

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan aktivitas pasar modal yang semakin pesat menuntut pada tingkat kualitas suatu informasi. Hal ini dikarenakan peristiwa yang mempengaruhi pasar modal pada prinsipnya mengandung suatu informasi. Kandungan dari informasi yang diserap oleh pasar akan digunakan oleh investor untuk menentukan keputusan investasinya, sehingga investor akan berupaya untuk mendapatkan informasi yang lengkap dan akurat. Informasi dapat diperoleh dari lingkungan internal maupun lingkungan eksternal perusahaan. Informasi yang masuk akan bereaksi membentuk perubahan harga sekuritas. Reaksi pasar atas suatu informasi dapat tercermin dari adanya perubahan *abnormal return* dan perubahan volume perdagangan saham. Oleh karena itu, informasi merupakan kebutuhan utama para investor di pasar modal. Dari informasi yang relevan, investor dapat menilai prospek kinerja emiten sehingga investor memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* atas dana yang telah atau akan diinvestasikan.

Peran informasi yang berpengaruh dalam mempresentatiskan harga sekuritas di pasar modal, mendorong pemerintah Indonesia melalui Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) mengeluarkan suatu aturan mengenai keterbukaan informasi yang harus diumumkan kepada publik. Informasi tersebut berkaitan dengan aksi-aksi perusahaan yang biasa disebut dengan *corporate action*. Aksi korporasi (*corporate action*) merupakan suatu berita atau pengumuman yang umumnya menarik perhatian pihak-pihak terkait di pasar modal. Beberapa bentuk aksi korporasi yang biasanya dilakukan emiten antara lain: pembagian dividen baik tunai maupun saham, pemecahan saham (*stock split*) atau penyatuan saham (*reverse split*), saham bonus, penawaran umum terbatas (*right issue*), dan pembelian kembali saham (*stock buyback*).

Kebijakan *buyback* di Indonesia dilakukan oleh emiten Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan emiten swasta seiring dengan naik atau turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sejumlah emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan aksi pembelian saham kembali (*buyback*) saham hingga menjelang akhir tahun. Data perusahaan yang melakukan aksi *buyback* di Bursa efek Indonesia (BEI) ditunjukkan pada tabel 1.1.

Tabel 1.1 Perusahaan yang melakukan aksi *buyback* tahun 2016 dan 2017

No.	Perusahaan yang melakukan <i>buyback</i> tahun 2016	Perusahaan yang melakukan <i>buyback</i> tahun 2017
1	HRUM	APLI
2	TRIS	BRPT
3	BRPT	MPMX
4	ECII	PALM
5	TBIG	SRTG

Sumber: idx.co.id

Berdasarkan tabel diatas, PT Barito Pasific Tbk (BRPT) melakukan aksi *buyback* di tahun 2016 dan 2017. Tujuan PT Barito Pasific Tbk (BRPT) melakukan aksi *buyback* yaitu, perseroan memandang bahwa harga saham saat ini berada dibawah nilai fundamental perseroan. Selain itu, rencana pembelian kembali saham diharapkan dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham sehingga harga saham diharapkan dapat mencerminkan nilai fundamental perseroan.

Head of Lots Services Lotus Andalan Sekuritas Krishna Dwi Setiawan melihat, ada dua sisi mata pisau dalam aksi *buyback*, yang ketajamannya bergantung kondisi pasar. Saat kondisi pasar sedang *bearish*, *buyback* dilakukan untuk menahan harga saham agar tidak jatuh terlalu dalam. Sementara, dalam kondisi pasar yang sedang *bullish*, *buyback* dapat dilakukan untuk mengangkat harga saham. “Biasanya manajemen berpikir sahamnya di pasar dianggap terlalu murah. Tidak sesuai dengan kondisi fundamental perusahaan,”.

Namun, Analisis First Asia Capital David Setyanto menilai aksi *buyback* tidak mendorong harga saham untuk naik. Menurutnya, aksi *buyback* akan efektif dilakukan pada saat *market crash* atau mengalami penurunan secara mendalam. Aksi *buyback* digunakan untuk mengerem penurunan harga saham. Dengan adanya aksi ini akan mengecilkan kemungkinan harga saham turun lebih rendah.

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 menerus mengalami kemerosotan di pasar. *Buyback* merupakan kegiatan perusahaan untuk membeli kembali sebagian saham yang telah ditawarkan secara luas ke masyarakat (Basir dan Fakhruddin, 2005:179). Kebijakan *buyback* diyakini dapat memberikan sinyal positif bagi investor bahwa harga saham perusahaan akan dibeli di atas harga pasar. Kebijakan *buyback* dapat menarik perhatian investor, sehingga akan mempengaruhi jumlah permintaan dan penawaran atas saham perusahaan (Rizka, Topowijono, dan Sri, 2016:121).

Reaksi pasar direfleksikan dalam pergerakan volume perdagangan dan harga saham. Pergerakan volume perdagangan menunjukkan tingkat minat investor dalam bertransaksi saham tersebut. Semakin tinggi minat investor, maka semakin tinggi pula citra perusahaan. Jika citra perusahaan tersebut semakin tinggi maka berpengaruh pula terhadap minat investor pada saham perusahaan yang melakukan *buyback*. Hal tersebut tentu berpengaruh terhadap harga saham yang merangkak naik jika minat investor tinggi.

Investor akan menyerap informasi *buyback* 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 *buyback* dapat meningkatkan *return* realisasi daripada *return* ekspektasi. Reaksi pasar direfleksikan dalam pergerakan volume perdagangan dan harga saham. Pergerakan volume perdagangan menunjukkan tingkat minat investor dalam bertransaksi saham tersebut. Semakin tinggi minat investor, maka semakin tinggi pula citra perusahaan. Jika citra perusahaan tersebut semakin tinggi maka berpengaruh pula terhadap minat investor pada saham perusahaan yang melakukan *buyback*. Hal tersebut tentu berpengaruh terhadap harga saham yang merangkak naik jika minat investor tinggi.

Reaksi pasar dapat diukur dengan dua cara, yaitu (a) bisa dilihat melalui perubahan harga saham yang diukur dengan menggunakan *abnormal return* selama hari pengamatan dan (b) melihat *trading volume activity* saham pada hari-hari selama pengamatan (Ariyanto dan Rinaningtias, 2009). *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) (Jogianto, 2001). *Abnormal Return* saham dapat dilihat dari sebelum dan sesudah dilakukannya *buyback* (Slonski, 2011). Adanya pengumuman sebelum dilakukan *buyback* akan memberikan dampak bagi para investor, pihak perusahaan, dan pihak manajemen. *Stock buyback* bagi perusahaan merupakan sebuah indikasi sinyal bahwa saham dinilai *undervalued* (Vermaelen, 1981). Sinyal perusahaan dapat dilihat dari reaksi harga saham. Reaksi harga saham dapat diukur dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* (Junizar, 2013). Salah satu informasi yang dapat mempengaruhi *abnormal return* perusahaan adalah informasi mengenai *corporate action*, salah satunya *stock buyback*. Berdasarkan *signaling hypothesis*, pembelian kembali saham perusahaan merupakan indikasi bahwa saham dinilai terlalu rendah atau *undervalued*. Dengan adanya pengumuman *stock buyback* juga akan memberikan sinyal yang positif bahwa perusahaan memiliki *free cash flow* yang berlebih yang artinya tingkat profitabilitas

perusahaan dalam keadaan baik. Hal tersebut menyebabkan investor menilai perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang. *Stock buyback* dianggap memiliki kandungan informasi yang positif (*good news*) bagi pemegang saham sehingga *abnormal return* saham akan cenderung bergerak kearah positif dan hal ini didukung oleh *signalling theory* yang menyatakan bahwa informasi yang dianggap menguntungkan akan memberikan reaksi pasar yang positif. Sehingga dengan adanya kegiatan *stock buyback*, jumlah saham yang beredar akan menurun dan laba per lembar saham akan meningkat.

Trading Volume Activity adalah total saham yang diperdagangkan di pasar sekunder pada periode pengamatan (Junizar, 2013). Besar kecilnya *volume* perdagangan mengindikasikan tingkat ketertarikan para investor dalam berinvestasi saham. Ariyanto (2009) dalam Junizar (2013) menyatakan bahwa aktivitas *volume* perdagangan merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui pergerakan aktivitas *volume* perdagangan. *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan indikator yang digunakan untuk menunjukkan besarnya minat investor pada suatu saham (Budiman, 2009). Bisa dikatakan semakin besar volume perdagangan, maka saham tersebut sering ditransaksikan. Hal tersebut menunjukkan tingginya minat investor untuk mendapatkan saham tersebut. Jika investor menganggap pengumuman *stock buyback* sebagai suatu sinyal yang dilakukan oleh perusahaan kepada para investor dalam rangka meningkatkan kembali harga saham perusahaan, maka reaksi investor dapat terlihat pada aktivitas pembelian atau penjualan saham. Ada atau tidaknya pengaruh pengumuman *stock buyback* dapat dilihat dari ada tidaknya rata-rata TVA disekitar tanggal pengumuman *stock buyback*. Selain itu, reaksi pasar dapat dilihat dari ada atau tidaknya perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan saat periode pengumuman *stock buyback* dilaksanakan.

Penelitian ini, merupakan *event study*/studi peristiwa yaitu studi yang menyelidiki reaksi pasar terhadap kandungan informasi dari suatu

pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu (Tandelilin, 2010). Bodie, Kane, dan Marcus (2005) menjelaskan bahwa *event study* merupakan sebuah teknik penelitian empiris di bidang keuangan yang memungkinkan peneliti untuk menilai pengaruh kejadian (*event*) tertentu terhadap harga saham atau *return* saham suatu perusahaan.

Tujuan utama dari perusahaan melakukan pengumuman *buyback* yaitu untuk meningkatkan harga saham perusahaan serta reaksi positif dari pasar. Namun yang terjadi tidak sesuai harapan. Hal ini dibuktikan hasil riset dari Neola Delphinea, Suhadak dan Sri Sulasmiyati (2016) yang meneliti tentang dampak sebelum, sesudah pengumuman *buyback* terhadap reaksi pasar tahun 2013-2015.

Hasil penelitian tersebut yaitu tidak terdapat reaksi yang signifikan terhadap pasar akibat dari pengumuman pelaksanaan *buyback*. Sedangkan hasil riset dari Adhi Suwanto dan I Made Sudana (2014) yang meneliti tentang pengumuman *stock buyback* dan reaksi pasar saham (Studi Kasus Perusahaan di Bursa Efek Indonesia). Hasil penelitian tersebut yaitu terjadi reaksi pasar positif signifikan di sekitar pengumuman pembelian kembali saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan serta penelitian terdahulu sebelumnya, hal ini menarik untuk dicermati lebih lanjut mengenai besarnya pengaruh pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*) terhadap *abnormal return* saham di pasar modal, sehingga penulis merasa perlu untuk melakukan sebuah penelitian yang berhubungan dengan hal tersebut. Maka penulis merumuskan penelitian dengan judul “ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN PEMBELIAN KEMBALI SAHAM (*BUYBACK*) TERHADAP REAKSI PASAR”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

“Bagaimana perbedaan *Abnormal Return* yang dihasilkan sebelum dan setelah perusahaan melakukan pengumuman *buyback* ?”

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1 Ruang lingkup subjek

Yang menjadi subjek dalam penelitian ini adalah *Abnormal return*, *Stock buyback*.

1.3.2 Ruang lingkup objek

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham (*buyback*) pada tahun 2016 di Bursa Efek Indonesia.

1.3.3 Ruang lingkup ilmu penelitian

Ruang lingkup ilmu penelitian adalah manajemen keuangan dan investasi saham terhadap pembelian kembali saham (*buyback*).

1.3.4 Ruang lingkup waktu penelitian

Waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah \pm 10 bulan (November-September).

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah:

“Untuk mengukur dan menganalisis perbedaan *Abnormal Return* yang dihasilkan sebelum dan setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham (*buyback*)”.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat atau informasi bagi investor dan peneliti selanjutnya sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan investor memperoleh informasi yang diperlukan untuk menilai potensi perusahaan go publik sebelum dan setelah melakukan pembelian saham kembali (*buyback*).

2. Bagi Peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat mendukung dan memperoleh informasi yang diperlukan peneliti selanjutnya serta dapat mengembagkan penelitian yang sudah ada menjadi lebih baik lagi.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I Pendahuluan

Dalam bab pendahuluan akan diuraikan latar belakang masalah, rumusan masalah mengenai dampak dari pembelian saham kembali (*buyback*), ruang lingkup penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II Landasan Teori

Dalam bab landasan teori akan diuraikan mengenai landasan teori dan penelitian terdahulu mengenai pembelian saham kembali (*buyback*), kerangka pikir dan pengembangan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian

Dalam bab metode penelitian menjelaskan hal-hal yang berhubungan dengan pengumpulan data dan pengolahan data. Berisi penjelasan mengenai variabel-variabel penelitian, penemuan sampel, sumber dan jenis data, serta alat analisis data yang digunakan.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini akan diuraikan deskripsi objek penelitian, analisis data dan

interpretasi hasil. Deskripsi objek penelitian membahas secara umum objek penelitian. Analisis data menitikberatkan pada hasil olahan data sesuai dengan alat dan teknis analisis data yang digunakan. Interpretasi hasil menguraikan hasil analisis sesuai dengan teknis analisis yang digunakan.

BAB V Penutup

Dalam bab penutup berisi mengenai kesimpulan penelitian dan saran yang disesuaikan dengan hasil akhir dari penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Bagian ini berisi daftar buku-buku, jurnal ilmiah, hasil penelitian orang lain, dan bahan-bahan yang dijadikan referensi dalam penelitian skripsi.

LAMPIRAN

Bagian ini berisi data yang dapat mendukung atau menjelaskan pembahasan atau uraian yang dikemukakan dalam bab-bab sebelumnya. Data-data tersebut dapat berbentuk gambar, tabel formulir, ataupun *flowchart*.

