

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Reaksi pasar merupakan suatu respon atau tanggapan yang berasal dari suatu informasi yang mengakibatkan perubahan pada pasar khususnya pasar modal. Informasi yang diterima tersebut tidak hanya berasal dari internal melainkan eksternal perusahaan juga berpengaruh, hal ini disampaikan oleh (Yuniarti dan Sujana, 2016). Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 mengenai pasar modal, pasar modal diartikan sebagai kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan transaksi surat berharga, perusahaan publik yang terkait dengan penerbitan surat berharga, serta lembaga dan profesi yang terkait dengan sekuritas. Perusahaan yang membagi kepemilikan kepada publik, atau perusahaan yang biasa disebut dengan perusahaan *Go public*, membutuhkan manajemen untuk melakukan pekerjaan yang profesional. Oleh karena itu, pihak perusahaan akan memberikan informasi kepada publik. Informasi tersebut dapat menjadi sinyal yang salah satunya berdampak positif maupun negatif terhadap harga saham di pasar modal. Informasi memainkan peran penting dalam memprediksi harga saham di pasar sekunder. Dalam hal ini, pasar sekundernya adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang dapat sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka ini merupakan respons pasar yang efektif. Reaksi pasar tercermin dalam perubahan volume perdagangan dan harga saham. Perubahan volume perdagangan menunjukkan tingkat minat investor dalam memperdagangkan saham-saham ini. Jika citra perusahaan tersebut semakin tinggi maka berpengaruh pula terhadap minat investor pada saham perusahaan yang melakukan *share repurchase*.

Share repurchase atau *buyback* merupakan salah satu aksi korporasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan, dalam bentuk pembelian kembali sebagian atau seluruh saham yang telah beredar di publik. *Share repurchase* saham ialah kondisi

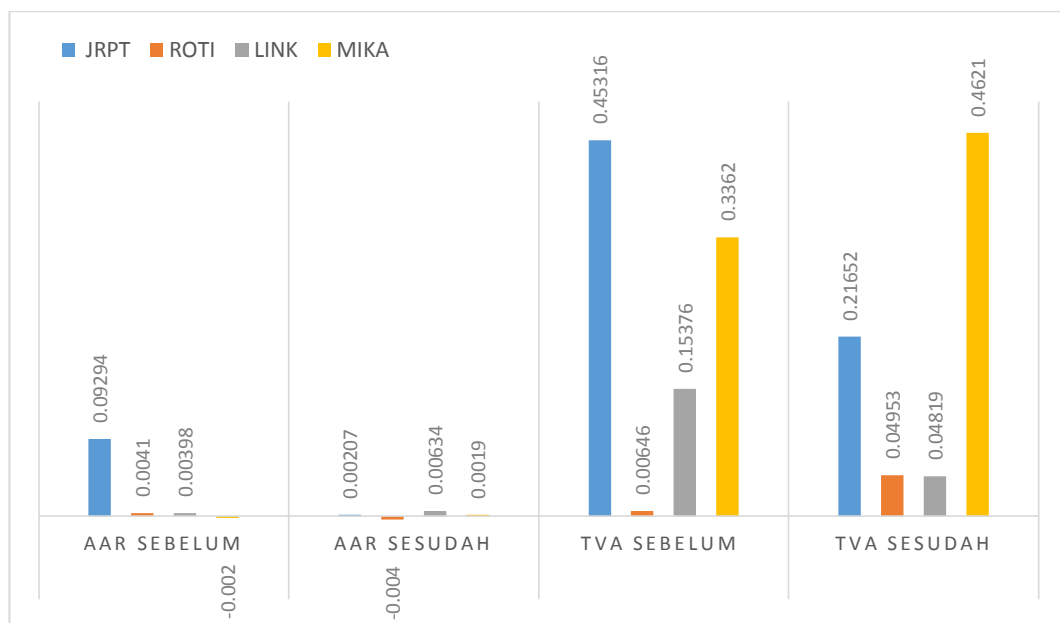
dimana suatu perusahaan telah menerbitkan saham di bursa efek dalam beberapa waktu, dan kemudian perusahaan kembali membeli saham yang sudah laku di pasar modal pada bursa efek tersebut. Atau singkatnya *share repurchase* saham berarti ‘pembelian saham kembali’. Hingga saat ini, kegiatan *share repurchase* saham sudah menjadi hal yang biasa dilakukan oleh sejumlah Emiten yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bahkan melalui UU No.40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas Mentolerir pembelian kembali saham (*share repurchase*) menyebutkan bahwa kegiatan *share repurchase* ini sudah ditoleransi oleh perusahaan. Meskipun begitu perlu diingat bahwa saham yang sudah dibeli kembali, tidak boleh dimiliki oleh perusahaan selamanya. Karena saham tersebut harus diterbitkan kembali dalam jangka waktu paling lama sekitar tiga tahun.

Harga saham yang meningkat akibat kebijakan *share repurchase* dapat meningkatkan return realisasi dari pada return ekspektasi. Selisih dari jumlah return realisasi dengan return ekspektasi disebut *abnormal return*. *Abnormal return* dapat terjadi karena adanya informasi atau peristiwa baru yang dilakukan oleh perusahaan atau pemerintah (Oktaviani dkk, 2016). Seiring dengan kenaikan harga saham perusahaan, return yang didapatkan investor juga meningkat. Return ini akan mempengaruhi *abnormal return* yang akan diterima investor. *Abnormal return* sendiri merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar yang disebabkan oleh peristiwa tertentu. Apabila suatu peristiwa yang terjadi mengandung informasi yang baik (*good news*) maka akan berdampak pada peningkatan *abnormal return*, dan apabila informasi tersebut dianggap (*bad news*) maka akan berdampak pada penurunan *abnormal return*. 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).

Selain mengukur *abnormal return*, reaksi pasar dapat diukur juga dengan melihat bagaimana *volume trading* yang terjadi di sekitar periode pengamatan. Peningkatan volume perdagangan menunjukkan bahwa saham tersebut menarik

investor untuk melakukan investasi atau transaksi pada saham tersebut (Junizar dan Septiani, 2013). Aktivitas perdagangan sendiri dapat diukur menggunakan *Trading Volume Activity (TVA)*. *Trading Volume Activity* merupakan instrument yang digunakan untuk mengamati serta mengukur reaksi pasar modal terhadap informasi atau peristiwa yang terjadi di pasar modal (Gunaasih dan Irfan, 2015). Reaksi tersebut dapat dilihat melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham dipasar modal. Perubahan pada volume perdagangan saham di pasar modal menggambarkan bagaimana aktivitas perdagangan saham di bursa saham dan mencerminkan keputusan investasi investor.

Adapun fenomena perkembangan reaksi pasar (*abnormal return*) dan harga saham (*trading volume activity*) pada perusahaan yang melakukan *share repurchase* periode 2019-2020, tergambar dalam grafik sebagai berikut :



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, (Data Diolah, 2020)

Gambar 1.1 Perkembangan Reaksi Pasar dan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Share Repurchase* tahun 2019-2020

Berdasarkan grafik 1.1 menunjukkan bahwa reaksi pasar sebelum pengumuman merger dan akuisisi mengalami peningkatan secara fluktuatif (keadaan naik turun atau tidak tetap). Misalnya pada PT Jaya Real Property Tbk *abnormal*

return sebelum pengumuman nilainya sebesar 0,09294 dan pada saat setelah pengumuman mengalami penurunan sebesar 0,00207, begitupun pada *trading volume activity* sebelum pengumuman nilainya sebesar 0,45316 dan setelah pengumuman mengalami penurunan sebesar 0,21652.

Di Indonesia, perusahaan dapat mengacu pada peraturan Bapepam-LK XI.B.2 tentang *share repurchase* yang diterbitkan oleh Perusahaan Publik atau emiten dan peraturan Bapepam-LK XI.B.2 / Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor: 2 / POJK.04 / 2013 terkait untuk *share repurchase* yang diterbitkan oleh Perusahaan Publik atau emiten dalam kondisi pasar yang berpotensi krisis (berfluktuasi secara signifikan). Emiten atau perusahaan publik diizinkan melakukan *share repurchase* yang telah diterbitkan tanpa persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham, baik melalui bursa efek maupun *over the counter*, dengan tujuan antara lain untuk meningkatkan likuiditas saham, memperoleh keuntungan dengan menjual kembali saham yang telah dibeli setelah harga mengalami kenaikan, atau untuk mengurangi modal disetor. Adapun manfaat dan keuntungan perusahaan melakukan *share repurchase* yang telah beredar di *public*, antara lain untuk memberikan keuntungan tambahan bagi perusahaan, berpotensi untuk menaikkan harga saham, berupaya untuk menghemat deviden, menghindarkan perusahaan dari tindakan akuisisi oleh perusahaan lain dan juga *share repurchase* bertujuan untuk meningkatkan loyalitas bagi karyawan perusahaan. Pelaksanaan pembelian kembali saham *share repurchase* juga diatur oleh peraturan Menteri Keuangan Nomor 165/PMK.06/2010 Pasal 13 ayat 3 tentang pelaksanaan pembelian kembali saham (*share repurchase*) sebagaimana dimaksud dalam Pasal 11 huruf b dilakukan oleh Badan Pelaksana: (a) Dan harus dilaporkan kepada Menteri dan Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, apabila barang dan atau peralatan yang akan dibeli kembali (*share repurchase*), harga/nilainya sama dengan atau lebih besar dari harga perolehan untuk *capital asset* atau dari *average price* untuk material persediaan; atau (b) dengan persetujuan Menteri melalui Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, apabila barang dan/atau peralatan yang akan dibeli kembali (*share repurchase*),

harga/nilainya lebih kecil dari harga perolehan untuk *capital asset* atau dari *average price* untuk material persediaan.

Menghadapi kondisi pasar yang tidak selalu konsisten positif, Bapepem mengambil langkah agar perusahaan dapat membeli kembali saham yang beredar sesuai dengan ketentuan di atas. Likuiditas saham diharapkan meningkat dan harga saham serta volume perdagangan kembali stabil. Namun dari data penelitian yang diperoleh, harga saham dan volume perdagangan tidak selalu mengalami peningkatan. Oleh karena itu, sangat penting dilakukan penelitian terkait pembelian kembali saham untuk melihat apakah kebijakan tersebut dapat meningkatkan harga saham (*abnormal return*) dan volume perdagangan saham. Hasil penelitian (Junizar dan Septiani, 2013) menunjukkan bahwa secara keseluruhan, pengumuman *share repurchase* mengungkapkan bahwa terdapat perubahan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* yang memberikan reaksi pada pasar. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman *share repurchase* memiliki kandungan informasi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Delphinea dkk, 2016) tentang Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*share repurchase*) Terhadap Reaksi Pasar menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *share repurchase*. Hal tersebut terjadi akibat dari kesamaan informasi yang didapatkan investor, pengaruh keadaan ekonomi, politik dan aspek lain yang berhubungan dengan *share repurchase*, serta faktor periode penelitian. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa pengumuman *share repurchase* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap reaksi pasar, baik sebelum ataupun sesudah pengumuman *share repurchase*. Berdasarkan hasil penelitian dari (Sari, 2018) yang merupakan replikasi dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa pengumuman *share repurchase* saham tidak memiliki perbedaan yang signifikan karena para investor tidak mengartikan *stock share repurchase* sebagai informasi yang menguntungkan dari manajer perusahaan bagi investor, sinyal tersebut tidak dilihat dengan baik saat sekitar pengumuman *share repurchase*

maka dapat diartikan reaksi pasar yang kurang baik dan tidak dapat mengubah minat investor dalam berinvestasi.

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan serta penelitian terdahulu sebelumnya, peneliti ingin mengetahui lebih lanjut mengenai besarnya pengaruh pengumuman *share repurchase* terhadap reaksi pasar di pasar modal. Adapun perbedaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian kali ini ialah pengambilan populasi perusahaan yakni pada periode terbaru perusahaan yang melakukan *stock share repurchase* pada periode 2019 sampai 2020, maka diambillah judul **“PERBEDAAN REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN *SHARE REPURCHASE* (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020)”**

1.2 Ruang Lingkup

Karena keterbatasan waktu, biaya dan kemampuan, maka penelitian ini dibatasi kriteria berikut :

1. Objek penelitian ialah perusahaan publik yang melakukan pengumuman *stock repurchase* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2020.
2. Perusahaan yang melakukan pengumuman *stock repurchase* tidak melakukan aksi korporasi lain di jendela peristiwa pengumuman.
3. Perusahaan melakukan pengumuman *stock repurchase* menurut peraturan OJK Nomor 30/POJK.04/2017 dan Surat Edaran OJK Nomor. 1/SEOJK.04.2013.

1.3 Rumusan Masalah

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

1. Apakah ada perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *share repurchase* periode 2019-2020?

2. Apakah ada perbedaan signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *share repurchase* periode 2019-2020?

1.4 Tujuan Penelitian

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

1. Untuk menguji dan membuktikan apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *share repurchase* periode 2019-2020.
2. Untuk mengetahui perbedaan signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *share repurchase* periode 2019-2020.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat sebagai berikut:

1. 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 share repurchase*, baik atau tidak untuk modal kepada perusahaan yang melakukan *share repurchase*.
2. Bagi Perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan yang akan melakukan *stock share repurchase* untuk memperhatikan pergerakan reaksi pasar. Dan memberikan masukan kepada perusahaan ketika akan melakukan *share repurchase* pada saat sahamnya mengalami penurunan harga.

3. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman dan referensi bagi peneliti selanjutnya, terutama yang berkaitan dengan pengumuman *share repurchase*.

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam hal ini sistematika penulisan diuraikan dalam 5 bab secara terpisah, daftar pustaka dan juga lampiran. Sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi uraian dengan penjelasan yang bersifat umum, yaitu mengenai latar belakang masalah, ruang lingkup penelitian, rumusan masalah mengenai dampak dari pembelian saham kembali (*share repurchase*), manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Dalam bab ini menjelaskan uraian yang terdiri dari landasan teori dan penelitian terdahulu mengenai pembelian saham kembali (*share repurchase*), kerangka pikir dan pengembangan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini terdiri dari penjelasan mengenai sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, definisi operasional variabel dan metode analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil. Dalam bab ini akan disajikan analisis atas hasil pengujian data.

BAB V : PENUTUP

Bab ini merupakan penutup dari hasil keseluruhan penelitian dimana hasil mengenai kesimpulan keseluruhan penelitian, keterbatasan penelitian dan saran bagi penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN