

SNAP_2022_FULL PAPER_46

PENGARUH PENGUMUMAN PEMBELIAN KEMBALI SAHAM (*BUYBACK*) TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2021

Muhammad Rizki Pratama¹
pratamarizki78@gmail.com

Primadonna Ratna Mutumanikam²
primadonnmutumanikam@perbanas.id

Institut Keuangan Perbankan dan Informatika Asia Perbanas

Abstrak – Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*) terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Sampel yang digunakan sebanyak 45 perusahaan dari seluruh sektor yang di Bursa Efek Indonesia dan melakukan pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa harga saham dan volume perdagangan saham perusahaan terkait. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *event study*. Teknik analisis data yang digunakan untuk penelitian ini adalah uji normalitas yaitu *Kolmogrov-Smirnov*, dilanjutkan dengan uji *Mann Whitney Test* untuk hipotesis 1 dan 2 sementara Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk hipotesis 3 dan 4 dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil penelitian ini adalah tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap variabel *average abnormal return* maupun variabel *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*).

Kata kunci : *Buyback, Abnormal Return, Trading Volume Activity*

I. PENDAHULUAN

Banyak perusahaan yang mulai *go public* dengan menawarkan saham. Baik pembeli maupun penjual saham tentu mengharapkan keuntungan dari aktivitasnya di pasar modal. Investor yang tidak bijaksana membuat keputusan emosional dan dengan cepat mengasimilasi informasi yang mereka terima, bahkan ketika informasi tersebut tidak memiliki sumber yang jelas. Investor ini cenderung membuang saham segera setelah mereka mendengar kabar buruk. Perilaku ini dikenal sebagai reaksi berlebihan dan dapat merusak ekspektasi pendapatan investor. Ketertarikan investor pada saham mengubah jumlah saham yang diperdagangkan. Kondisi ini akan menyebabkan *abnormal return*. *Return* saham yang sebelumnya tinggi bisa menjadi rendah dan sebaliknya. Kepentingan investor dalam keuntungan atau rugi saham juga mengubah jumlah saham yang diperdagangkan. Hal ini

ditentukan oleh jumlah saham yang diperdagangkan.

Penebusan saham yang diterbitkan dapat menunjukkan bahwa harga pasar saat ini di bawah nilai intrinsik perusahaan (*undervalued*). Motif pembelian kembali saham perusahaan antara lain karena prospek perusahaan ke depan baik dan manajemen internal yang mengetahui kondisi perusahaan mengetahui bahwa saham tersebut *undervalued*. Bagi sebagian orang, pembelian kembali saham dapat memberikan lebih banyak peluang bagi perusahaan. Cara lain perusahaan mengembalikan *cash dividend* kepada pemegang sahamnya adalah melalui tarif pajak dividen.

Tujuan utama perusahaan, di sini bukan untuk menaikkan harga sahamnya melainkan untuk mendistribusikan kelebihan kas kepada pemegang saham sebagai pengganti dividen. Pemegang saham yang membeli akan diuntungkan karena perusahaan umumnya menawarkan harga yang lebih tinggi dari harga pasar saham saat ini. Otoritas Jasa Keuangan melalui surat edaran No.22/SEOJK.04/2015 telah diganti menjadi OJK Nomor 3/SEOJK.04/2020 yang menjelaskan informasi bahwa, emiten dapat melakukan pembelian kembali saham yang telah beredar di publik tanpa harus melalui mekanisme lama yaitu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) pada kondisi pasar yang berfluktuasi sehingga diharapkan dapat memulihkan kondisi yang terjadi.

Berdasarkan pada hasil penelitian yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian data di perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 – 2019 dengan tujuan untuk menjelaskan pengaruh *buy back* terhadap reaksi pasar dan mengkonfirmasi beberapa

hasil penelitian sebelumnya dengan uji statistik yang sama pada sampel yang berbeda.

II. METODE

Penelitian ini bersifat *event study* (studi peristiwa) yaitu penelitian yang mengamati reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Penelitian ini mengamati adanya perbedaan signifikan terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. *Event study* merupakan suatu pengamatan terhadap pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah terjadi terhadap suatu peristiwa (*event*) tertentu. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif.

Periode pengamatan penelitian ini menggunakan periode estimasi 5 hari sebelum pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*) dan 5 hari setelah pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*). Pengamatan tidak melebihi 10 hari dari *windows period* karena dikhawatirkan *abnormal return* dan *trading volume activity* akan terpengaruh oleh faktor-faktor lain seperti aksi korporasi (*corporate action*) lainnya pada perusahaan yang dijadikan sampel

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa harga saham harian perusahaan, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian, jumlah saham yang beredar, volume perdagangan harian dan tanggal pengumuman *buyback* perusahaan terkait tahun 2019-2021. Sumber data penulisan yaitu website Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id). Data daftar perusahaan yang melakukan *buyback* pada periode 2019-2021 diambil pada website resmi [yahoofinance](http://www.yahoofinance.com)(<http://www.yahoofinance.com>).

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan sampel penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *buyback* periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Adapun kriteria-kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021, perusahaan yang menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019 -2021 dan perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham (*stock buyback*) di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian (2019-2021).

deviasi 0, 2309835667. *Abnormal return* setelah *buyback* saham terendah sebesar -1,5463453 yang merupakan abnormal return dari PT Lautan Luas Tbk. Sedangkan, abnormal return setelah *buyback* tertinggi sebesar 0, 0408003 terjadi pada PT Jasa Armada Indonesia Tbk.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Average Trading Volume Acitivity Sebelum dan Sesudah Pelaksanaan *Buyback*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVA_Sebelum	45	,0000000	,0085240	,001717055	,0023707329
ATVA_Sesudah	45	,0000000	,0236449	,002493560	,0044629820
Valid N (listwise)	45				

III. HASIL DAN DISKUSI

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pelaksanaan *Buyback*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR_Sebelum	45	-1,5691505	,0212363	-,035931082	,2340556060
AAR_Sesudah	45	-1,5463453	,0408003	-,033302157	,2309835667
Valid N (listwise)	45				

Rata-rata (*mean*) *average abnormal return* saham sebelum *buyback* bernilai negatif yaitu sebesar -0, 035931082, standar deviasi sebesar 0, 2340556060. *Average Abnormal return* sebelum *buyback* saham terendah sebesar -1,5691505 yang merupakan *Average abnormal return* dari PT Lautan Luas Tbk Sedangkan, *Average abnormal return* sebelum *buyback* tertinggi sebesar 0, 0212363 terjadi pada PT Provident Agro Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa PT PT Provident Agro Tbk adalah perusahaan yang paling unggul diantara perusahaan perusahaan lain yang melakukan *buyback*. Rata-rata (*mean*) *average abnormal return* setelah *buyback* bernilai negatif yaitu sebesar -0, 033302157 dengan standar

Hasil menunjukkan bahwa pada saat sebelum *buyback* rata-rata (*mean*) *average trading volume activity* saham bernilai positif yaitu sebesar 0,001717055 dengan standar deviasi sebesar 0, 0023707329. *Average trading volume activity* sebelum *buyback* saham terendah sebesar 0,000000005 yang merupakan *trading volume activity* dari PT Bank Mestika Dharma Tbk. Sedangkan, *trading volume activity* sebelum *buyback* tertinggi sebesar 0, 0085240 terjadi pada PT Multipolar Tbk. Rata-rata (*mean*) *average trading volume activity* setelah *buyback* bernilai positif yaitu sebesar 0,002493560 dengan standar deviasi 0, 0044629820. *Average trading volume activity* setelah *buyback* saham terendah sebesar 0, 000000005 yang merupakan *trading volume activity* dari PT Bank Mestika Dharma Tbk. Sedangkan, *trading volume activity* setelah *buyback* tertinggi sebesar

0, 0236449 terjadi pada PT Matahari Department Store Tbk.

Tabel 3. Uji Normalitas *Average Abnormal Return*

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AAR_Sebelum	,475	45	,000	,170	45	,000
AAR_Sesudah	,499	45	,000	,172	45	,000

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil Uji Normalitas Data menunjukkan bahwa tingkat signifikansi pada *average abnormal return* sebelum *buyback* sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas sebesar 0,05 dan tingkat signifikansi pada *average abnormal return* setelah *buyback* sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Hasil dari penelitian yang menggunakan sample (n) sebanyak 45 perusahaan yang menjadi bahan penelitian adalah H0 ditolak atau dapat diartikan bahwa data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil penelitian diatas data tidak berdistribusi normal maka uji hipotesis yang digunakan untuk variabel *average abnormal return* adalah uji nonparametrik yaitu Wilcoxon Signed Ranks Test.

Tabel 4 Uji Normalitas Average Trading volume activity

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ATVA_Sebelum	,250	45	,000	,729	45	,000
ATVA_Sesudah	,288	45	,000	,598	45	,000

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil menunjukkan bahwa tingkat signifikansi pada *average trading volume activity* sebelum *buyback* sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas sebesar 0,05 dan tingkat signifikansi pada *average trading volume activity* setelah *buyback* sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari nilai

probabilitas sebesar 0,05. Hasil dari penelitian ini yang menggunakan sample (n) sebanyak 45 perusahaan yang menjadi bahan penelitian adalah H0 ditolak atau dapat diartikan bahwa data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil penelitian diatas data tidak berdistribusi normal maka uji hipotesis yang digunakan untuk variable *average trading volume activity* adalah uji nonparametrik yaitu Wilcoxon Signed Ranks Test.

Pengujian hipotesis ke-1 bertujuan untuk mengetahui adakah pengaruh pengumuman *buyback* terhadap reaksi pasar yang tercermin dari *Average Abnormal Return* (AAR). Pengujian dilakukan dengan uji statistik nonparametrik yaitu Uji Mann Whitney Test, hal tersebut dilakukan karena data pada pengujian normalitas sebelumnya menunjukkan data tidak berdistribusi normal.

Terdapat 45 perusahaan yang menjadi sampel dalam pengujian Uji Mann Whitney Test. Hasil dari tes tersebut menghasilkan bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,735 atau lebih besar dari nilai probabilitas yaitu 0,05 yang berarti H1 ditolak. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan pelaksanaan *buyback* terhadap *Average Abnormal Return*.

Pengujian hipotesis ke-2 bertujuan untuk mengetahui adakah pengaruh pengumuman *buyback* terhadap reaksi pasar yang tercermin dari *Average Trading Volume Activity* (ATVA). Pengujian dilakukan dengan uji statistik nonparametrik yaitu Uji Mann Whitney Test, Hal tersebut dilakukan karena data pada pengujian normalitas sebelumnya menunjukkan data tidak berdistribusi normal.

Terdapat 45 perusahaan yang menjadi sample dalam pengujian Uji Mann Whitney Test. Hasil dari tes tersebut menghasilkan bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,974 artinya lebih besar dari nilai probabilitas yaitu 0,05 yang

berarti H2 ditolak. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan pelaksanaan *buyback* terhadap *Average Trading Volume Activity*.

Uji yang digunakan untuk uji hipotesis 3 adalah uji nonparametrik yaitu Wilcoxon Signed Ranks Test untuk sampel berpasangan. Uji ini bertujuan untuk mengetahui adakah perbedaan signifikan *average abnormal return* yang sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*.

Hasil uji beda *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah *buyback* menunjukkan Sig. Sebesar 0,674 artinya lebih besar dari nilai probabilitas yaitu 0,05 yang berarti H3 ditolak atau dapat dikatakan tidak ada perbedaan signifikan *Abnormal Return* sebelum dan setelah *buyback* saham periode 2019-2021.

Pengujian hipotesis ke-4 bertujuan untuk mengetahui adakah perbedaan signifikan antara *Average Trading Volume Activity* (ATVA) sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*.

Hasil uji beda *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *buyback* menunjukkan Sig. Sebesar 0,916 artinya lebih besar dari nilai probabilitas yaitu 0,05 yang berarti H4 ditolak atau dapat dikatakan tidak ada perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan setelah *buyback* saham periode 2019-2021.

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji normalitas, variabel *average abnormal return* memperoleh hasil data tidak berdistribusi normal, sehingga dilakukannya uji hipotesis (H1) menggunakan uji nonparametrik, yaitu dengan menggunakan uji Mann Whitney T-test hingga memperoleh nilai signifikansi untuk *Average Abnormal Return* sebesar 0,735, yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,735 > 0,05$). Dengan demikian H1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pembelian kembali saham (*buyback*) terhadap *Average Abnormal Return*.

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji normalitas, variabel *average trading volume activity* memperoleh hasil data tidak berdistribusi normal, sehingga dilakukannya uji hipotesis (H2) menggunakan uji non-parametrik, yaitu dengan menggunakan uji Mann Whitney Test hingga memperoleh nilai signifikansi untuk *abnormal return* sebesar 0,974, yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,974 > 0,05$). Dengan demikian H2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pembelian kembali saham (*buyback*) terhadap *Average Trading Volume Activity*.

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji normalitas, variabel *average abnormal return* memperoleh hasil data tidak berdistribusi normal, sehingga dilakukannya uji hipotesis (H3) menggunakan uji nonparametrik, yaitu dengan menggunakan uji Wilcoxon Signed Ranks Test hingga memperoleh nilai signifikansi untuk *average abnormal return* sebesar 0,674 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,674 > 0,05$). Dengan demikian H3 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*).

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji normalitas, variabel *average trading volume activity* memperoleh hasil data tidak berdistribusi normal, sehingga dilakukannya uji hipotesis (H4) menggunakan uji nonparametrik, yaitu dengan menggunakan uji Wilcoxon Signed Ranks Test hingga memperoleh nilai signifikansi untuk *average trading volume activity* sebesar 0,916 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,916 > 0,05$). Dengan demikian H4 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*).

IV. KESIMPULAN

Tidak terdapat perbedaan terhadap pasar sebagai akibat dari pengumuman pelaksanaan *buyback* suatu emiten. Reaksi tersebut terlihat dari indikasi penurunan harga saham perusahaan.

Tidak terdapat perbedaan terhadap pasar sebagai akibat dari pengumuman pelaksanaan *buyback* suatu emiten. Reaksi tersebut terlihat dari indikasi penurunan volume saham perusahaan sesudah adanya aksi korporasi *buyback*.

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*). Hal ini dapat disebabkan karena *buyback* merupakan keyakinan dari perusahaan untuk prospek bisnis ke depan.

Tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*) yang ditandai dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan. Dapat diartikan bahwa pengumuman pembelian kembali saham

(*buyback*) tetap membuat investor tertarik membeli saham meskipun harga sahamnya rendah.

Untuk penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan menggunakan variabel-variabel lain seperti rata-rata harga saham dan struktur modal agar hasil yang diperoleh dapat membuktikan hipotesis

yang telah ditentukan yang mungkin dapat berpengaruh jika dilakukannya aktivitas pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*). Selain itu, dapat mempertimbangkan periode pengamatan yang lebih lama dari waktu yang telah digunakan dalam periode penelitian ini. Kemungkinan terdapat pengaruh yang berbeda apabila periode pengamatan juga diperpanjang.

Untuk investor, sebaiknya dapat memperhatikan dan mewaspadai informasi yang terkait dengan pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*) sehingga investor dapat memperoleh informasi yang dibutuhkan serta dapat mengambil keputusan yang tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Barus, A. C., & Christina. (2014). Pengaruh Reaksi Pasar terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 4(1), 41–50.
- Delphine N & Sulasmiyati S.S. (2016). Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham terhadap Reaksi Pasar (Studi pada Perusahaan Terdaftar di BEI tahun 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 38 No. 1 September 2016
- Fitriah S. (2020). Pengaruh Kesempatan Bertumbuh dan Leverage terhadap Earnings Response Coefficient Sektor Property dan Real Estate Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan* Vol 3(1), 2020, Hal 15-30.
- Husnul N.R.1 (2020). *Statistik Deskriptif*. Pamulang. Unpam Press. Hal 7 -8
- Ishwar P. (2010). Stock Price Responses to The Announcement of Buyback of Shares in India. *Indian Journal of Commerce & Management Studies*. Vol.1, 1 Nov 2010.
- Mardiyanto H. (2008). Inti Sari Manajemen Keuangan, Teori,

Soal, dan Jawaban.
Jakarta.Grasindo. Hal 290-291.

Jakarta. Wacana Vol.12 No.4
Oktober 2009.

Marpaung, B. S., & Fadillah, A. (2012). Pengaruh Stock Buyback Terhadap Kinerja Saham dan Kinerja Keuangan, Studi Kasus pada PT Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk. *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, 12(2), 136–147.

Zulfikar (2016). Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika. Yogyakarta.: Deepublish. Hal 4-5 & 235-236.

Otoritas Jasa Keuangan. (2020). Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan tentang Kondisi Lain Sebagai kondisi Pasar yang Berfluktuasi Secara Signifikan dalam Pelaksanaan Pembelian kembali Saham yang Dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik. 9 Mar 2020.

Saragih, A. E. (2015). Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buyback) Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 1(1), 115–138.

Suwanto A & Sudana I.M. (2014). Pengumuman Stock Buyback dan reaksi pasar saham: Studi Kasus Perusahaan di bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, Vol.2, Nomor 1, Oct 2014.

Sunaringtyas & Asandimitra. (2014). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Stock Repurchase. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Volume 2 No.2 2 April 2014.

Yusuf, S.D (2009). Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek