

Jakarta, September 2020

# MATERI PUBLIC EXPOSE INSIDENTIL

---

PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk

# Latar Belakang

## Dasar Pertimbangan dari Surat BEI vs PUT VI

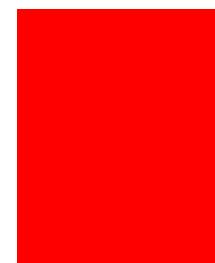


Analisis latar belakang aksi korporasi didasarkan pada **Surat Bursa No.: S-03895/BEI.PP1/07-2020 tanggal 10 Juli 2020 perihal Tanggapan Harga Pelaksanaan PUT VI.** Terdapat beberapa ketentuan Bursa yang harus diperhatikan oleh Perseroan mengenai:

- Peraturan Bursa Nomor I-A Ketentuan V** terkait "Harga pelaksanaan saham tambahan tidak boleh lebih rendah dari batasan harga terendah atas saham yang dapat diperdagangkan di Pasar Reguler dan Pasar Tunai sebagaimana diatur dalam Peraturan Bursa Nomor II-A".
- Peraturan Bursa Nomor II-A Ketentuan V.6.** yaitu: "Batasan harga terendah (minimum) atas saham yang dimasukkan ke JATS untuk diperdagangkan di Pasar Reguler dan Pasar Tunai adalah Rp50,00 (lima puluh rupiah)".

Figure 1. Ilustrasi latar belakang surat BEI

Rp50



Rp8

**Harga Saham Minimal**  
Berdasarkan Peraturan

**Harga Saham Indikatif PUT VI**

Perseroan berusaha untuk memenuhi ketentuan POJK OJK dan peraturan BEI dimana :

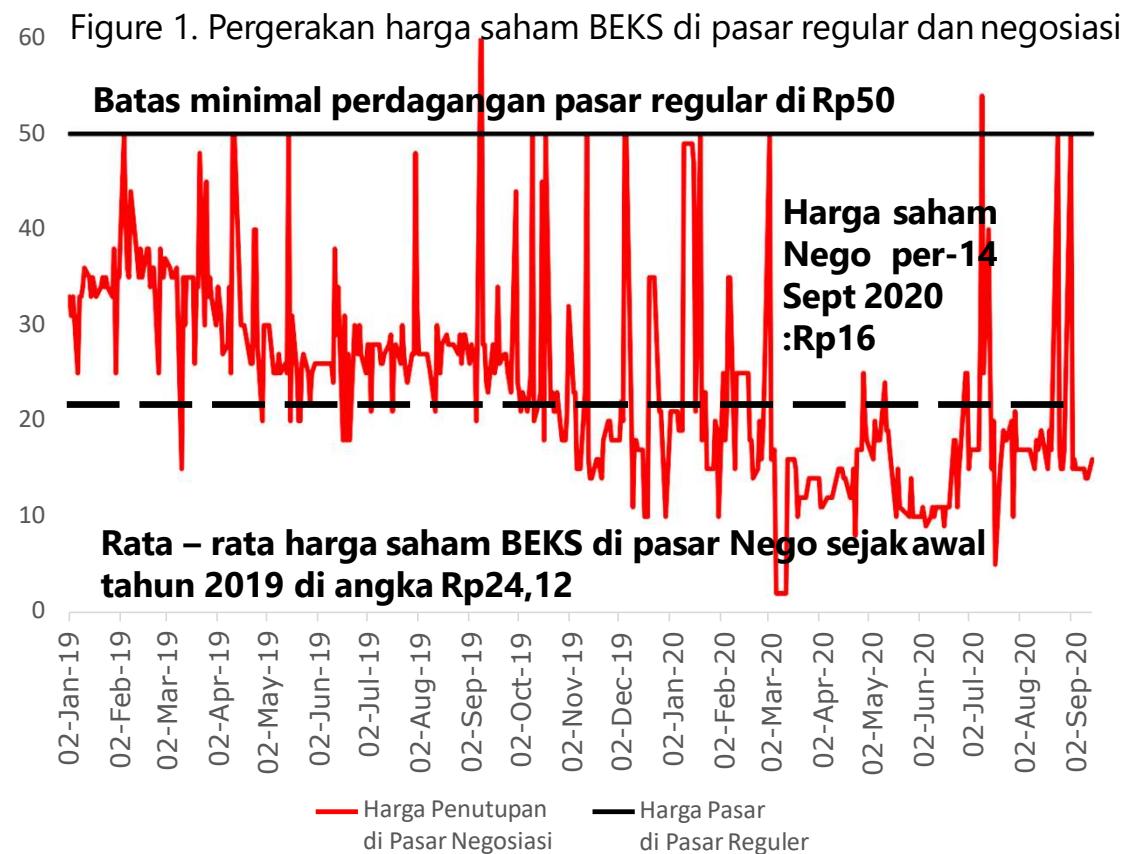
- POJK No.14-2019 yang menjadi perubahan atas POJK No.32-2015 tentang PMHEMTD, **tidak mengatur secara spesifik terkait penetapan harga pasar saham dan nominal saham;**
- Penentuan harga RI dalam praktisnya didasarkan pada penilaian lembaga independen dan tentunya disesuaikan dengan perhitungan hasil uji tuntas dari calon investor;

# Latar Belakang

## Mengapa diperlukannya Reverse Stock?

Dalam mengakomodir ketentuan surat BEI dengan kebutuhan PUT VI maka harus dipahami bahwa:

1. Investor saat ini menilai harga pasar BEKS di **Rp50** adalah **premium**, dimana **minat beli investor** saat ini berada pada harga rata – rata di bawah level **Rp20** per lembar saham di **pasar negosiasi**;
2. Calon investor strategis yang akan berpartisipasi pada PUT VI dan VII, tentunya **tidak berminat** untuk membeli BEKS yang saat ini dibatasi minimal pada harga **Rp50** (level minimal sesuai ketentuan BEI), dimana calon investor tentunya menginginkan harga yang wajar (*fair value*) berdasarkan hasil uji tuntas/ *due diligence* dan penilaian independen dari KJPP;
3. **Reverse stock** mendorong harga pasar untuk dapat diperdagangkan dan justifikasi oleh pasar berdasarkan nilai wajarnya.



Sumber: finance.yahoo, securities trading platform

# Latar Belakang

## Dasar Pertimbangan dari Surat BEI vs PUT VI



Berdasarkan Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia No. Kep-00025/BEI/03-2020 tanggal 12 Maret 2020 perihal Perubahan Peraturan No. II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas angka VI.7.1 tercantum bahwa :

Dalam pelaksanaan perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler dan Pasar Tunai, JATS akan melakukan **Auto Rejection**, apabila :

Tabel 1. Batas harga acuan dan aturan Auto Rejection di BEI tahun 2020

No	Harga Acuan	Auto Rejection Atas	Auto Rejection Bawah	Batasan Volume per order
1	Rp50,- s.d. Rp200,-	>35%	<Rp50,- atau <7%	> 50.000 lot atau 5% dari jumlah efek tercatat (mana yang lebih kecil)
2	>Rp200,- s.d. Rp5.000,-	>25%	<7%	
3	> Rp5.000,-	>20%	<7%	

→ **Batas minimal perdagangan di BEI**

Sumber: Surat Keputusan Direksi BEI, 2020\

# Latar Belakang

Mengapa Rasio Reverse Stock (old : new) = 10 : 1?

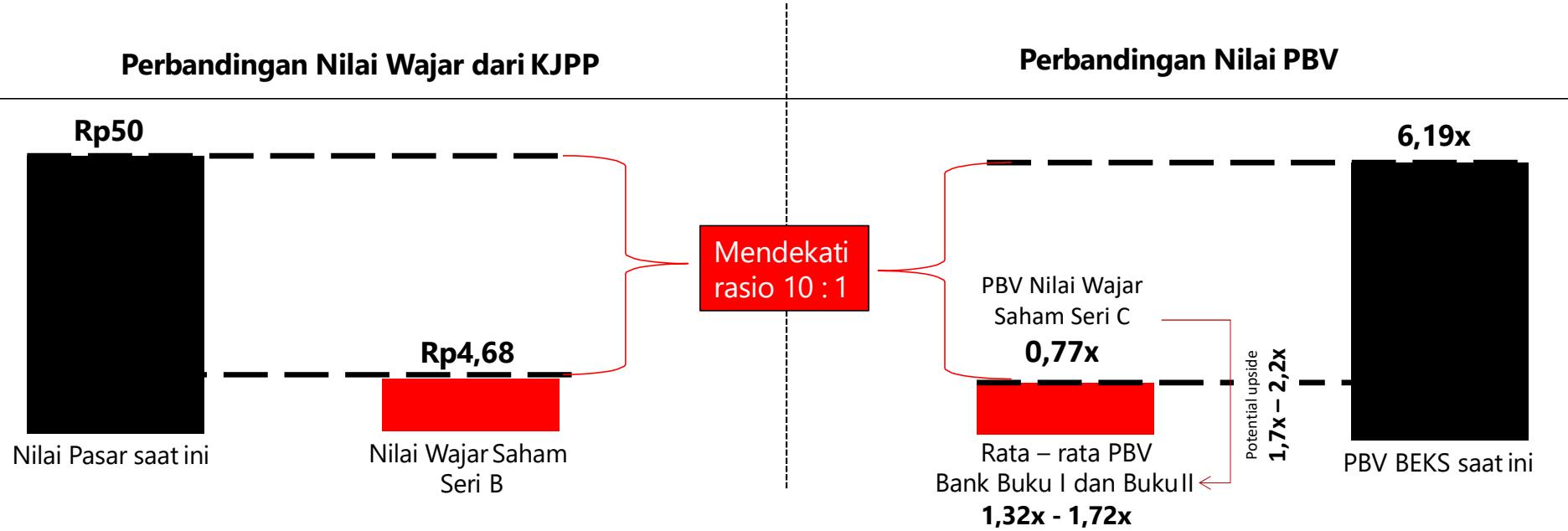


Dasar penetapan rasio *reverse stock split* dengan rasio (*old : new*) dilandasi oleh beberapa pertimbangan yaitu :

1. Hasil kajian nilai wajar saham BEKS dari KJPP;
2. Perbandingan dengan nilai PBV dari perbankan sejenis

Figure 2. Ilustrasi Penetapan Rasio Reverse Stock Split

\*asumsi rasio (*old : new*) = 10 : 1



# Peers Comparison

## PBV Bank Buku I dan Buku II



Tabel 2. Perbandingan PBV Bank Buku I dan Buku II di BEI

Company	BUKU	Market Cap (IDR Bn)	PBV (x)	PE (x)	ROE %
Bank A	I	3,205,471.52	6.19	-25.00	-19.60
Bank B	I	577,451.59	1.74	8.31	-3.82
Bank C	I	1,798,684.71	1.71	59.75	2.89
Bank D	II	558,753.00	0.49	25.00	0.58
Bank E	II	4,608,333.78	1.92	731.80	0.53
Bank F	II	1,191,322.37	0.71	124.30	0.58
Bank G	II	1,368,586.15	1.09	23.06	4.84
Bank H	II	1,266,664.76	0.83	58.58	1.37
Bank I	II	2,814,247.47	1.77	266.00	0.55
Bank J	II	3,661,277.65	2.54	61.92	4.45
Bank K	II	2,201,333.32	1.06	120.00	0.96
Bank L	II	7,008,487.15	4.40	-11.11	-11.83
Bank M	II	608,732.40	0.22	0.00	-1.34
Bank N	II	789,809.76	0.24	0.00	-1.64
Bank O	II	6,012,432.30	1.78	34.60	5.19
Bank P	II	1,491,878.08	0.42	0.00	-11.73
Bank Q	II	6,787,166.29	1.62	178.00	0.95
Bank R	II	5,133,122.48	0.74	11.41	6.57
Bank S	II	8,355,857.61	1.60	53.66	3.03
Bank T	II	4,588,287.39	0.72	22.25	3.37
Bank U	II	2,748,004.20	2.53	68.80	7.85
Bank V	II	739,200.00	0.49	14.59	3.38
<b>Average - Bank Buku I (Include BEKS)</b>		<b>1,860,535.94</b>	<b>3.21</b>	<b>14.35</b>	<b>(6.84)</b>
<b>Average - Bank Buku I (exclude BEKS)</b>		<b>1,188,068.15</b>	<b>1.72</b>	<b>34.03</b>	<b>(0.47)</b>
<b>Average - Bank Buku II</b>		<b>3,259,657.69</b>	<b>1.32</b>	<b>93.84</b>	<b>0.93</b>
<b>Average - Bank Buku I + Buku II (all)</b>		<b>3,068,868.36</b>	<b>1.58</b>	<b>83.00</b>	<b>(0.13)</b>

Sumber: Bloomberg, Reuters, Data per-4 September 2020

\*Data outlier seperti ARTO (PBV 19.47x) dan AGRS (PBV 179.66x) telah dikeluarkan dari perbandingan Buku II

# Latar Belakang

## Korelasi Kebutuhan Reverse Stock Terhadap PUT VI



Berdasarkan analisis latar belakang sebelumnya terkait faktor - faktor yang melandasi aksi korporasi, dapat disimpulkan bahwa : **Reverse Stock** dibutuhkan karena perusahaan dalam posisi *financial distress* sehingga dibutuhkannya **injeksi modal/ Right Issue** untuk memperbaiki posisi keuangan. *Right issue* tidak akan teralisasi tanpa adanya *reverse stock* dikarenakan adanya persepsi investor yang menilai harga saham Perseroan diperdagangkan pada harga yang premium (berdasarkan penilaian independen KJPP dan perbandingan pasar).

Tabel 3. Laporan Keuangan BEKS 2016 – 2019

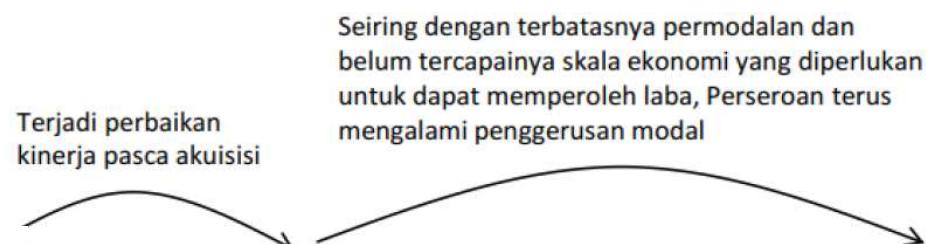
FINANCIAL DATA (in Rp Million)	30-Jun-20	31 Des 2019	31 Des 2018	31 Des 2017	31 Des 2016
<b>BALANCE SHEET</b>					
Total Assets	6,811,429	8,097,328	9,482,130	7,658,924	5,251,186
Total Liabilities	6,361,441	7,547,795	8,788,732	6,870,566	4,386,820
Total Equity	449,988	549,533	693,398	788,358	864,578
<b>PROFIT OR LOSS</b>					
Interest Income	223,895	553,871	571,662	528,927	476,898
Interest Expenses	191,242	481,024	436,252	344,287	394,915
<b>Net Interest Income</b>	<b>32,653</b>	<b>72,847</b>	<b>135,410</b>	<b>184,640</b>	<b>81,983</b>
Other Operating Income	14,539	56,500	29,705	59,001	55,322
Operating Profit (Loss)	(88,975)	(180,078)	(134,922)	(103,894)	(510,373)
Profit (Loss) Before Tax	(88,975)	(180,700)	(131,076)	(99,853)	(510,581)
<b>Net Profit (Loss)</b>	<b>(99,983)</b>	<b>(137,559)</b>	<b>(100,131)</b>	<b>(76,285)</b>	<b>(405,123)</b>
Comprehensive Profit (Loss)	(99,544)	(143,865)	(94,960)	(76,220)	(414,940)
Profit (Loss) Per Share	(1.56)	(2.15)	(1.56)	(1.19)	(6.32)

### Korelasi permodalan dan kinerja Perseroan

1. Pasca akuisisi, BEKS telah mengoptimalkan ketersediaan modal yang ada untuk melaksanakan fungsi intermediasinya dan berhasil menekan kerugian rata-rata dibandingkan dengan posisi sebelum dilakukannya akuisisi.
2. Namun, sehubungan dengan belum terpenuhinya skala ekonomi untuk dapat mencapai titik impas secara operasional, maka permodalan yang ada terus tergerus seiring dengan pembukuan kerugian bank. Oleh karena itu, tambahan/ injeksi permodalan dibutuhkan untuk ekspansi usaha dan mencapai skala ekonomi yang diharapkan untuk bisa membukukan laba operasional.
- 3.

# Latar Belakang

## Korelasi Kebutuhan Reverse Stock Terhadap PUT VI



Tabel 4.

RATIO (LK AUDITED)	2016	2017	2018	2019	Jun-20
ROA	(9.6)	(1.4)	(1.6)	(2.1)	(1.5)
ROE	(83.8)	(15.4)	(26.8)	(60.8)	(22.2)
Loans to Total Third Party Funds	83.9	92.0	82.9	81.9	71.3
CAR	13.2	10.2	10.0	10.0	7.3
Gross - Non Performing Loans	5.7	5.4	5.9	5.0	5.7
Net - Non Performing Loans	4.8	4.7	4.9	4.0	4.6
Net Interest Income Margin	1.9	3.1	2.0	1.1	0.5
BOPO	195.7	117.7	122.0	129.2	138.2
Debt to Equity	507.7	871.5	1,267.5	1,373.0	1,413.7
Debt to Total Assets	83.9	89.7	92.7	93.2	93.4

# Latar Belakang

## Kesimpulan atas diperlukannya Reverse Stock

Berdasarkan analisa baik dari sisi apa yang melandasi serta dampak dari perusahaan melakukan *Reverse Stock Split*, Maka dapat simpulkan : **pelaksanaan reverse stock diharapkan Perseroan untuk dapat memenuhi persyaratan peraturan perdagangan saham di BEI dan menjadi satu rangkaian aksi korporasi dengan PUT VI serta merupakan langkah yang harus dilakukan.**

Figure 3. Ilustrasi Kesimpulan dari Latar Belakang Aksi Korporasi – Reverse Stock Split

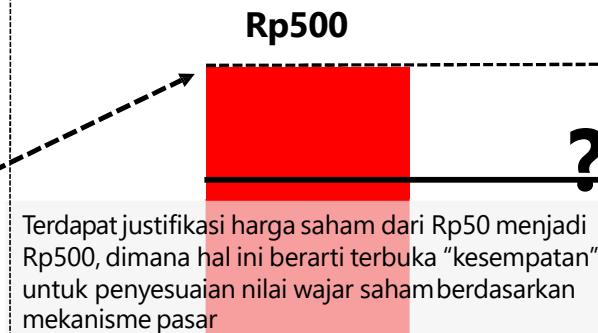
\*asumsi rasio (old : new) = 10 : 1

### Sebelum Reverse Stock

Posisi saat harga saat dibatasi paling rendah di level Rp50, tetapi investor tidak dapat menjual sahamnya di pasar regular pada harga Rp50. Hal ini dikarenakan rendahnya atau bahkan tidak adanya minat dari investor untuk membeli saham BEKS pada harga Rp50. Banyak faktor yang melandasi mulai dari kondisi keuangan perusahaan yang belum baik serta nilai pasar perusahaan yang dinilai masih jauh lebih tinggi dibandingkan perbandingan pasar dan kajian independen KJPP



### Saat Reverse Stock



### Setelah Reverse Stock

Potensi penurunan harga saham telah dibuktikan secara empiris dan diserahkan penuh kepada mekanisme pasar

Justifikasi Harga pasar menuju kepada nilai wajar membuka kesempatan untuk menarik perhatian dan minat dari *potential investor*

Performa saham BEKS di masa mendatang diharapkan pulih seiring dengan dampak positif dari *capital injection*, yang tentunya diharapkan membawa dampak positif bagi peningkatan kinerja keuangan

# Penilaian Independen KJPP

## Ringkasan hasil penilaian saham



Berdasarkan hasil penilaian dengan menggunakan 2 (dua) pendekatan analisis yaitu : 1) pendekatan pasar (bobot 95%); 2) pendekatan pendapatan (bobot 5%), maka didapatkan **indikasi nilai wajar** 100% Perseroan adalah senilai **Rp529,09 miliar**. **Nilai wajar ini jauh lebih rendah** dibandingkan dengan **nilai kapitalisasi** pasar BEKS yaitu **Rp3,21 triliun** per-tanggal 11 September 2020. Adapun **nilai wajar per-lembar saham** untuk Perseroan :

Figure 4. Ilustrasi Hasil Penilaian Wajar Saham BEKS per-lembar Saham



### Nilai Wajar Saham Seri A

Nilai pasar wajar 16,78% atau setara dengan  
10.755.117.153 lembar saham : **Rp257,39 miliar**

### Nilai Wajar Saham Seri B

Nilai pasar wajar 83,22% atau setara dengan  
53.354.313.204 lembar saham : **Rp229,84 miliar**

### Nilai Pasar Saham BEKS

Nilai kapitalisasi pasar sebesar **Rp3,21 triliun**

Sumber: KJPP Maulana, Andesta dan Rekan, September 2020

# Analisis Dampak dari Reverse Stock

## Dampak Penguatan Struktur Keuangan BEKS



Tabel 5. Struktur permodalan dan pemegang saham sebelum dan sesudah Reverse Stock

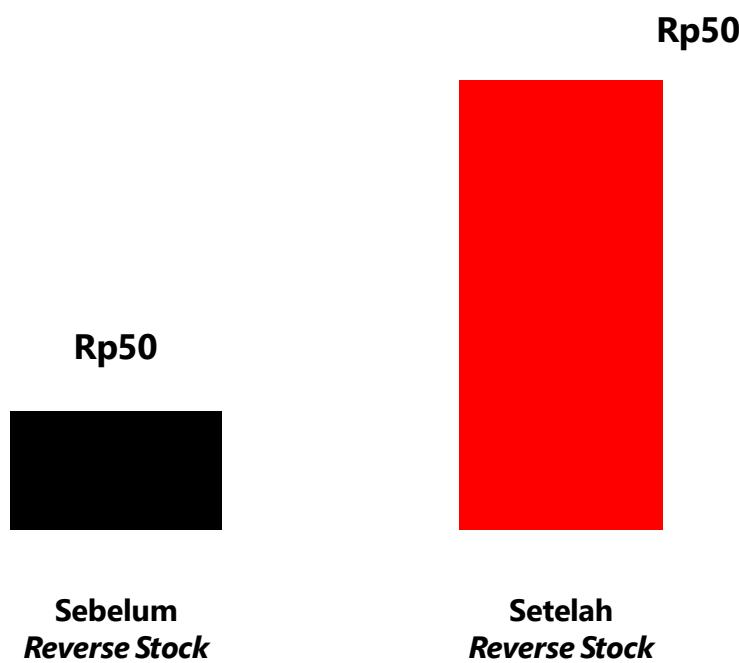
Keterangan	Sebelum Reverse Stock Rasio (Old : New) = 10 : 1					Setelah Reverse Stock Rasio (Old : New) = 10 : 1				
	Jumlah Saham	Jumlah Nominal (Rp)	Nilai Nominal per-lembar Saham (Rp)	%	Jumlah Saham	Jumlah Nominal (Rp)	Nilai Nominal per-lembar Saham (Rp)	%		
<b>Modal Dasar</b>										
Saham Seri A	10,755,117,153	1,075,511,715,300	100		1,075,511,715	1,075,511,715,300	1,000			
Saham Seri B	218,027,126,928	3,924,488,284,704	18		21,802,712,693	3,924,488,284,704	180			
Saham Seri C										
<b>Jumlah Modal Dasar</b>	<b>228,782,244,081</b>	<b>5,000,000,000,004</b>			<b>22,878,224,408</b>	<b>5,000,000,000,004</b>				
<b>Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh</b>										
PT Banten Global Development										
	<b>Seri B</b>	<b>Seri B</b>			<b>Seri B</b>	<b>Seri B</b>				
	32,697,547,684	588,555,858,312	18	51%	3,269,754,768	588,555,858,312	180	51%		
	<b>Seri C</b>	<b>Seri C</b>			<b>Seri C</b>	<b>Seri C</b>				
	-	-			-	-				
	<b>Seri A</b>	<b>Seri A</b>			<b>Seri A</b>	<b>Seri A</b>				
	10,755,117,153	1,075,511,715,300	100	49%	1,075,511,715	1,075,511,715,300	1,000	49%		
	<b>Seri B</b>	<b>Seri B</b>			<b>Seri B</b>	<b>Seri B</b>				
Masyarakat (masing masing) di bawah 5%	20,656,765,520	371,821,779,360	18		2,065,676,552	371,821,779,360	180			
	<b>Seri C</b>	<b>Seri C</b>			<b>Seri C</b>	<b>Seri C</b>				
	-	-			-	-				
<b>Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh</b>	<b>64,109,430,357</b>	<b>2,035,889,352,972</b>		<b>100%</b>	<b>6,410,943,036</b>	<b>2,035,889,352,972</b>		<b>100%</b>		
		Harga per-lembar Saham (Rp)		Nilai		Harga per-lembar Saham (Rp)		Nilai		
Nilai Kapitalisasi Pasar	Jumlah Saham	(Rp)	Kapitalisasi Pasar (Rp)		Jumlah Saham	Harga per-lembar Saham (Rp)	(Rp)	Kapitalisasi Pasar (Rp)		
	64,109,430,357	50	3,205,471,517,850		6,410,943,036	500	3,205,471,517,850			

Struktur permodalan dan pemegang saham tidak mengalami perubahan dimana ditunjukkan dengan nilai kapitalisasi yang tetap sama yaitu Rp3,20 triliun. Meskipun demikian, Reverse stock menjadi langkah strategis yang mengawali untuk terealisasinya penambahan modal melalui PUT VI yang dapat memperkuat struktur permodalan BEKS di masa mendatang.

# Analisis Dampak dari Reverse Stock

## Dampak Harga Saham Perseroan (Investor)

Figure 5. Ilustrasi dampak *Reverse Stock* terhadap harga saham (Investor)



**Dampak *Reverse Stock* terhadap harga saham adalah harga saham meningkat dari Rp50 menjadi Rp500** dimana kepemilikan saham yang dimiliki juga berubah proporsional yang dimiliki. Contoh Investor A memiliki saham BEKS dengan jumlah 100 lembar, maka jumlah kepemilikan lembar saham yang dimiliki setelah *reverse stock* adalah 10 lembar. **Nilai *absolute* yang dimiliki investor juga tidak berubah** yaitu Rp5.000 sebelum ( $Rp50 \times 100$  lembar) dan sesudah *reverse stock* ( $Rp500 \times 100$  lembar). **Dampak pasca dari *reverse stock* bervariasi** dimana secara empiris akan mengalami penurunan wajar mengikuti mekanisme pasar. Tetapi juga **berpeluang mengalami peningkatan tergantung pada aspek penting yaitu positifnya aksi korporasi yang akan dilakukan setelah *reverse stock*.**

# Latar Belakang

## Apa dampak *Reverse Stock* terhadap Pergerakan Saham?

Tabel 6. Perhitungan Kinerja Saham pasca *Reverse Stock Split* pada saham di Index NYSE dan Nasdaq pada tahun 2015

2015																	
Payable	Ex Date	Company	Market Cap	Post Reverse Shares	Symbol	Ratio	Announced	Echange Requirement?	Price at Reverse	1 Week later	% Change	1 Month later	% Change	2 Months later	% Change	3 months later	% Change
	2-Dec	NeuroMetrix	\$ 8,370,000.00	3,450,000	<a href="#">NURO</a>	1-4	1-Dec	<u>No</u>	\$ 2.80	\$ 2.39	-15%						
	8-Dec	Inventergy	\$ 5,870,000.00	4,220,000	<a href="#">INVT</a>	1-10	7-Dec	<u>Yes</u>	\$ 1.00	\$ 2.00	100%						
10-Dec	11-Dec	CHC Group	\$ 15,760,000.00	2,720,000	<a href="#">HELI</a>	1-30	1-Dec	<u>Yes</u>	\$ 6.90	\$ 5.01	-27%						
	14-Dec	Great Basin Scientific	\$ 5,150,000.00	3,180,000	<a href="#">GBSN</a>	1-60	11-Dec	<u>Yes</u>	\$ 5.70	\$ 2.27	-60%						
18-Dec	21-Dec	NovaBay Pharma	\$ 9,590,000.00	3,490,000	<a href="#">NBY</a>	1-25	11-Dec	<u>Yes</u>	\$ 2.25								
22-Dec	23-Dec	Empire Resorts	\$ 206,220,000.00	9,550,000	<a href="#">NYNY</a>	1-5	Dec 15*	<u>No</u>	\$ 5.00								
6-Nov	9-Nov	Capstone Turbine	\$ 21,740,000.00	17,120,000	<a href="#">CPST</a>	1-20	6-Nov	<u>Yes</u>	\$ 4.00	\$ 2.32	-42%	\$ 1.38	-66%				
23-Nov	24-Nov	Crestwood Equity Partners	\$ 1,400,000,000.00	68,560,000	<a href="#">CEQP</a>	1-10	22-Oct	<u>No</u>	\$ 20.20	\$ 18.73	-7%	\$ 16.49	-18%				
27-Nov	30-Nov	Vringo	\$ 27,050,000.00	11,270,000	<a href="#">VRNG</a>	1-10	25-Nov	<u>Yes</u>	\$ 3.10	\$ 3.21	4%	\$ 2.56	-17%				
1-Oct	1-Oct	InspireMD	\$ 6,150,000.00	7,790,000	<a href="#">NSPR</a>	1-10	1-Oct	<u>Yes</u>	\$ 1.70	\$ 1.30	-24%	\$ 1.01	-41%	\$ 0.90	-47%	\$ 0.75	-56%
13-Oct	14-Oct	Acasti Pharma	\$ 29,530,000.00	10,660,000	<a href="#">ACST</a>	1-10	29-Sep	<u>Yes</u>	\$ 3.30	\$ 2.41	-27%	\$ 2.31	-30%	\$ 1.61	-51%	\$ 2.75	-17%
28-Oct	29-Oct	Ocean Power Tech	\$ 3,960,000.00	1,830,000	<a href="#">OPTT</a>	1-10	28-Oct	<u>Yes</u>	\$ 3.00	\$ 2.55	-15%	\$ 2.20	-27%	\$ 2.20	-27%		
28-Sep	29-Sep	Opexa Therapeutics	\$ 21,150,000.00	6,980,000	<a href="#">OPXA</a>	1-8	28-Sep	<u>Yes</u>	\$ 2.88	\$ 3.06	6%	\$ 3.08	7%	\$ 4.09	42%	\$ 3.06	6%
30-Sep	1-Oct	FXCM	\$ 60,820,000.00	5,370,000	<a href="#">FXCM</a>	1-10	29-Sep	<u>Yes</u>	\$ 8.70	\$ 9.60	10%	\$ 8.97	3%	\$ 6.40	-26%	\$ 11.35	30%
	1-Oct	Peabody Energy	\$ 157,360,000.00	18,540,000	<a href="#">BTU</a>	1-15	16-Sep	<u>Yes</u>	\$ 20.70	\$ 22.98	11%	\$ 12.79	-38%	\$ 11.40	-45%	\$ 8.58	-59%
22-Jun	23-Jun	Hersha Hospitality Trust	\$ 1,010,000,000.00	46,040,000	<a href="#">HT</a>	1-4	23-Jun	<u>No</u>	\$ 26.08	\$ 25.56	-2%	\$ 27.00	4%	\$ 22.03	-16%	\$ 23.28	-11%
									Average Change	-6%		-22%		-24%		-18%	

Kinerja harga saham mengalami pemulihan

Berdasarkan hasil kajian yang dilakukan *seekingalpha* pada tahun 2015 untuk saham – saham di Indeks NYSE dan Nasdaq di Bursa Saham US, menunjukkan bahwa **penurunan kinerja harga saham perusahaan yang melakukan reverse stock split semakin mengecil dalam jangka waktu panjang (lebih dari 3 bulan)**. Hal ini terjadi apabila pasca aksi korporasi, **perusahaan dapat memperbaiki kinerja fundamentalnya**. **Perbaikan kinerja fundamental juga dapat ditopang oleh injeksi permodalan** dan lain – lain.

Sumber: <https://seekingalpha.com/article/3773746 : -impact -of-reverse-stock-split>

# Study Case BEI tahun 2000 - 2020

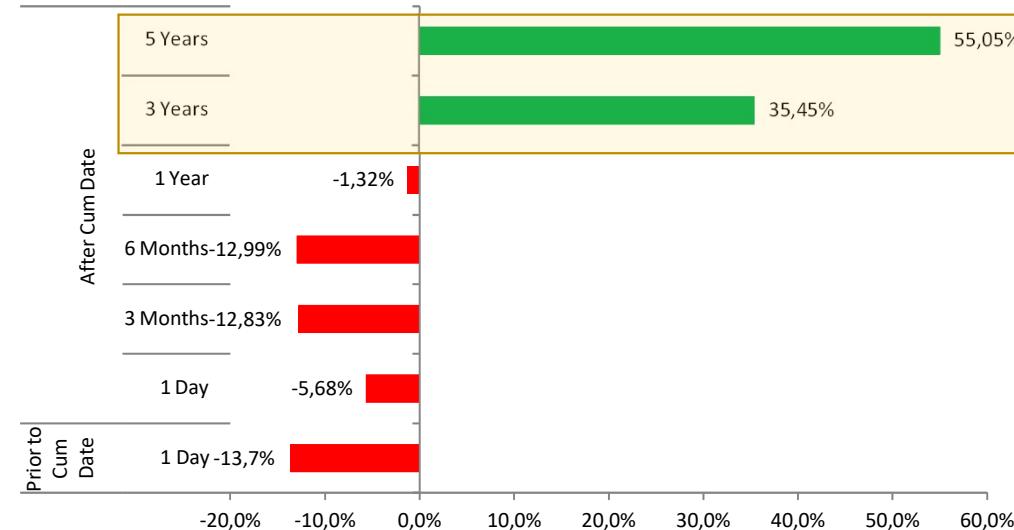
## Kesimpulan Analisa Dampak Reverse Stock dan Right Issue



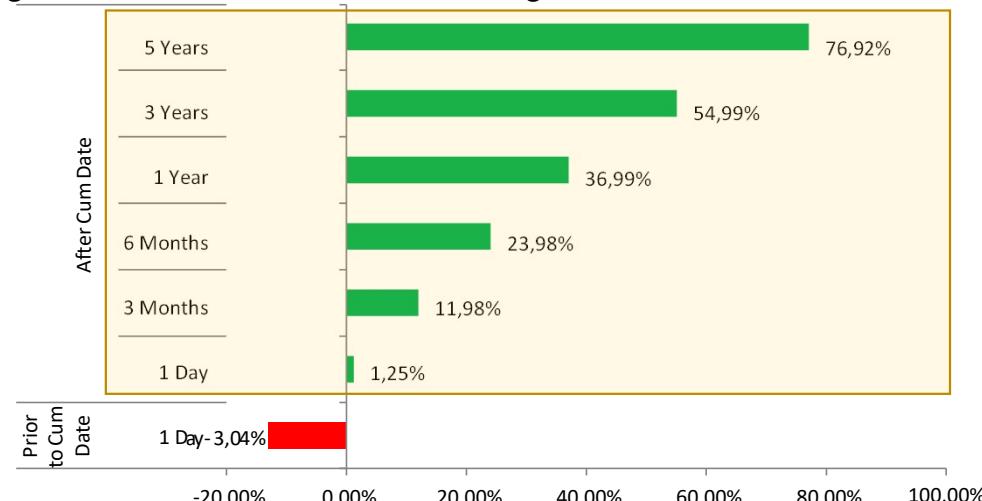
Hasil studi terhadap 36 perusahaan yang telah melakukan *reverse stock* dari tahun 2000 – 2020, menunjukkan hasil analisa bahwa *reverse stock* berdampak negatif dan signifikan dari awal hingga 1 tahun pasca aksi korporasi. Hal yang menarik diamati bahwa periode setelah 3 hingga 5 tahun, kinerja saham atas perusahaan yang melakukan *reverse stock* mengalami **peningkatan rata – rata sebesar 35,45% (setelah 3 tahun)** dan **55,05% (setelah 5 tahun)**. Saham perusahaan yang melakukan *reverse stock* kemudian diikuti aksi korporasi lainnya yaitu *right issue*, berhasil mencatatkan performa kinerja peningkatan yang baik mulai dari 3 bulan pasca RI dengan peningkatan hingga **76,92% (setelah 5 tahun)**.

Figure 6.

Reverse Stock Return



Rights issue Post Reverse Stock Average Return



Sumber: Bloomberg

# Study Case BEI tahun 2000 - 2020

## Analisa Return dari Reverse Stock



Tabel 7.

No	Company Name	Ratio	Reverse Stock Cum Date	Price at Cum Date	1 Day Return Before Cum Date	1 Day Return After Cum Date	3 months Return After Cum Date	6 months Return After Cum Date	1 year Return After Cum Date	3 years Return After Cum Date	5 years Return After Cum Date
1	Bank A	20	1	17-Jul-01	625	-10.71%	0.00%	-36.00%	-56.00%	-42.40%	388.00%
2	Bank B	10	1	13-Jun-02	145	-27.50%	-6.90%	-58.62%	-65.52%	-20.69%	20.69%
3	Bank C	10	1	11-Dec-02	280	-6.67%	-3.57%	48.21%	96.43%	78.57%	460.71%
4	Bank D	5	1	10-Jan-03	1,400	7.69%	0.00%	-10.71%	-5.36%	75.00%	253.57%
5	PT A	10	1	4-Mar-03	350	0.00%	0.00%	121.43%	-24.29%	12.86%	24.29%
6	PT B	100	1	6-Mar-03	700	-30.00%	-25.00%	-64.29%	-35.71%	28.57%	-45.71%
7	PT C	8	1	1-Oct-03	125	-21.88%	-4.00%	0.00%	0.00%	-16.00%	-24.00%
8	PT D	20	1	19-Nov-03	170	-15.00%	-5.88%	-70.59%	-85.29%	-85.29%	-85.29%
9	Bank E	15	1	23-Dec-03	1,300	-3.70%	0.00%	-11.54%	-21.15%	25.00%	44.62%
10	PT E	10	1	18-Mar-04	400	14.29%	13.75%	-70.00%	7.50%	162.50%	112.50%
11	Bank F	10	1	21-May-04	340	-2.86%	0.00%	-10.29%	20.59%	35.29%	147.06%
12	Bank G	25	1	8-Jun-04	650	-13.33%	3.85%	50.00%	26.92%	18.46%	46.15%
13	PT F	10	1	15-Oct-04	160	-20.00%	0.00%	-18.75%	-6.25%	-62.50%	-48.75%
14	PT G	5	1	19-Jan-05	410	26.15%	-2.44%	-75.61%	-48.78%	-73.17%	-46.34%
15	PT H	5	1	14-Mar-05	160	6.67%	-3.13%	-28.13%	-37.50%	-3.13%	237.50%
16	PT I	10	1	28-Mar-05	450	0.00%	-2.22%	-35.56%	-41.11%	-66.67%	-8.89%
17	PT J	20	1	18-Apr-05	175	-12.50%	0.00%	-28.57%	-31.43%	-22.86%	37.14%
18	PT K	10	1	25-Aug-05	55	0.00%	27.27%	54.55%	54.55%	-9.09%	0.00%
19	PT L	5	1	19-Jul-06	85	-32.00%	-17.65%	23.53%	37.65%	0.00%	0.00%
20	PT M	4	1	1-Aug-06	120	0.00%	-79.17%	-16.67%	12.50%	350.00%	38.33%
21	Bank H	10	1	10-Jan-07	285	-38.04%	-1.75%	-24.56%	-54.74%	-63.86%	-73.33%
22	PT N	2	1	6-Mar-08	640	0.00%	0.00%	-20.31%	-54.69%	-92.19%	-89.53%
23	PT O	20	1	14-Mar-08	700	-30.00%	0.00%	-76.29%	-92.00%	-92.86%	-74.14%
24	PT P	4	1	7-Apr-10	245	-5.77%	-38.78%	-61.63%	-18.78%	8.16%	132.65%
25	PT Q	2	1	13-Jul-10	150	-6.25%	-1.33%	0.00%	96.67%	46.67%	70.00%
26	PT R	2	1	28-Sep-10	90	-10.00%	12.22%	5.56%	-11.11%	-42.22%	-44.44%
27	PT S	2	1	5-Jul-11	138	-8.00%	2.17%	-45.65%	-19.57%	-16.67%	55.80%
28	PT T	8	1	16-Nov-11	620	-16.67%	-20.97%	209.68%	145.16%	62.90%	-24.03%
29	PT U	20	1	16-Feb-12	300	-70.00%	-25.00%	-65.67%	-69.67%	-70.00%	-73.00%
30	PT V	4	1	3-Jun-14	188	-6.00%	3.19%	6.38%	0.53%	-34.04%	-70.74%
31	PT W	10	1	5-Feb-15	470	-6.00%	7.45%	54.26%	55.32%	82.98%	117.02%
32	PT X	8	1	9-Mar-15	400	0.00%	0.00%	-75.00%	-84.00%	-80.25%	-45.50%
33	PT Y	10	1	20-Mar-17	344	-31.20%	-0.58%	-33.72%	-54.94%	-18.02%	-85.47%
34	PT Z	8	1	31-Jul-17	170	-57.50%	0.00%	-41.76%	-0.59%	-10.00%	-70.59%
35	PT AA	10	1	6-Jun-18	159	-68.20%	-34.59%	-62.26%	-68.55%	-68.55%	0.00%
36	PT AB	5	1	9-Jul-18	414	1.97%	-1.45%	6.76%	-34.30%	-43.96%	0.00%
Average Return					-13.69%	-5.68%	-12.83%	-12.99%	-1.32%	35.45%	55.05%

Sumber: Bloomberg (diolah)

# Study Case BEI tahun 2000 - 2020

## Analisa Return dari Reverse Stock + Right Issue



Tabel 8.

No	Company Name	Rights Issue Ex Date	Price at Ex Date	1 Day Return Before Ex Date	1 Day Return After Ex Date	3 months Return After Ex Date	6 months Return After Ex Date	1 year Return After Ex Date	3 years Return After Ex Date	5 years Return After Ex Date
1	Bank A	1-Apr-09	2,475	-20.80%	4.04%	92.93%	101.01%	120.20%	85.86%	81.82%
2	Bank B	28-Jun-02	120	-4.00%	0.00%	-58.33%	-58.33%	-16.67%	45.83%	49.17%
3	PT A	7-Jul-03	135	-78.40%	7.41%	148.15%	174.07%	122.22%	159.26%	285.19%
4	PT B	8-Apr-14	110	-37.85%	0.00%	9.09%	29.09%	162.73%	-54.55%	0.00%
5	PT C	9-Jul-04	115	-4.17%	0.00%	-13.04%	-17.39%	73.91%	0.00%	0.00%
6	PT D	15-Dec-03	130	-7.14%	-15.38%	-65.38%	0.00%	-80.77%	-80.77%	-61.54%
7	Bank C	7-Aug-07	2,125	-6.59%	0.00%	-8.71%	-17.18%	-35.53%	41.18%	78.82%
8	PT E	14-Jun-04	350	0.00%	0.00%	21.43%	135.71%	137.14%	142.86%	254.29%
9	Bank D	5-Sep-05	430	-10.42%	-3.49%	-9.30%	-2.33%	69.77%	97.67%	172.09%
10	Bank E	11-Nov-10	1,950	-1.02%	-2.56%	-15.38%	-11.79%	-23.59%	-26.15%	-42.56%
11	PT F	5-Apr-16	830	-7.78%	-0.60%	-26.51%	-5.42%	15.06%	-2.41%	25.30%
12	PT G	1-Apr-05	120	-56.36%	0.00%	54.17%	62.50%	41.67%	408.33%	441.67%
13	PT H	10-May-05	120	-7.69%	0.00%	16.67%	-12.50%	66.67%	333.33%	-39.17%
14	PT I	10-Dec-08	112	4.67%	3.57%	-1.79%	60.71%	76.79%	50.89%	341.96%
15	PT J	5-Jul-11	132	-29.03%	-10.61%	165.15%	51.52%	12.88%	324.24%	362.12%
16	PT K	13-May-09	170	0.00%	61.90%	57.14%	42.86%	-23.81%	180.95%	52.38%
17	PT L	22-Nov-06	105	10.53%	4.76%	-4.76%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
18	PT M	18-Sep-06	105	0.00%	0.00%	-4.76%	128.57%	433.33%	18.10%	180.95%
19	Bank F	26-Apr-07	210	-2.33%	0.00%	-37.14%	-46.19%	-61.90%	-65.24%	-41.43%
20	PT N	27-Mar-08	510	0.00%	0.00%	3.92%	-51.96%	-90.20%	-87.45%	-90.20%
21	PT O	9-Nov-09	50	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
22	PT P	8-Apr-10	150	-38.78%	1.33%	-38.00%	29.33%	76.67%	260.00%	530.00%
23	PT Q	22-Jul-10	125	4.17%	32.00%	18.40%	132.00%	76.00%	100.00%	44.80%
24	PT V	30-Nov-10	96	-2.04%	3.13%	-20.83%	-21.88%	-47.92%	-47.92%	-47.92%
25	PT W	6-Jul-11	141	2.17%	-1.42%	-43.97%	-19.86%	-18.44%	52.48%	-21.99%
26	PT X	17-Nov-11	490	-20.97%	-7.14%	293.88%	210.20%	106.12%	-4.29%	38.78%
27	PT Y	16-Feb-12	300	-70.00%	-25.00%	-65.67%	-69.67%	-70.00%	-73.00%	-80.33%
28	PT Z	6-Jan-17	655	0.00%	0.00%	-25.19%	-5.34%	6.87%	-40.46%	-52.67%
29	PT AA	8-Jul-14	225	-4.26%	0.00%	-11.11%	-17.78%	0.00%	-77.78%	0.00%
30	PT AB	5-Apr-16	830	-7.78%	-0.60%	-26.51%	-5.42%	15.06%	-2.41%	0.00%
31	PT AC	28-Feb-17	123	-20.13%	-10.57%	14.63%	21.14%	90.24%	21.14%	0.00%
32	PT AD	8-Oct-18	446	-1.33%	-0.90%	-35.87%	-48.43%	-50.67%	0.00%	0.00%
<b>Average Return</b>				<b>-13.04%</b>	<b>1.25%</b>	<b>11.98%</b>	<b>23.98%</b>	<b>36.99%</b>	<b>54.99%</b>	<b>76.92%</b>

Sumber: Bloomberg (diolah)

# Kesimpulan Dampak dari Reverse Stock

Terhadap Penguatan Struktur Permodalan dan Investor



1. Aksi korporasi **Reverse stock tidak mempengaruhi dan tidak mengubah struktur permodalan dan pemegang saham.** Hal ini terefleksikan dari nilai modal ditempatkan dan disetor penuh tetap sama saat sebelum dan sesudah *reverse stock* yaitu senilai Rp2,04 triliun. Kepemilikan saham pengendali tetap sama yaitu 51% dimiliki oleh PT Banten Global Development.
2. Dampak **Reverse Stock terhadap harga saham** adalah **harga saham meningkat dari Rp50 menjadi Rp500** dimana jumlah saham yang dimiliki juga berubah secara proporsional dari 1.000 lembar menjadi 100 lembar tetapi tidak mengubah nilai absolut-nya.
3. Aksi korporasi **PUT VI mempengaruhi struktur permodalan dan pemegang saham** apabila hanya Pemegang Saham Pengendali yang mengeksekusi HMED. **Efek dilusikan terjadi sebesar 90%** dimana kepemilikan dari PT Banten Global Development berubah dari 51% menjadi 91,61% dan masyarakat (<5%) hanya 8,39%. Secara struktur permodalan dan estimasi nilai kapitalisasi pasar juga mengalami perubahan. Nilai **estimasi penambahan modal dari PUT VI senilai Rp1,55 triliun hingga Rp3,04 triliun.**
4. Dampak **PUT VI terhadap harga saham** adalah **nilai valuasi PBV BEKS mengalami normalisasi dimana turun** dari sebelum RI di angka **6,19x** menjadi **1,32x hingga 1,72x** pasca RI mengacu pada PBV Industri.
5. Nilai valuasi ini sangat bergantung pada faktor-faktor internal dan eksternal. Pergeseran angka realisasi yang lebih rendah dari pada yang diproyeksikan dan faktor – faktor negatif lainnya dapat menyebabkan perubahan penurunan nilai indikasi valuasi BEKS di masa mendatang.

*thank  
you*

**Head Office**  
**PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk**  
Jl. Sudirman Lingkungan Kemang  
Ruko Sembilan No.4, 5 dan 6 Serang, Banten  
Telp. : (0254) 7917346  
E-mail : [corporate.secretary@bankbanten.co.id](mailto:corporate.secretary@bankbanten.co.id)  
Website : [www.bankbanten.co.id](http://www.bankbanten.co.id)



*Bersama Mewujudkan Harapan*

Digital Simplicity,  
Enhancing Experience,  
and Omnichannel