

**AKTIVITAS PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH
PENGUMUMAN *STOCK BUYBACK*
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
yang Melakukan *Stock Buyback* Periode 2015-2016)**

**Dyah Retno Wulan
Sri Sulasmiyati**

Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
E-mail: dyahretno_wulan@ymail.com

ABSTRACT

The purpose of the company is to maximize shareholder value. Management's achievements in managing the company are accounted to shareholders. The decline in stock prices caused shareholder concerns to their profits. Stock buyback policy is one of the company's actions to prevent the stock price stability by reducing the number of shares outstanding. Reducing the number of shares outstanding can raise earnings per share also the stock prices. The purpose of this research is testing and analyzing the differences of average abnormal return, average trading volume activity, and average trading frequency activity before and after stock buyback announcement on the period 2015-2016. This research is a quantitative research with paired sample approach using Paired Sample T-Test and Wilcoxon Sign Rank Test at level of significance 0,05. The sample of research is 35 companies using purposive sampling method. Data Analysing using Statistical Package of Social Science 21. The results showed insignificant differences in average abnormal return, average trading volume activity, and average trading frequency activity before and after stock buyback announcement.

Keywords: *Stock Price, Stock Buyback, Average Abnormal Return, Average Trading Volume Activity, Average Trading Frequency Activity*

ABSTRAK

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Prestasi manajemen dalam mengelola perusahaan dipertanggungjawabkan kepada pemegang saham. Penurunan harga saham menyebabkan kekhawatiran pemegang saham akan keuntungan yang mereka peroleh. Kebijakan *stock buyback* merupakan salah satu tindakan perusahaan untuk menjaga kestabilan harga saham dengan mengurangi jumlah saham yang beredar. Berkurangnya jumlah saham beredar membuat *earnings per share* (EPS) meningkat sehingga harga saham juga meningkat. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis *average abnormal return*, *average trading volume activity*, dan *average trading frequency activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback* periode 2015-2016. Penelitian ini berupa penelitian kuantitatif dengan pendekatan uji sampel berpasangan menggunakan *Paired Sample T-Test* dan *Wilcoxon Sign Rank Test* pada tingkat signifikansi 0,05. Sampel penelitian sebanyak 35 perusahaan diperoleh menggunakan metode *purposive sampling*. Alat analisis data menggunakan *Statistical Package of Social Science* (SPSS) versi 21. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan *average abnormal return*, *average trading volume activity*, dan *average trading frequency activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

Kata Kunci: *Harga Saham, Stock Buyback, Average Abnormal Return, Average Trading Volume Activity, Average Trading Frequency Activity*

A. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pasar yang diperuntukkan untuk aktivitas jual beli berbagai instrumen jangka panjang. Keberadaan pasar modal dapat digunakan sebagai salah satu ciri perekonomian modern sebagai salah satu elemen sistem ekonomi yang memacu pertumbuhan dan perkembangan ekonomi (Basir dan Fakhrudin, 2005:5). Adanya pasar modal diharapkan meningkatkan aktivitas perekonomian suatu negara karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan untuk beroperasi dalam skala besar (Halim, 2015:2).

Sumber pendanaan pasar modal dapat berupa saham dan obligasi. Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling populer (Hadi, 2013:67). Investor yang menginginkan keuntungan lebih tinggi biasanya memilih saham biasa dalam berinvestasi karena tingkat perputarannya yang tinggi dibandingkan saham preferen (Fahmi, 2015:80). Indeks Harga Saham merupakan salah satu sarana yang digunakan investor untuk memantau kondisi pasar menguntungkan atau tidak.

Kinerja perusahaan yang menurun akibat kondisi ekonomi yang memburuk menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turut menurun. Harga saham yang menurun terus menerus menyebabkan kekhawatiran bagi pemegang saham karena akan berpengaruh terhadap keuntungan yang mereka peroleh. Perusahaan perlu menjaga kepercayaan pemegang saham, salah satunya dengan melakukan *stock buyback* untuk menjaga kestabilan harga saham dan sebagai sinyal positif atas kinerja perusahaan (Basir dan Fakhrudin, 2005:179).

Stock buyback merupakan kebijakan perusahaan untuk membeli kembali saham beredar. Berkurangnya sejumlah saham diharapkan mampu meningkatkan *earnings per share* (EPS) yang nantinya mampu meningkatkan harga saham. Kondisi perekonomian yang berfluktuatif mendorong Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk mengeluarkan peraturan untuk mempermudah perusahaan dalam melakukan *stock buyback*.

Pengumuman *stock buyback* merupakan salah satu jenis *event study* yang merupakan bagian dari konsep hipotesis pasar efisien. Jenis penelitian ini digunakan untuk menganalisis *abnormal return* sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar hari pengumuman (Hartono, 2015:647). *Abnormal return* menurut Hartono (2015:647) merupakan selisih antara return yang sesungguhnya terjadi dengan return ekspektasian. Selain *abnormal return*,

penelitian ini menggunakan *average trading volume activity* dan *average trading frequency activity* untuk mengetahui reaksi pasar akibat adanya informasi yang masuk ke pasar modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Aktivitas Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Buyback* (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang Melakukan *Stock Buyback* Periode 2015-2016).**”

B. KAJIAN PUSTAKA

1. Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010:26).

2. Saham

Saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2016). Pemegang saham memiliki hak atas penghasilan perusahaan, aset perusahaan, dan hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

3. Pasar Efisien

Pasar efisien adalah suatu kondisi dimana informasi tentang semua harga dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa ada hambatan khusus (Fahmi, 2015:267).

4. *Abnormal Return*

Halim (2015:89) menyatakan bahwa *abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. *Abnormal return* dapat dihitung dengan cara:

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

Sumber: Halim (2015:90)

Keterangan:

$ARTN_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas i periode t

$A(R_{i,t})$ = *actual return* sekuritas i periode t

$E(R_{i,t})$ = *expected return* sekuritas i periode t

5. Aksi Korporasi

Robert Ang dalam Hadi (2013:177) menyatakan *corporate action* adalah tindakan yang dilakukan

oleh perusahaan yang bobotnya cukup materi sehingga memiliki kemampuan untuk mempengaruhi harga saham perusahaan.

6. Pembelian Kembali Saham (*Stock Buyback*)

Stock buyback merupakan kebijakan perusahaan untuk membeli kembali beberapa saham beredar perusahaan. Menurut Mayo (2014:279) saham yang dibeli kembali biasanya digunakan sebagai “harta karun” perusahaan yang digunakan di masa depan.

7. Aktivitas Perdagangan Saham

Penelitian ini menggunakan aktivitas perdagangan saham *real-time* yang tercatat melalui *Jakarta Automated Trading System* (JATS). Peneliti menggunakan *trading volume activity* dan *trading frequency activity* sebagai alat untuk mengetahui pengaruh adanya *event* terhadap aktivitas perdagangan saham.

a) *Trading Volume Activity* (TVA)

TVA merupakan jumlah total saham yang diperdagangkan di pasar sekunder pada periode tertentu. TVA merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan dalam analisis teknikal.

$$TVA_{it} = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada periode ke } t}{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada periode ke } t}$$

Sumber: Taslim (2015)

b) *Trading Frequency Activity* (frekuensi perdagangan saham)

Sandrasari (2010) menyatakan frekuensi perdagangan saham merupakan salah satu elemen aktivitas pasar modal yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi yang masuk ke pasar modal. Frekuensi perdagangan saham adalah jumlah berapa kali terjadinya transaksi jual beli saham yang bersangkutan pada waktu tertentu.

$$ATFA_{i,t} = \frac{\text{Jumlah frek. perdagangan saham ke } i \text{ periode ke-} t}{\text{Jumlah hari}}$$

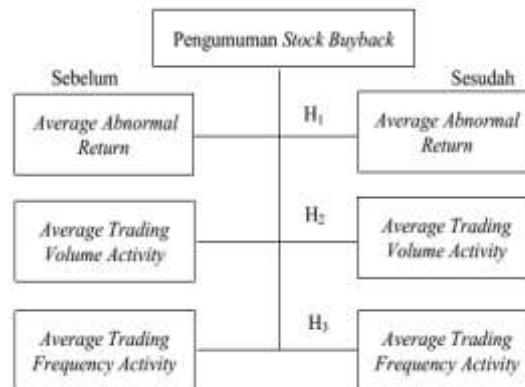
8. Signaling Theory

Signaling theory menurut Tandelilin (2010:579) adalah suatu tindakan nyata yang dilakukan oleh manajer untuk memberikan koreksi informasi yang terjadi di pasar yang ditangkap secara jelas sebagai sinyal yang membedakannya dengan perusahaan lain.

9. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Event study merupakan penelitian yang mengamati dampak dari adanya suatu pengumuman informasi terhadap harga saham, berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi dapat tercermin melalui harga saham (Tandelilin, 2010).

10. Hipotesis



Gambar 1. Model Hipotesis

Sumber: Data Diolah (2017)

H₁: terdapat perbedaan yang signifikan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

H₂: terdapat perbedaan yang signifikan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

H₃: terdapat perbedaan yang signifikan *average trading frequency activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

C. METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan uji sampel berpasangan *Paired Sample T-Test* untuk variabel *average abnormal return* dan *Wilcoxon Sign Rank Test* untuk variabel *average trading volume activity* dan *average trading frequency activity*. Penggunaan uji *Paired Sample T-Test* dimaksudkan untuk menguji variabel dengan distribusi data normal dan *Wilcoxon Sign Rank Test* untuk variabel dengan distribusi data tidak normal. Bentuk penelitian ini adalah studi peristiwa (*event study*). *Event study* digunakan untuk mengetahui reaksi pasar atas suatu peristiwa di pasar modal. *Event* yang diteliti adalah pengumuman *stock buyback* yang dilakukan oleh perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Periode Penelitian

Penelitian ini menggunakan periode pengamatan selama 11 hari, yaitu 5 hari sebelum, hari pengumuman *stock buyback*, dan 5 hari sesudah. Alasan pemilihan periode ini adalah untuk menghindari gangguan dari munculnya peristiwa lain.

3. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Data penelitian berupa tanggal pengumuman *stock buyback*, jumlah saham beredar perusahaan, volume perdagangan saham harian, harga penutupan saham harian, IHSG penutupan harian dan frekuensi perdagangan saham harian.

4. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *stock buyback* periode 2015-2016. Terdapat 46 perusahaan tercatat yang melakukan *stock buyback*. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- a) Perusahaan terdaftar di BEI periode 2015-2016 yang melakukan pengumuman *stock buyback* sesuai peraturan OJK (POJK nomor 02/POJK.04/2013 dan SEOJK nomor 22/SEOJK.04/2015).
- b) Perusahaan tidak melakukan aksi korporasi lain seperti *right issue*, *merger*, akuisisi, *stock split* dan aksi korporasi lainnya selama periode pengamatan.
- c) Perusahaan memiliki data yang cukup untuk dianalisis, yaitu harga saham penutupan harian, tanggal pengumuman *stock buyback*, volume perdagangan saham harian, jumlah saham beredar perusahaan dan frekuensi perdagangan saham.

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sebanyak 35 perusahaan sebagai sampel penelitian. Perusahaan yang melakukan lebih dari satu kali *stock buyback* selama periode pengamatan akan diartikan bahwa perusahaan melakukan *stock buyback* lebih dari satu kali.

5. Teknik Analisis Data

a) Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan bagian dari statistik yang mempelajari alat, teknik, ataupun prosedur yang ditujukan untuk mendapatkan gambaran atau mendeskripsikan sekumpulan data dari hasil pengamatan (Lupiyoadi dan Ikhsan, 2015:84). Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mendeskripsikan *average abnormal return*, *average trading volume activity* dan *average trading frequency activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

b) Statistik Inferensial

Quadratullah (2014:194) menjelaskan statistik inferensial merupakan pengambilan kesimpulan tentang parameter populasi berdasarkan data sampel yang diambil dari populasi. Penelitian ini menggunakan tingkat kepercayaan 95%. Statistik uji yang digunakan pada penelitian ini adalah uji sampel berpasangan *Paired Sample T-Test* untuk data berdistribusi normal dan *Wilcoxon Sign Rank Test* untuk data berdistribusi tidak normal.

1) Uji Normalitas Data

Penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan nilai signifikansi 0,05. Data dikatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansi $> 0,05$ dan dikatakan tidak berdistribusi tidak normal jika nilai signifikansi $< 0,05$.

2) Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji normalitas nantinya akan ditentukan uji statistik yang akan digunakan, jika data berdistribusi normal maka menggunakan statistik parametrik *Paired Sample T-Test*. Apabila data tidak berdistribusi normal akan menggunakan uji non parametrik berupa *Wilcoxon Sign Rank Test* (Mason and Lind dalam Junizar, 2013).

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Penyajian Data

a) *Abnormal Return*

Berdasarkan tabel 1, rata-rata AAR sebelum pengumuman *stock buyback* sebesar -0,000444 dan sesudah pengumuman mengalami peningkatan menjadi 0,006929. Nilai AAR tertinggi sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback* dimiliki oleh PT Harum Energy Tbk sebesar 0,046430 dan PT Bank Tabungan Pensiunan Negara Tbk sebesar 0,056651. AAR perusahaan sebelum dan sesudah

pengumuman yang terendah dimiliki oleh PT Medco Energi Internasional Tbk tahun 2015 dengan nilai -0,066798 dan -0,023970.

Tabel 1. AAR Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Buyback

	AAR Sebelum	AAR Sesudah
Rata-rata	-0,000444	0,006929
Tertinggi	0,046430	0,056651
Terendah	-0,066798	-0,023970

Sumber: Data diolah peneliti (2017)

b) *Trading Volume Activity*

Rata-rata ATVA perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback* adalah sebesar 0,001505 dan 0,001306, nilai ini mengalami penurunan dibandingkan sebelum melakukan pengumuman. Perusahaan dengan nilai ATVA tertinggi sebelum dan sesudah pengumuman adalah PT Bank Pembangunan Jawa Timur Tbk dengan nilai 0,014767 dan PT Harum Energy Tbk sebesar 0,012264. Berdasarkan tabel 2, nilai terendah ATVA sebelum dan sesudah pengumuman sebesar 0,000000 oleh PT Electronic City Indonesia Tbk tahun 2015 dan PT Plaza Indonesia Realty Tbk.

Tabel 2. ATVA Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Buyback

	ATVA Sebelum	ATVA Sesudah
Rata-rata	0,001505	0,001306
Tertinggi	0,014767	0,012264
Terendah	0,000000	0,000000

Sumber: Data diolah peneliti (2017)

c) *Trading Frequency Activity*

Merujuk pada tabel 3, rata-rata ATFA sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback* adalah sebesar 1210 dan 2265. Nilai ATFA tertinggi sebelum dan sesudah adalah 8109 dan 5882 oleh PT Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk. PT Electronic City Indonesia Tbk tahun 2015 dan PT Plaza Indonesia Realty Tbk memiliki nilai ATFA terendah sebelum pengumuman dan PT Plaza Indonesia Realty Tbk sesudah pengumuman yaitu sebesar 0 kali transaksi.

Tabel 3. ATFA Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Buyback

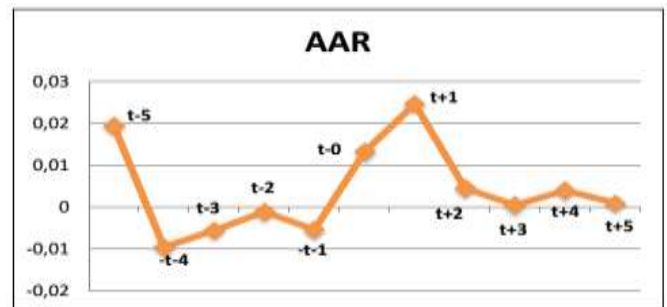
	ATFA Sebelum	ATFA Sesudah
Rata-rata	1210	2265
Tertinggi	8109	5882
Terendah	0	0

Sumber: Data diolah peneliti (2017)

2. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menurut Lind et.al dalam Zulganef (2008:189) adalah metode yang digunakan untuk mengorganisasikan, mengikhtisarkan, dan menyajikan data dengan cara yang informatif. Data yang telah dikumpulkan dan diolah selanjutnya akan disajikan secara sistematis, rapi, dan menarik agar memudahkan pembaca untuk memahaminya. Statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk menggambarkan *average abnormal return*, *average trading volume activity*, dan *average trading frequency activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

a) *Abnormal Return*



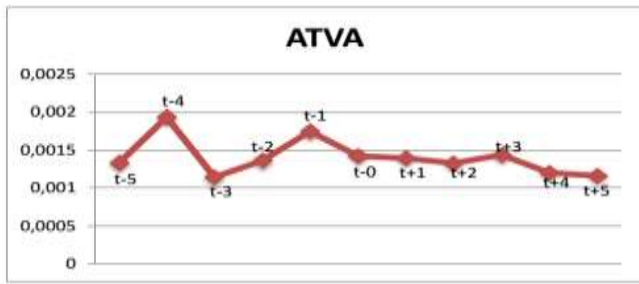
Gambar 2. Pergerakan AAR Saham Harian Perusahaan Selama Periode Pengamatan

Sumber: Data diolah peneliti (2017)

Berdasarkan gambar 2, nilai AAR mencapai puncaknya pada t+1 pengumuman yaitu sebesar 0,024727. Nilai AAR berfluktuatif selama periode pengamatan. Nilai AAR sesudah pengumuman *stock buyback* adalah positif, menunjukkan bahwa harga saham meningkat sebagai reaksi positif investor terhadap informasi yang dikeluarkan perusahaan.

b) *Trading Volume Activity*

Berdasarkan gambar 3, nilai ATVA bergerak secara fluktuatif. Pada hari t-4 mencapai nilai rata-rata transaksinya yang tertinggi selama hari pengamatan. Hari t+1 nilai ATVA mengalami penurunan dibandingkan saat hari pengumuman, yaitu dari 0,001422 menjadi 0,001396.

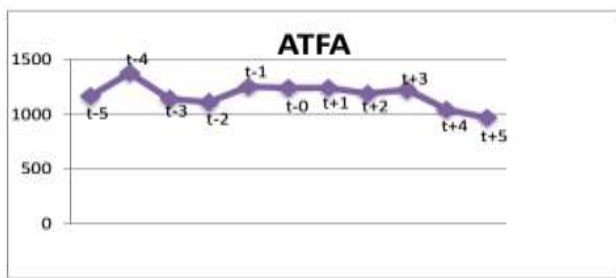


Gambar 3. Pergerakan ATVA Saham Harian Perusahaan Selama Periode Pengamatan

Sumber: Data diolah peneliti (2017)

c) *Trading Frequency Activity*

Nilai ATFA selama periode pengamatan bergerak secara fluktuatif. Peningkatan nilai ATFA terlihat pada hari pengamatan t-4, t-1, dan t+3. Reaksi pasar yang terlihat di sekitar tanggal pengumuman mengindikasikan bahwa peristiwa mengandung informasi.



Gambar 4. Pergerakan ATFA Saham Harian Perusahaan Selama Periode Pengamatan

Sumber: Data diolah peneliti (2017)

3. Analisis Statistik Inferensial

a) Hasil Uji Normalitas Data

Tabel 4, menyajikan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan tingkat kepercayaan 95%. Data dikatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansi > 0,05. Variabel AAR sebelum dan sesudah berdistribusi normal, begitu juga variabel ATFA sesudah. Data yang berdistribusi tidak normal meliputi variabel ATVA sebelum dan sesudah, serta variabel ATFA sebelum.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Data

Periode	Signifikansi		
	AAR	ATVA	ATFA
Sebelum	0,070	0,000	0,015
Sesudah	0,427	0,008	0,074

Sumber: Output SPSS versi 21 (2017)

b) Hasil Uji Hipotesis I

Pengujian hipotesis I dilakukan dengan uji *Paired Sample T-Test* untuk membuktikan pernyataan tentang adanya perbedaan yang signifikan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

Berdasarkan tabel 5 hasil uji beda, dapat dibuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*. Nilai signifikansi yang lebih besar ($0,086 > 0,05$), maka diambil keputusan H_0 diterima.

Tabel 5. Hasil Uji Paired Sample T-Test Average Abnormal Return (AAR)

Variabel	T	Signifikansi
AAR sebelum	-	-1,769
AAR sesudah		0,086

Sumber: Output SPSS versi 21 (2017)

c) Hasil Uji Hipotesis II

Pengujian hipotesis II dilakukan dengan uji *Wilcoxon Sign Rank Test* untuk membuktikan pernyataan tentang adanya perbedaan yang signifikan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

Tabel 6. Hasil Uji Wilcoxon Sign Rank Test Average Trading Volume Activity (ATVA)

Variabel	Z	Signifikansi
ATVA sebelum	-	-0,624
ATVA sesudah		0,533

Sumber: Output SPSS versi 21 (2017)

Berdasarkan hasil uji beda dapat dibuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*. Nilai signifikansi yang lebih besar ($0,533 > 0,05$), maka diambil keputusan H_0 diterima.

d) Hasil Uji Hipotesis III

Pengujian hipotesis III dilakukan dengan uji *Wilcoxon Sign Rank Test* untuk membuktikan pernyataan tentang adanya perbedaan yang signifikan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

Tabel 7. Hasil Uji Wilcoxon Sign Rank Test Average Trading Frequency Activity (ATFA)

Variabel	Z	Signifikansi
ATFA sebelum –	-0,120	0,905
ATFA sesudah		

Sumber: Output SPSS versi 21 (2017)

Berdasarkan hasil uji beda dapat dibuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *average trading frequency activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*. Nilai signifikansi yang lebih besar ($0,905 > 0,05$), maka diambil keputusan H_0 diterima.

4. Pembahasan Penelitian

Investor dalam melakukan investasi perlu mengambil keputusan investasi yang tepat, keputusan untuk menjual, membeli, atau menahan kepemilikan saham. Kinerja sekuritas dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, baik itu faktor dari dalam maupun luar perusahaan, kondisi politik, ekonomi, sosial, bahkan lingkungan internasional. Pengumuman *stock buyback* merupakan salah satu kebijakan perusahaan sebagai langkah *signaling* yang mengindikasikan harga saham sudah *undervalued*.

a) Uji Hipotesis I

Berdasarkan hasil uji statistik diketahui bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*. Meskipun secara statistik tidak mengalami perubahan signifikan, kebijakan *stock buyback* mampu meningkatkan rata-rata *abnormal return* perusahaan seperti yang terlihat pada tabel 1. Hasil uji statistik yang berbeda disebabkan oleh banyak faktor seperti periode pengamatan yang singkat dan jumlah sampel yang digunakan.

b) Uji Hipotesis II

Berdasarkan hasil uji statistik diketahui bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*. Meskipun secara statistik tidak mengalami perubahan signifikan, kebijakan perusahaan untuk membeli kembali sahamnya tidaklah sia-sia, PT Electronic City Indonesia Tbk dan PT Saratoga Investama Sedaya Tbk merupakan beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan volume transaksi saham. Sebelumnya, saham

perusahaan tersebut kurang diminati sehingga transaksi sahamnya kecil bahkan tidak ada transaksi.

c) Uji Hipotesis III

Berdasarkan hasil uji statistik diketahui bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *average trading frequency activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*. Informasi yang dipublikasikan perusahaan belum mampu untuk menyakinkan investor untuk berinvestasi akibat kondisi perekonomian yang berfluktuatif. Meskipun secara statistik tidak mengalami perubahan signifikan, kebijakan perusahaan untuk membeli kembali sahamnya tidaklah sia-sia, PT Harum Energy Tbk merupakan salah satu perusahaan yang mengalami peningkatan frekuensi transaksi. Hal ini diduga akibat kondisi ekonomi yang mulai membaik pada triwulan IV ditandai meningkatnya ekspor dan ditopang naiknya harga komoditas batubara, tembaga, dan timah (Laporan Tinjauan Kebijakan Moneter Bank Indonesia, Januari 2017).

Hasil pengujian yang tidak menunjukkan hasil signifikan selain disebabkan karena sebab-sebab yang telah disebutkan di depan juga diakibatkan oleh keputusan perusahaan dalam melakukan *stock buyback* merupakan kebijakan yang dampaknya tidak dapat diamati dalam waktu singkat. Dampak *stock buyback* dalam meningkatkan *earnings per share* (EPS) yang nantinya meningkatkan harga saham akan dapat diketahui dalam periode pengamatan yang lama misalkan 5 tahun.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa:

- Average Abnormal Return* (AAR) tidak mengalami perubahan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*. Berdasarkan hasil tersebut mengindikasikan bahwa investor telah mengantisipasi kondisi pasar yang berfluktuatif signifikan sehingga lebih selektif dalam menginvestasikan dananya.
- Average Trading Volume Activity* (ATVA) tidak mengalami perubahan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*. Nilai ATVA yang cenderung menurun sesudah pengumuman mengindikasikan investor belum sepenuhnya percaya akan *signaling* yang

dikeluarkan oleh perusahaan mengenai kinerjanya.

- c) *Average Trading Frequency Activity* (ATFA) tidak mengalami perubahan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*. Pengumuman *stock buyback* yang dikeluarkan perusahaan masih belum mampu menarik minat investor dalam bertransaksi saham.

2. Saran

Adapun saran yang dapat diberikan adalah:

- a) Bagi Investor
Investor harus lebih cermat dalam menganalisis informasi yang dikeluarkan perusahaan seperti pengumuman *stock buyback*, agar informasi ini dapat digunakan secara tepat sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi.
- b) Bagi Perusahaan
Perusahaan disarankan untuk selalu menjaga dan meningkatkan kinerja di masa depan, agar penggunaan kebijakan *stock buyback* dengan tujuan menstabilkan harga saham dapat tercapai.
- c) Bagi Peneliti Selanjutnya
Penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian pada fokus yang sama disarankan untuk menambahkan variabel selain *abnormal return*, *trading volume activity* dan *trading frequency activity*, seperti menggunakan *earnings per share* (EPS). Selain itu memperpanjang periode pengamatan agar dampak dari pengumuman *stock buyback* dapat diamati dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. 2017. *Laporan Tinjauan Kebijakan Moneter Bank Indonesia Januari 2017*. Diakses pada tanggal 12 Juni 2017 dari www.bi.co.id.
- Basir, Saleh dan Fakhrudin. 2005. *Aksi Korporasi: Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham melalui Tindakan Korporasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. 2016. *Pengertian Saham*. Diakses pada Tanggal 10 Desember 2016 dari www.idx.co.id.
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawaban Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hadi, Dr. Nor. 2013. *Pasar Modal: Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Junizar, Muhammad Luky. 2013. Pengaruh Pembelian Kembali Saham (*Buyback*) terhadap Respon Pasar: Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*.
- Lupiyoadi, Rambat dan Ridho Bramulya Ikhsan. 2015. *Praktikum Metode Riset Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mayo, Herbert B. 2014. *Investment an Introduction*. South-Western: Cengage Learning.
- Quadratullah, Mohammad Farhan. 2014. *Statistika Terapan: Teori, Contoh, Kasus, dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Sandrasari, Wiedya Tri. 2010. Analisis Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, dan *Order Imbalance* terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret*.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Taslim, Ahmad. 2015. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan terhadap Return Saham. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang*.
- Zulganef. 2008. *Metode Penelitian Sosial & Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.