

## ABSTRAKSI

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia sejak juli 1997 telah membawa pengaruh yang buruk bagi perusahaan-perusahaan terutama yang mempunyai hutang dalam dominasi mata uang asing. Perubahan nilai hutang tersebut menyebabkan struktur keuangan tidak optimal dan banyak perusahaan yang tidak mampu melunasi kewajibannya. Perusahaan disini memiliki itikad baik untuk melunasi hutang-hutangnya, sehingga perlu untuk dilakukan restrukturisasi hutang. Terjadinya proses restrukturisasi hutang disini sebelumnya harus disepakati oleh kedua belah pihak sebelum diumumkan kepada publik. Pengumuman *Troubled Debt Restructuring* disini akan membuat investor melakukan suatu penilaian terhadap informasi baru tersebut, sehingga investor akan melakukan keputusan beli atau jual terhadap perusahaan yang melakukan pengumuman TDR. Investor dalam mengambil keputusan perlu melihat kinerja perusahaan tersebut. Salah satu cara yang dilakukan untuk mengukur kinerja perusahaan ialah nilai *Price to Book Value*. Nilai  $PBV < 1$  dan  $> 1$  masing-masing akan diukur reaksi pasarnya terhadap pengumuman TDR. Informasi tentang pengumuman TDR juga mengindikasikan terjadinya *Financial distress* dimana akan diukur reaksi pasarnya terhadap pengumuman TDR ini.

Berdasarkan penjelasan yang dikemukakan diatas maka dilakukan pengujian mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman TDR yang dikaitkan dengan nilai  $PBV > 1$ ,  $PBV < 1$  dan kondisi perusahaan yang *financial distress* dan *non financial distress*. Alat ukur yang digunakan untuk menghitung reaksi pasar adalah *abnormal return*.

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Hasil perhitungan dan analisis data menghasilkan bahwa reaksi pasar terjadi pada perusahaan yang memiliki  $PBV > 1$ , sedangkan pada  $PBV < 1$  tidak terdapat reaksi pasar pada sampel perusahaan yang melakukan pengumuman TDR. Harga saham yang cenderung tidak mengalami perubahan secara signifikan selama periode uji menjadi faktor utama yang membuat investor tidak tertarik. Berdasarkan kondisi *financial distress* tidak ditemukan adanya reaksi pasar, namun pada kondisi perusahaan *non financial distress* ditemukan adanya reaksi pasar yang signifikan. Kondisi *non financial distress* membuat investor memiliki ekspektasi yang lebih baik terhadap perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* sehingga terdapat perbedaan reaksi pasar antara keduanya.

Kata kunci : *Troubled Debt Restructuring* (TDR), *PBV*, *Financial Distress*, *Non Financial distress*, Reaksi Pasar.