

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)

Rizka Hayyu Oktaviani
Topowijono
Sri Sulasmiyati
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
E-mail: rizkahayyuoktaviani@gmail.com

ABSTRACT

Stock buy back is the company activities to stock buy back that have been circulating in public. The purpose of the companies do stock buy back is to reduce the ammount of outstanding stock, so it expected to increase the stock price in the market. The stock buy back announcement very important to investors in decision making investment to get maximum income. The purpose of this research is to analyze the difference trading volume activity and abnormal return before and after of stock buy back announcement in 2012-2014. This research is quantitative research with a event study approach. Sample used as many as 33 listed companies on IDX. Data analysis used is descriptive analysis, difference test Paired Sample T-Test, and difference test Wilcoxon Signed Rank Test with a significance level of 0,05. The research results show there has been increasing average trading volume activity and average abnormal return after of stock buy back announcement. It shows that information of stock buy back announcement responded positively by investors. So, can be concluded that there are differences trading volume activity and abnormal return before and after of stock buy back announcement.

Keyword: *Stock Buy Back, Trading Volume Activity, Abnormal Return*

ABSTRAK

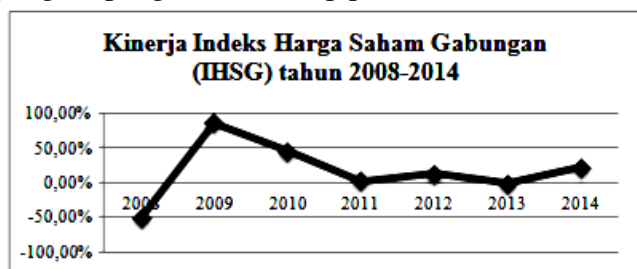
Buy back saham adalah kegiatan perusahaan untuk membeli kembali saham yang telah beredar di masyarakat. Tujuan perusahaan melakukan buy back saham adalah untuk mengurangi jumlah saham beredar, sehingga diharapkan dapat meningkatkan harga saham di pasar. Pengumuman buy back saham sangat penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi agar dapat memperoleh pendapatan yang maksimal. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan trading volume activity dan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman buy back tahun 2012-2014. Penelitian ini berupa penelitian kuantitatif dengan pendekatan event study. Sampel yang digunakan sebanyak 33 perusahaan yang terdaftar di BEI. Analisis data menggunakan analisis deskriptif, uji beda Paired Sample T-Test, dan uji beda Wilcoxon Signed Rank Test dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil penelitian menunjukkan terdapat peningkatan rata-rata trading volume activity dan rata-rata abnormal return sesudah pengumuman buy back. Hal tersebut menunjukkan bahwa informasi pengumuman buy back direspon secara positif oleh investor. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan trading volume activity dan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman buy back saham.

Kata Kunci: *Buy Back Saham, Trading Volume Activity, Abnormal Return.*

A. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian suatu negara ditandai dengan adanya pasar modal sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi peningkatan pertumbuhan ekonomi dan bisnis dalam suatu negara. Tandelilin (2010:26) menyatakan pasar modal sebagai tempat bertemunya investor dengan perusahaan yang secara umum melakukan transaksi jual beli saham. Saham merupakan salah satu instrumen surat berharga di pasar modal yang mempunyai bentuk berupa selembar kertas untuk menerangkan siapa pemiliknya sebagai penanam modal di sebuah perusahaan.

Harga per lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal selalu berfluktuasi dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga yang berubah menyesuaikan dengan perubahan kondisi pasar dan informasi yang diperoleh investor terkait dengan kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Pergerakan harga saham dapat dipantau melalui kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk menjadi salah satu tolak ukur bagi investor terhadap saham yang dimiliki, yaitu dijual, dibeli, atau ditahan. Pada beberapa tahun terakhir, kinerja IHSG cenderung menurun akibat berbagai faktor dalam negeri dan luar negeri yang berpengaruh terhadap pasar modal Indonesia.



Gambar 1. Kinerja IHSG Tahun 2008-2014
Sumber: www.idx.co.id (diolah peneliti, 2015)

Berdasarkan gambar 1, tercatat bahwa kinerja IHSG cenderung menurun setelah tahun 2009 yang dipengaruhi oleh berbagai macam kebijakan pemerintah baik di dalam negeri maupun di luar negeri, bahkan pada tahun 2013 kinerja IHSG menunjukkan nilai negatif sebesar -0,98%. Hal ini terkait dengan rencana kebijakan The Fed untuk mengurangi jumlah uang yang beredar di Amerika Serikat dengan cara menjual obligasi. Kebijakan tersebut dianggap oleh investor bahwa berinvestasi di Amerika Serikat akan lebih menguntungkan daripada di negara lain, sehingga menyebabkan banyak investor yang keluar dari bursa Indonesia dan mengalihkan dana investasinya dalam bentuk Dollar. Aksi investor tersebut dapat membuat harga saham di pasar menjadi turun secara tak terkendali.

Harga saham perusahaan yang mengalami penurunan akibat kondisi pasar yang berpotensi krisis, membuat perusahaan mengambil tindakan untuk melakukan *buy back* saham dengan tujuan menjaga kestabilan harga saham agar tidak terus menerus mengalami kemerosotan di pasar. *Buy back* merupakan kegiatan perusahaan untuk membeli kembali sebagian saham yang telah ditawarkan secara luas ke masyarakat (Basir dan Fakhruddin, 2005:179). Kebijakan *buy back* diyakini dapat memberikan sinyal positif bagi investor bahwa harga saham perusahaan akan dibeli diatas harga pasar. Kebijakan *buy back* dapat menarik perhatian investor, sehingga akan mempengaruhi jumlah permintaan dan penawaran atas saham perusahaan.

Investor akan menyerap informasi *buy back* yang dilakukan perusahaan sebagai suatu informasi yang mengandung *good news*, sehingga investor akan melakukan pembelian saham perusahaan secara besar-besaran. Saham yang jumlah permintaan dan penawarannya mengalami peningkatan menunjukkan *trading volume activity* saham mengalami kenaikan, hal ini berarti saham tersebut aktif diperdagangkan. Saham yang aktif diperdagangkan dapat meningkatkan harga saham di pasar.

Harga saham yang meningkat akibat kebijakan *buy back* dapat meningkatkan *return* realisasi daripada *return* ekspektasi. Hartono (2014:609) menjelaskan bahwa selisih dari jumlah *return* realisasi dengan *return* ekspektasi disebut *abnormal return*. *Abnormal return* dapat terjadi karena adanya informasi atau peristiwa baru yang dilakukan oleh perusahaan atau pemerintah.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya perbedaan yang signifikan *trading volume activity* (TVA) dan *abnormal return* (AR) sebelum dan sesudah pengumuman *buy back* saham. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**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)**”.

B. KAJIAN PUSTAKA

1. Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu tempat yang memfasilitasi penerbitan dan jual beli surat berharga berbentuk saham dan obligasi (Purwanta dan Fakhruddin, 2006:2). Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar yang mempertemukan pihak investor sebagai pihak yang memiliki

kelebihan dana dan pihak perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

2. Saham

Saham merupakan surat berharga berbentuk selembar kertas yang diedarkan secara luas oleh perusahaan dan akan dibeli oleh investor untuk investasi sebagai bukti kepemilikan atas modal perusahaan (Purwanta dan Fakhruddin, 2006:13).

3. Aksi Korporasi (*Corporate Action*)

Corporate action merupakan istilah di pasar modal yang menunjukkan aktivitas strategis perusahaan yang *listing* di BEI, sehingga berpengaruh terhadap kepentingan para pemegang saham (Basir dan Fakhruddin, 2005:77). Salah satu bentuk aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan adalah *buy back* saham.

4. Buy Back Saham

Brigham dan Huston (2011:237) mengartikan *buy back* sebagai suatu transaksi perusahaan untuk membeli kembali sahamnya sendiri yang telah beredar, sehingga jumlah saham yang beredar menurun, harga saham serta *Earning Per Share* (EPS) menjadi meningkat. *Buy back* yang dilakukan perusahaan diyakini dapat memberikan sinyal positif kepada masyarakat, sehingga dapat meningkatkan harga saham di pasar.

5. Trading Volume Activity (TVA)

Budiman dalam Junizar (2013:3) menyatakan bahwa TVA sebagai ukuran yang mencerminkan kegiatan perdagangan saham. Besar kecilnya TVA menunjukkan seberapa besar tingkat ketertarikan investor dalam berinvestasi terhadap saham perusahaan. Rumus perhitungan TVA, yaitu:

$$TVA = \frac{\text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar (listing) pada waktu } t}$$

(Pasaribu dalam Zumaila, 2014:38)

6. Return

Return merupakan pendapatan yang diperoleh investor dari kegiatan investasi yang dibedakan menjadi dua, yaitu (Hartono, 2014:235) :

a. Return Realisasi

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang diperoleh dari investasi berdasarkan data historis.

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

P_t = Harga suatu saham pada hari t

P_{t-1} = Harga suatu saham pada hari $t-1$

D_t = Presentase (%) dividen

(Hartono, 2014:237)

b. Return Ekspektasian

Return ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan untuk diperoleh investor di masa mendatang dan harus diestimasi (Hartono, 2014:610). Penelitian ini menggunakan *market adjusted model* untuk perhitungan *return* ekspektasi dengan menganggap penduga terbaik untuk mengestimasi *return* sekuritas menggunakan *return* indeks pasar.

7. Abnormal Return (AR)

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.

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

$RTN_{i,t}$ = *Abnormal return* saham perusahaan ke i periode ke- t

$R_{i,t}$ = *Actual return* saham perusahaan ke i pada periode ke- t

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* saham perusahaan ke i periode ke- t , dengan rumus indeks pasar

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

(Hartono, 2014:610)

8. Signalling Theory

Signalling theory berasumsi bahwa informasi asimetri yang terjadi di pasar menyebabkan manajer untuk melakukan koreksi informasi melalui tindakan nyata sebagai sinyal yang membedakannya dari perusahaan lain (Tandelilin, 2010:579). *Buy back* memberikan sinyal bahwa harga saham perusahaan mengalami *undervalued*, sehingga perusahaan akan membeli kembali saham tersebut dengan harga di atas harga pasar.

9. Hipotesis

H_1 = Terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman *buy back* saham.

H_2 = Terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* (AR) sebelum dan sesudah pengumuman *buy back* saham.

C. METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif karena data yang digunakan berupa angka yang kemudian diolah menggunakan metode statistik. Bentuk penelitian ini adalah *event study*, yaitu studi untuk mempelajari reaksi pasar atas peristiwa yang

informasinya dipublikasikan dalam suatu bentuk pengumuman (Hartono, 2014:585).

2. Periode Pengamatan

Periode pengamatan dipilih selama 14 hari, yaitu 7 hari sebelum tanggal pengumuman dan 7 hari sesudah tanggal pengumuman. Alasan pengambilan periode ini adalah untuk meminimalisasi *confounding effect* dari adanya peristiwa aksi korporasi lain dan kebijakan pemerintah dalam negeri maupun luar negeri yang dapat mempengaruhi perubahan *trading volume activity* dan harga saham perusahaan.

3. Sumber Data

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari, daftar nama perusahaan yang mempublikasikan pengumuman *buy back* saham, *trading volume activity* saham, jumlah saham beredar perusahaan, harga saham, dan Indeks Harga Saham Gabungan. Data tersebut diperoleh dari berbagai sumber, yakni www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com, Laporan Keuangan perusahaan, dan Galeri Investasi BEI Universitas Brawijaya Malang.

3. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengeluarkan pengumuman berupa kebijakan *buy back* saham tahun 2012-2014. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu memilih sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebelumnya, sebagai berikut:

- Perusahaan yang mengeluarkan kebijakan *buy back* saham tahun 2012-2014.
- Tidak melakukan *corporate action* lainnya pada periode pengamatan, seperti pembagian dividen, *stock split*, dan sebagainya.
- Data yang dibutuhkan tersedia lengkap untuk dianalisis.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka terpilih sebanyak 33 perusahaan sebagai sampel untuk diteliti dari 35 perusahaan yang mengeluarkan kebijakan *buy back* saham.

4. Teknik Analisis Data

a. Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan rata-rata *trading volume activity* dan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *buy back* saham.

b. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui suatu data berdistribusi normal atau tidak, sehingga dapat ditentukan alat

uji untuk pengujian hipotesis. Uji normalitas data menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test* dengan dasar pengambilan keputusan, yaitu (Santoso, 2001:92):

- Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ berarti data berdistribusi normal.
- Jika tingkat signifikansi $< 0,05$ berarti data tidak berdistribusi normal.

c. Uji Beda t-Test

Uji beda digunakan untuk menguji suatu subjek yang diberi dua macam perlakuan berbeda (Santoso, 2001:143). Penentuan uji ini menggunakan uji normalitas data, yaitu jika data berdistribusi normal, maka menggunakan uji beda statistik parametrik *Paired Sample T-Test* dengan *significance* (α) = 0,05 dan jika data tidak berdistribusi normal, maka menggunakan uji beda statistik non parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan *significance* (α) = 0,05.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistika Deskriptif

a. *Trading Volume Activity* (TVA)

Tabel 1. Statistika Deskriptif Rata-Rata *Trading Volume Activity* Selama Periode Pengamatan

	Minimum	Maximum	Mean
Sebelum	0,00000039	0,00811583	0,0013822000
Sesudah	0,00000002	0,00896239	0,0016846006

Sumber: Data diolah peneliti (2015)

Berdasarkan tabel 1, perusahaan yang memiliki rata-rata *trading volume activity* terendah sebelum pengumuman *buy back*, adalah PT Danayasa Arthatama Tbk sebesar 0,00000039 dan perusahaan yang memiliki rata-rata *trading volume activity* tertinggi adalah PT Wijaya Karya (Persero) tahun 2013 sebesar 0,00811583. Pada periode sesudah pengumuman *buy back*, perusahaan yang memiliki rata-rata *trading volume activity* terendah adalah PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk tahun 2014 sebesar 0,00000002 dan perusahaan yang memiliki rata-rata *trading volume activity* tertinggi adalah PT Surya Semesta Internusa Tbk sebesar 0,00896239. *Mean* rata-rata *trading volume activity* sebelum pengumuman *buy back* sebesar 0,00138220 dan sesudah pengumuman *buy back* meningkat sebesar 0,00168460. Peningkatan *mean* rata-rata *trading volume activity*

menunjukkan bahwa investor memberikan respon positif atas pengumuman *buy back*.

b. *Abnormal Return* (AR)

Tabel 2. Statistika Deskriptif Rata-Rata *Abnormal Return* Selama Periode Pengamatan

	Minimum	Maximum	Mean
Sebelum	-0,04072948	0,03635173	-0,0037564212
Sesudah	-0,01492040	0,04101532	0,0063654870

Sumber: Data diolah peneliti (2015)

Berdasarkan tabel 2, perusahaan yang memiliki rata-rata *abnormal return* terendah periode sebelum pengumuman *buy back* adalah PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk tahun 2013 sebesar -0,04072948 dan perusahaan yang memiliki rata-rata *abnormal return* tertinggi adalah PT Intiland Development Tbk sebesar 0,03635173. Pada periode sesudah pengumuman *buy back*, perusahaan yang memiliki rata-rata *abnormal return* terendah adalah PT Intiland Development Tbk sebesar -0,01492040 dan perusahaan yang memiliki rata-rata *abnormal return* tertinggi adalah PT Mulia Industrindo Tbk tahun 2014 sebesar 0,04101532. *Mean* rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman *buy back* sebesar -0,0037564212 dan sesudah pengumuman *buy back* meningkat menjadi 0,0063654870. Peningkatan *mean* tersebut menunjukkan bahwa harga saham perusahaan mengalami kenaikan setelah perusahaan mengeluarkan kebijakan *buy back*, sehingga investor dapat memperoleh *abnormal return* secara maksimal.

2. Uji Normalitas Data

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Data *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return*

Variabel	Periode	Sig
<i>Trading Volume Activity</i>	Sebelum	0,038
	Sesudah	0,033
<i>Abnormal Return</i>	Sebelum	0,632
	Sesudah	0,876

Sumber: Data diolah peneliti (2015)

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data pada tabel 3, menunjukkan bahwa:

- Tingkat signifikan *trading volume activity* sebelum pengumuman *buy back* saham sebesar $0,038 < 0,05$ yang berarti data tidak berdistribusi normal.
- Tingkat signifikan *trading volume activity* sesudah pengumuman *buy back* saham sebesar $0,033 < 0,05$ yang berarti data tidak berdistribusi normal.

- Tingkat signifikan *abnormal return* sebelum pengumuman *buy back* saham sebesar $0,632 > 0,05$ yang berarti data berdistribusi normal.

- Tingkat signifikan *abnormal return* sesudah pengumuman *buy back* saham sebesar $0,876 > 0,05$ yang berarti data berdistribusi normal.

3. Uji Hipotesis 1

Pengujian hipotesis I dilakukan untuk menguji atau membuktikan pernyataan tentang adanya perbedaan yang signifikan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman *buy back* saham. Uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* karena data yang telah diuji normalitasnya menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal.

Tabel 4. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Rata Rata *Trading Volume Activity* (TVA)

Variabel	Z	Sig
<i>Trading Volume Activity</i> sebelum	-2,046	0,041
<i>Trading Volume Activity</i> sesudah		

Sumber: Data diolah peneliti (2015)

Hasil uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan dan membuktikan bahwa pernyataan tentang adanya perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum pengumuman *buy back* saham dengan sesudah pengumuman *buy back* saham dapat diterima. Perbedaan *trading volume activity* tersebut ditunjukkan dari nilai *Z test* sebesar -2,046 dan signifikan pada $0,041 < 0,05$.

4. Uji Hipotesis 2

Pengujian hipotesis 2 dilakukan untuk menguji atau membuktikan pernyataan tentang adanya perbedaan yang signifikan *abnormal return* (AR) antara sebelum dan sesudah pengumuman *buy back* saham. Uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Paired Sample T-Test* karena data yang telah diuji normalitasnya menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 5. Uji *Paired Sample T-Test* Rata-Rata *Abnormal Return* (AR)

Variabel	t	Sig
<i>Abnormal Return</i> sebelum- <i>Abnormal Return</i> sesudah	-2,722	0,010

Sumber: Data diolah peneliti (2015)

Hasil uji beda *Paired Sample T-Test* menunjukkan dan membuktikan bahwa pernyataan tentang adanya perbedaan yang signifikan *abnormal return* antara sebelum pengumuman *buy back* saham dengan sesudah pengumuman *buy*

back dapat diterima. Perbedaan *abnormal return* tersebut ditunjukkan dari nilai *t test* sebesar -2,722 dan signifikan pada $0,010 < 0,05$.

5. Interpretasi Hasil

Karakteristik dari pasar modal mencerminkan perilaku investor yang sangat sensitif. Perilaku tersebut didasari oleh informasi yang diterima oleh investor yang dapat memberikan sinyal negatif maupun sinyal positif yang berguna ketika melakukan analisis untuk pengambilan keputusan investasi. Salah satu bentuk informasi yang secara umum diterima oleh investor yaitu berkaitan dengan aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Informasi yang diumumkan perusahaan saat ini akan digunakan sebagai sinyal perusahaan di masa yang akan datang. Informasi tersebut hanya akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang mempublikasikan pengumuman berkaitan dengan aksi korporasi perusahaan. Aksi korporasi berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar dan harga saham di pasar. Salah satu bentuk aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan adalah melakukan *buy back* saham yang telah beredar di masyarakat. *Buy back* saham diharapkan dapat memberikan sinyal kepada para investor bahwa harga saham perusahaan sudah *undervalued* dan layak dibeli untuk dijadikan investasi yang memberikan imbal hasil yang optimal sesuai dengan harapan investor.

Berdasarkan hasil pengujian secara statistika pada tabel 4, disimpulkan bahwa *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah pengumuman *buy back* saham berbeda secara signifikan yang ditunjukkan dari tingkat signifikan $0,041 < 0,05$. Perhitungan pada tabel 1, menunjukkan bahwa *mean* rata-rata *trading volume activity* sesudah pengumuman *buy back* mengalami peningkatan sesudah pengumuman sebesar 0,0016846006. Adanya peningkatan tersebut menunjukkan bahwa pengumuman *buy back* yang dipublikasikan perusahaan mengandung suatu informasi positif, sehingga dapat mempengaruhi investor untuk merespon secara cepat atas pengumuman tersebut.

Respon cepat investor dicerminkan dari tingginya minat para investor untuk membeli dan memiliki saham perusahaan *buy back* yang secara otomatis akan meningkatkan jumlah permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Jumlah permintaan yang meningkat dengan kondisi jumlah saham beredar yang semakin berkurang akan mengakibatkan harga saham perusahaan menjadi meningkat. Hal ini sesuai dengan tujuan perusahaan melakukan *buy back* saham, yaitu

untuk meningkatkan harga saham perusahaan di pasar modal.

Abnormal return merupakan suatu hal yang bersifat spekulatif karena sifatnya tidak dapat diprediksi. *Abnormal return* dapat terjadi karena adanya peristiwa tertentu seperti perusahaan melakukan aksi korporasi dan kebijakan-kebijakan pemerintah baik di dalam negeri maupun di luar negeri berkaitan dengan kondisi ekonomi atau politik yang dapat mempengaruhi kondisi pasar modal. Berdasarkan hasil pengujian secara statistika pada tabel 5, disimpulkan bahwa *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman *buy back* saham berbeda secara signifikan yang ditunjukkan dari tingkat signifikan $0,010 < 0,05$.

Perbedaan *abnormal return* tersebut juga dapat dilihat dari hasil perhitungan pada tabel 2 bahwa *mean* rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman *buy back* sebesar -0,0037564212 dan sesudah pengumuman *buy back* meningkat menjadi 0,0063654870. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa harga saham perusahaan mengalami kenaikan, sehingga investor memperoleh *abnormal return* yang lebih besar. Harga saham yang meningkat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran dari investor, yaitu keputusan investor untuk membeli atau menjual sahamnya atas peristiwa *buy back* saham.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

- Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum pengumuman *buy back* saham dengan sesudah pengumuman *buy back* saham. Peningkatan rata-rata *trading volume activity* sesudah pengumuman, menunjukkan bahwa pengumuman *buy back* memberikan sinyal positif bagi investor, sehingga dapat meningkatkan jumlah permintaan dan penawaran saham perusahaan di pasar modal, yang secara otomatis juga meningkatkan *trading volume activity* saham perusahaan.
- Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 2 menggunakan uji *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum pengumuman *buy back* saham dengan sesudah pengumuman *buy back* saham. Peningkatan rata-rata *abnormal return* sesudah pengumuman, memberikan

kesimpulan bahwa pengumuman *buy back* dapat meningkatkan harga saham perusahaan di pasar modal, sehingga investor dapat menikmati *abnormal return* secara maksimal.

2. Saran

a. Bagi Investor

Investor harus memperhatikan kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan, seperti kebijakan untuk melakukan *buy back* saham yang dipublikasikan dalam bentuk pengumuman karena pengumuman tersebut mengandung suatu informasi positif yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh investor ketika akan melakukan pengambilan keputusan investasi secara tepat.

b. Bagi Perusahaan

Perusahaan disarankan senantiasa dapat menjaga kestabilan kinerja keuangannya agar penggunaan alternatif kebijakan *buy back* saham dengan tujuan untuk meningkatkan harga saham beredar yang telah jatuh di pasar dapat berhasil.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan fokus yang sama, disarankan untuk menambahkan variabel-variabel lain selain *trading volume activity* dan *abnormal return*, seperti *earning per share* (EPS) dan diharapkan untuk memperpanjang waktu periode pengamatan penelitian agar dapat melihat pengaruh pengumuman *buy back* saham dalam jangka waktu yang panjang.

(BEI), Jurnal Akuntansi Diponegoro, Vol. 2, No. 3, 2013.

Purwanta, Wiji dan Hendy Fakhruddin. 2006. *Mengenal Pasar Modal*. Jakarta: Salemba Empat.

Santoso, Singgih. 2001. *Statistik Non Parametrik*. Jakarta: PT Elex Media.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

www.idx.co.id. *IDX Yearly Statistics*. Dikases tanggal 20 September 2015, pukul 10:18 WIB.

Zumaila, Ellis Afri. 2014. *Analisis Reaksi Pasar dan Kinerja Saham Atas Pengumuman dan Peristiwa Buy Back di BEI*, Skripsi. Universitas Brawijaya, Malang.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, Eugene dan Joel F. Huston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.

Basir, Saleh dan Fakhruddin. 2005. *Aksi Korporasi: Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham melalui Tindakan Korporasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Hartono, Jogyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Junizar, Muhammad Luky, Aditya Septiani. *Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Terhadap Respon Pasar: Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*