**PERBEDAAN SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN *STOCK* *BUYBACK* TERHADAP HARGA SAHAM DAN *VOLUME* PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**(STUDI KASUS PADA TAHUN 2020)**

**ITA FATMASARI**

**Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi**

**Universitas Mercu Buana Yogyakarta**

**Jl. Wates Km. 10 Yogyakarta 55753 Phone (0274) 6498211**

**Yogyakarta**

## *ABSTRACT*

## *This study aims to determine the differences before and after of the stock buyback announcement on share price and share trading volume of the companies listed in the Indonesian Stock Exchange under the regulation of POJK Nomor 2/POJK.04/2013* *on the stock buyback procedure. This study uses the average abnormal return and average trading volume activity to investigate differences in abnormal returns and trading volume activity before and after the stock buyback announcement. This study uses signaling theory.*

## *The study population was all the companies which performed stock buyback actions during 2020. The research samples are 31 announcements with criteria of companies in this study; listed in the Indonesian Stock Exchange, no corporate action announcements issued during the period of study, available the date of event stock buyback and active in the share trading within the windows period. This study uses event study method with a 10-day window period, consisting 5 days before and 5 days after the stock buyback announcement. Data were analyzed using Paired Sample Test/Wilcoxon-Signed Rank Test. Calculation of expected return uses the market adjusted model.*

## *The results show that stock buyback announcements there are not differences in the average abnormal return before and after the announcement of the stock buyback. In addition, information on stock buyback announcement there are differences in the average trading volume activity before and after the announcement of the stock buyback*

## *.*

*Keyword : stock buyback, abnormal return, trading volume activity*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman *stock* *buyback* terhadap harga saham dan *volume* perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan peraturan POJK Nomor 2/POJK.04/2013 tata cara *stock* *buyback*. Penelitian ini menggunakan *average* *abnormal return* dan *average* *trading volume activity* untuk menguji perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah transaksi stock *buyback*. Penelitian ini menggunakan teori pensinyalan *(signalling theory).*

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang melakukan *stock* *buyback* tahun 2020. Sampel penelitian sebanyak 31 pengumuman *stock buyback* dengan kriteria perusahaan melakukan pengumuman *buyback*, terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, tidak mengeluarkan pengumuman *corporate action* pada periode penelitian, tersedia tanggal pengumuman peristiwa *stock buyback* dan aktif dalam perdagangan saham pada periode jendela. Penelitian ini menggunakan metode *event study* dengan 10 hari periode jendela, terdiri dari 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari setelah pengumuman *stock buyback*. Data dianalisis menggunakan *Paired Sample Test*/*Wilcoxon- Signed Rank Test*. Penghitungan *expected return* menggunakan *market adjusted model*

Hasil penelitian menujukan bahwa pengumuman *stock buyback menunjukkan* tidak terdapat perbedaan *average* *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* dilaksanakan. Selain itu, pengumuman informasi *stock buyback* terdapat perbedaan *average* *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback* dilaksanakan.

Kata Kunci *: stock buyback, abnormal return, trading volume activity*

**BAB I PENDAHULUAN**

1. **Latar Belakang Masalah Penelitian**

Pada akhir tahun 2019 kinerja perekonomian global mengalami perlambatan sejalan dengan perekonomian di Indonesia. Hal itu pun berlanjut pada awal tahun 2020 perekonomian semakin melemah disebabkan oleh adanya wabah Covid-19. Tambah lagi China merupakan negara yang pertama kali terdampak Covid-19, dimana negara tersebut merupakan pusat ekonomi global sehingga dapat mempengaruhi kinerja pasar global. Perlambatan ekonomi global dan nasional tentunya berdampak signifikan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kinerja perusahaan yang kurang baik menyebabkan kemampuan perusahaan dalam memberikan hasil kepada pemegang saham yang berdampak pada menurunnya kepercayaan pemegang saham untuk menginvestasikan modalnya. Karena keadaan ini pula yang mendorong investor untuk menjual sahamnya dalam *volume* yang besar karena tidak ingin mengalami kerugian akibat harga saham anjlok. Data Bursa Efek Indonesia mencatat IHSG pernah menyentuh di level 3.900 turun 18.46 % terhitung sejak awal tahun 2020. Level ini menjadi level terendah selama tahun 2020. Bahkan IHSG mengalami beberapa kali Trading Halt (pembekuan perdagangan) sementara waktu karena nilai IHSG yang terus merosot hingga 5%.

Pasar saham yang berfluktuasi secara signifikan membuat beberapa emiten melakukan aksi korporasi salah satunya *Stock Buyback* yaitu pembelian kembali saham yang beredar dipasar untuk menghindari kerugian akibat harga saham yang terus anjlok. Tujuan dari aksi *Stock Buyback* adalah menaikan ratio keuangan yang artinya jika jumlah saham yang beredar berkurang maka secara otomatis ratio Earning per Share (keuntungan per lembar saham) perusahaan menjadi meningkat. Selain itu untuk mengurangi likuiditas sahamnya di pasar. Bila saham yang beredar dipasar terlalu banyak maka harga saham akan sulit untuk naik ditambah adanya kondisi pasar yang berfluktuasi secara signifikan (Bursa Efek Indonesia, 2020). Harga saham perusahaan yang mengalami penurunan akibat kondisi pasar yang berpotensi krisis, membuat perusahaan mengambil tindakan untuk melakukan *buyback* saham dengan tujuan menjaga kestabilan harga saham agar tidak terus mengalami kemerosotan di pasar. (Oktaviani dkk, 2016)

Tidak semua *corporate action* mengandung informasi yang layak atau perlu diperhatikan oleh investor. Untuk melihat reaksi pasar atas suatu peristiwa dilakukan suatu pengamatan yang disebut *event study*, yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2015:623). Reaksi pasar dapat diukur dengan *return* sebagai nilai perubahan harga sekuritas dan *trading volume activity* yang mengukur aktivitas perdagangan saham. Perubahan dalam *return* dan *volume* perdangangan mengindikasikan adanya reaksi oleh pasar (Maulana, 2016). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh pengumuman informasi stock *buyback* terhadap reaksi pasar dalam hal ini harga saham dan *volume* perdagangan saham serta mengkonfirmasi beberapa hasil penelitian sebelumnya dengan uji statistik yang sama dan sampel yang berbeda sehingga penulis merasa penelitian ini masih diperlukan untuk diteliti. Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis melakukan penelitian dengan judul **“Perbedaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Buyback* terhadap Harga Saham dan *Volume* Perdagangan Saham Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Studi Kasus Pada Tahun 2020”**

1. **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas rumusan masalah yang akan dibahas di penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman *stock* *buyback* terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 ?
2. Apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman *stock* *buyback* terhadap *volume* perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 ?
3. **Batasan Masalah Penelitian**

Agar pembahasan penelitian ini tidak keluar dari topik maka perlu adanya batasan masalah yaitu berfokus pada :

1. Perusahaan yang melakukan pengumuman *stock* *buyback* pada tahun 2020.
2. Tersedia tanggal pengumuman *stock buyback* dengan jelas.
3. Harga saham diukur dari *average* *abnormal return.*
4. *Volume* perdagangan saham diukur dari *average* *trading volume activity.*

**BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

1. **Aksi Korporasi *(Corporate Action)***

Aksi korporasi adalah aktivitas perusahaan yang bersifat strategis dan berpengaruh terhadap jumlah saham beredar. Aksi korporasi biasanya diikuti oleh pergerakan harga saham dipasar bursa. Aksi korporasi menjadi perhatian pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan dan pihak-pihak yang terkait dengan pasar modal (Jati, A.L, et al., 2020).

1. **Pengertian *Stock Buyback***

*Stock buyback* adalah suatu kegiatan dimana perusahaan melakukan pembelian kembali atas saham mereka yang telah beredar di pasar bursa, yang telah dimiliki oleh para pemegang saham. *Stock buyback* ini merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk mendistribusikan *cashflow* yang dimiliki perusahaan kepada para pemegang sahamnya selain dalam bentuk dividen. Saat membeli kembali sahamnya, biasanya perusahaan akan membelinya pada harga diatas harga pasar. Kelebihan atas harga pasar inilah yang menjadi keuntungan bagi para pemegang saham yang biasa dikenal dengan istilah *capital gain.* (Sunaringtyas dan Asandimitra, 2014)

1. **Harga Saham**

Harga saham mencerminkan prestasi emiten. Apabila emiten punya prestasi yang makin baik maka keuntungan yang diperoleh dari operasi usaha juga semakin besar, maka keuntungan yang diperoleh pemegang saham emiten yang bersangkutan juga cenderung naik. Bagi investor pergerakan harga saham merupakan faktor penting dalam investasi di pasar modal.

1. ***Abnormal Return***

Hartono (2013) menyatakan *abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap normal *return* yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Return* realisasi atau *return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya dan dibagi dengan harga sebelumnya. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Hartono (2013) mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan model estimasi sebagai berikut:

1. *Mean adjusted Model*
2. *Market Model*
3. *Market Adjusted Model*
4. ***Volume* Perdagangan Saham**

Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan. Perubahan volume perdagangan saham menunjukkan kegiatan perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi para investor. Kegiatan *volume* perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor menilai pengumuman tersebut berdasarkan informasi yang didapatkan untuk kemudian mempengaruhi suatu investasi (Jati, A.L et. al. 2020).

Saham yang fluktuatif diharapkan meningkatkan *volume* perdagangan, sehingga akan menghasilkan *return* saham yang tinggi. Penilaian aktivitas perdagangan saham melalui indikator TVA digunakan untuk melihat apakah investor individual mengamati laporan keuangan informatif dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan di atas keputusan perdagangan normal (Chairunnisa, 2014). *Volume* perdagangan saham diukur dengan *Trading volume activity* (TVA). *Trading volume activity* adalah perbandingan saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar di pasar.

1. **Teori Pensinyalan/*Signaling Theory***

Teori Pensinyalan atau *Signalling Theory* menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh emiten terhadap keputusan investasi pihak luar. Informasi adalah suatu unsur yang sangat penting untuk para investor dan para pelaku bisnis. Investor sangat membutuhkan informasi yang bersifat akurat, relevan, tepat waktu, dan lengkap di pasar modal untuk digunakan sebagai alat analisis guna dapat mengambil suatu keputusan investasi (Jati, A.L et. al. 2020)

#### Event Study

#### Metode event study adalah metode statistik untuk menilai dampak dari suatu kejadian (event) pada nilai perusahaan. Studi peristiwa (event study) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu peristiwa (Hartono, 2010). Event study digunakan untuk menguji apakah terdapat kandungan informasi (information content) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar. (Junizar, 2013)

Jika pengumuman mengandung suatu informasi, maka ketika pasar sudah efisien akan menunjukkan suatu reaksi perubahan harga sekuritas perusahaan yang bersangkutan. Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga pada sekuritas perusahaan terkait atau dengan menggunakan *abnormal return*. (Junizar, 2013). Metode *event study* berkaitan erat dengan hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi publik. Harga saham akan dipengaruhi berbagai kejadian setiap harinya. Hal ini yang menyebabkan harga saham naik turun. Setiap peristiwa ekonomis akan mengubah persepsi investor dan menyebabkan pergerakan tidak biasa selama masa pengumuman (Junizar, 2013)

1. **Kerangka Pemikiran**

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Perbedaan *average abnormal return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock* *Buyback*

Perbedaan *average abnormal return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock* *Buyback*

Pengumuman *stock buyback*

Perbedaan *average trading volume activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock* *Buyback*

Sumber : diolah penulis, 2020

1. **Hipotesis Penelitian**
2. **Hubungan *Abnormal Return* dengan Pengumuman *Stock* *Buyback***

Suatu informasi mempunyai peranan penting dalam membentuk harga keseimbangan efek yang baru (Hartono, 2015:58). Menurut *signaling theory*, informasi yang dianggap menguntungkan akan memberikan reaksi pasar yang positif. Pengumuman stock buyback merupakan suatu informasi yang baik kepada investor karena perusahaan memerikan sinyal positif bahwa prospek perusahaan dimasa depan akan lebih baik (Maulana, 2016)

Jika pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien. Efisiensi pasar yang demikian disebut denan efisiensi pasar secara informasi *(Informationally Efficient Market)* yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia (Hartono, 2012). Faktor utama mengukur pasar yang efisien adalah melihat hubungan antara harga sekuritas dengan informasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Junizar (2013) menunjukkan hasil bahwa pengumuman *stock repurchase* memiliki pengaruh signifikan dan terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* kumulatif sebelum dan sesudah pengumuman *stock repurchase.* Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat perbedaan *average* *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* saham

1. **Hubungan *Trading Volume Activity* dan Pengumuman *Stock*** ***Buyback***

Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan *volume* perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyalbaik (*good news*) atau sinyalburuk (*bad news*) (Saragih, 2015).

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Hartono, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Komaeroh (2015) menunjukkan bahwa terdapat *average trading volume activity* yang signifikan di sekitar pengumuman *stock buyback.* Hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi positif atas pengumuman *stock buyback* ditandai dengan peningkatan aktivitas perdagangan yang signifikan

H2 : Terdapat perbedaan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock* *buyback*

BAB III METODE PENELITIAN

1. **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian berdasarkan peristiwa (Event Study). Metode peristiwa banyak digunakan untuk menguji reaksi pasar dari suatu peristiwa atau pengumuman (Hartono, 2010). Periode jendela (e*vent window)* adalah selama 10 hari pengamatan yang terdiri dari 5 hari *pre-event* dan 5 hari *post-event*. Periode jendela hanya 10 hari dikarenakan untuk menghindari adanya aksi korporasi yang lain yang dilakukan oleh perusahaan agar tidak mempengaruhi keaslian data peristiwa *stock buyback*.

1. **Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan pengumuman *buyback* saham selama periode penelitian yaitu selama tahun 2020.

1. **Populasi dan Sampel**
2. **Populasi**

Sugiyono (2014) menyatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *buyback* saham selama periode penelitian.

1. **Sampel**

Sugiyono (2014) menyatakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Untuk sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul mewakili (*representative*). Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling.* Dengan metode *purposive sampling*, sampel yang digunakan dipilih berdasarkan kriteria-kriteria yang sama dengan penelitian sebelumnya. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu (Junizar, 2013) :

1. Perusahaan merupakan perusahaan *go-public* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan aktif diperdagangkan selama periode jendela.
2. Perusahaan melakukan *stock* *buyback* berdasarkan peraturan POJK Nomor 2/POJK.04/2013 yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK)
3. Tersedia data mengenai tanggal pengumuman *stock* *buyback*.
4. Perusahaan yang tidak melakukan *corporate action* lain, seperti melakukan pengumuman *dividen*, *stock split, right issue,* divestasi, akuisisi, *merger*, konsolidasi, dan kegiatan lain pada periode jendela.
5. **Jenis Data dan Sumber Data**

Data penelitian merupakan data sekunder yang terdiri dari data harga saham penutupan, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) penutupan, *volume* perdagangan saham harian, jumlah saham beredar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan sesudah tanggal pengumuman *buyback* dan tanggal pengumuman *buyback* saham selama tahun 2020. Sumber data penelitian berasal dari situs web Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), aplikasi RTI Business, dan aplikasi MOST.

1. **Metode Pengumpulan Data**

Pengumpulan data penelitian dilakukan dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi yaitu melakukan aktivitas pengarsipan dan penyalinan dari sumber-sumber sekunder yang berkaitan dengan tanggal pengumuman *buyback*, data harga saham harian perusahaan terkait, Indek Harga Saham Gabungan (IHSG), *volume* perdagangan harian perusahaan terkait, dan informasi mengenai jumlah saham yang beredar pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*. Studi pustaka diperoleh dari penelitian terdahulu dan literatur lainnya.

1. **Definisi Operasional**

Sugiyono (2014) menyatakan bahwa definisi operasional adalah penentuan konstrak atau sifat yang akan dipelajari sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan untuk meneliti dan mengoperasikan konstrak, sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran konstrak yang lebih baik. Penelitian ini menggunakan variabel yang diantaranya adalah sebagai berikut:

1. ***Abnormal Return***

Untuk menghitung harga saham dapat dilihat dengan menggunakan indikator *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* realisasi dengan *return* ekspektasi (Hartono, 2014:609). *Abnormal return* terjadi karena adanya informasi atau peristiwa baru yang dilakukan perusahaan atau pemerintah, sehingga mempengaruhi kondisi pasar modal.

Model yang digunakan untuk menghitung (menentukan) *expected* *return* sahamadalah *market adjusted model* sehingga tidak menggunakan periode estimasi, karena *return* ekspektasi disesuaikan dengan *return* pasar (Hartono, 2015:659). Berikut model *market adjusted return* :

RTNit = Rit – E[Rit]

Dimana :

RTNit = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode ke-t

Rit = *actual return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

E[Rit] = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa k-t

*Actual return* ditentukan dengan menggunakan rumus berikut:

Rit = *Pit – Pit-1*

*P*it-1

Dimana:

Rit = *return* saham i pada hari t

*Pn =* harga saham i pada hari t

*P*it-1 = harga saham i pada hari t-1

karena *return* ekspektasi sama dengan *return* pasar, maka :

IHSGt – IHSGt-1

E[Rit] = Rmt =

IHSGt-1

Dimana:

Rmt = *Return* pasar

IHSGt *=* Index harga saham Gabungan pada hari t

IHSGt-1 *=* Index harga saham Gabungan pada hari t-1

1. ***Trading Volume Activity***

Untuk menghitung *volume* perdagangan saham dapat dilihat dengan menggunakan indikator *trading volume activity* (TVA). Menurut Rinaningtias dalam Junizar (2013) TVA dapat dilakukan dengan cara membandingkan total saham perusahaan ke-i yang diperdagangkan dalam periode jendela t dengan total jumlah saham perusahaan ke-i yang beredar dalam periode jendela yang sama, sebagai berikut :



 = *Trading Volume Activiy*

 = Total *volume* perdagangan saham perusahaan i pada waktu t

 = Total *volume* saham perusahaan ke -i yang beredar di BEI

1. **Analisis Data**

Analisis data dalam penelitian ini ialah dengan menggunakan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test* dan uji hipotesis menggunakan uji beda statistik parametrik (*paired Sample t-Test*) apabila data berdistribusi normal. Apabila data tidak berdistribusi normal maka menggunakan uji beda statistik non parametric (*Wilcoxon Signed Rank Test).*

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. **Gambaran Umum Penelitian**

Objek penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pengumuman *buyback* saham pada tahun 2020. Dari populasi yang ada diambil sampel dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Berikut tabel pemilihan sampel data dengan kriteria tertentu :

**Tabel 4.1**

**Pemilihan Sampel**

|  |  |
| --- | --- |
| **Keterangan** | **Jumlah** |
| Jumlah populasi | 34 |
| Perusahaan merupakan perusahaan *go-public* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan aktif diperdagangkan selama periode jendela | 34 |
| Perusahaan melakukan *stock* *buyback* berdasarkan peraturan POJK Nomor 2/POJK.04/2013 yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) | 34 |
| Tersedia data tanggal pengumuman *stock buyback* | 32 |
| Perusahaan yang tidak melakukan *corporate action* lain, seperti melakukan pengumuman *dividen*, *stock split, right issue,* divestasi, akuisisi, *merger*, konsolidasi, dan kegiatan lain pada periode jendela | 31 |
| Yang memenuhi kriteria sampel | 31 |

Sumber : Data sekunder diolah penulis

Tabel hasil pemilihan sampel yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

**Tabel 4.2**

**Sampel Penelitian**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| No | Nama Perusahaan | Kode Saham | Tanggal Pengumuman |
| 1 | Jaya Real Property Tbk. | JRPT | 11 Maret 2020 |
| 2 | Fast Food Indonesia Tbk. | FAST | 11 Maret 2020 |
| 3 | Barito Pacific Tbk. | BRPT | 12 Maret 2020 |
| 4 | Jasa Marga Tbk. | JSMR | 12 Maret 2020 |
| 5 | Bank Pan Indonesia Tbk. | PNBN | 13 Maret 2020 |
| 6 | Cikarang Listrindo Tbk. | POWR | 13 Maret 2020 |
| 7 | Kalbe Farma Tbk. | KLBF | 13 Maret 2020 |
| 8 | Ace Hardware Indonesia Tbk. | ACES | 13 Maret 2020 |
| 9 | Lautan Luas Tbk. | LTLS | 16 Maret 2020 |
| 10 | Sarimelati Kencana Tbk. | PZZA | 16 Maret 2020 |
| 11 | Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk. | ISSP | 16 Maret 2020 |
| 12 | Ramayana Lestari Sentosa Tbk | RALS | 16 Maret 2020 |
| 13 | Pan Brothers Tbk. | PBRX | 16 Maret 2020 |
| 14 | Bank Mestika Dharma Tbk. | BBMD | 18 Maret 2020 |
| 15 | Kawasan Industri Jababeka Tbk. | KIJA | 18 Maret 2020 |
| 16 | Distribusi Voucher Nusantara Tbk. | DIVA | 18 Maret 2020 |
| 17 | Mahkota Group Tbk. | MGRO | 18 Maret 2020 |
| 18 | Telefast Indonesia Tbk. | TFAS | 18 Maret 2020 |
| 19 | Bumi Serpong Damai Tbk. | BSDE | 18 Maret 2020 |
| 20 | Nusa Raya Cipta Tbk. | NRCA | 18 Maret 2020 |
| 21 | NFC Indonesia Tbk. | NFCX | 18 Maret 2020 |
| 22 | Multi Indocitra Tbk. | MICE | 18 Maret 2020 |
| 23 | MD Pictures Tbk. | FILM | 18 Maret 2020 |
| 24 | M cash Integrasi Tbk. | MCAS | 18 Maret 2020 |
| 25 | Jasa Armada Indonesia Tbk. | IPCM | 19 Maret 2020 |
| 26 | Sariguna Primatirta Tbk. | CLEO | 20 Maret 2020 |
| 27 | Mark Dynamics Indonesia Tbk. | MARK | 23 Maret 2020 |
| 28 | Kresna Graha Investama Tbk. | KREN | 23 Maret 2020 |
| 29 | Lippo Karawaci Tbk. | LPKR | 31 Maret 2020 |
| 30 | Bank OCBC NISP Tbk. | NISP | 3-Apr-20 |
| 31 | Uni-Chram Indonesia Tbk. | UCID | 29-Apr-20 |

Sumber : aplikasi RTI Business, 2020

1. **Hasil Penelitian**
2. Statistik Deskriptif

**Tabel 4.3**

**Hasil Statistik Deskriptif *Average* *Abnormal Return* (AAR) Perusahaan Sebelum, Saat dan Sesudah Pengumuman *Stock Buyback***

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No | Kode | Tanggal Event | AAR Pre | AAR Event | AAR Post |
| 1 | JRPT | 11 Maret 2020 | -4.92% | -0.79% | -2.53% |
| 2 | FAST | 11 Maret 2020 | -3.63% | -2.23% | -9.12% |
| 3 | BRPT | 12 Maret 2020 | -7.44% | -15.84% | -10.12% |
| 4 | JSMR | 12 Maret 2020 | -4.41% | -15.35% | -10.01% |
| 5 | PNBN | 13 Maret 2020 | -8.20% | 2.54% | -10.45% |
| 6 | POWR | 13 Maret 2020 | -6.50% | -3.86% | -6.77% |
| 7 | KLBF | 13 Maret 2020 | -8.05% | -0.72% | -5.03% |
| 8 | ACES | 13 Maret 2020 | -5.18% | 3.45% | -8.41% |
| 9 | LTLS | 16 Maret 2020 | -4.20% | -5.41% | -6.52% |
| 10 | PZZA | 16 Maret 2020 | -7.57% | -11.36% | -8.38% |
| 11 | ISSP | 16 Maret 2020 | -7.31% | -11.26% | -6.71% |
| 12 | RALS | 16 Maret 2020 | -9.70% | -11.19% | -9.37% |
| 13 | PBRX | 16 Maret 2020 | -5.13% | -8.94% | -10.48% |
| 14 | BBMD | 18 Maret 2020 | -9.16% | -2.83% | -9.47% |
| 15 | KIJA | 18 Maret 2020 | -6.93% | -9.02% | -11.44% |
| 16 | DIVA | 18 Maret 2020 | -7.90% | -0.27% | -9.51% |
| 17 | MGRO | 18 Maret 2020 | -5.39% | -4.40% | -4.43% |
| 18 | TFAS | 18 Maret 2020 | -2.28% | -2.83% | -1.75% |
| 19 | BSDE | 18 Maret 2020 | -6.27% | -9.71% | -8.95% |
| 20 | NRCA | 18 Maret 2020 | -6.38% | -8.21% | -2.00% |
| 21 | NFCX | 18 Maret 2020 | -5.42% | 3.53% | -5.97% |
| 22 | MICE | 18 Maret 2020 | -4.12% | -9.75% | -1.54% |
| 23 | FILM | 18 Maret 2020 | -4.49% | 24.58% | -5.55% |
| 24 | MCAS | 18 Maret 2020 | -6.97% | -7.27% | -8.72% |
| 25 | IPCM | 19 Maret 2020 | -9.62% | -11.93% | -3.92% |
| 26 | CLEO | 20 Maret 2020 | -9.24% | 14.94% | -3.86% |
| 27 | MARK | 23 Maret 2020 | -6.89% | -5.99% | -5.15% |
| 28 | KREN | 23 Maret 2020 | -10.47% | -11.82% | -6.42% |
| 29 | LPKR | 31 Maret 2020 | -6.40% | 0.28% | 0.90% |
| 30 | NISP | 3 April 2020 | -3.33% | -1.37% | -2.43% |
| 31 | UCID | 29 April 2020 | 0.08% | 5.01% | 0.90% |
| Rata-Rata | | | -6.2395% | -3.8071% | -6.2325% |
| Tertinggi | | | 0.08% | 24.58% | 0.90% |
| Terendah | | | -10.47% | -15.84% | -11.44% |
| Median | | | -6.40% | -4.40% | -6.52% |
| Standar Deviation | | | 2.35264% | 8.52072% | 3.47699% |

Sumber : data sekunder diolah spss versi 25, 2020

**Tabel 4.4**

**Hasil Statistik Deskriptif *Average Trading Volume Activity* (ATVA) Perusahaan Sebelum, Saat dan Sesudah Pengumuman *Stock Buyback***

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No | Kode | Tanggal Event | ATVA Pre | ATVA Event | ATVA Post |
| 1 | JRPT | 11 Maret 2020 | 0.0007080 | 0.0003559 | 0.0004879 |
| 2 | FAST | 11 Maret 2020 | 0.0003126 | 0.0001522 | 0.0006094 |
| 3 | BRPT | 12 Maret 2020 | 0.0006208 | 0.0001275 | 0.0006920 |
| 4 | JSMR | 12 Maret 2020 | 0.0007896 | 0.0001694 | 0.0008600 |
| 5 | PNBN | 13 Maret 2020 | 0.0002344 | 0.0003648 | 0.0003578 |
| 6 | POWR | 13 Maret 2020 | 0.0000626 | 0.0001432 | 0.0004014 |
| 7 | KLBF | 13 Maret 2020 | 0.0007318 | 0.0002152 | 0.0013323 |
| 8 | ACES | 13 Maret 2020 | 0.0008876 | 0.0013014 | 0.0010571 |
| 9 | LTLS | 16 Maret 2020 | 0.0000939 | 0.0000259 | 0.0000365 |
| 10 | PZZA | 16 Maret 2020 | 0.0003414 | 0.0000388 | 0.0006263 |
| 11 | ISSP | 16 Maret 2020 | 0.0005799 | 0.0013546 | 0.0004906 |
| 12 | RALS | 16 Maret 2020 | 0.0012361 | 0.0000797 | 0.0016168 |
| 13 | PBRX | 16 Maret 2020 | 0.0000063 | 0.0000512 | 0.0001046 |
| 14 | BBMD | 18 Maret 2020 | 0.0000005 | 0.0000000 | 0.0000004 |
| 15 | KIJA | 18 Maret 2020 | 0.0001990 | 0.0010184 | 0.0000337 |
| 16 | DIVA | 18 Maret 2020 | 0.0000577 | 0.0000022 | 0.0000130 |
| 17 | MGRO | 18 Maret 2020 | 0.0003589 | 0.0000747 | 0.0005071 |
| 18 | TFAS | 18 Maret 2020 | 0.0006275 | 0.0001785 | 0.0001441 |
| 19 | BSDE | 18 Maret 2020 | 0.0008628 | 0.0001009 | 0.0014423 |
| 20 | NRCA | 18 Maret 2020 | 0.0003275 | 0.0001847 | 0.0006092 |
| 21 | NFCX | 18 Maret 2020 | 0.0000064 | 0.0000000 | 0.0000035 |
| 22 | MICE | 18 Maret 2020 | 0.0009199 | 0.0000082 | 0.0001358 |
| 23 | FILM | 18 Maret 2020 | 0.0005863 | 0.0004329 | 0.0007099 |
| 24 | MCAS | 18 Maret 2020 | 0.0000108 | 0.0000220 | 0.0002382 |
| 25 | IPCM | 19 Maret 2020 | 0.0000478 | 0.0000241 | 0.0000444 |
| 26 | CLEO | 20 Maret 2020 | 0.0002544 | 0.0007345 | 0.0006864 |
| 27 | MARK | 23 Maret 2020 | 0.0003361 | 0.0000841 | 0.0003092 |
| 28 | KREN | 23 Maret 2020 | 0.0001808 | 0.0000078 | 0.0000618 |
| 29 | LPKR | 31 Maret 2020 | 0.0005925 | 0.0001804 | 0.0002717 |
| 30 | NISP | 3-Apr-20 | 0.0000002 | 0.0000000 | 0.0000014 |
| 31 | UCID | 29-Apr-20 | 0.0001088 | 0.0000317 | 0.0006469 |
| Rata-Rata | | | 0.0003645 | 0.000240794 | 0.0004941 |
| Tertinggi | | | 0.0012361 | 0.0013546 | 0.0016168 |
| Terendah | | | 0.0000002 | 0.0000000 | 0.0000004 |
| Median | | | 0.0003275 | 0.0001009 | 0.0004014 |
| Standar Deviation | | | 0.0003274483 | 0.0003662529 | 0.0004436276 |

Sumber : data sekunder diolah spss versi 25, 2020

1. **Analisa Data**
2. **Uji Normalitas *Average Abnormal Return* (AAR)**

**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Normalitas AAR Pre dan AAR Post**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test** | | | |
|  | | AAR Pre | AAR Post |
| N | | 31 | 31 |
| Normal Parametersa,b | Mean | -6.2395% | -6.2325% |
| Std. Deviation | 2.35264% | 3.47699% |
| Most Extreme Differences | Absolute | .086 | .151 |
| Positive | .086 | .151 |
| Negative | -.055 | -.082 |
| Test Statistic | | .086 | .151 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .200c,d | .071c |

Sumber : data sekunder diolah spss versi 25, 2020

Hasil uji normalitas pada variabel *average* *abnormal return* (AAR) sebelum pengumuman stock *buyback* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.200 dan sebesar 0.071 pada periode sesudah pengumuman stock *buyback*. Berdasarkan hasil uji normalitas *kolmogorov smirnov test*, data AAR sebelum dan sesudah pengumuman berdistribusi normal karena *asymptotic significance >* 0,05*.* Karena distribusi data normal, maka uji beda yang paling sesuai untuk data 2 sampel berpasangan yang berdistribusi normal adalah *paired sample t-test*.

1. **Uji Normalitas *Average Trading Volume Activity* (ATVA)**

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Normalitas ATVA Pre dan ATVA Post**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test** | | | |
|  | | ATVA Pre | ATVA Post |
| N | | 31 | 31 |
| Normal Parametersa,b | Mean | .000364480 | .000494059 |
| Std. Deviation | .0003274483 | .0004436276 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .152 | .133 |
| Positive | .152 | .120 |
| Negative | -.133 | -.133 |
| Test Statistic | | .152 | .133 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .066c | .174c |

Sumber : data sekunder diolah spss versi 25, 2020

Hasil uji normalitas pada variabel *average* *trading activity* (ATVA) sebelum pengumuman *stock buyback* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.066 dan sebesar 0.174 pada periode sesudah pengumuman *stock buyback*. Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan *kolmogorov smirnov test*, data ATVA sebelum dan sesudah pengumuman berdistribusi normal karena *asymptotic significance >* 0,05*.* Karena distribusi data normal, maka uji beda yang paling sesuai untuk data 2 sampel berpasangan yang berdistribusi normal adalah *paired sample t-test*.

1. **Uji Hipotesis**
2. H1 : Terdapat perbedaan *average* *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* saham

Berikut hasil pegujian variabel AAR *pre* dan AAR *post.*

**Tabel 4.7**

**Hasil Uji *Paired Sample T-Test* AAR Pre dan AAR Post**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Paired Samples Test** | | | | | | | | | |
|  | | Paired Differences | | | | | t | df | Sig. (2-tailed) |
| Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| Lower | Upper |
| Pair 1 | AAR Pre - AAR Post | -0.00697% | 3.32431% | 0.59706% | -1.22634% | 1.21240% | -.012 | 30 | .991 |

Sumber : data diolah spss versi 25, 2020

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis H1 uji beda *paired sample t-test* *average abnormal return* (AAR) sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback* menghasilkan nilai t-hitung sebesar -0.12 dengan nilai sig.2-tailed sebesar 0.991. Karena nilai sig.2-tailed > 0.05 maka hipotesis H1 ditolak. yang artinya bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* (AAR) sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

1. **Uji Hipotesis H2**
2. H2 : Terdapat perbedaan *average* *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* saham.

Berikut hasil pegujian variabel ATVA *pre* dan ATVA *post :*

**Tabel 4.8**

**Hasil Uji *Paired Sample T-Test* ATVA Pre dan ATVA Post**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Paired Samples Test** | | | | | | | | | |
|  | | Paired Differences | | | | | t | df | Sig. (2-tailed) |
| Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| Lower | Upper |
| Pair 1 | ATVA Pre - ATVA Post | -.0001295788 | .0002809691 | .0000504635 | -.0002326391 | -.0000265185 | -2.568 | 30 | .015 |

Sumber : data diolah spss versi 25,2020

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis H2 uji beda *paired sample t-test* *average trading volume activity* (ATVA) sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback* menghasilkan nilai t-hitung sebesar 2.568 dengan nilai sig.2-tailed sebesar 0.015. Karena nilai sig.2-tailed < 0.05 maka hipotesis (H2) diterima yang artinya bahwa terdapat perbedaan *average trading volume activity* (ATVA) sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

**BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

1. **Kesimpulan**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai perbedaan harga saham dan *volume* perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di BEI, didapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji hipotesis 1 tidak terdapat perbedaan signifikan antara *Average* *Abnormal Return* (AAR) sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.
2. Berdasarkan hasil uji hipotesis 2 terdapat perbedaan signifikan antara *Average Trading Volume Activity* (ATVA) sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.
3. **Saran**
4. Bagi penelitian selanjutnya

Periode penelitian bisa diperpanjang yaitu dengan menambah periode estimasi sebelum periode jendela (*event window*) untuk menghitung *expectd return* dengan metode yang berbeda. Penelitian selanjutnya bisa ditambahkan variabel lain yang dipengaruhi oleh pengumuman *stock buyback.*

1. Bagi investor

Investor untuk lebih memerhatikan informasi setiap aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan karena keterbukaan informasi tersebut akan menimbulkan reaksi pasar yang memberikan keuntungan bagi investor.

**DAFTAR PUSTAKA**

Chairunnisa S, Erra. 2014. *Pengaruh Pembelian Kembali (Buy Back) Saham Terhadap Respon Pasar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. (Skripsi). Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, Medan.

Hartono, J. 2010. Study *Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat* *Suatu Peristiwa Edisi Pertama*. Yogyakarta. BPFE.

Hartono, J. 2012. *Pasar Efisien Secara Informasi, Operasional, dan* *Keputusan*. Yogyakarta : BPFE Universitas Gadjah Mada

Hartono, J. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Edisi Kedelapan. Yogyakarta. BPFE

Hartono, J. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.

Jati, A.L., Dheasey A., dan Patricia D. 2020. *The Analysis Of Stock Prices Differences, stock Trade Frequency, And Stock Trade Volume Before And After The EGMS (Case Study : PT Aneka Tambang Tbk, PT Bukit Asam Tbk And PT Timah Tbk).* Jurnal Manajemen. No Hal 3-5

Junizar, M.L. 2013. *Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buy Back) terhadap Respon Pasar: Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang.

Komaeroh, S. 2015. *Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buyback) pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2014. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEM,* Vol. 3 No 2: Semester Genap 2014/2015. Universitas Brawijaya. Malang.

Maulana, F. 2016. *Pengaruh Pengumuman Stock Repurchase terhadap Respon Pasar: Studi Pada Perusahaan Publik di BEI Tahun 2013-2014*. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Purworejo.

Oktaviani, R. H., Topowijono. Dan Sulasmiyati, Sri. 2016. *Analisis Perbedaan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Buy Back Saham (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI yang Melakukan Buy Back Tahun 2012—2014).* Jurnal Administrasi Bisnis. Vol.33 No.1 Hal 120-126

Saragih, A. E. 2015. *Pengaruh Pengumuman Pembelian Saham Kembali (Buy Back) Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan, Vol 1, No 2

Sunaringtyas, N. I., dan Asandimitra, N. 2014. *Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Stock Repurchase.* Jurnal Ilmu Manajemen, 700-710*.*

[**www.bi.go.id**](http://www.bi.go.id) **(diakses April 2020)**

[**www.idx.co.id**](http://www.idx.co.id) **(diakses Mei 2020)**