

## ANALISIS RESPON PASAR DAN KINERJA SAHAM ATAS PENGUMUMAN PEMBELIAN KEMBALI SAHAM (*BUYBACK*) PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2010-2104

### *ANALYSIS OF MARKET RESPONSE AND STOCK PERFORMANCE ON STOCK REPURCHASE (*BUYBACK*) ANNOUNCEMENT FOR STATE OWNED COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2010-2014*

Afrizal Ashary Ghazwan<sup>1</sup>, Irni Yunita, ST., MM<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Prodi Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom  
<sup>1</sup>afrizalashary@gmail.com, <sup>2</sup>irniyunita@telkomuniversity.ac.id

#### Abstrak

Otoritas Jasa Keuangan mengeluarkan surat edaran Nomor 22/SEOJK.04/2015 tentang kondisi lain sebagai kondisi pasar yang berfluktuasi secara signifikan dalam pelaksanaan pembelian kembali saham yang dikeluarkan oleh emiten atau perusahaan publik. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui respon pasar dan kinerja saham atas pengumuman *buyback* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Penelitian ini menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk mengetahui respon pasar terhadap pengumuman *buyback* serta menggunakan *return realisasi* untuk mengetahui kinerja saham atas pengumuman *buyback*. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa harga saham perusahaan terkait di BEI. Sampel penelitian sebanyak 5 perusahaan menggunakan teknik *non-probability* sampling dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah *event study* dengan 10 hari periode jendela yaitu 5 hari sebelum tanggal pengumuman dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman. Model estimasi yang digunakan adalah *mean-adjusted model*. Uji normalitas data yang digunakan adalah *Kolmogorov-smirnov*. Selain itu, uji hipotesis yang digunakan adalah *paired sample t-test*.

Kata Kunci : *Buyback*; *Abnormal Return*; *Trading Volume Activity*; BUMN; *Return Realisasi*

#### Abstract

Financial Services Authority issued a circular letter No. 22 / SEOJK.04 / 2015 of other conditions as market conditions fluctuate significantly in the implementation of the repurchase of shares issued by the issuer or public company. The purpose of this study was to determine the market response and stock performance on *buyback* announcement for State Owned companies listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2014. This research uses the *abnormal return* and *trading volume activity* to determine the market response to the announcement *buyback* and use *return realization* to determine the stock performance on announcement *buyback*. Data collection method used is secondary data such as stock prices of related companies on the Indonesia Stock Exchange. Samples are 5 companies using *non-probability* sampling technique with *purposive sampling* method. The analytical method used is the *event study* with a 10-day window period (5 days before the date of the announcement and 5 days after the date of the announcement). Model estimation is *mean-adjusted model*. Normality test data used is *Kolmogorov-Smirnov*. In addition, the hypothesis test used was *paired sample t-test*.

Keywords: *Buyback*; *Abnormal Return*; *Trading Volume Activity*; *State Owned*; *Return Realization*

## 1. Pendahuluan

Sejak awal tahun, bursa saham nasional tercatat memiliki kinerja terburuk di Asean. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, IHSG telah mengalami penurunan 9,8%. Penurunan tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan penurunan bursa saham negara-negara tetangga, seperti indeks saham Singapura yang turun 2,5%, indeks saham Malaysia yang turun 3,49%, dan indeks Thailand mengalami penurunan sebesar 5,98%.<sup>[1]</sup>

Sehubungan dengan kondisi tersebut, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memperbolehkan emiten untuk melakukan *buyback* sahamnya tanpa melalui rapat umum pemegang saham (RUPS). Ketentuan ini terdapat pada surat edaran Nomor 22/SEOJK.04/2015 tentang kondisi lain sebagai kondisi pasar yang berfluktuasi secara signifikan dalam pelaksanaan pembelian kembali saham yang dikeluarkan oleh emiten atau perusahaan publik. Surat edaran ini disambut dengan baik oleh pihak BUMN. Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sudah meminta emiten (perusahaan terbuka) pelat merah untuk membeli kembali (*buyback*) sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebab, banyak BUMN yang sahamnya mengalami penurunan hingga jauh di bawah nilai fundamentalnya.<sup>[2]</sup>

Pengujian variabel menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* mengacu pada penelitian yang dilakukan Zumalia (2013) terkait dengan *event study* yang menguji pengaruh peristiwa terhadap aktivitas volume perdagangan dan *abnormal return*.

Untuk mengetahui respon dan kinerja saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI akan dilakukan dengan menggunakan variabel *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* sebagai proksi respon pasar dan *return* realisasi sebagai proksi kinerja saham.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *return* realisasi yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*).

## 2. Dasar Teori dan Metodologi

### 2.1 Investasi

Investasi pada dasarnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.<sup>[3]</sup>

### 2.2 Saham

Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Saham juga merupakan kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, disertai dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.<sup>[4]</sup>

### 2.3 Signalling Theory

Apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan adalah selalu memberi efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut. Konsep *signalling theory* disini menjadi sangat berperan. Adapun pengertian *signalling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut.<sup>[4]</sup>

### 2.4 Efficient Market Hypothesis

Pasar efisien adalah pasar yang bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia.<sup>[5]</sup>

### 2.5 Pembelian Kembali Saham (*Buyback*)

Program pembelian kembali saham adalah sebuah perusahaan akan membeli kembali sebagian saham beredaranya, sehingga menurunkan jumlah lembar saham yang seharusnya akan meningkatkan harga saham.<sup>[6]</sup>

### 2.6 Respon Pasar Atas Pengumuman *Buyback*

#### 2.6.1 *Abnormal Return*

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* taknormal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian.<sup>[5]</sup> *Abnormal Return* dirumuskan sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}] \quad (2.1)$$

Notasi:

$RTN_{i,t}$  = *return* taknormal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t  
 $R_{i,t}$  = *return* realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.  
 $E[R_{i,t}]$  = *return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

## 2.6.2 Trading Volume Activity

Volume perdagangan saham adalah total saham yang diperdagangkan di pasar sekunder pada periode pengamatan ke-t. Besar kecilnya volume perdagangan mengindikasikan tingkat ketertarikan para investor dalam berinvestasi terhadap saham ke-i. <sup>[7]</sup> *Trading volume activity* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Saham perusahaan}_t \text{ yang diperdagangkan pada waktu}_t}{\text{Saham perusahaan}_t \text{ yang beredar pada waktu}_t} \quad (2.2)$$

## 2.7 Kinerja Saham Atas Pengumuman Buyback

*Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian dan risiko dimasa datang. <sup>[5]</sup> *Return* realisasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \quad (2.3)$$

Notasi:

- $R_{i,t}$  = *return* realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.
- $P_t$  = Harga investasi sekarang
- $P_{t-1}$  = Harga investasi periode lalu

## 2.8 Metodologi

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang dapat didefinisikan sebagai penelitian bisnis yang membahas tujuan penelitian melalui penelitian empiris yang melibatkan pengukuran dan pendekatan analisis numerik. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return*, *trading volume activity* dan *return* realisasi.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014. Terdapat 20 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik *sampling* yang digunakan pada penelitian ini adalah *non probability sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel dengan metode *non probability sampling* yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dalam penelitian ini pertimbangan sampel dilihat dari kriteria sebagai berikut.

1. Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014
2. Perusahaan BUMN yang melakukan pengumuman *buyback*
3. Tidak melakukan *corporate action* lainnya disekitar periode penelitian
4. Saham perusahaan aktif selama periode estimasi dan periode jendela
5. Tersedia data mengenai tanggal pengumuman *buyback*

Berdasarkan kriteria diatas dari perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 20 perusahaan, perusahaan BUMN yang memenuhi persyaratan penelitian sebanyak 5 perusahaan. Daftar nama perusahaan yang dijadikan sampel sebagai berikut:

Tabel 2.1 Daftar Nama Sampel Perusahaan BUMN

No	Emiten	Kode	Tanggal Pengumuman Buyback
1.	PT Bukit Asam Tbk	PTBA	7 Maret 2014
2.	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	19 April 2011
3.	PT Pembangunan Perumahan Tbk	PTPP	9 September 2013
4.	PT Wijaya Karya Tbk	WIKA	15 Januari 2014
5.	PT Semen Baturaja Tbk	SMBR	17 September 2013

Teknik analisis data yang digunakan adalah *event study* dengan uji normalitas data menggunakan *kolmogorov-smirnov* sedangkan untuk pengujian hipotesisnya menggunakan *paired sample T-test*.

*Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Mengestimasi return ekspektasian menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, *market model* dan *market-adjusted model*. Model ekpektasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *mean-adjusted model* yang didefinisikan sebagai sesuaian rata rata ini menganggap bahwa *return* ekspektasian bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasian sebelumnya selama periode estimasi, [5] dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=1}^T R_{i,j}}{T} \quad (2.4)$$

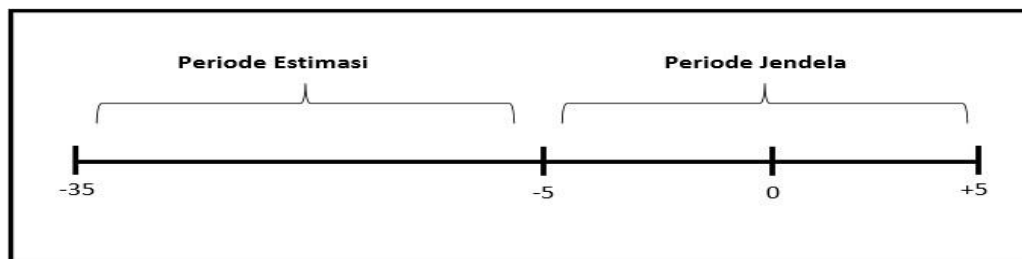
Notasi:

$E[R_{i,t}]$  = *return* ekspektasian sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$  = *return* realisasian sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

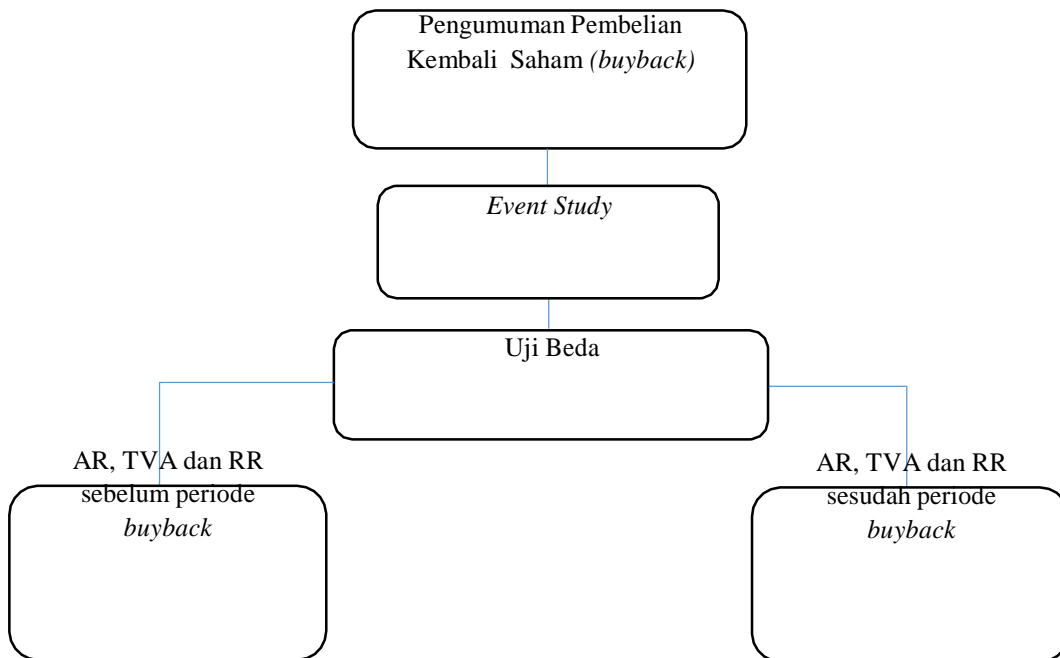
T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai t2

Maka periode penelitian dibagi dua menjadi periode estimasi dan periode jendela yang digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Periode Estimasi dan Periode Jendela

### 2.9 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran

### 3. Pembahasan

*Abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* saham:

Tabel 3.1 *Abnormal Return*

No	Kode Emiten	Rata-rata Sebelum Pengumuman <i>Buyback</i>	Rata-rata Sesudah Pengumuman <i>Buyback</i>
1	PTBA	0,00336	-0,00412
2	TLKM	0,00843	0,00292
3	PTPP	-0,03372	0,04755
4	WIKA	0,03778	-0,00910
5	SMBR	0,02204	3,3E-05
	Jumlah	-0,00898	0,08417
	Rata-rata Kumulatif	-0,00180	0,01683

Berdasarkan tabel 3.1, menunjukkan adanya penurunan rata-rata *Abnormal Return* sesudah pengumuman *buyback* terhadap tiga emiten, yaitu PTBA dengan penurunan sebesar 0,00748 dari 0,00336 menjadi -0,00412, TLKM dengan penurunan sebesar 0,00550 dari 0,00843 menjadi 0,00292 dan SMBR dengan penurunan sebesar 0,02200 dari 0,02204 menjadi 3,3E-05. Namun demikian, ada dua emiten yang mengalami peningkatan rata-rata *abnormal return* setelah pengumuman *buyback* terhadap dua emiten, yaitu PTPP dengan peningkatan sebesar 0,08126 dari -0,03372 menjadi 0,04755 dan WIKA dengan peningkatan sebesar 0,04687 dari 0,03778 menjadi -0,00910. Rata-rata kumulatif untuk saham yang melakukan pengumuman *buyback* mengalami peningkatan sebesar 0,01860 dari -0,00180 menjadi 0,01683.

Untuk rata-rata *trading volume activity* (TVA) pada perusahaan yang melakukan pengumuman *buyback* periode 2010-2014 terdapat pada tabel 3.2 berikut ini:

Tabel 3.2 *Trading Volume Activity*

No	Kode Emiten	Rata-rata Sebelum Pengumuman <i>Buyback</i>	Rata-rata Sesudah Pengumuman <i>Buyback</i>
1	PTBA	0,00489	0,00343
2	TLKM	0,02104	0,02119
3	PTPP	0,00830	0,01876
4	WIKA	0,00352	0,00483
5	SMBR	0,00261	0,00140
	Jumlah	0,04037	0,04960
	Rata-rata Kumulatif	0,00807	0,00992

Berdasarkan tabel 3.2, menunjukkan adanya penurunan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) sesudah pengumuman *buyback* terhadap dua emiten, yaitu PTBA dengan penurunan sebesar 0,00146 dari 0,00489 menjadi 0,00343 dan SMBR dengan penurunan sebesar 0,00122 dari 0,00261 menjadi 0,00140. Namun, ada tiga emiten yang mengalami peningkatan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) setelah pengumuman *buyback* terhadap tiga emiten, yaitu TLKM dengan peningkatan sebesar 0,00015 dari 0,02104 menjadi 0,02119, PTPP dengan peningkatan sebesar 0,01046 dari 0,00830 menjadi 0,01876 dan WIKA dengan peningkatan sebesar 0,00131 dari 0,00352 menjadi 0,00483. Rata-rata kumulatif untuk saham yang melakukan pengumuman *buyback* mengalami peningkatan sebesar 0,00185 dari 0,00807 menjadi 0,00992.

Untuk rata-rata *Return Realisasi* (RR) pada perusahaan yang melakukan pengumuman *buyback* periode 2010-2014 terdapat pada tabel 3.3 berikut ini:

Tabel 3.3 *Return Realisasi*

No	Kode Emiten	Rata-rata Sebelum Pengumuman <i>Buyback</i>	Rata-rata Sesudah Pengumuman <i>Buyback</i>
1	PTBA	0,00386	-0,00362
2	TLKM	0,00704	0,00154
3	PTPP	-0,03609	0,04517
4	WIKA	0,03699	-0,00989
5	SMBR	0,01704	-0,00497
	Jumlah	0,02884	0,02824
	Rata-rata Kumulatif	0,00577	0,00565

Berdasarkan tabel 3.3, menunjukkan adanya penurunan rata-rata *return* realisasi sesudah pengumuman *buyback* terhadap empat emiten, yaitu PTBA dengan penurunan sebesar 0,00748 dari 0,00386 menjadi -0,00362, TLKM dengan penurunan sebesar 0,00550 dari 0,00704 menjadi 0,00154, WIKA dengan penurunan sebesar 0,04687 dari 0,03699 menjadi -0,00989, dan SMBR dengan penurunan sebesar 0,02200 dari 0,01704 menjadi -0,00497. Namun, ada dua emiten yang mengalami peningkatan rata-rata *return* realisasi sesudah pengumuman *buyback* terhadap satu emiten, yaitu PTPP dengan peningkatan sebesar 0,08126 dari -0,03609 menjadi 0,04517. Rata-rata kumulatif untuk saham yang melakukan pengumuman *buyback* mengalami penurunan sebesar 0,00012 dari 0,00577 menjadi 0,00565.

### 3.1 Pengujian Hipotesis Pertama

Adapun rumus pengujianya:

$H_0$  :  $AR = 0$ , tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*)

$H_a$  :  $AR \neq 0$ , terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*)

Dengan kriteria:

- Jika signifikan t hitung  $\leq$  t tabel maka  $H_0$  diterima
- Jika signifikan t hitung  $>$  t tabel maka  $H_0$  ditolak

Tabel 3.4 *Paired Sample T-test Abnormal Return*  
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	sebelum_pengumuman - sesudah_pengumuman	,000	,048	,022	-,060	,060	,006	4	,996

Berdasarkan Tabel 3.4 dapat dilihat bahwa t-hitung untuk uji statistik rata-rata *abnormal return* periode sebelum pengumuman *buyback* terhadap rata-rata *abnormal return* sesudah pengumuman *buyback* adalah sebesar 0,006 dan probabilitas sebesar 0,996 yang nilainya diatas 0,05. Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak karena t-hitung  $<$  t-tabel ( $0,006 < 2,77645$ ) dan P value lebih besar dari 0,05 ( $0,996 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman *buyback* saham dengan rata-rata sesudah pengumuman *buyback* saham. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*)”, **dapat diterima**

### 3.2 Pengujian Hipotesis Kedua

Adapun rumus pengujianya:

$H_0$  :  $TVA = 0$ , tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*)

$H_a$  :  $TVA \neq 0$ , terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*)

Dengan kriteria:

- Jika signifikan  $t$  hitung  $\leq t$  tabel maka  $H_0$  diterima
- Jika signifikan  $t$  hitung  $> t$  tabel maka  $H_0$  ditolak

Tabel 3.5 Paired Sample T-test Trading Volume Activity  
Paired Samples Test

		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	Df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum_pengumuman - sesudah_pengumuman	,000	,001	,001	-,001	,002	,488	4	,651

Berdasarkan Tabel 3.5 dapat dilihat bahwa t-hitung untuk uji statistik rata-rata *trading volume activity* periode sebelum pengumuman *buyback* terhadap rata-rata *trading volume activity* sesudah pengumuman *buyback* adalah sebesar 0,488 dan probabilitas sebesar 0,651 yang nilainya diatas 0,05. Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak karena  $t$ -hitung  $< t$ -tabel ( $0,488 < 2,77645$ ) dan  $P$  value lebih besar dari 0,05 ( $0,651 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum pengumuman *buyback* saham dengan rata-rata sesudah pengumuman *buyback* saham. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*)”, **dapat diterima**

### 3.3 Pengujian Hipotesis Ketiga

Adapun rumus pengujianya:

$H_0$  :  $RR = 0$ , tidak terdapat perbedaan *return* realisasi yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*)

$H_a$  :  $RR \neq 0$ , terdapat perbedaan *return* realisasi yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*)

Dengan kriteria:

- Jika signifikan  $t$  hitung  $\leq t$  tabel maka  $H_0$  diterima
- Jika signifikan  $t$  hitung  $> t$  tabel maka  $H_0$  ditolak

Tabel 4.15 Paired Sample T-test Return Realisasi

		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum_pengumuman - sesudah_pengumuman	,000	,048	,022	-,060	,060	,006	4	,996

Berdasarkan Tabel 4.15 dapat dilihat bahwa t-hitung untuk uji statistik rata-rata *return* realisasi periode sebelum pengumuman *buyback* terhadap rata-rata *return* realisasi sesudah pengumuman *buyback* adalah sebesar 0,006 dan probabilitas sebesar 0,996 yang nilainya diatas 0,05. Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak karena  $t$ -hitung  $< t$ -tabel ( $0,006 < 2,77645$ ) dan  $P$  value lebih besar dari 0,05 ( $0,996 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* realisasi sebelum pengumuman *buyback* saham dengan rata-rata sesudah pengumuman *buyback* saham. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “tidak terdapat perbedaan *return* realisasi yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*)”, **dapat diterima**

## 4. Kesimpulan dan Saran

### 4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan *abnormal return*, *trading volume activity* dan *return* realisasi sebelum dan sesudah dilaksanakannya pengumuman *buyback* saham, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengumuman *buyback* saham yang dilakukan oleh perusahaan BUMN tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan. Hal ini dapat dilihat dari uji hipotesis yaitu tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pengumuman *buyback* saham.
2. Pengumuman *buyback* saham yang dilakukan oleh perusahaan BUMN tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan. Hal ini dapat dilihat dari uji hipotesis yaitu tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pengumuman *buyback* saham.
3. Pengumuman *buyback* saham yang dilakukan oleh perusahaan BUMN tidak terdapat perbedaan *return* realisasi yang signifikan. Hal ini dapat dilihat dari uji hipotesis yaitu tidak terdapat perbedaan *return* realisasi sebelum dan sesudah perusahaan melakukan pengumuman *buyback* saham.

### 4.2 Saran

#### 1. Untuk Investor

Karena tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap *abnormal return*, sebaiknya investor tidak menjadikan pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*) sebagai suatu pengumuman yang mengandung informasi.

#### 2. Untuk Peneliti Selanjutnya

Menambah periode estimasi dan periode jendela misalnya untuk periode estimasi 200 hari dan untuk periode jendela 10 hari, selain itu dengan menggunakan model *expected return* yang lain seperti *market adjusted model* dan *market model* agar memperoleh hasil penelitian yang tidak bias dan menyeluruh.

#### 3. Bagi Perusahaan

Untuk meningkatkan kinerja saham perusahaan, sebaiknya informasi yang disebar mengenai pengumuman *buyback* harus merata kepada investor. Karena hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *buyback* tidak dapat meningkatkan kinerja saham perusahaan.

### Daftar Pustaka:

- [1] Hasibuan, Noor Aspasia. (2015, 26 Agustus). *Buyback Saham, Menteri Rini Minta BUMN Gunakan Dana Pensiun*. CNN Indonesia [online]. Tersedia: <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150826042527-92-74489/buyback-saham-menteri-rini-minta-bumn-gunakan-dana-pensiun/>. [13 September 2015]
- [2] Agustinus, Michael. (2015, 3 September). *Apa Kabar Buyback Saham BUMN? Ini Kata Menteri Rini*. *Detik Finance* [online]. Tersedia: <http://finance.detik.com/read/2015/09/03/113542/3008835/6/apa-kabar-buyback-saham-bumn-ini-kata-menteri-rini>. [12 September 2015]
- [3] Herlianto, Didit. (2013). *Manajemen Investasi: Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen.
- [4] Fahmi, Irham. (2012). *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- [5] Hartono, Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- [6] Brigham, Eugene F. dan Houston Joel F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (10th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- [7] Junizar, Muhammad Lucky. (2013). *Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali (Buy Back) Saham Terhadap Respon Pasar : Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi pada FEB UNDIP Semarang.
- [8] Zumalia, Ellis Afri. (2014). *Analisis Reaksi Pasar dan Kinerja Saham Atas Pengumuman dan Peristiwa Buyback di BEI*.