. Pada tanggal 18 Juni 2013, SRTG memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan [Penawaran Umum Perdana Saham SRTG](#) (IPO) kepada masyarakat sebanyak 271.297.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp5.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 26 Juni 2013.

1.1.4 PT.Benakat Integra, Tbk (BIPI)

Benakat Integra Tbk (BIPI) didirikan dengan nama PT Macau Oil Engineering and Technology tanggal 19 April 2007 dan mulai beroperasi pada tahun 2007. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BIPI adalah bergerak di bidang pembangunan, perdagangan, pertambangan, perindustrian, dan jasa. BIPI saat ini merupakan perusahaan induk yang bergerak dalam bidang eksplorasi & produksi minyak dan gas bumi serta energi & jasa pendukung. Pada tanggal 9 Mei 2018 PT Benakat Integra, Tbk (BIPI) mengubah nama perusahaannya menjadi PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk yang dahulunya bergerak dibidang pembangunan, perdagangan, pertambangan, perindustrian, dan jasa menjadi perusahaan yang bergerak dibidang infrastruktur. Pada tanggal 01 Februari 2010, BIPI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BIPI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 11.500.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp140,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 6.500.000.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp145,- per saham. Setiap pemegang saham Waran berhak membeli satu saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 11 Agustus 2010 sampai dengan 08 Pebruari 2013. Saham dan waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Februari 2010.

1.2 Hasil Penelitian

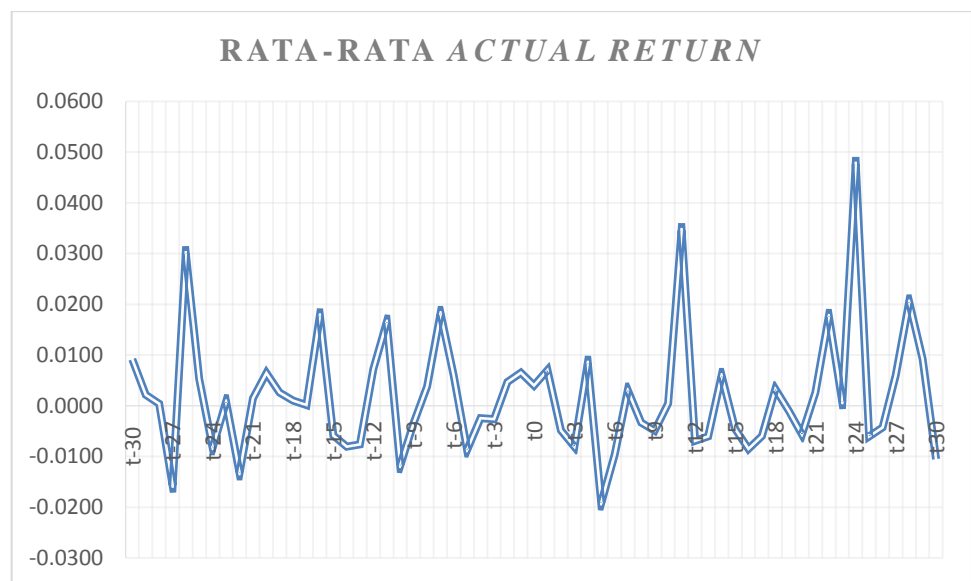
1.2.1 Hasil Perhitungan Analisis Data

Pada penelitian ini data yang akan dipakai adalah actual return, return market, beta, expected return, dan abnormal return sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pengumuman divestasi. Perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan Microsoft Excel 2013 untuk mencari abnormal return harian pada perusahaan yang melakukan pengumuman

divestasi. Untuk mencari abnormal return, sebelumnya perlu diketahui terlebih dahulu actual return, return market, beta dan expected return. Masing-masing data tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

1. Perhitungan Rata-rata Actual Return

Perhitungan pada actual return untuk penelitian ini dilakukan terhadap 4 perusahaan pada saham harian sebelum dan sesudah pengumuman divestasi sebagai berikut:

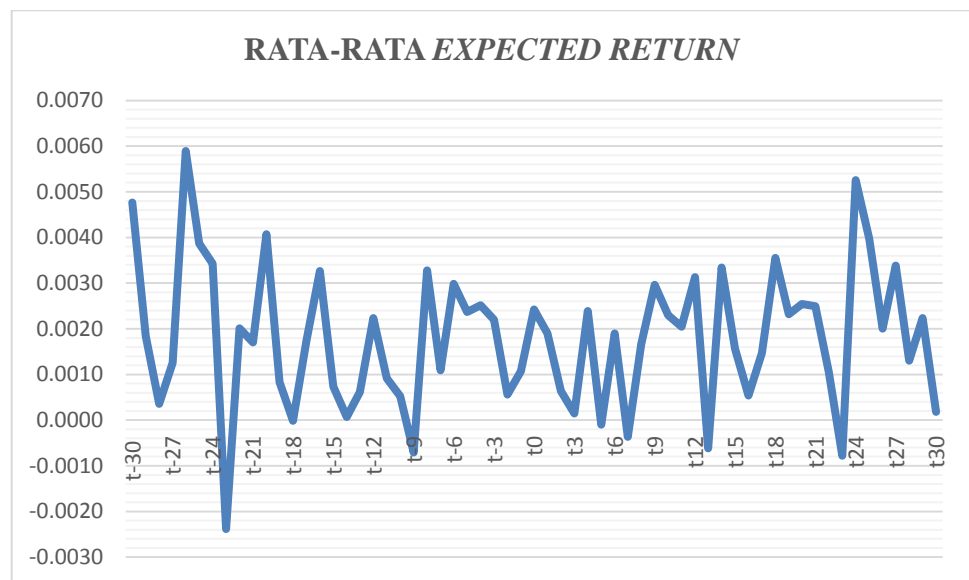


Gambar 4.1 Grafik Hasil Rata-Rata Actual Return

Berdasarkan grafik perhitungan rata-rata actual return diatas rata-rata sebelum dan sesudah pengumuman divestasi pada 4 perusahaan yang melakukan pengumuman divestasi dapat dilihat bahwa perusahaan melakukan pengumuman divestasi rata-rata actual return cenderung lebih banyak mengalami actual return positif. Sedangkan setelah melakukan pengumuman divestasi cenderung lebih banyak mengalami actual return negatif.

2. Perhitungan Expected Return

Perhitungan pada expected return untuk penelitian ini dilakukan terhadap 4 perusahaan pada saham harian sebelum dan sesudah pengumuman divestasi sebagai berikut:

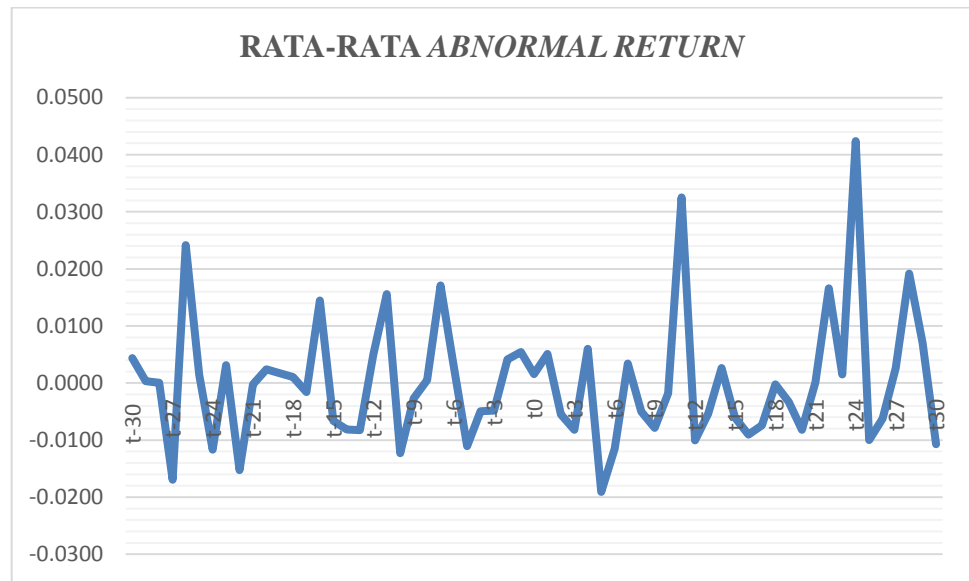


Gambar 4.2 Grafik Hasil Rata-Rata *Expected Return*

Berdasarkan grafik perhitungan rata-rata *expected return* diatas rata-rata sebelum dan sesudah pengumuman divestasi pada 4 perusahaan yang melakukan pengumuman divestasi dapat dilihat bahwa perusahaan melakukan pengumuman divestasi rata-rata *expected return* cenderung lebih banyak positif dibandingkan *expected return* negatif.

3. Perhitungan Abnormal Return

Perhitungan pada abnormal return untuk penelitian ini dilakukan terhadap 4 perusahaan pada saham harian sebelum dan sesudah pengumuman divestasi sebagai berikut:



Gambar 4.3 Grafik Hasil Rata-Rata *Abnormal Return*

Berdasarkan grafik perhitungan rata-rata *abnormal return*, peristiwa pengumuman divestasi dapat mempengaruhi reaksi pasar yang diapat ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang berarti bahwa suatu peristiwa mengandung informasi. *abnormal return* yang positif berarti menunjukkan bahwa suatu peristiwa memberikan informasi yang baik bagi pelaku pasar (investor), sedangkan *abnormal return* yang negatif berarti informasi yang diberikan bersifat negatif bagi informasi atau berita buruk.

1.3 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data

1.3.1 Hasil Uji Normalitas Data

Uji normalitas data ini bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Jika data berdistribusi normal, maka pengujian dilakukan dengan analisis parametrik yaitu menggunakan uji *paired sample t test*, sedangkan jika data tidak berdistribusi normal, maka pengujian dilakukan dengan analisis non-parametrik yaitu menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *one sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada program SPSS versi 20.0.

Dalam uji normalitas dilakukan dengan melihat tingkat signifikan:

1. Jika $\text{sig} > 0.05$, maka data tersebut berdistribusi secara normal
2. Jika $\text{sig} < 0.05$, maka data tersebut tidak berdistribusi secara normal.

Berikut ini merupakan hasil uji *one sample Kolmogorof-Smirnov* yaitu diperoleh hasil:

		AR_SEBELUM	AR_SESUDAH
N		120	120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,000022	,000110
	Std. Deviation	,0190428	,0268501
Most Extreme Differences	Absolute	,109	,167
	Positive	,109	,167
	Negative	-,078	-,110
Kolmogorov-Smirnov Z		1,194	1,825
Asymp. Sig. (2-tailed)		,115	,003

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Data Perusahaan yang melakukan Pengumuman Divestasi

Berdasarkan hasil uji normalitas data pada tabel diatas dengan menggunakan uji *one sample kolmogorove-smirnov*, yang menunjukkan bahwa nilai signifikan *abnormal return* sebelum adalah 0,115 dan sesudah perusahaan melakukan pengumuman divestasi adalah 0,003. Nilai tersebut lebih kecil dari α 0,05, yang berarti bahwa data tersebut berdistribusi tidak normal dan layak menggunakan uji statistik sebagai teknik analisis data uji *Uji Wilcoxon Signed Rank Test*. (Ghozali, 2011)

1.4 Hasil Metode Analisis Data

1.4.1 Hasil Statistik Deskriptif

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan terlebih dahulu analisis deskriptif. Dalam penelitian ini analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran data-data rata-rata abnormal return saham harian perusahaan yang melakukan pengumuman divestasi pada tahun 2017. Untuk dapat mengetahuinya yaitu dengan menghitung nilai rata-rata (mean), nilai minimum dan nilai maksimum, serta standar deviasi data. Berikut adalah deskripsi rata-rata abnormal return yang dapat dilihat pada table berikut:

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
AR_SEBELUM	120	-,000022	,0190428	-,0534	,0769
AR_SESUDAH	120	,000110	,0268501	-,0866	,1726

S

Sumber : SPSS 20.0, (olah data,2018)

Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa hasil nilai minimum sebelum terjadinya pengumuman divestasi pada tahun 2017 senilai -0,0534 dan sesudah terjadinya pengumuman divestasi nilai minimum adalah -0,0866. Sedangkan nilai maximum sebelum terjadinya pengumuman divestasi pada tahun 2017 adalah 0,0769 dan sesudah terjadinya pengumuman divestasi nilai maximumnya adalah 0,1726.

1.5 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode *Wilcoxon Signed Rank Test*. *Wilcoxon Signed Rank Test* digunakan untuk mengukur signifikansi perbedaan antara 2 kelompok data berpasangan tetapi berdistribusi tidak normal, dengan kriteria keputusan yaitu :

Jika nilai statistik *Wilcoxon* \leq nilai kritis maka H_a diterima

Jika nilai statistik *Wilcoxon* \geq nilai kritis maka H_0 diterima

	N	Z-hitung	Sig	Keterangan
AR_SEBELUM & AR_SESUDAH	120	-0,013	0,990	H_a ditolak

Sumber : Data diolah 2018

Tabel 4.4 Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

Berdasarkan hasil pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* diatas menunjukkan bahwa nilai sig 0,990 lebih besar dari taraf signifikan 0,05, hal ini berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman divestasi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif (H_a) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima atau tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman divestasi pada tahun 2017.

1.6 Pembahasan

Dengan adanya hasil penelitian tidak terdapatnya perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pengumuman divestasi hanya membuat perusahaan mendapatkan keuntungan dalam tambahan dana segar karena menjual unit perusahaan ataupun anak perusahaan, akan tetapi dalam segi penjualan saham dan meningkatkan harga saham perusahaan, investor akan melihat bahwa tidak terdapatnya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pengumuman divestasi menunjukkan bahwa tindakan perusahaan melakukan pengumuman divestasi dianggap investor sebagai berita buruk yang dimana perusahaan hanya memperoleh keuntungan dalam hal tambahan keuangan perusahaan tetapi dalam hal harga saham tidak mengalami perubahan yang signifikan dan investor tidak akan

memperoleh *abnormal return* yang lebih tinggi setelah pengumuman divestasi tersebut.

Penelitian ini tidak mendukung Signaling theory yang dikemukakan oleh Miller dan Whiting (2005) dalam Wahyu Widardo (2011) yang mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan dan return saham. Dengan hasil penelitian tidak adanya perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman divestasi akan membuat investor menganggap bahwa tidak akan memberikan keuntungan yang dijadikan sebagai informasi yang negatif (bad news) bagi para investor.

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Emily Nichols, Andrew Rosenberg, Akios Majoni & Samson Mukanjari (2014) yang berjudul “Divestitures and Shareholder Wealth in The Long-Run – The South African Case “. Hasil penelitian ini menunjukkan Hasil penelitian ini menemukan pengembalian abnormal kumulatif negatif yang signifikan selama 250 dan 500 hari berturut-turut, tanggal pasca-pengumuman. Hasilnya menunjukkan bahwa, secara umum, divestasi di Afrika Selatan menghancurkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dan menjual off adalah pilihan yang lebih baik dari divestasi dibandingkan dengan spin off.