



PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka. Dan apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka sanggup menerima hukuman atau sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 22 April 2019



ARDIANSYAH
NPM. 1512120149

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **PERBEDAAN REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN STOCK BUYBACK (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)**

Nama Mahasiswa : **Ardiansyah**

NPM : **1512120149**

Jurusan : **S1 Akuntansi**

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam Sidang Tugas Penutup Study guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** Pada Jurusan **S1 Akuntansi IIB DARMAJAYA**.

Bandar Lampung,

Menyetujui,

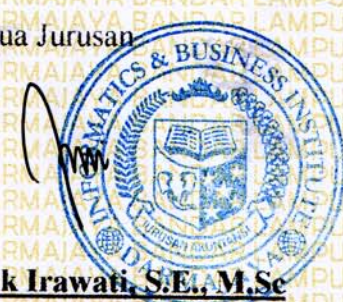
Dosen Pembimbing

Fitri Agustina, S.E., M.Acc., Akt

NIK. 40130414

Menyetujui,

Ketua Jurusan



Anik Irawati, S.E., M.Sc

NIK. 01170305

HALAMAN PENGESAHAN

Pada tanggal 13 Maret 2019 telah diselenggarakan Sidang SKRIPSI dengan judul **PERBEDAAN REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN STOCK BUYBACK (Studi Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)**. Untuk memenuhi persyaratan akademik guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI**, bagi mahasiswa :

Nama Mahasiswa : **ARDIANSYAH**

No. Pokok Mahasiswa : **1512120149**

Jurusan : **S1 Akuntansi**

Dan telah dinyatakan **LULUS** oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

Nama

Status

Tanda tangan

1. Dedi Putra, S.E., M.S.Ak - **Ketua Sidang**

2. Indra Caniago, S.E., M.Si., Ak - **Anggota**



Dekan Fakultas Ilmu Ekonomi dan Bisnis IB Darmajaya

Prof. Dr. Zulkathain Lubis, M.S., Ph.D

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 13 Maret 2019

**DIFFERENCE OF MARKET REACTION BEFORE AND AFTER STOCK
BUYBACK ANNOUNCEMENT (A Study on Companies Indexed in
Indonesai Stock Exchange in the Period of 2014-2017)**

By

Ardiansyah

ABSTRACT

The objective of this research was finding out the significant difference between the abnormal return and the trading volume activity before and after the buyback announcement in the period of 2014-2017. The sampling technique used in this research was the purposive sampling. The number of samples used in this research was 24 companies who implemented buyback announcements indexed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2014-2017. The data analyzing technique used in this research was the paired sample t test and sign test. The analytical tool used in this research was SPSS Version 20 program application. The result of this research showed that the abnormal return and the trading volume activity before and after the buyback announcement did not had significant a difference.

Keywords: Buyback, Abnormal Return, Trading Volume Activity



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
RIWAYAT HIDUP	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
MOTTO HIDUP	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
KATA PENGANTAR	xi
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	3
1.3 Ruang Lingkup Penelitian.....	3
1.4 Tujuan Penelitian.....	3
1.5 Manfaat Penelitian.....	4
1.6 Sistematika Penulisan.....	4
 BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Sistem Informasi.....	5
2.2 <i>Mobile Application</i>	7
2.3 Perangkat Lunak.....	7

2.4	Java Script.....	7
2.5	PHP(<i>hypertext Preprocessor</i>).....	8
2.6	Metode Pengembangan Sistem.....	8
2.7	UML(<i>Unified Model Language</i>).....	11
2.8	<i>Usecase Diagram</i>	12
2.9	<i>Activity Diagram</i>	13
2.10	<i>Squence Diagram</i>	15
2.11	<i>Class Diagram</i>	17
2.12	Basis Data.....	19
2.13	<i>My Sql</i>	22

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1	Metode Pengumpulan Data.....	23
3.2	Metode Pengembangan Sistem.....	23
3.3	Alat Pendukung Pengembangan sistem.....	25
3.3.1	Perangkat Lunak.....	26
3.3.2	Perangkat Keras.....	26
3.4	Alat Pendukung Pengembangan sistem.....	26

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1	Permulaan.....	28
4.2	Perencanaan/ Perluasan.....	28
4.2.1	Analisa Sistem Berjalan.....	29
4.3	Kontruksi.....	31
4.3.1	Perancangan Sistem yang diusulkan.....	31
4.3.1.1	<i>Usecase Diagram</i> yang diusulkan.....	32
4.3.1.2	<i>Activity Diagram</i>	33
4.3.1.3	<i>Squence Diagram sistem Login Admin</i>	37
4.3.1.4	<i>Squence Diagram sistem Pemesanan</i>	38
4.3.1.4	Rancang Input.....	39

4.3.1.5 <i>Class Diagram</i>	45
4.3.1.6 Kamus Data.....	45
4.4 Hasil Implentasi.....	51

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan.....	63
5.2 Saran.....	64

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Buy back (Pembelian kembali saham) adalah aksi korporasi dimana emiten melakukan pembelian kembali atas saham-saham emiten yang telah beredar di masyarakat (*outstanding shares*) (www.profitsbulletin\vol.xiv/2014.co.id). *Buy back* menjadi sebuah solusi stabilisasi harga saham akibat pengaruh harga saham yang *undervalue*. Selain sebagai stabilisasi harga saham, *buy back* juga dimaksudkan untuk memperoleh keuntungan ketika saham emiten merangkak naik. Keuntungan yang didapatkan bisa berupa *capital gain* dan dividen. Kebijakan *buy back* di Indonesia mulai dilakukan oleh emiten Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan emiten swasta seiring dengan anjloknya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Keuangan No. 22 Tahun 2015 yang mengizinkan emiten atau perusahaan publik membeli sahamnya kembali tanpa persetujuan RUPS pada kondisi pasar yang berfluktuasi. *Buyback* yang dilakukan perusahaan selain berakibat pada meningkatnya earning per share (EPS), juga akan berakibat pada kepemilikan saham oleh masyarakat akan berkurang (supply berkurang) akibatnya adalah harga saham akan naik (Hendry, 2008).

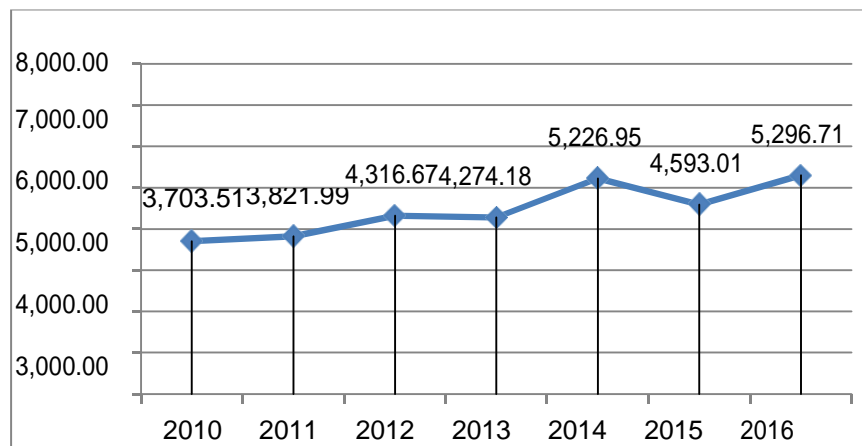
Fenomena perusahaan yang telah melakukan *buy back* pada periode 2017- 2018 antara lain; PT Sinar Mas Multiartha Tbk. memaparkan rencana *buyback* 636,76 juta saham atau sebanyak-banyaknya 10% dari seluruh saham yang telah ditempatkan dan disetor penuh dalam perseroan. Berdasarkan prospektus ringkas yang dipublikasikan Selasa (25/4/2017), emiten multifinance Grup Sinar Mas ini menyiapkan dana hingga Rp5,2 triliun untuk membiayai *buyback* yang telah berlangsung pada 1 Juni 2017-1 Desember 2018. Manajemen Sinar Mas Multiartha menuturkan kinerja perusahaan yang membaik menghasilkan arus kas melebihi jumlah yang diperlukan untuk mempertahankan pertumbuhan. Kelebihan arus kas bebas akan dikembalikan kepada pemegang saham melalui *buyback*.

Dampak *buyback* tersebut antara lain potensi kenaikan tingkat laba per saham (earning per share/EPS) dari Rp213 menjadi Rp294 dan return on equity (ROE) dari 8,26% menjadi 11,08%. Tak hanya SSMA, setidaknya tujuh emiten lain juga merencanakan langkah serupa. Johannes Edward, Head of Investor Relation PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk., menuturkan setelah emisi surat utang global senilai US\$250 juta, perseroan berpotensi mengalami kelebihan likuiditas.

"Ada potensi ekses likuiditas, jadi kami cari alternatif dengan membeli saham sendiri untuk dijadikan treasury stock. Jumlahnya tadi disetujui maksimal 144 juta lembar saham senilai Rp51 miliar," ucapnya.

Selain itu, pada tahun 2018 PT Bank CIMB Niaga Tbk. telah melakukan *buyback* 2,0% atau 503 juta lembar saham beredar dengan pagu anggaran maksimal Rp500 miliar. Alasannya, perseroan berinisiatif untuk menggulirkan program kepemilikan saham oleh manajemen dan karyawan (*management employee stock option plan/MESOP*) sebagai upaya mempertahankan karyawan berkinerja baik. Lain lagi dengan PT Surya Semesta Internusa Tbk. yang telah membeli kembali 435 juta lembar saham atau 9,25% dengan dana Rp440 miliar. Saham tersebut akan dijadikan *treasury stock* oleh emiten properti ini. Tindakan serupa digulirkan oleh PT Provident Agro Tbk. dengan membeli kembali 3,92% atau sebanyak 278,8 juta lembar saham dengan anggaran sebesar Rp115,98 miliar, PT Saratoga Investama Sedaya Tbk. sebanyak 20 juta lembar saham senilai Rp78 miliar, PT Resources Alam Indonesia Tbk. sebanyak 64,02 juta lembar dengan dana Rp150 miliar, dan PT Plaza Indonesia Realty Tbk. maksimal 284 juta saham senilai Rp973,2 miliar. (www.market.bisnis.com diakses 5 Desember 2018)

Fenomena terjadinya *buy back* diatas didukung oleh kejadian sebelumnya yaitu penurunan harga saham. Harga saham perusahaan yang mengalami penurunan akibat kondisi pasar yang berpotensi krisis, membuat perusahaan mengambil tindakan untuk melakukan *buyback* saham dengan tujuan menjaga kestabilan harga saham agar tidak terus mengalami kemerosotan di pasar. (Oktaviani dkk, 2016).



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK), (data diolah, 2017)

Gambar 1.1. Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan tahun 2010- 2016

Gambar 1.1 Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan tahun 2010-2016

IHSG sempat ditutup yang berada pada posisi tertinggi di 3.786 poin pada Kamis 9 Desember 2010. Pertumbuhan itu memberi dampak positif terhadap pelaku pasar. IHSG pada tahun 2011 naik sebesar 3,821 dan pada tahun 2012 meningkat sebesar 4,316. Pada tahun 2013 indeks sempat mengalami penurunan sebesar 4,274. Hingga pada tanggal 30 Desember 2014, kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencapai Rp5.226 triliun, naik sebesar 23,92% dari kapitalisasi pasar per akhir 2013. Pada tahun 2015 mengalami penurunan dari tahun 2014 yang sebelumnya 5,226 menjadi 4,593 dikarenakan pada tahun 2015 kondisi perekonomian menurun dan pasar modal sedang mengalami Crash, yang mengakibatkan perusahaan-perusahaan khususnya perusahaan BUMN membelikembali saham yang beredar di pasar dengan tujuan untuk menstabilkan harga sahamnya (Saham Gain, 2016). Pasar modal Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif meski didera oleh perlambatan ekonomi global dan domestik. Hal ini ditunjukkan dengan pertumbuhan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang ditutup pada akhir tahun 2016 di level 5.296. IHSG pada akhir tahun mengalami peningkatan 15,32% dibandingkan penutupan 2015 yang berada di level 4.593. Kenaikan IHSG pada 2016 ini merupakan yang tertinggi

sepanjang sejarah pasar modal Indonesia serta tertinggi kelima di antara bursa-bursa utamadunia.

Pasar akan bereaksi pada peristiwa yang mengandung informasi. Suatu peristiwa dapat diibaratkan sebagai suatu kejutan (*surprised*) atau sesuatu yang *unexpected*. Sesuatu yang bukan suatu kejutan atau yang sudah diantisipasi atau diekspektasi sebelumnya tidak akan menimbulkan suatu reaksi. Reaksi pasar tersebut dapat diukur dengan dua cara, yaitu yang pertama melalui perubahan harga saham yang diukur dengan menggunakan *abnormal return* selama masa pengamatan, jika pasar bereaksi terhadap suatu peristiwa, maka akan diperoleh *abnormal return* signifikan berbeda dengan nol (Hartono, 2010). Kedua, melihat *trading volume activity* saham pada hari-hari selama pengamatan. *Trading volume activity* (TVA) merupakan indikator yang digunakan untuk menunjukkan besarnya minat investor pada suatu saham (Junizar, 2013).

Penghitungan *abnormal return* perlu diketahui *return* pasarnya (*return market*). Penghitungan *return market* digunakan harga pasar harian dengan menggunakan ukuran IHSG. IHSG atau *Jakarta Composite Index* (*JSX Composite*) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Pengujian variabel *Trading volume activity* (TVA) mengacu pada penelitian terkait dengan *event study* yang menguji pengaruh suatu peristiwa terhadap aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) menunjukkan reaksi pasar yang signifikan.

Beberapa penelitian terkait dengan tema *buy back*, *abnormal return*, dan *trading volume activity* antara lain; Rahman (2008) menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan pada *abnormal return* dan volume perdagangan dari 3 hari sebelum dan hari sesudah publikasi laporan keuangan. Hal ini berarti bahwa investor tidak bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan pada laporan keuangan. Kemudian hasil penelitian Marpaung *et.al* (2012) menyatakan bahwa dengan

dilakukan *buy back* (pembelian kembali saham) maka nilai EPS cenderung mengalami peningkatan dan harga saham cenderung mengalami peningkatan. Lalu hasil penelitian Listiyani *et.al*(2015) menyimpulkan bahwa pengumuman *buy back* tidak memiliki perbedaan yang signifikan pada rata-rata sebelum dan sesudah pengumuman dilaksanakan, namun memberikan reaksi pasar dengan terdapatnya perbedaan yang signifikan pada rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah transaksi *buy back*. Selanjutnya hasil penelitian Firtia (2016) menyatakan terdapat perbedaan rata-rata *buy back* dan rata-rata *trading volume* sebelum dan sesudah pengumuman *buy back* dilaksanakan. Berikutnya Delphinda *et.al*(2016) menyimpulkan bahwa bahwa pengumuman *buy back* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap reaksi pasar, baik sebelum maupun sesudah pengumuman *buy back*. Sedangkan Wulan *et.al*(2017) menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *average abnormal return*, *average trading volume activity*, dan *average trading frequency activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*. Akhirnya hasil penelitian Sari (2018) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Sari (2018), perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada tahun periode pengamatan perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah *stock buyback*, dimana penelitian ini menggunakan periode 2014, 2015, 2016, dan 2017.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Perbedaan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Buyback* (Studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017)”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Untuk lebih dalam pembahasan, maka penulis memilih ruang lingkup antara lain:

1. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

2. Variabel penelitian yaitu, reaksi pasar terhadap pengumuman *stock buyback* yaitu sebelum *stock buyback* dan sesudah *stock buyback*.
3. Pengujian yang digunakan pada penelitian ini adalah uji beda.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* periode 2014-2017?
2. Apakah ada perbedaan signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* periode 2014-2017?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan dilakukan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* periode 2014-2017.
2. Untuk mengetahui perbedaan signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* periode 2014-2017.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Penulis

Sebagai tambahan pengetahuan dan dapat mengetahui serta mempelajari masalah-masalah yang terkait dengan reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*, *abnormal return* dan *trading volume activity*.

2. Bagi Pembaca

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi pembaca dan menyediakan informasi terkait dengan reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

3. Bagi Akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat memperkaya bahan kepustakaan dan mampu memberikan kontribusi pada pengembangan teori, terutama yang berkaitan dengan reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

4. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan masukan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, hal ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah *stock buyback*, baik atau tidak untuk modal kepada perusahaan yang melakukan *buyback*.

5. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan yang akan melakukan *stock buyback* untuk memperhatikan reaksi pasar. Dan memberikan masukan kepada perusahaan ketika akan melakukan *buyback* pada saat sahamnya mengalami penurunan harga.

1.6 Sistematika Penulisan

Secara umum bagian isi terdiri atas:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam pendahuluan tercantum antara lain latar belakang, ruang lingkup penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini memuat tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh penulis/peneliti. Penelitian yang menggunakan analisis statistik, bab ini memuat kerangka pikir dan hipotesis (bila diperlukan).

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini berisi objek penelitian, alat dan bahan, metode pengumpulan data, prosedur penelitian, pengukuran variable dan metode analisis (metode-metode pendekatan penyelesaian permasalahan yang dipakai dan metode analisis data).

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi tentang uraian deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini menguraikan tentang simpulan, keterbatasan penelitian yang dilakukan serta memberikan implikasi penelitian dan saran untuk penelitian yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

Pada bagian ini berisi tentang referensi buku, jurnal dan skripsi yang digunakan sebagai bahan kajian pustaka penelitian.

LAMPIRAN

Pada bagian ini tentang lampiran populasi dan sampel penelitian serta data penelitian dan hasil olahan data menggunakan program SPSS.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Grand Theory*

2.1.1 Teori Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Tendelilin, 2010). Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan dana pada sektor rill (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun asset finansial (deposito, saham atau obligasi), merupakan aktifitas yang umum di lakukan.

Menurut Jogiyanto, investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien dalam periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2015). Sedangkan menurut Menurut Sukirno kegiatan investasi yang dilakukan oleh masyarakat secara terus menerus akan meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat. Peranan ini bersumber dari tiga fungsi penting dari kegiatan investasi, yakni (1) investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat, sehingga kenaikan investasi akan meningkatkan permintaan agregat, pendapatan nasional serta kesempatan kerja; (2) pertambahan barang modal sebagai akibat investasi akan menambah kapasitas produksi; (3) investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi (Nizar et.al., 2013:3).

2.1.2 Jenis-jenis Investasi

Pada dasarnya investasi dapat dibagi menjadi dua, yaitu investasi pada asset finansial dan investasi pada asset rill. Investasi pada asset finansial dapat dibagi menjadi dua (Sunariyah, 2013), yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung.

1. Investasi langsung, yaitu dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang, pasar modal, atau pasar turunan.

Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva yang tidak diperjual belikan, biasanya diperoleh dari bank komersial. Aktiva ini dapat berupa tabungan dan sertifikat deposito.

2. Investasi tidak langsung, yaitu dapat dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi, seperti reksadana.

2.1.3 Event Study

Studi peristiwa (*event study*) disebut juga dengan nama analisis residual (*residual analysis*) atau pengujian indeks kinerja tak normal (*abnormal performance index test*) atau pengujian reaksi pasar (*market reaction test*). Suatu studi peristiwa sebagai studi yang melibatkan analisis perilaku harga sekuritas sekitar waktu suatu kejadian atau pengumuman informasi (Hartono, 2010). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*) diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Indikasi makin banyak peneliti yang berbasis pada *Event study* yang mengambil kaitan antara perubahan harga saham dengan berbagai peristiwa atau informasi yang tidak langsung dengan aktivitas ekonomi menunjukkan makin terintegrasinya peran pasar modal dalam kehidupan sosial masyarakat dunia.

2.2 Buyback

Pembelian kembali saham/buyback adalah aksi korporasi dimana emiten melakukan pembelian kembali atas saham-saham emiten yang telah beredar di masyarakat (*outstanding shares*). (Profits Bulletin Vol. XIV/2014 (2014). *Buyback* menjadi sebuah solusi stabilisasi harga saham akibat pengaruh harga saham yang *undervalue*. Selain sebagai stabilisasi harga saham, *buy back* juga dimaksudkan untuk memperoleh keuntungan ketika saham emiten merangkak naik. Keuntungan yang didapatkan bisa berupa *capital gain* dan dividen. *Buyback* termasuk dalam kegiatan *Corporate Action*, dimana suatu perusahaan memiliki kembali saham yang pernah dikeluarkannya dengan cara membeli kembali saham

yang telah dijual perusahaan tersebut di pasar modal (Suparmono, 1996). *Buyback* merupakan kegiatan perusahaan untuk membeli kembali sebagian saham yang telah ditawarkan secara luas ke masyarakat (Basir dan Fakhruddin, 2005). Hal ini bertujuan meningkatkan kembali harga saham yang telah jatuh dipasar. Adanya kebijakan *buyback* diyakini dapat memberikan sinyal positif bagi investor bahwa harga saham perusahaan akan dibeli diatas harga pasar.

2.3 Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010). Pasar modal (*capital market*) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi (Darmadji dan Hendy, 2006). Arti Pasar modal yang secara formal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2015).

Investasi merupakan suatu bentuk penundaan konsumsi dari masa sekarang untuk masa yang akan datang, yang didalamnya terkandung resiko ketidak pastian, untuk itu dibutuhkan suatu kompensasi atas penundaan tersebut yang biasa dikenal dengan istilah keuntungan dari inventasi atau gain.

2.4 Harga Saham

Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Menurut Anoraga dan Piji (2008) harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. Rusdin (2006), harga saham terbagi atas tiga jenis, yaitu:

1. *Par Value* (Nilai Nominal)

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan dan berfungsi untuk tujuan akuntansi. Nilai nominal suatu saham harus ada dan dicantumkan pada surat berharga saham dalam mata uang rupiah, bukan dalam bentuk mata uang asing.

2. *Base Price* (Harga Dasar)

Harga dasar suatu saham erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Prinsip harga dasar saham ditentukan dari harga perdana saat saham tersebut diterbitkan, harga dasar ini akan berubah sejalan dengan dilakukannya berbagai tindakan emiten yang berhubungan dengan saham, antara lain: Right issue, Stock split, waran dan lain-lain. Harga dasar dipergunakan didalam perhitungan indeks harga saham.

3. *Market Price* (Harga Pasar)

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Apabila pasar suatu efek sudah tutup maka harga pasar saham adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naikturunnya suatu saham.

Harga saham yang digunakan adalah *closing price* harian emiten yang melakukan pemecahan selama 7 hari sebelum dan sesudah pemecahan saham, berikut adalah rumus untuk menghitung harga pasar saham relative sebelum *stock buyback*:

$$HRs = Ps \dots\dots\dots (2.1)$$

Keterangan :

HRs = Harga pasar saham *closing price* sebelum/sesudah *stock buyback*

Ps = Harga saham *closing price* sebelum/sesudah *stock buyback*.

2.5 Return Saham

Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari

suatu investasi oleh investor. Menurut Ang (1997), setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama yaitu mendapatkan keuntungan yang disebut return baik langsung maupun tidak langsung. Komponen return terdiri dari dua jenis yaitu current income (pendapatan berjalan) dan capital gain (keuntungan selisih harga).

Return saham merupakan pendapatan yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Komponen penghitungan return saham terdiri dari capital gain/loss dan deviden. Capital gain/loss merupakan selisih laba/rugi yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi/rendah dibandingkan harga saham periode sebelumnya. Sedangkan deviden merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang sahamnya. Devidennya biasanya dibagikan pada periode tertentu sesuai dengan keputusan manajemen. Deviden yang dibagikan dapat menciptakan kepercayaan pemegang saham kepada manajemen.

Expected return merupakan return yang diharapkan oleh investor atas suatu investasi yang akan diterima pada masa yang akan datang. Faktor yang mempengaruhi return suatu investasi meliputi faktor internal meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur pemodal, hutang, tingkat laba yang dicapai dan lain-lain, sedangkan faktor eksternal perusahaan meliputi pengaruh kebijakan moneter dan kebijakan fiskal, perkembangan sektor industri dan lain-lain (Ang, 1997).

Return saham ($R_{i,t}$) diperoleh dari harga saham harian sekuritas i pada waktu ke- t ($P_{i,t}$) dikurangi harga saham harian sekuritas i pada waktu ke $t-1$ ($P_{i,t-1}$), dibagi harga harian sekuritas i pada waktu $t-1$ ($P_{i,t-1}$) atau dengan formula (Jogiyanto, 2000) :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Di mana:

R_{it} = Return saham perusahaan ke- i selama periode ke- t

P_{it} = Harga saham perusahaan ke- i pada periode t

Pit-1 = Harga saham perusahaan ke-i pada periode t-1

Sedangkan untuk mendapatkan return atau keuntungan tertentu seorang investor juga harus memperhatikan risiko yang harus ditanggungnya jika ingin memperoleh return tertentu. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan return yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaan, berarti semakin besar resiko investasi tersebut.

Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor), sedangkan return ekspektasi merupakan return yang harus di estimasi. Dalam mengestimasi return ekspektasi menggunakan model market model. Perhitungan return ekspektasi dengan model pasar dilakukan dengan dua tahap yaitu (Jogiyanto, 2000):

- a. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi.
- b. Menggunakan model ekspektasi dengan mengestimasi return ekspektasi di periode jendela.

Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (Ordinary Least Square) dengan persamaan (Jogiyanto, 2000) :

$$R_{ij} = a_i + b_i R_{mj} + e_{it}$$

Di mana:

R_{ij} = Return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

a_i = Intercept untuk sekuritas ke-i

β_i = Koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

R_{mj} = Return indek pasar pada periode estimasi ke-j

e_{it} = Error term atau residual sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

2.6 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). Corporate action adalah suatu tindakan perusahaan yang dimaksudkan untuk memberi sinyal positif atau negatif terhadap harga sekuritas perusahaan terkait. Selain itu, *corporate action* bisa digunakan sebagai suatu sinyal berharga bagi para pemegang sekuritas yaitu stockholder dalam mengambil keputusan investasi (Samsul, 2006).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal mengeluarkan kebijakan di sektor pasar modal yaitu memperbolehkan emiten untuk membeli kembali (buyback) saham tanpa melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Ketentuan tersebut ditetapkan melalui Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan 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”.

2.7 Efisiensi Pasar

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 (Hartono, 2013). Lebih lanjutnya pasar efisien menurut (Tandelilin, 2010) adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Di dalam pasar yang kompetitif, harga ekuilibrium suatu aktiva ditentukan oleh tawaran yang tersedia dan permintaan agregat. Jika suatu informasi baru yang relevan masuk ke pasar yang berhubungan dengan suatu aktiva, informasi ini akan digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai dari aktiva yang bersangkutan. Akibatnya adalah kemungkinan pergeseran ke harga ekuilibrium yang baru.

Dalam teori investasi, pasar modal efisien (efficient capital market) adalah pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Harga keseimbangan akan terbentuk setelah investor sudah sepenuhnya

menilai dampak dari informasi tersebut. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Bentuk efisien pasar dapat digolongkan dalam 2 bentuk, yaitu efisiensi pasar secara informasi dan efisiensi pasar secara keputusan (Jogiyanto, 2013). Berikut efisiensi pasar secara informasi:

1. Efisiensi Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi (*ex-ante*). Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2. Efisiensi Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong Form*)

Efisiensi pasar ini terjadi jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi tersebut dapat berupa:

- a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut, yaitu dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten. Misalnya pengumuman laba, pembagian deviden, pengembangan produk, merger dan akuisisi, perubahan metode akuntansi, pergantian pemimpin perusahaan, dan lain-lain.
- b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah dalam bentuk peraturan perundangan, kebijakan ekonomi, dan lain-lain. Misalnya informasi tentang regulasi perbankan, informasi ini akan mempengaruhi harga secara langsung harga sekuritas tidak hanya sebuah bank saja, tetapi semua emiten yang berada dalam industry perbankan.
- c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham yang berdampak pada semua

perusahaan emiten. Misalnya, peraturan untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan. Regulasi ini akan mempunyai dampak terhadap harga sekuritas tidak hanya untuk sebuah perusahaan saja tetapi berdampak pada semua perusahaan. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

3. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Efisiensi pasar dalam bentuk kuat ini terjadi jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Efisiensi dalam bentuk ini tidak ada individual investor atau kelompok investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena yang mempunyai informasi yang privat.

Bentuk efisiensi pasar secara keputusan adalah jika efisiensi pasar secara informasi hanya mempertimbangkan sebuah faktor saja, yaitu ketersediaan informasi, maka efisiensi informasi dan kecanggihan pelaku pasar modal. Karena lebih banyak melibatkan dalam menentukan pasar yang efisien, maka pasar efisien secara keputusan merupakan efisien pasar bentuk setengah kuat secara informasi.

2.7.1 *Abnormal Return*

Abnormal return adalah *return* yang didapat investor tidak sesuai dengan pengharapan. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan. Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *return* akan negatif jika *return* yang didapatkan lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung.

Abnormal return dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, awal tahun, suasana politik yang tidak menentu,

kejadian-kejadian yang luar biasa, *stock split*, penawaran perdana saham, dan lain-lain. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Abnormal return* sendiri adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2010).

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

Di mana:

$RTN_{i,t}$ = *Abnormal return* sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t (-3+3)

$E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

2.7.2 Trading Volume Activity

Volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu. Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian (Sutantio, 2004). Menurut Halim dan Hidayat (2000) volume perdagangan (V_t) sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari t . Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, maka dealer tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan.

2.8 Stock Buyback

Stock buyback adalah suatu kegiatan dimana perusahaan melakukan pembelian kembali atas saham mereka yang telah beredar di pasar bursa, yang telah dimiliki oleh para pemegang saham. *Stock buyback* ini merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk mendistribusikan *cashflow* yang dimiliki perusahaan kepada para pemegang sahamnya selain dalam bentuk dividen.

Brigham dan Houston (2011) mengartikan *buyback* 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. *Buyback* yang dilakukan perusahaan diyakini dapat memberikan sinyal positif kepada masyarakat, sehingga dapat meningkatkan harga saham di pasar.

2.8.1 Metode Stock Buyback

Ada dua metode pembelian kembali saham yang sering digunakan, yaitu :

1. Tender Offer

Dengan metode tender offer perusahaan mengumumkan kepada seluruh pemegang saham bahwa perusahaan akan membeli kembali beberapa lembar sahamnya pada harga dan periode tertentu yang telah ditetapkan. Harga yang ditawarkan perusahaan biasanya adalah harga di atas harga pasar. Setiap pemegang saham akan memperkirakan sendiri apakah harga yang ditawarkan akan lebih besar atau lebih kecil bila dibandingkan dengan harga saham tersebut setelah masa penawaran berakhir, sehingga setiap pemegang saham dapat memutuskan apakah bersedia untuk menjual sahamnya atau tidak. Stock repurchase dengan cara ini dapat meningkatkan harga saham.

2. Open-market Repurchase

Dalam metode ini perusahaan membeli kembali saham perusahaannya dengan jumlah yang relatif kecil. Pembelian kembali dilakukan melalui broker dengan bayaran komisi pada tingkat normal pembelian dan pembelian harga pasar. Tidak seperti metode stock repurchase, metode ini tidak mengikat suatu perusahaan untuk benar-benar membeli kembali sahamnya sebanyak jumlah yang mereka umumkan sebelumnya. Metode ini memberikan fleksibilitas kepada perusahaan untuk membeli kembali sahamnya sedikit dibandingkan dengan yang direncanakan jika sahamnya menjadi lebih mahal ataupun membeli lebih banyak jika sahamnya tetap atau lebih murah.

2.9 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1	Hervi Andita Rahman (2008)	Reaksi pasar sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2004 - 2006	Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham	Tidak ada perbedaan pada abnormal return dan volume perdagangan dari 3 hari sebelum dan hari sesudah publikasi laporan keuangan.
2	Bintang Sahala Marpaung dan Adil Fadillah (2012)	Pengaruh stock buy back terhadap kinerja saham dan kinerja keuangan, studi kasus pada PT. Jasuindo tiga perkasa, tbk	Stock buy back, EPS, stock price, dan PER	Dengan dilakukan <i>buy back</i> (pembelian kembali saham) maka nilai EPS cenderung mengalami peningkatan dan harga saham cenderung mengalami peningkatan
3	Dhiyah Listiyani (2015)	Analisis reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (<i>buy back</i>) (studi kasus perusahaan yang masuk di daftar efek syariah 2013-2014)	<i>Buy back, trading volume activity</i>	Pengumuman <i>buy back</i> tidak memiliki perbedaan yang signifikan pada rata-rata sebelum dan sesudah pengumuman dilaksanakan, namun memberikan reaksi pasar dengan

				terdapatnya perbedaan yang signifikan pada rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah transaksi <i>buy back</i>
4	Nafisatul Fitria (2016)	Analisis reaksi pasar modal sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham (<i>buy back</i>)	Buy back, Trading Volume	Terdapat perbedaan rata-rata <i>buy back</i> dan rata-rata <i>trading volume</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>buy back</i> dilaksanakan.
5	Neola Dhelpinea, Suhadak, Sri Sulasmiyati (2016)	Pengumuman pembelian kembali saham (<i>buy back</i>) terhadap reaksi pasar (studi pada perusahaan terdaftar di BEI 2013 – 2015)	Buy back, Abnormal Return Trading Volume	Pengumuman <i>buy back</i> tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap reaksi pasar, baik sebelum maupun sesudah pengumuman <i>buy back</i>
6	Diyah Retno Wulan dan Sri Sulasmiyati (2017)	Analisis perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman stock buyback (studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan stock buy back periode 2015 – 2016)	<i>Average abnormal return, Average trading volume activity, dan average trading frequency activity</i>	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>average abnormal return, average trading volume activity, dan average trading frequency activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock</i>

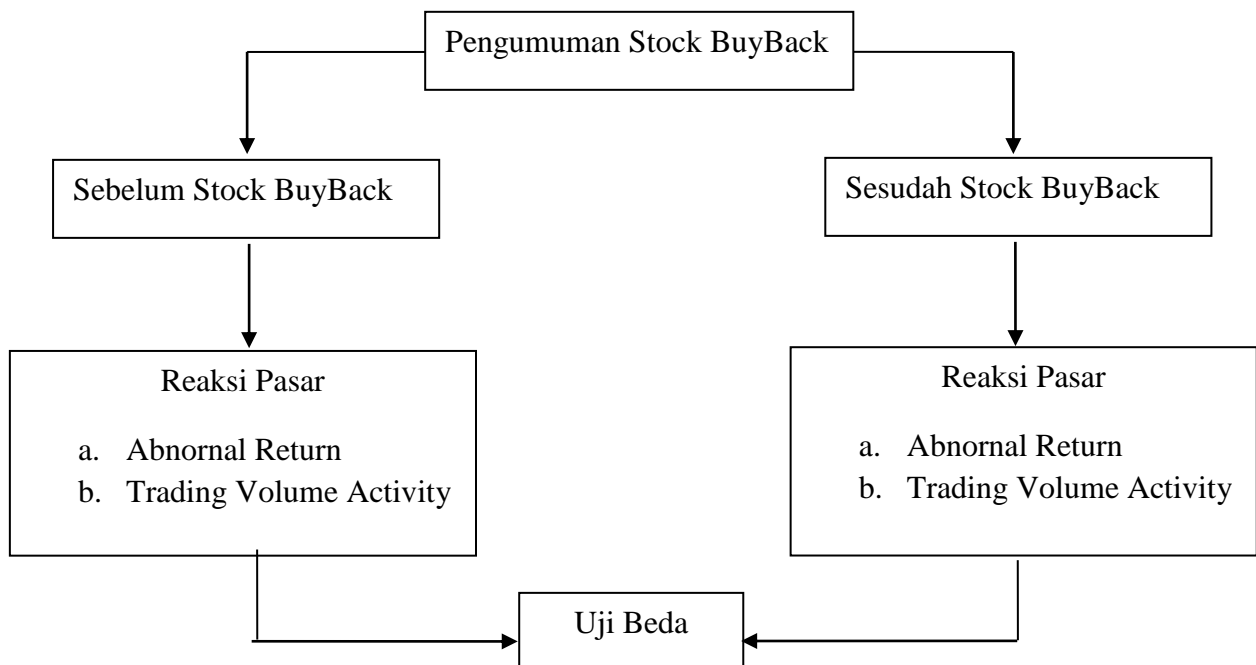
				<i>buyback</i>
7	Reka Sari (2018)	Perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman stock buyback (studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2012-2015)	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>	Tidak ada perbedaan yang signifikan pada <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i>

2.10 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



2.11 Pengembangan Hipotesis

Pengumuman *buyback* dianggap memberikan pengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan dikarenakan perusahaan memberikan sinyal (*signaling theory*) yang baik tentang prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga akan berdampak pada perubahan harga saham (Andirfa, 2009). Reaksi perubahan harga saham tentunya didukung oleh pasar yang efisien. Pada pasar yang efisien, harga efek akan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat. Faktor informasi yang tersedia dianggap sangatlah penting dalam membentuk harga keseimbangan efek yang baru (Hartono, 2015). Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ho1 : Tidak terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah *stock buyback* di Bursa Efek Indonesia.

Ha1 : Terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah *stock buyback* di Bursa Efek Indonesia.

Ho2 : Tidak terdapat perbedaan signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock buyback* di Bursa Efek Indonesia.

Ha2 : Terdapat perbedaan signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock buyback* di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Sumber Data

Jenis penelitian ini merupakan penelitian studi peristiwa (*event study*) yang meneliti reaksi pasar karena terdapat suatu peristiwa. Pasar akan bereaksi pada peristiwa yang mengandung informasi (Hartono, 2010). Suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman, akan membuat pasar merespon pada waktu peristiwa itu dipublikasikan. Dalam penelitian ini peristiwa yang terjadi adalah *stock buyback*, dan respon yang diberikan merupakan reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya perubahan *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari data-data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian perusahaan yang terkait, harga saham penutup saham harian, volume perdagangan harian, jumlah saham yang beredar dan tanggal pengumuman *stock buyback* perusahaan yang terkait pada tahun 2014 sampai tahun 2017. Sumber data penulisan yaitu www.idx.co.id sebagai sumber data harga penutupan saham harian, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), volume perdagangan harian, jumlah saham beredar dan tanggal pengumuman *stock buyback*. Otoritas Jasa Keuangan digunakan untuk mencari daftar perusahaan yang melakukan *stock buyback*, dimana digunakan dalam mencari tanggal pengumuman *stock buyback* perusahaan terkait dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2017.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Studi Pustaka

Studi pustaka adalah metode pengumpulan data dimana data diperoleh dari buku, majalah literatur-literatur dan sebagainya. Data diperoleh dari buku dan jurnal mengenai hal-hal yang berhubungan dengan variabel penelitian. Menggali teori-teori yang telah berkembang dalam bidang ilmu yang berkepentingan, mencari

metode-metode serta teknik penelitian yang telah digunakan oleh peneliti terdahulu.

2. Dokumentasi

Metode pengumpulan data yang menggunakan situs web sebagai pengambilan data dan informasi. Data yang diperoleh berupa data perusahaan yang melakukan *stock buyback* dari www.sahamok.com, www.ojk.go.id, www.finance.yahoo.com dan www.idx.co.id yang berisi harga saham, volume perdagangan, frekuensi perdagangan, *index*.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Sugiyono (2014) menyatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas; obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEI) selama periode penelitian yaitu dari tahun 2014-2017.

3.3.2 Sampel

Sugiyono (2014) menyatakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misal karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi. Apa yang dipelajari dari sampel, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul mewakili (*representative*).

Penentuan sampel, penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sampel yang akan digunakan dipilih berdasarkan pertimbangan (*judgement sampling*) yang telah ditentukan sebelumnya. *Judgement sampling* melibatkan pemilihan subjek yang berada di tempat paling menguntungkan atau dalam posisi terbaik

untuk memberikan informasi yang diperlukan (Sekaran, 2009). Adapun kriteria-kriteria yang diambil sebagai sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan pengumuman *buyback* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2017.
2. Perusahaan melakukan *buyback* berdasarkan peraturan OJK No.2/POJK.04/2013 dan surat edaran OJK No.22/SEOJK.04/2015 selama periode pengamatan.
3. Perusahaan tidak melakukan aksi korporasi lainnya seperti akuisisi, *marger*, *right issue* dan aksi korporasi lainnya selama periode pengamatan.

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

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

3.4.1 Abnormal Return

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor) dan harus di estimasi. Mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan model estimasi ada 3 model, yaitu *mean adjusted model*, *market model* dan *market adjusted model*. Penelitian ini menggunakan *market adjusted model* untuk perhitungan *return* ekspektasi dengan menganggap penduga terbaik untuk mengestimasi *return* sekuritas menggunakan *return* indeks pasar. Seperti yang dijelaskan sebelumnya pada periode penelitian tidak terdapat periode estimasi. Dengan demikian *return* tak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian, sebagai berikut :

$$RTNi.t = Ri.t - E [Ri.t] \dots\dots\dots$$

Keterangan:

$RTNi.t$ = Return tak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$Ri.t$ = Return realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E [Ri.t]$ = Return ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

3.4.2 Trading Volume Activity

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

$$TVA_{it} = \frac{Vi,t}{Vm,t} \dots\dots\dots$$

Keterangan:

TVA_{it} = *Trading Volume Activity*

Vi,t = Total Volume perdagangan saham perusahaan i pada waktu t

$V_{m,t}$ = Volume saham perusahaan ke- i

3.5 Metode Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif. Analisis data merupakan suatu proses penyederhanaan data kedalam bentuk yang mudah dibaca dan di interpretasikan. Alat uji dalam penelitian ini menggunakan SPSS 20.0 (*Statistical Package for the Social Science*).

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode-metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu gugus data sehingga memberikan informasi yang berguna. Pengklasifikasian menjadi statistika deskriptif dilakukan berdasarkan aktivitas yang dilakukan. Statistika deskriptif hanya memberikan informasi mengenai data yang dipunyai dan sama sekali tidak menarik inferensi atau kesimpulan apapun tentang gugus induknya yang lebih besar. Statistika deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

3.5.2 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data adalah uji untuk mengukur apakah data yang didapatkan memiliki distribusi normal sehingga dapat dipakai dalam statistik parametric (statistik inferensial). Dengan kata lain, uji normalitas adalah uji untuk mengetahui apakah data empirik yang didapatkan dari lapangan itu sesuai dengan distribusi teoritik tertentu. Dengan kata lain, apakah data yang diperoleh berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Uji normalitas data menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test* dengan dasar pengambilan keputusan, yaitu (Santoso, 2001) :

1. Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ berarti data berdistribusi normal, dengan menggunakan *paired sample t test*.
2. Jika tingkat signifikansi $< 0,05$ berarti data tidak berdistribusi normal, dengan menggunakan *wilcoxon signed rank test*.

3.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan hasil dari uji normalitas data, dengan berdasarkan hasil normalitas data maka dapat ditentukan alat uji apa yang sesuai untuk digunakan. Pengujian hipotesis menggunakan uji beda t-test berpasangan, apabila data berdistribusi normal, maka menggunakan uji beda statistik parametrik (*paired Sample t-Test*) dan apabila data tidak berdistribusi normal maka menggunakan uji beda statistik non parametric (*Wilcoxon Signed Rank Test*), yang bertujuan untuk menganalisis model penelitian

pre-post atau sebelum dan sesudah. Uji beda digunakan untuk menguji suatu subjek yang diberi dua macam perlakuan berbeda (Santoso, 2001).

3.6.1 Paired Sample T Test

Paired sample t-test digunakan apabila data berdistribusi normal, Santoso (2001) menjelaskan bahwa paired sample t-test digunakan untuk menguji perbedaan dua sampel yang berpasangan. Sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan yang berbeda pada situasi sebelum dan sesudah proses. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 pada uji paired sampel t-test adalah sebagai berikut:

1. Jika probabilitas (Asymp.Sig) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika probabilitas (Asymp.Sig) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Prosedur uji paired sample t-test (Siregar, 2013):

1. Menentukan hipotesis

Hipotesis yang ditentukan dalam pengujian paired sample t test ini adalah sebagai berikut:

H_{01} : Tidak terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah stock buyback di Bursa Efek Indonesia.

H_{a1} : Terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah stock buyback di Bursa Efek Indonesia.

H_{02} : Tidak terdapat perbedaan signifikan antara trading volume activity sebelum dan sesudah stock buyback di Bursa Efek Indonesia.

H_{a2} : Terdapat perbedaan signifikan antara trading volume activity sebelum dan sesudah stock buyback di Bursa Efek Indonesia.

2. Menentukan level of significant sebesar 5% atau 0,05

3. Menentukan kriteria pengujian

H_0 ditolak jika nilai probabilitas $< 0,05$ berarti terdapat perbedaan yang signifikan dalam abnormal return saham, dan volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah stock buyback. H_0 diterima jika nilai probabilitas $> 0,05$ berarti terdapat perbedaan yang tidak signifikan dalam abnormal return

saham, dan volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah *stock buyback*.

4. Penarikan kesimpulan berdasarkan pengujian hipotesis

3.6.2 Wilcoxon Signed Rank Test

Wilcoxon signed rank test merupakan uji non parametrik yang digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda (Pramana, 2012). Wilcoxon signed rank test digunakan apabila data tidak berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 pada uji wilcoxon signed rank test adalah sebagai berikut:

1. Jika probabilitas (Asymp.Sig) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika probabilitas (Asymp.Sig) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Prosedur uji wilcoxon signed rank test (Siregar, 2013):

1. Menentukan hipotesis

Hipotesis yang ditentukan dalam pengujian wilcoxon signed rank test ini adalah sebagai berikut:

H_{01} : Tidak terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah stock buyback di Bursa Efek Indonesia.

H_{a1} : Terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah stock buyback di Bursa Efek Indonesia.

H_{02} : Tidak terdapat perbedaan signifikan antara trading volume activity sebelum dan sesudah stock buyback di Bursa Efek Indonesia.

H_{a2} : Terdapat perbedaan signifikan antara trading volume activity sebelum dan sesudah stock buyback di Bursa Efek Indonesia.

2. Menentukan level of significant sebesar 5% atau 0,05

3. Menentukan kriteria pengujian

H_0 ditolak jika nilai probabilitas $< 0,05$ berarti terdapat perbedaan yang signifikan dalam abnormal return saham, dan volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah stock buyback. H_0 diterima jika nilai probabilitas $> 0,05$ berarti terdapat perbedaan yang tidak signifikan dalam abnormal return

saham, dan volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah stock buyback.

4. Penarikan kesimpulan berdasarkan pengujian hipotesis.

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Distribusi Data

4.1.1 Data dan Sampel

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah 34 perusahaan yang melakukan buyback terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2014 hingga 2017. Adapun rincian perusahaan tersebut yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.1.

Daftar Sampel Penelitian

Tahun	Emiten	Kode	Tanggal Pengumuman	
2014	PT. Wijaya Karya, Tbk	WIKA	15-01-14	
	PT. Trimegah Sekuritas Indonesia, Tbk	TRIM	24-01-14	
	PT.Bukit Asam, Tbk	PTBA	7/3/2014	
	PT. Jakarta International Hotels & Development, Tbk	JIHD	2/4/2014	
	PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Raya, Tbk	BBRM	11/4/2014	
2015	PT. Resource Alam Indonesia, Tbk	KKGI	6/6/2014	
	PT. Towel Bersama Infrastructure, Tbk	TBIG	27-05-15	
	PT.Medco Energi Internasional, Tbk	MEDC	26-08-15	
	PT.Ramayana Lestari Sentosa, Tbk	RALS	27-08-15	
	PT.Mitra Pinasthika Mustika, Tbk	MPMX	31-08-15	
	PT.Saratoga Investama Sedaya, Tbk	SRTG	1/9/2015	
	PT.Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	SIDO	1/9/2015	
	PT.Panin Securitas, Tbk	PANS	1/9/2015	
	PT.Bukit Asam, Tbk	PTBA	2/9/2015	
	PT.Electronic City Indonesia, Tbk	ECII	21-09-15	
	PT.Nippon Indosari Copindo, Tbk	ROTI	28-09-15	
	PT.Lautan Luas, Tbk	LTLS	1/10/2015	
	PT.Sampoerna Argo, Tbk	SORO	27-10-15	
	PT.Nusa Raya Cipta, Tbk	NRCA	1/12/2015	
	PT.Dharma Setya Nusantara, Tbk	DSNG	8/12/2015	
	2016	Dua Putra Utama Makmur Tbk.	DUPM	2/9/2016
		Dua Putra Utama Makmur Tbk.	DUPM	1/10/2016
		PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk	ITMG	4/8/2016

	PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk	ITMG	26-08-16
	PT.Ramayana Lestari Sentosa, Tbk	RALS	16-08-16
2017	Logindo Samudramakmur Tbk.	LEAD	3/10/2017
	PT. Towel Bersama Infrastructure, Tbk	TBIG	19-07-17
	PT. Bank CIMB Niaga, Tbk	BNGA	18-07-17
	PT. Harum Energy, Tbk	HRUM	7/7/2017
	PT. Asiaplast Industries, Tbk	APLI	2/6/2017
	PT. Asiaplast Industries, Tbk	APLI	7/7/2017
	PT.Saratoga Investama Sedaya, Tbk	SRTG	25-01-17
	PT.Saratoga Investama Sedaya, Tbk	SRTG	20-02-17
	PT.Saratoga Investama Sedaya, Tbk	SRTG	0507-17

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

4.1.2. Deskripsi Variabel

Berdasarkan hasil penelitian terhadap data yang didownload melalui www.idx.co.id diketahui terdapat 34 perusahaan yang melakukan *buyback* terdaftar dan aktif dari 2014 hingga akhir tahun 2017. Dari tiga puluh empat observasi tersebut dilakukan olah data secara statistik deskriptif dan dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.2.
Descriptive Statistics

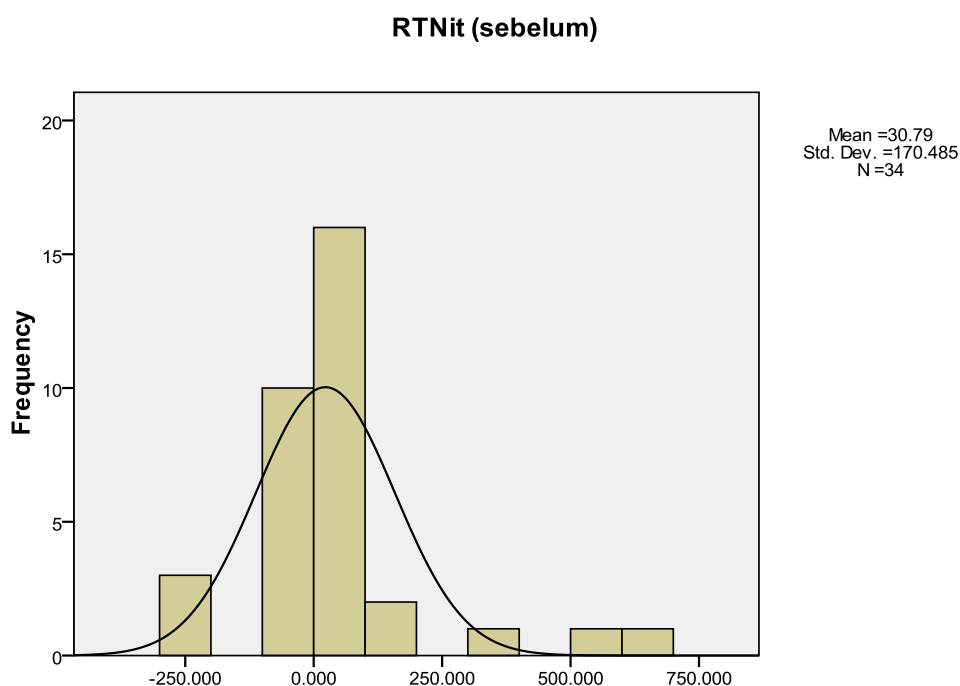
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RTN _{it} (sebelum)	34	-263.930	650.000	30.78882	170.485048
RTN _{it} (sesudah)	34	-400.000	500.000	7.02471	132.050632
TVA (sebelum)	34	.000	33.445	2.59310	5.764082
TVA (sesudah)	34	.000	23.200	2.32827	4.732128
Valid N (listwise)	34				

Sumber: Hasil olah data, 2019

Dari tabel diatas diperoleh gambaran tentang data yang dihimpun yaitu; untuk abnormal return sebelum *buyback* nilai maksimum adalah 650 yaitu pada perusahaan PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk tahun 2016 dan nilai minimum adalah -263,930 yaitu pada perusahaan PT. Wijaya Karya tahun 2014, sedangkan

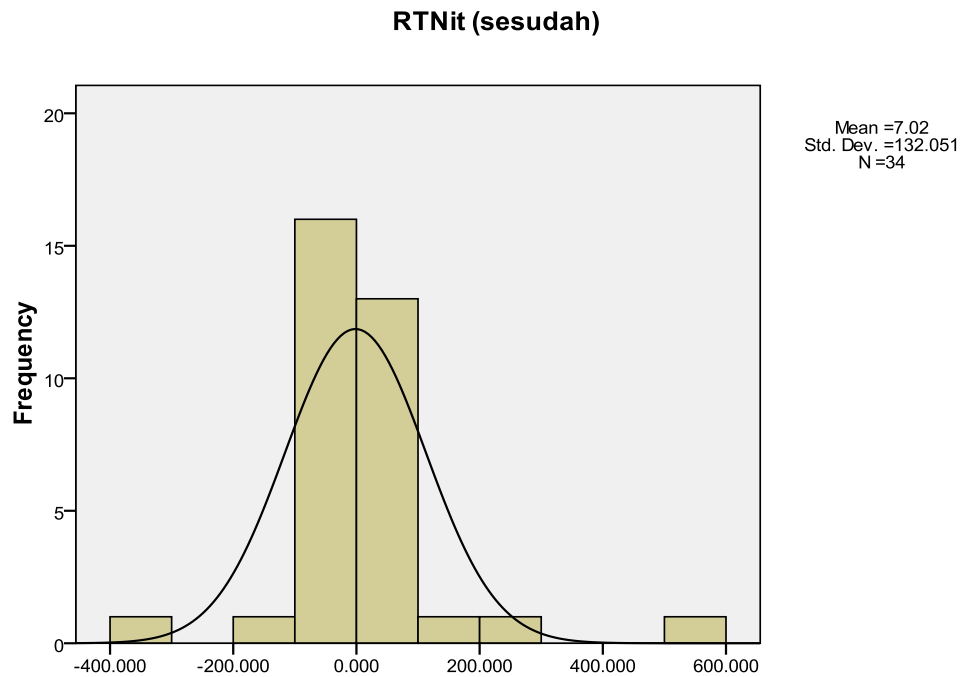
rata-rata adalah 30,78882. Untuk abnormal return sesudah *buyback* angka terbesar adalah 500 yaitu pada PT. Towel Bersama Infrastructure, Tbk tahun 2015 tahun 2016 dan angka terendah adalah -400 yaitu pada PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk, sedangkan rata-rata 7,02471. Untuk *trading volume activity* sebelum *buyback* angka terbesar adalah 33,445 yaitu pada perusahaan PT. Panin Secirutas, Tbk tahun 2015 dan jumlah terendah adalah 0, sedangkan rata-rata 2,59310. Selanjutnya untuk *trading volume activity* sesudah *buyback* angka terbesar angka terbesar adalah 23,200 yaitu pada perusahaan PT. Asiaplast Industries, Tbk pada tahun 2017 dan jumlah terendah adalah 0, dan skor rata-rata adalah 2,328.

Gambaran data tersebut dapat dilihat pada grafik berikut:



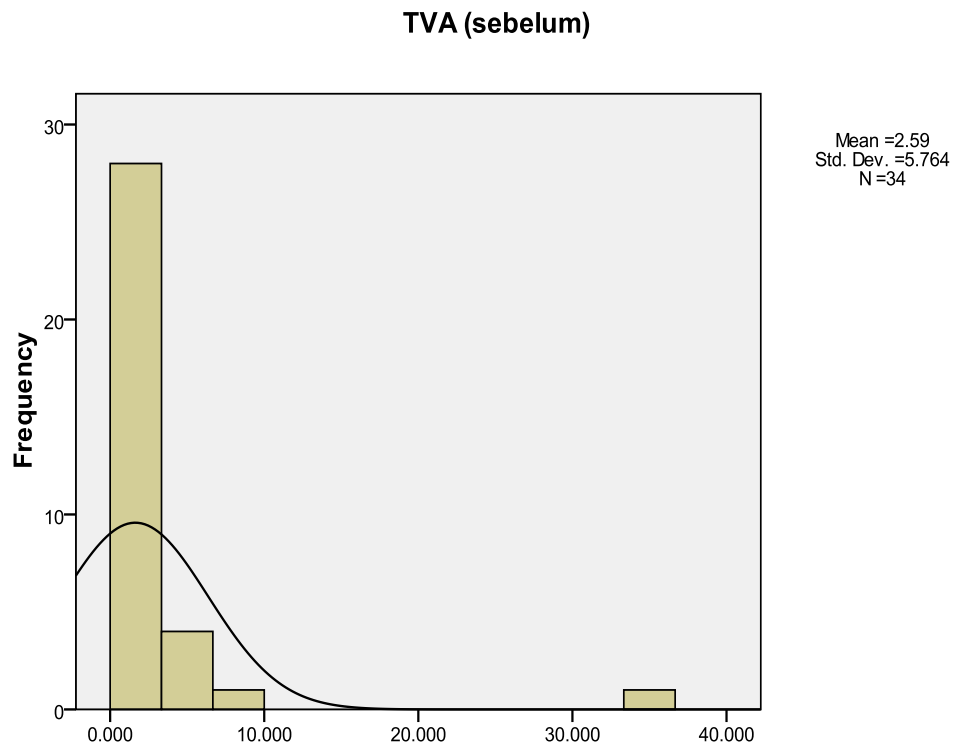
Gambar 4.1. Grafik Abnormal Return Sebelum *Buyback* 2014 - 2017

Gambar 4.1. menunjukkan distribusi abnormal return sebelum *buyback* di bursa efek indonesia dari tahun 2014 hingga 2017, dengan rata-rata 30,79 dan deviasi standar 170,485. Untuk abnormal return sesudah *buyback* dapat dilihat sebagai berikut:



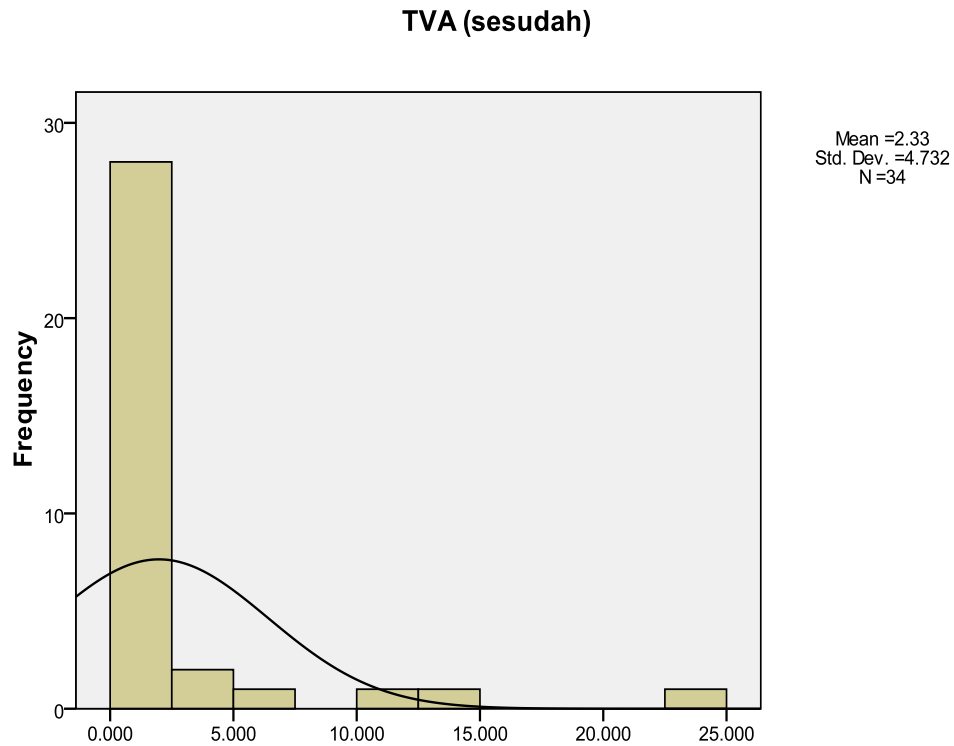
Gambar 4.2. Grafik Abnormal Return Sesudah *Buyback* 2014 - 2017

Gambar 4.2. menunjukkan abnormal return sesudah *buyback* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga 2017, dengan rata-rata 7,02 dan deviasi standar 132,051. Untuk *trading volume activity* dapat dilihat pada gambar 4.3 sebagai berikut:



Gambar 4.3. Grafik *Trading Volume Activity* sebelum *Buyback* tahun 2014 - 2017

Gambar 4.3. menunjukkan distribusi *trading volume activity* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga 2017, dengan rata-rata 2,59 dan deviasi standar 5,764. Untuk *trading volume activity* sesudah *buyback* dapat dilihat pada gambar 4.4 sebagai berikut:



Gambar 4.4. Grafik *Trading Volume Activity* sesudah *Buyback* tahun 2014 - 2017

Gambar 4.4. menunjukkan distribusi kualitas audit perusahaan industri barang konsumsi dari tahun 2015 hingga 2017, dengan rata-rata 2,33 dan deviasi standar 4,732.

4.2. Pengujian Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Lilliefors* dengan melihat nilai pada *Kolmogorov-Smirnov*. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 0,05 (Prayitno, 2010:71). Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		RTNit (sebelum)	RTNit (sesudah)	TVA (sebelum)	TVA (sesudah)
N		34	34	34	34
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	30.78882	7.02471	2.59310	2.32827
	Std. Deviation	170.485048	132.050632	5.764082	4.732128
Most Extreme Differences	Absolute	.331	.260	.326	.368
	Positive	.331	.255	.305	.368
	Negative	-.206	-.260	-.326	-.311
Kolmogorov-Smirnov Z		1.932	1.519	1.903	2.147
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001	.020	.001	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari output di atas dapat dilihat pada kolom Kolmogorov –Smirnov dan dapat diketahui bahwa nilai Asymp. signifikansi untuk semua variabel yang lebih kecil dari 0,05, maka sesuai pernyataan Prayitno (2010:71) dapat disimpulkan bahwa populasi tidak berdistribusi normal.

4.3. Pengujian Hipotesis

4.3.1 Hasil Uji Statistik Sign Test

Hasil uji Statistik SignTest terhadap data kuantitatif abnormal return dan *trading volume activity* dapat dilihat sebagai berikut:

1. Hasil Uji Statistik SignTest Abnormal Return

Tabel 4.4.
 Paired Samples Statistics - Abnormal Return

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 RTNit (sebelum)	30.78882	34	170.485048	29.237944
RTNit (sesudah)	7.02471	34	132.050632	22.646497

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa sebelum pengumuman *buyback*, rata-rata abnormal return adalah 30,789, dan setelah pengumuman *buyback* rata-rata abnormal return adalah 7,024. Kemudian signifikansi kedua rata-rata tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.5.
Paired Samples Correlations- Abnormal Return

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 RTNit (sebelum) & RTNit (sesudah)	34	.794	.000

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Hasil uji menunjukkan bahwa korelasi antara dua variabel adalah 0,794 dengan signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi antara dua rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* adalah kuat dan signifikan. Sedangkan nilai t hitung dan signifikansi dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.6.
Paired Samples Test- Abnormal Return

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 RTNit (sebelum) - RTNit (sesudah)	23.764118	103.765299	17.795602	-12.441307	59.969542	1.335	33	.191

Nilai t hitung adalah 1,335 dengan signifikansi 0,191. Karena signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* adalah sama (tidak berbeda). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa pengumuman *buyback* tidak mempengaruhi abnormal retrun di Bursa Efek Indonesia.

2. Hasi Uji Statistik SignTest *Trading Volume Activity*

Tabel 4.7.

Paired Samples Statistics - *Trading Volume Activity*

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 TVA (sebelum)	2.59310	34	5.764082	.988532
TVA (sesudah)	2.32827	34	4.732128	.811553

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa sebelum pengumuman *buyback*, rata-rata *Trading Volume Activity* adalah 2,59310, dan setelah pengumuman *buyback* rata-rata *Trading Volume Activity* adalah 2,32827. Kemudian signifikansi kedua rata-rata tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.8.

Paired Samples Correlations - *Trading Volume Activity*

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 TVA (sebelum) & TVA (sesudah)	34	.385	.025

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Hasil uji menunjukkan bahwa korelasi antara dua variabel adalah 0,385 dengan signifikansi sebesar 0,025. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi antara dua rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* adalah lemah dan signifikan. Sedangkan nilai t hitung dan signifikansi dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.9.

Paired Samples Test - *Trading Volume Activity*

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 TVA (sebelum) - TVA (sesudah)	.264824	5.884442	1.009174	-1.788355	2.318003	.262	33	.795

Sumber : Hasil Olah Data, 2019

Nilai t hitung adalah 0,262 dengan signifikansi 0,795. Karena signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* adalah sama (tidak berbeda). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa pengumuman *buyback* tidak mempengaruhi *trading volume activity* di Bursa Efek Indonesia.

4.3.2. Hasil Uji Statistik Wilcoxon

Hasil uji Statistik Wilcoxon terhadap data kuantitatif abnormal return dan *trading volume activity* dapat dilihat sebagai berikut:

1. Hasil Uji Wilcoxon Abnormal Return

Tabel 4.10
Ranks Abnormal Return

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
RTNit (sesudah) - RTNit (sebelum)	Negative Ranks	16 ^a	18.34
	Positive Ranks	15 ^b	13.50
	Ties	3 ^c	
	Total	34	

a. RTNit (sesudah) $<$ RTNit (sebelum)

b. RTNit (sesudah) $>$ RTNit (sebelum)

c. RTNit (sesudah) = RTNit (sebelum)

Dari output pada tabel diatas diketahui dari 34 data mempunyai beda negatif 16 data, dan 15 data bernilai positif. Kemudian nilai signifikansi dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.11
Test Statistics^b Abnormal Return

	RTNit (sesudah) - RTNit (sebelum)
Z	-.892 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.372

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Pada tabel diatas terlihat bahwa pada kolom asymp sig (2-tailed) untuk diuji 2 sisi adalah 0,372. Karena nilai probabilitasnya diatas 0,05 maka H01 diterima, atau abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* tidak berbeda.

2. Hasil Uji Wilcoxon *Trading Volume Activity*

Tabel 4.12
Trading Volume Activity

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TVA (sesudah) - TVA (sebelum)	Negative Ranks	21 ^a	15.29	321.00
	Positive Ranks	10 ^b	17.50	175.00
	Ties	3 ^c		
	Total	34		

a. TVA (sesudah) < TVA (sebelum)

b. TVA (sesudah) > TVA (sebelum)

c. TVA (sesudah) = TVA (sebelum)

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari output pada tabel diatas diketahui dari 34 data mempunyai beda negatif 21 data, dan 10 data bernilai positif. Kemudian nilai signifikansi dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.13
Test Statistics^b Trading Volume Activity

	TVA (sesudah) - TVA (sebelum)
Z	-1.431 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.153

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Pada tabel diatas terlihat bahwa pada kolom asymp sig (2-tailed) untuk diuji 2 sisi adalah 0,153. Karena nilai probabilitasnya diatas 0,05 maka H02 diterima, atau *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* tidak berbeda.

4.4 Pembahasan

Penelitian ini telah berhasil membuktikan tentang perbedaan abnormal return dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 - 2017. Adapun hasil pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

4.4.1 Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Buyback*

Berdasarkan hasil uji wilcoxon dan sign test maka dapat dikatakan bahwa abnormal return tidak mengalami perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 - 2017. Hasil pengujian ini masih sejalan dengan hasil penelitian Dhelpeina *et.al.* (2016), Wulan *et.al.* (2017), dan Sari (2018) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*.

Abnormal return dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, awal tahun, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, *stock split*, penawaran perdana saham, dan lain-lain. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Abnormal return* sendiri adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2010).

4.4.2 Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Buyback*

Berdasarkan hasil uji wilcoxon dan sign test maka dapat dikatakan bahwa *trading volume activity* tidak mengalami perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*. Hasil pengujian ini masih sejalan dengan hasil penelitian Wulan *et.al.* (2017), dan Sari (2018) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*.

Menurut Halim dan Hidayat (2000) volume perdagangan (V_t) sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari t . Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, maka dealer tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan tentang perbedaan abnormal return dan trading *volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017. Penelitian ini mengambil sampel 34 perusahaan yang melakukan *buyback* selama periode 2014 – 2017. Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan menggunakan data sekunder dan *library research*. Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah program SPSS 20.0. Hasil dari penelitian ini memperoleh kesimpulan adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji statistik wilcoxon dan uji sign test disimpulkan bahwa abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* tidak mengalami perbedaan.
2. Berdasarkan hasil uji statistik wilcoxon dan uji sign test disimpulkan bahwa *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* tidak mengalami perbedaan.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Objek penelitian ini adalah 34 perusahaan yang melakukan *buyback* selama periode 2014 – 2017, dan variabel yang diteliti adalah abnormal return dan *trading volume activity*, oleh karena itu hasil penelitian akan dapat digeneralisir jika memungkinkan pada penelitian selanjutnya hendaknya periode penelitian dapat diperluas dan variabel penelitian dapat ditambah, sehingga hasil penelitian lebih dapat digeneralisasi.

5.3. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan diatas maka saran-saran yang semoga dapat menjadi masukan sebagai berikut:

1. Bagi investor, saat pengumuman *buyback* merupakan kesempatan untuk memperoleh keuntungan lebih dari penjualan saham. Namun demikian kehati-hatian tetap perlu dijaga, karena *buyback* terkadang tidak menimbulkan reaksi bagi calon investor yang ingin membeli maupun menjual kembali sahamnya.
2. Bagi perusahaan yang ingin melakukan *buyback*, juga hendaknya lebih cermat memperhatikan kondisi pasar, karena dari hasil penelitian ini dan didukung pula oleh penelitian terdahulu, kenyataan menunjukkan tidak semua tindakan *buyback* berhasil mendongkrak harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Andirfa, Mulia. 2009. *Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Pendapatan Asli Daerah, Dana Perimbangan, Dan Lain-lain Pendapatan yang Sah Terhadap Pengalokasian Anggaran Belanja Modal*. Banda Aceh. Universitas Syah Kuala.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (Terjemahan)*. Jakarta. Media Staff Indonesia.
- Anoraga, Pandji dan Piji, Pakarti. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta. PT Rineka Cipta.
- Basir, Saleh dan Fakhruddin. 2005. *Aksi Korporasi: Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham melalui Tindakan Korporasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy, M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta. PT Salemba Empat.
- Dittmar, Helga. 2005. Compulsive Buying- A Growing Concern? An Examination of Gender, Age, and Endorsement Of Materialistic Values As Predictors. *British Journal of Psychology*. 96. 467-491.
- Ghazwan, Afrizal Ashary. dan Yunita, Irni ST., MM. 2016. Analisis Respon Pasar dan Kinerja Saham atas Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buyback) Pada Perusahaan .BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014. *e-Proceeding of Management*. Vol.3. No.1. 228-235.
- Halim, Abdul. dan Hidayat, Nasuhi. 2000. Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan Return Terhadap Bid-Ask Spread Saham Industri Rokok di BEJ dengan Model Korelasi Kesalahan, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol, 3. hal.69-85.
- Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Study Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa Edisi Pertama*. Yogyakarta. BPFE. Annual Report BAPEPAM-LK, 2008.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta. Edisi Kedelapan. Yogyakarta.

- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hendry, M. Fakhruddin. 2008. *Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta. PT Elexmedia Komputindo Jakarta.
- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. UPP AMP. YKPN.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2 Yogyakarta: BPFE.
- Lasmawati, Dian, 2005, *Analisis Reaksi Investor terhadap Publikasi Laporan Keuangan Perbankan yang Go Publik*, Skripsi, STIE Widya Manggala Indonesia, Semarang
- Oktafiani, Isti. 2016. Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pembelian Kembali (Buy Back) Saham Pada Seluruh di Seluruh Sektor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014. (Skripsi). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Bandar Lampung.
- Oktaviani, Rizka Hayyu. Topowijono. dan Sulasmiyati, Sri. 2016. Analisis Perbedaan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Buy Back Saham (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI yang Melakukan Buy Back Tahun 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 33 No. 1 hal 120-126.
- Popham, W James dan Eva. L Baker. 2003. *Teknik Mengajar Secara Sistematis*. Jakarta. Rineka Cipta.
- Pramana, Hengky W. 2012. *Aplikasi Inventory Berbasis Access 2003*. Jakarta. PT. Elex Media Komputindo.
- Reka Sari. 2018. Perbedaan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Buyback. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*
- Rusdin. 2006. *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan Dalam Praktik*. Bandung. Alfabeta.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta. Erlangga.
- 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*.

- Santoso, Singgih. 2001. *Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta. PT. Alex Media Komputindo.
- Sekaran, Uma. 2009. *Research Methods for Business: Metodologi penelitian untuk Bisnis*. Edisi 4 Buku 1. Jakarta. Selembang Empat.
- Siregar, Syofian. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta. PT Fajar Interpretama Mandiri.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung. Alfabeta.
- Sunariyah. 2013. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi 6). Penerbit : UPP STIM YKPN
- Sunaringtyas, Novi Indah., dan Asandimitra, Nadia. 2014. Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Stock Repurchase. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 700710.
- Suparmono, Gatot. 1996. *Perbankan dan Masalah Kredit*. Suatu Tinjauan Yuridis. Edisi revisi. Cet ke-2. Jakarta. Djambatan.
- Sutantio, Magdalena. 2004. Studi Mengenai Pengembangan Minat Beli Merek Ekstensi; Studi Kasus Produk Sharp di Surabaya. *Jurnal Sains Pemasaran Indonesia*. Vol.III.
- Suwanto, Adhi. dan Sudana, I Made. 2014. Pengumuman Stock Buy Back dan Reaksi Pasar Saham (Studi Kasus Perusahaan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*. Vol.2. No.1.
- Tandelilin, Eduardus, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta. Penerbit BPFE.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.

LAMPIRAN I

**DAFTAR SAMPEL PENELITIAN DAN TANGGAL
PENGUMUMAN BUYBACK**

Tahun	Emiten	Kode	Tanggal Pengumuman
2014	PT. Wijaya Karya, Tbk	WIKA	15-01-14
	PT. Trimegah Sekuritas Indonesia, Tbk	TRIM	24-01-14
	PT. Bukit Asam, Tbk	PTBA	7/3/2014
	PT. Jakarta International Hotels & Development, Tbk	JIHD	2/4/2014
	PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Raya, Tbk	BBRM	11/4/2014
	PT. Resource Alam Indonesia, Tbk	KKGI	6/6/2014
2015	PT. Towel Bersama Infrastructure, Tbk	TBIG	27-05-15
	PT. Medco Energi Internasional, Tbk	MEDC	26-08-15
	PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk	RALS	27-08-15
	PT. Mitra Pinasthika Mustika, Tbk	MPMX	31-08-15
	PT. Saratoga Investama Sedaya, Tbk	SRTG	1/9/2015
	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	SIDO	1/9/2015
	PT. Panin Securitas, Tbk	PANS	1/9/2015
	PT. Bukit Asam, Tbk	PTBA	2/9/2015
	PT. Electronic City Indonesia, Tbk	ECII	21-09-15
	PT. Nippon Indosari Copindo, Tbk	ROTI	28-09-15
	PT. Lautan Luas, Tbk	LTLS	1/10/2015
	PT. Sampoerna Argo, Tbk	SORO	27-10-15
	PT. Nusa Raya Cipta, Tbk	NRCA	1/12/2015
	PT. Dharma Setya Nusantara, Tbk	DSNG	8/12/2015
2016	Dua Putra Utama Makmur Tbk.	DUPM	2/9/2016
	Dua Putra Utama Makmur Tbk.	DUPM	1/10/2016
	PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk	ITMG	4/8/2016
	PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk	ITMG	26-08-16
	PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk	RALS	16-08-16
2017	Logindo Samudramakmur Tbk.	LEAD	3/10/2017
	PT. Towel Bersama Infrastructure, Tbk	TBIG	19-07-17
	PT. Bank CIMB Niaga, Tbk	BNGA	18-07-17
	PT. Harum Energy, Tbk	HRUM	7/7/2017
	PT. Asiaplast Industries, Tbk	APLI	2/6/2017
	PT. Asiaplast Industries, Tbk	APLI	7/7/2017
	PT. Saratoga Investama Sedaya, Tbk	SRTG	25-01-17
	PT. Saratoga Investama Sedaya, Tbk	SRTG	20-02-17
	PT. Saratoga Investama Sedaya, Tbk	SRTG	0507-17

LAMPIRAN II

PERHITUNGAN ABNORMAL RETURN

Kode	Rit (sebelum)	E(Rit)	RTNit (sebelum)	Rit (sesudah)	RTNit (sesudah)
WIKA	1532.65	1796.58	-263.93	1764.17	-32.41
TRIM	58	58	0	62	4
PTBA	1870	1885	-15	1875	-10
JHD	1780	1750	30	1700	-50
BBRM	138	140	-2	130	-10
KKGI	324	317	7	320	3
TBIG	9300	8800	500	9300	500
MEDC	429.75	319.5	110.25	294.75	-24.75
RALS	600	610	-10	580	-30
MPMX	483	545	-62	515	-30
SRTG	4900	4720	180	4900	180
SIDO	458	510	-52	496	-14
PANS	3475	3690	-215	3525	-165
PTBA	1145	1200	-55	1170	-30
ECII	1035	1035	0	980	-55
ROTI	1150	1145	5	1180	35
LTLS	615	632.5	-17.5	627.5	-5
SORO	1120	1085	35	1175	90
NRCA	645	645	0	590	-55
DSNG	610	620	-10	640	20
DUPM	1145	1105	40	1070	-35
DUPM	1115	1095	20	1050	-45
ITMG	12575	12800	-225	12400	-400
ITMG	11600	10950	650	11225	275
RALS	1265	1230	35	1270	40
LEAD	109	89	20	102	13
TBIG	7100	6800	300	6800	0
BNGA	1240	1235	5	1260	25
HRUM	2010	1995	15	2010	15
APLI	105	108	-3	110	2
APLI	114	109	5	107	-2
SRTG	3430	3450	-20	3500	50
SRTG	3440	3430	10	3430	0
SRTG	3300	3270	30	3250	-20

LAMPIRAN III

PERHITUNGAN TRADING VOLUME ACTIVITY

Kode	Vit (sebelum)	Vmt	TVA (sebelum)	Vit (sesudah)	TVA (sesudah)
WIKA	12453656	32952139	0.377931642	22929932	0.695855647
TRIM	389400	9910700	0.039290867	4518000	0.455870927
PTBA	33010000	12035000	2.742833403	8323500	0.691607811
JHD	0	0	#DIV/0!	300	#DIV/0!
BBRM	222800	61000	3.652459016	6000	0.098360656
KKGI	8353500	2126500	3.928285916	2641000	1.241946861
TBIG	3876900	5740000	0.675418118	947700	0.16510453
MEDC	1849778	6437333	0.28735161	35009330	5.438483608
RALS	2480900	8331600	0.297769936	5445400	0.653583945
MPMX	2751200	1359300	2.023982932	602300	0.443095711
SRTG	0	2500	0	0	0
SIDO	4446300	6153900	0.722517428	3904000	0.634394449
PANS	488300	14600	33.44520548	211200	14.46575342
PTBA	19676000	16740000	1.175388292	3590000	0.214456392
ECII	0	0	#DIV/0!	1200	#DIV/0!
ROTI	258400	692400	0.373194685	788500	1.138792605
LTLS	6230200	2869800	2.17095268	2823200	0.983761935
SORO	11233900	2016400	5.571265622	2461600	1.220789526
NRCA	2274100	4336200	0.524445367	990800	0.228494996
DSNG	891700	583900	1.527145059	810800	1.388593937
DUPM	203500	329100	0.618353084	149200	0.453357642
DUPM	28402900	24371400	1.165419303	1200	4.9238E-05
ITMG	1450700	956800	1.516199833	766700	0.80131689
ITMG	1345600	225000	5.980444444	234800	1.043555556
RALS	36725600	16817600	2.183759871	48180500	2.864885596
LEAD	112454300	61014800	1.843065945	69820400	1.144319083
TBIG	2517900	1284300	1.960523242	1236300	0.962625555
BNGA	6070200	2118900	2.864788334	4627900	2.18410496
HRUM	1532900	1752700	0.874593484	1190600	0.679294802
APLI	24100	97400	0.247433265	338500	3.475359343
APLI	0	9500	0	220400	23.2
SRTG	16700	11000	1.518181818	112500	10.22727273
SRTG	93500	11900	7.857142857	6200	0.521008403
SRTG	0	55700	0	80500	1.44524237

LAMPIRAN IV

HASIL OLAH DATA DESKRIPTIF

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RTNIt (sebelum)	34	-263.930	650.000	30.78882	170.485048
RTNIt (sesudah)	34	-400.000	500.000	7.02471	132.050632
TVA (sebelum)	34	.000	33.445	2.59310	5.764082
TVA (sesudah)	34	.000	23.200	2.32827	4.732128
Valid N (listwise)	34				

Frequency Table

RTNIt (sebelum)

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid -263.930	1	2.9	2.9	2.9
-225.000	1	2.9	2.9	5.9
-215.000	1	2.9	2.9	8.8
-62.000	1	2.9	2.9	11.8
-55.000	1	2.9	2.9	14.7
-52.000	1	2.9	2.9	17.6
-20.000	1	2.9	2.9	20.6
-17.500	1	2.9	2.9	23.5
-15.000	1	2.9	2.9	26.5
-10.000	2	5.9	5.9	32.4
-3.000	1	2.9	2.9	35.3
-2.000	1	2.9	2.9	38.2
.000	3	8.8	8.8	47.1
5.000	3	8.8	8.8	55.9
7.000	1	2.9	2.9	58.8
10.000	1	2.9	2.9	61.8
15.000	1	2.9	2.9	64.7
20.000	2	5.9	5.9	70.6
30.000	2	5.9	5.9	76.5
35.000	2	5.9	5.9	82.4
40.000	1	2.9	2.9	85.3
110.250	1	2.9	2.9	88.2

180.000	1	2.9	2.9	91.2
300.000	1	2.9	2.9	94.1
500.000	1	2.9	2.9	97.1
650.000	1	2.9	2.9	100.0
Total	34	100.0	100.0	

RTNit (sesudah)

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid -400.000	1	2.9	2.9	2.9
-165.000	1	2.9	2.9	5.9
-55.000	2	5.9	5.9	11.8
-50.000	1	2.9	2.9	14.7
-45.000	1	2.9	2.9	17.6
-35.000	1	2.9	2.9	20.6
-32.410	1	2.9	2.9	23.5
-30.000	3	8.8	8.8	32.4
-24.750	1	2.9	2.9	35.3
-20.000	1	2.9	2.9	38.2
-14.000	1	2.9	2.9	41.2
-10.000	2	5.9	5.9	47.1
-5.000	1	2.9	2.9	50.0
-2.000	1	2.9	2.9	52.9
.000	2	5.9	5.9	58.8
2.000	1	2.9	2.9	61.8
3.000	1	2.9	2.9	64.7
4.000	1	2.9	2.9	67.6
13.000	1	2.9	2.9	70.6
15.000	1	2.9	2.9	73.5
20.000	1	2.9	2.9	76.5
25.000	1	2.9	2.9	79.4
35.000	1	2.9	2.9	82.4
40.000	1	2.9	2.9	85.3
50.000	1	2.9	2.9	88.2
90.000	1	2.9	2.9	91.2
180.000	1	2.9	2.9	94.1
275.000	1	2.9	2.9	97.1
500.000	1	2.9	2.9	100.0
Total	34	100.0	100.0	

TVA (sebelum)

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	.000	5	14.7	14.7	14.7
	.039	1	2.9	2.9	17.6
	.247	1	2.9	2.9	20.6
	.287	1	2.9	2.9	23.5
	.298	1	2.9	2.9	26.5
	.373	1	2.9	2.9	29.4
	.378	1	2.9	2.9	32.4
	.524	1	2.9	2.9	35.3
	.618	1	2.9	2.9	38.2
	.675	1	2.9	2.9	41.2
	.723	1	2.9	2.9	44.1
	.875	1	2.9	2.9	47.1
	1.165	1	2.9	2.9	50.0
	1.175	1	2.9	2.9	52.9
	1.516	1	2.9	2.9	55.9
	1.518	1	2.9	2.9	58.8
	1.527	1	2.9	2.9	61.8
	1.843	1	2.9	2.9	64.7
	1.961	1	2.9	2.9	67.6
	2.024	1	2.9	2.9	70.6
	2.171	1	2.9	2.9	73.5
	2.184	1	2.9	2.9	76.5
	2.743	1	2.9	2.9	79.4
	2.865	1	2.9	2.9	82.4
	3.652	1	2.9	2.9	85.3
	3.928	1	2.9	2.9	88.2
	5.571	1	2.9	2.9	91.2
	5.980	1	2.9	2.9	94.1
	7.857	1	2.9	2.9	97.1
	33.445	1	2.9	2.9	100.0
Total		34	100.0	100.0	

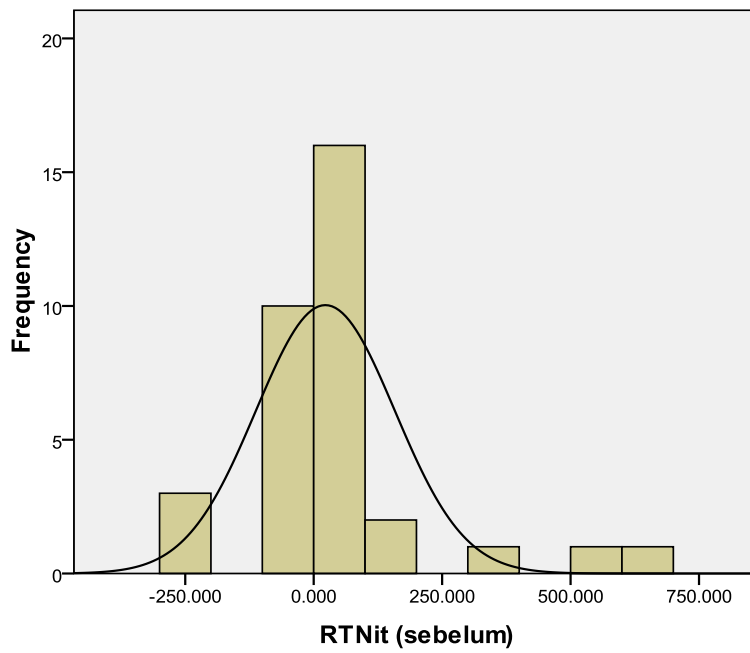
TVA (sesudah)

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	.000	3	8.8	8.8	8.8
	.000	1	2.9	2.9	11.8
	.098	1	2.9	2.9	14.7

.165	1	2.9	2.9	17.6
.214	1	2.9	2.9	20.6
.228	1	2.9	2.9	23.5
.443	1	2.9	2.9	26.5
.453	1	2.9	2.9	29.4
.456	1	2.9	2.9	32.4
.521	1	2.9	2.9	35.3
.634	1	2.9	2.9	38.2
.654	1	2.9	2.9	41.2
.679	1	2.9	2.9	44.1
.692	1	2.9	2.9	47.1
.696	1	2.9	2.9	50.0
.801	1	2.9	2.9	52.9
.963	1	2.9	2.9	55.9
.984	1	2.9	2.9	58.8
1.044	1	2.9	2.9	61.8
1.139	1	2.9	2.9	64.7
1.144	1	2.9	2.9	67.6
1.221	1	2.9	2.9	70.6
1.242	1	2.9	2.9	73.5
1.389	1	2.9	2.9	76.5
1.445	1	2.9	2.9	79.4
2.184	1	2.9	2.9	82.4
2.865	1	2.9	2.9	85.3
3.475	1	2.9	2.9	88.2
5.438	1	2.9	2.9	91.2
10.227	1	2.9	2.9	94.1
14.466	1	2.9	2.9	97.1
23.200	1	2.9	2.9	100.0
Total	34	100.0	100.0	

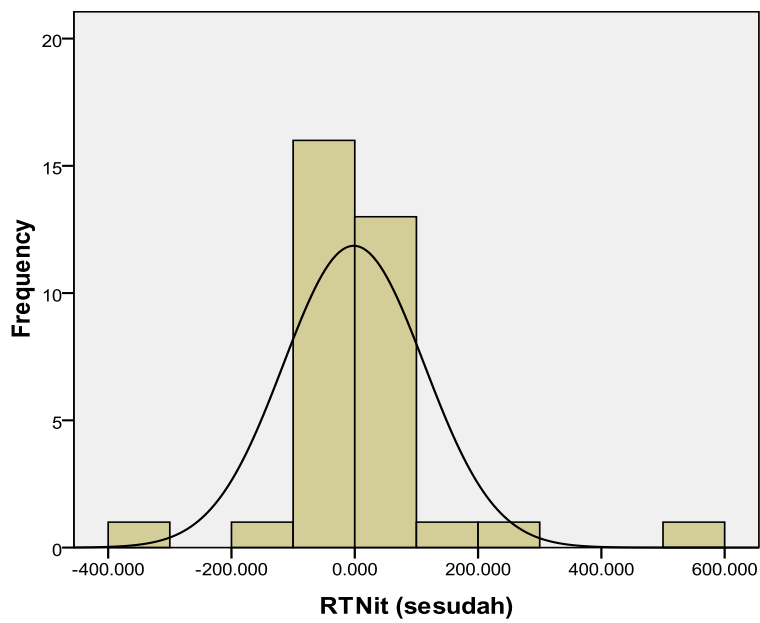
Histogram

RTNit (sebelum)



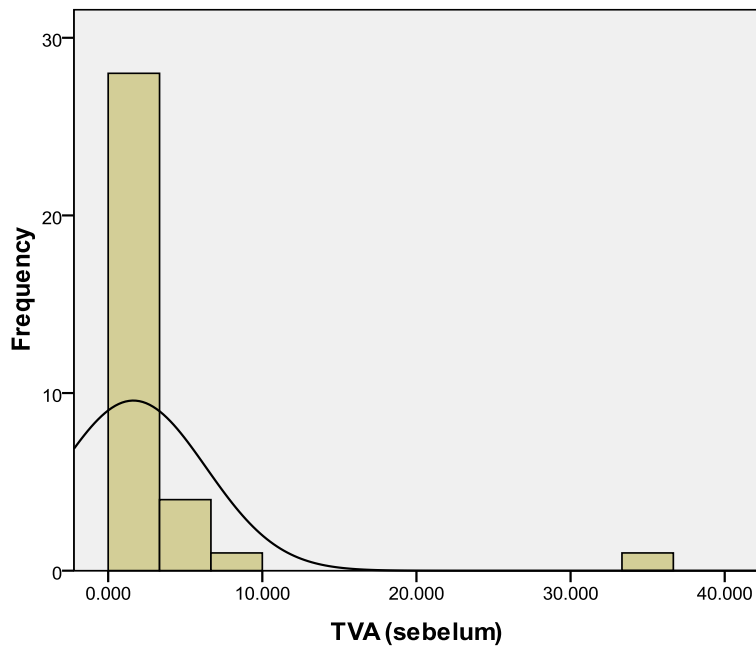
Mean =30.79
Std. Dev. =170.485
N =34

RTNit (sesudah)



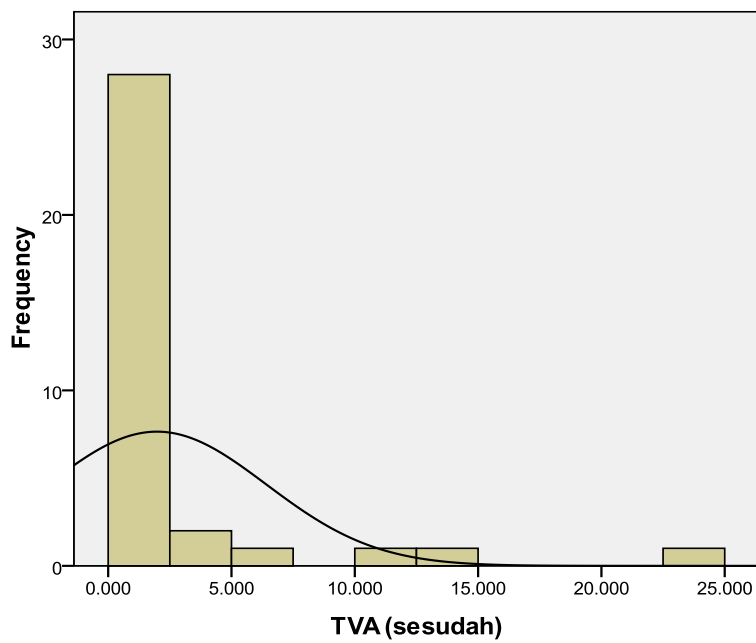
Mean =7.02
Std. Dev. =132.051
N =34

TVA (sebelum)



Mean =2.59
Std. Dev. =5.764
N =34

TVA (sesudah)



Mean =2.33
Std. Dev. =4.732
N =34

LAMPIRAN V

HASIL UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		RTNit (sebelum)	RTNit (sesudah)	TVA (sebelum)	TVA (sesudah)
N		34	34	34	34
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	30.78882	7.02471	2.59310	2.32827
	Std. Deviation	170.485048	132.050632	5.764082	4.732128
Most Extreme	Absolute	.331	.260	.326	.368
Differences	Positive	.331	.255	.305	.368
	Negative	-.206	-.260	-.326	-.311
Kolmogorov-Smirnov Z		1.932	1.519	1.903	2.147
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001	.020	.001	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

LAMPIRAN VI

HASIL UJI PAIRED SAMPLE T TEST ABNORMAL RETURN

T-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 RTNit (sebelum)	30.78882	34	170.485048	29.237944
RTNit (sesudah)	7.02471	34	132.050632	22.646497

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 RTNit (sebelum) & RTNit (sesudah)	34	.794	.000

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 RTNit (sebelum) - RTNit (sesudah)	23.764118	103.765299	17.795602	-12.441307	59.969542	1.335	33	.191

HASIL UJI PAIRED SAMPLE T TEST TRADING VOLUME ACTIVITY

T-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 TVA (sebelum)	2.59310	34	5.764082	.988532
TVA (sesudah)	2.32827	34	4.732128	.811553

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 TVA (sebelum) & TVA (sesudah)	34	.385	.025

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 TVA (sebelum) - TVA (sesudah)	.264824	5.884442	1.009174	-1.788355	2.318003	.262	33	.795

HASIL UJI WILCOXON ABNORMAL RETURN

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
RTNit (sesudah) - RTNit (sebelum)	Negative Ranks	16 ^a	18.34	293.50
	Positive Ranks	15 ^b	13.50	202.50
	Ties	3 ^c		
	Total	34		

- a. RTNit (sesudah) < RTNit (sebelum)
- b. RTNit (sesudah) > RTNit (sebelum)
- c. RTNit (sesudah) = RTNit (sebelum)

Test Statistics^b

	RTNit (sesudah) - RTNit (sebelum)
Z	-.892 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.372

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

HASIL UJI WILCOXON TRADING VOLUME ACTIVITY

NPar Tests

Wilcoxon Signed Ranks Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TVA (sesudah) - TVA (sebelum)	Negative Ranks	21 ^a	15.29	321.00
	Positive Ranks	10 ^b	17.50	175.00
	Ties	3 ^c		
	Total	34		

a. TVA (sesudah) < TVA (sebelum)

b. TVA (sesudah) > TVA (sebelum)

c. TVA (sesudah) = TVA (sebelum)

Test Statistics^b

	TVA (sesudah) - TVA (sebelum)
Z	-1.431 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.153

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

LAMPIRAN-LAMPIRAN