

EN

**DAMPAK PENGUMUMAN *STOCK REPURCHASE* TERHADAP KINERJA
SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**



Skripsi Oleh :

PUPUT FATIMAH

NIM 01081001046

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat

Guna Mencapai Gelar

Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2012

659 807

332. 659 807

pup
d

**DAMPAK PENGUMUMAN *STOCK REPURCHASE* TERHADAP KINERJA
SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**



Skripsi Oleh :

PUPUT FATIMAH

NIM 01081001046

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat

Guna Mencapai Gelar

Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2012

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : PUPUT FATIMAH
NIM : 01081001046
JURUSAN : MANAJEMEN
PROGRAM : REGULER
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : DAMPAK PENGUMUMAN *STOCK REPURCHASE*
TERHADAP KINERJA SAHAM PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

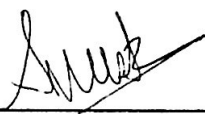
PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING

Tanggal : 12 - 04 - 2012


Ketua :



Prof. Dr. Hj. Sulastri, ME, M. Kom
NIP 19591023 198601 2 002

Tanggal : 16 - 04 - 2012

Anggota :



H. Taufik, SE, MBA
NIP 19670903 199903 1 001

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

TANDA PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

NAMA : PUPUT FATIMAH
NIM : 01081001046
JURUSAN : MANAJEMEN
PROGRAM : REGULER
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : DAMPAK PENGUMUMAN *STOCK REPURCHASE*
TERHADAP KINERJA SAHAM PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

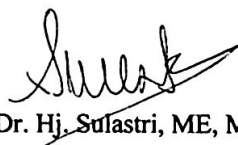
Telah dilaksanakan ujian komprehensif pada tanggal 30 April 2012 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 30 April 2012

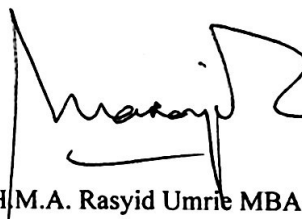
Ketua,

Anggota,

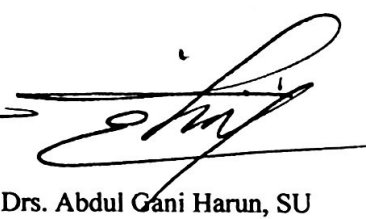
Anggota,



Prof. Dr. Hj. Sulastri, ME, M. Kom
NIP 195910231986012002



Drs. H. M. A. Rasyid Umrie MBA
NIP 195411021976021001



Drs. Abdul Gani Harun, SU
NIP 194806161977031001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen,



Dr. Mohamad Adam, SE, ME
NIP 196706241994021002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI/TIDAK PLAGIAT

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Puput Fatimah

Nim : 01081001004

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi saya yang berjudul :

Dampak Pengumuman *Stock repurchase* terhadap Kinerja Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pembimbing

Ketua : Prof. Dr. Hj. Sulastri, ME, M.Kom

Anggota : H. Taufik, SE, MBA

Tanggal diuji : 30 April 2012

Adalah benar-benar hasil karya saya dibawah bimbingan tim pembimbing.

Isi skripsi ini tidak ada hasil karya orang lain yang saya salin keseluruhan atau sebagian tanpa menyebutkan sumber aslinya.

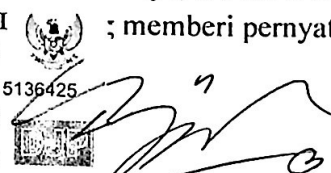
Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan, termasuk pembatalan gelar kesajanaan saya.

Inderalaya, 2 Mei 2012

METERAI
TEMPEL ; memberi pernyataan,
PAJAK MEMBANGUN NEGARA
TGL.

21E12AAF815136425

ENAM RIBU RUPIAH
6000



Puput Fatimah

NIM 01081001046

SURAT PERNYATAAN

Kami dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstraksi skripsi dari mahasiswa
:

Nama : Puput Fatimah

NIM : 01081001046

Jurusan : Manajemen

Judul : DAMPAK PENGUMUMAN *STOCK REPURCHASE* TERHADAP
KINERJA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA

Telah kami periksa cara penulisan, *grammer*, dan cara penulisan *tenses*-nya dan kami
setujui untuk ditempatkan pada lembar abstraksi.

Inderalaya, 30 April 2012

Mengetahui,

Pembimbing Skripsi

Ketua,



Prof. Dr. Hj. Sulastri, ME, M.Kom

NIP 19591023 198601 2 002

Anggota,



H. Taufik, SE, MBA

NIP 19670903 199903 1 001

MOTTO

“Dan barang siapa yang menyerahkan dirinya kepada Allah, sedang dia orang yang berbuat kebaikan, maka sesungguhnya ia telah berpegang kepada buhul tali yang kokoh. Dan hanya kepada Allahlah kesudahan segala urusan”

(Q.S. Luqman :22)

No matter how painful the hardship we go through, if we live on, the rain will definitely stop, and reveal a beautiful sky again.

(Byakkolai)

No flower blooms at once like that, right?

(Yamashita Tomohisa)

*Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah,
Kupersembahkan karya kecilku ini untuk:*

*ALLAH SWT
Nabi Muhammad SAW
Kedua Orang tuaku tercinta – Mahmud UR & Suryati HA –
Saudara-saudara ku
Kepononakan ku
Sahabat – sahabat ku
Almamaterku*

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT karena atas rahmat dan izinNya jualah penulisan skripsi ini dapat diselesaikan sebagaimana mestinya.

Penulis skripsi ini mengambil judul **Dampak Pengumuman *Stock Repurchase* Terhadap Kinerja Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**". Penulis skripsi ini dibagi dalam enam bab, terdiri dari Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Metode Penelitian, Bab IV Gambaran Umum Perusahaan, Bab V Analisis Data dan Pembahasan, dan Bab VI Kesimpulan dan Saran.

Data utama yang digunakan adalah data sekunder perusahaan berupa laporan keuangan dan ikhtisar keuangan perusahaan yang diperoleh melalui *website* Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman karena signifikansi uji beda dua rata-rata $< 5\%$. Hal ini ditunjukkan dari nilai korelasi sebesar $-7,8\%$. Sedangkan pada risiko saham tidak terdapat perbedaan antara risiko sebelum dan sesudah pengumuman karena signifikansi uji beda rata-rata $> 5\%$. Hal ini ditunjukkan dari nilai korelasi sebesar $55,7\%$.

Penulis berharap kiranya skripsi ini dapat memberikan kontribusi bagi perbaikan manajemen perusahaan dan bahan masukan akademis bagi penelitian manajemen keuangan.

Penulis

Puput Fatimah

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah S.W.T karena atas rahmat dan hidayatNya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Dampak Pengumuman *Stock Repurchase* Terhadap Kinerja Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan memberi dukungan baik moril maupun material dalam penulisan skripsi ini, antara lain:

1. Prof. Dr. Hj. Badia Perizade, MBA, Rektor Universitas Sriwijaya.
2. Prof. Dr. H. Syamsurijal, AK, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Dr. Mohamad Adam, SE, ME, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya
4. Prof. Dr. Hj. Sulastri, ME, M.Kom, Pembimbing I Skripsi.
5. H. Taufik, SE, MBA, Pembimbing II Skripsi.
6. Drs. M.H. Rasyid Umrie MBA dan Drs. Abdul Gani Harun, SU, Dosen Penguji sidang komprehensif.
7. Kedua orang tuaku tercinta “Mahmud UR dan Suryati HA” yang senantiasa memberikan cinta, kasih sayang, do’a, perhatian, pengorbanan, dan dukungan yang begitu besar dalam hidupku.
8. Saudara- saudaraku tercinta, “Cek Da, A’Buyung, A’ady, Cek Yeyen, Cek Ana, Cek Ratna Titis, Cek Pida Mimin, dan Yaya”. Mari kita buat ayah dan ibu bangga... ☺
9. Keponakan-keponakan kecilku “Aliyah, Acha, Alifah, dan Ayuk-adek”. Senyum tulus kalian membuat penulis melupakan semua keluh kesah.
10. Saudari yang baru aku temukan 7 tahun yang lalu, “Veny Widia dan Rika Agus Wahyuni”. Terima kasih untuk semua hal yang kita lalui bersama. ☺
11. Sahabat- sahabatku yang akan selalu aku cinta, “Darmayanti BC, Twin-Triana-Triani, Eci Gunadi, Wiga Chiaki, Nana Nakiem, Chitra, Desti, dan

- Siti, dan Maria Ulfah.” Waktu yang terlewati bersama kalian berlalu dengan begitu cepat. Semoga kita selalu bersama sampai kapanpun. Amiiin.
12. Sahabat MGT yang kusayangi, “Mia, Dienda Anggun, Nanda Annisaa, Ririn Donghee, Vinny Cesc, Indah, Deby, Ria, Novita, Hanifah, dan Astri.” Kalian mengajarkan aku apa itu kebaikan, ketulusan, kedewasaan dan persaudaraan. Terimakasih atas cinta tulus yang telah kalian berikan padaku, Ukhti. Menuju impian kita naik haji bersama. Amiiin.
 13. Seseorang yang selalu kupuja, “Yamashita Tomohisa”, yang mengajarku bagaimana menjadi seseorang yang lebih baik dan positif.
 14. Dia yang aku cintai selama 7 tahun terakhir. Cepet selesai ya ko-as nya dan menjadi orang yang berguna bagi masyarakat, bangsa dan negara.
 15. Belahan jiwa sesama pencinta JE, “Elita Sari”. Terimakasih atas semua file-file yang kau berikan untuk menghiburku saat penat mengerjakan skripsi. Selalu cinta JE ya.
 16. Soulmate menggalau skripsi, “Lili Nur Indah Sari”. Kita wisuda li. ☺
 17. Sahabatku di taman bacaan “Autiz in the gank”, “Mbak Nita, Dwi – semechan, Muthe, Kak Bayu, dan Mbak Ning.”
 18. Sahabat dan temanku di dunia fandom, “Dina, Alfie, Shanie, Umii dan Richa”, terimakasih untuk dorongan dan semangatnya hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
 19. Teman seperjuangan mengejar dosen pembimbing “Septi, Endah, Lili Ariani, Ayu, Rina, Angel, Ali, K’Fidel, Ike dan Reza” terlalu banyak kejadian yang sudah dilewati hingga skripsi ini selesai baik sedih maupun senang. Untuk semuanya terima kasih untuk kebaikan dan kebersamaan yang kita jalani.
 20. Teman-teman angkatan mgt 08 : Melisa, Dera, Tiwi, Nana, Herlina, Fiena, Ima, Kemas, Wahyu, Unii, dan semua anak-anak mgt 08 yang tidak bisa disebut satu-satu terima kasih sudah menjadi teman yang baik selama ini semasa kuliah.
 21. Semua Bapak/ Ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
 22. Staf pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya “ Mbak Nihil, Kak Hendri, Kak Eka dan seluruh staf lainnya.
 23. NEWS, Arashi, Hey Say Jump, Westlife, SMAP, AKB48 yang selalu bernyanyi menemani perjalanan 4 tahun PP Palembang - Layo.

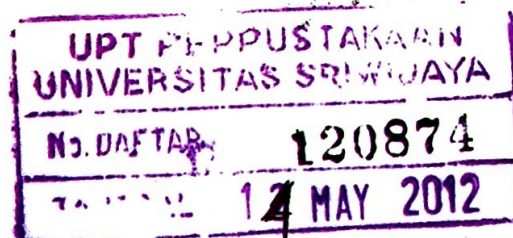
24. Pengarang yang aku puja, “Habiburahman El-shirazy, Ifa Avianty dan Lisa Kleypas” atas semua karya yang memberikan penulis motivasi untuk menjadi orang yang lebih baik.

Semoga Allah S.W.T membalas budi baik kalian dan berkah kepada kita semua , Amin.

Penulis

Puput Fatimah

DAFTAR ISI



HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN KOMREHENSIF.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GRAFIK.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAKSI	xvi
ABSTRACT	xvii

BAB 1 PENDAHULUAN

1. Latar Belakang	1
2. Perumusan Masalah.....	6
3. Tujuan Penelitian.....	7
4. Manfaat Penelitian.....	7

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

1. Landasan Teori	8
1. Pertimbangan Perusahaan Melakukan <i>Stock Repurchase</i>	8
1. <i>Signaling Hypothesis</i>	8
2. <i>Cash Flow Hypothesis</i>	9
2. <i>Stock Repurchase</i> Sebagai Bagian Kebijakan Dividen.....	11
3. Metode Pembelian Kembali	12
4. Peraturan Bapepam tentang <i>Stock Repurchase</i>	13
5. Keuntungan dan Kerugian <i>Stock Repurchase</i>	15

6.	<i>Return</i>	19
7.	Risiko	19
1.	Jenis – Jenis Risiko	20
2.	Penelitian Terdahulu	21
3.	Kerangka Konseptual.....	24
4.	Hipotesis.....	25

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

1.	Ruang Lingkup Penelitian	27
2.	Rancangan Penelitian	27
3.	Jenis dan Sumber Data.....	27
4.	Populasi dan Sampel Penelitian	28
5.	Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	29
6.	Metode Pengumpulan Data	30
7.	Metode Analisis Data.....	31
1.	Statistik Deskriptif.....	31
2.	Pengujian Hipotesis	31

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

1.	Gambaran Umum Bursa Eek Indonesia.....	33
2.	Sejarah Bursa Efek Indonesia.....	34
3.	Gambaran Umum Perusahaan	35
1.	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	35
2.	PT. Bank Central Asia Tbk	35
3.	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.....	36
4.	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	36
5.	PT. Petrosea Tbk.....	37
6.	PT. Bentoel Indonesia Tbk.....	37
7.	PT. Suryainti Permata Tbk.....	38
8.	PT. Bumi Resources Tbk.	38
9.	PT. SMART Tbk.....	39
10.	PT. Kalbe Farma Tbk.....	40
11.	PT. Cebtrin Online Tbk.....	40
12.	PT. Panin Financial Tbk.....	40

13.	PT. Budi Acid Jaya Tbk	41
14.	PT. Tunas Baru Lampung Tbk.	41
15.	PT. Medco Energi Internasional Tbk.	42
16.	PT. Timah Tbk.	43
17.	PT. Jasa Marga Tbk	43
18.	PT. Aneka Tambang Tbk.	44
19.	PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk.	44
20.	PT. Semen Gresik Tbk.	45
21.	PT. Sampoerna Tbk.	46
22.	PT. Panin Insurance Tbk.	46
23.	PT. Ace Hardware Tbk.	46
24.	PT. Media Nusantara Citra Tbk.	47
25.	PT. Bakrie Development Tbk.	47
26.	PT. Global Mediacom Tbk.	48
27.	PT. Indorama Syntetics Tbk.	48

BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN

1.	Analisis Data	49
1.	Deskripsi Perbandingan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Stock Repurchase</i>	49
2.	Statistik Deskriptif	51
3.	Pengujian Hipotesis	52
2.	Pembahasan	54

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1	Kesimpulan	56
6.2	Saran	57

DAFTAR PUSTAKA	59
-----------------------------	----

LAMPIRAN	
-----------------------	--

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3.1 Jumlah Sampel Penelitian Berdasarkan Kriteria.....	29
Tabel 5.1 Rata- rata Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Stock Repurchase</i>	49
Tabel 5.2 Rata-rata <i>Return</i> dan Risiko Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Stock Repurchase</i>	51
Tabel 5.3 Uji Korelasi Dua Sampel Berpasangan	52
Tabel 5.4 Perbandingan Kinerja Saham Berdasarkan Uji Beda Dua Rata-rata	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Repurchase</i>	4
Gambar 1.2	Pergerakan Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Stock Repurchase</i>	6
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Teoritis	25

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Perusahaan yang Melakukan <i>Stock Repurchase</i>	L-1
Lampiran 2	Sampel Penelitian	L-2
Lampiran 3	Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman	L-3
Lampiran 4	<i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman.....	L-4
Lampiran 5	Risiko Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman	L-5
Lampiran 6	Rata – rata <i>return</i> dan risiko saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman.....	L-6

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *working capital turnover*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas (*return on investment*) baik secara parsial maupun secara simultan pada sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Pengujian statistik dilakukan dengan menggunakan pendekatan analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5% dimana kesimpulan pengujian diambil berdasarkan hasil Uji F test (simultan) dan t test (parsial).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel *working capital turnover*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas karena nilai F signifikan > 5%. Hal ini ditunjukkan dari nilai korelasi sebesar 21,6 % dan nilai *R square* sebesar 4,7% yang artinya variabel independen (*working capital turnover*, *current ratio* dan *debt to equity ratio*) mampu mempengaruhi perubahan profitabilitas sebesar 4,7%, sisanya 95,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Sedangkan secara parsial hanya *current ratio* yang berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan hasil penelitian, penulis menyarankan agar pihak perusahaan mempertahankan peningkatan *current ratio* dan memperbaiki pengelolaan *working capital turnover* dan *debt to equity ratio* secara efektif dan efisien untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Kata Kunci : *working capital turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on investment*

The Impact of Stock Repurchase Announcements on The Stock Performance of Companies Listed on Indonesia Stock Exchanges


ABSTRACT

Stock repurchase is a buy back shares of the company by purchasing shares in the market using certain methods. Stock repurchase is generally done when the company perceives that the company's stock have undervalued, the company has excesses free cash flow, and increase the company liquidity with squaring up the company's capital structure to the optimal point.

The aim of this study is to discern about the impact of the stock repurchase announcements on the stock performance. To notice whether there are differences in the stock performance before and after the announcement of stock repurchase. The samples were carried out by using specific criteria and the method is obtained from 27 companies, which have done the stock repurchases in the companies that are listed on BEI. The statistical calibrating is done by describing the average return and the average risk (before and after the announcement of stock repurchase), and calibrating two samples paired with a significance level of 5% where the conclusion is based on the significance of <5%.

The result shows that there is a difference in the stock returns, before the stock announcement repurchase and after the stock announcement repurchase, because the significance of two different calibrates are about <5%. It is shown from the correlation points by -7.8%. While in the stock-risk there is no difference between before the risk and after the announcement. The cause is the significance calibrates have different average, >5%. It is shown from the correlation value by 55.7%. Therefore, investors should be consider about the stocks - shares of companies that are doing the stock repurchase, because based on this research, a company that shares of stock repurchase provides such a good performance and increasing return without increasing risk.

Keywords: stock repurchase, return, and risk



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (emiten). Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Jogianto, 2000).

Bagi investor, berinvestasi di pasar modal merupakan kesempatan untuk meningkatkan kekayaannya karena pasar modal menawarkan tingkat *return* yang cenderung lebih tinggi dibandingkan deposito perbankan dan memungkinkan investor untuk memilih investasi sesuai dengan keinginan mereka. Para investor menyadari bahwa melakukan investasi di pasar modal merupakan investasi yang beresiko tinggi, oleh karenanya merupakan hal yang wajar jika investor menginginkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan tingkat pengembalian yang ditawarkan oleh jenis investasi yang kurang beresiko seperti deposito atau obligasi.

Return yang diharapkan oleh investor dalam melakukan investasi dapat diperoleh dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Dividen adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham, sedangkan *capital gain*

adalah pendapatan yang diperoleh investor pada saat menjual saham yang dimilikinya, yaitu selisih antara harga jual dan harga beli saham tersebut sebelumnya (Widoatmodjo, 2005). Sesuai dengan prinsip keterbukaan informasi di Bursa Efek Indonesia, emiten wajib menyampaikan secara terbuka seluruh rencana aksi korporasi dan kebijakan yang baik secara langsung maupun tidak langsung yang berpengaruh terhadap pemegang saham dan *stakeholder* lain.

Informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan di masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan (Anoraga, 2003). Adapun beberapa informasi yang terdapat di pasar modal adalah *corporate action*, misalnya penggabungan usaha (*merger*), pembagian dividen tunai (*cash dividend*), *right issue*, pemecahan saham (*stock split*), penggabungan nilai saham (*reverse stock*), IPO, waran, transaksi material, saham bonus, maupun pembelian saham kembali (*stock repurchase/buyback*). *Corporate action* adalah aktifitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun harga saham di pasar sehingga akan mempengaruhi pendapatan investor (Darmadji & Fakhruddin, 2006).

Saat perusahaan mengalami keuntungan yang sangat besar, perusahaan harus mendistribusikan keuntungannya tersebut kepada pemegang saham (investor). Ada beberapa cara bagi perusahaan untuk dapat memberikan keuntungan kepada para *shareholder*-nya.

Selain dengan mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham melalui pembagian dividen, manajer juga dapat menggunakan kas yang berlebih (*free cash flow*) tersebut dengan menginvestasikannya kepada proyek-proyek diyakini manajer dapat memberikan keuntungan. Apabila manajer khawatir proyek tersebut akan tidak

menguntungkan sehingga akan merugikan investor, perusahaan dapat menginvestasikan kas tersebut dengan cara yang lebih aman yaitu berinvestasi pada perusahaan itu sendiri. Hal ini dilakukan dengan cara membeli kembali saham perusahaan yang berada di pasar dengan menggunakan metode tertentu sehingga struktur modal perusahaan akan lebih stabil dan likuiditas perusahaan akan semakin meningkat.

Setelah pembelian saham kembali (*stock repurchase*) dilakukan, maka jumlah saham yang beredar di pasar akan berkurang, sehingga *earning per share* (EPS) saham akan meningkat, walaupun EPS bukan terjadi karena adanya peningkatan laba, tetapi lebih dikarenakan berkurangnya jumlah saham yang beredar.

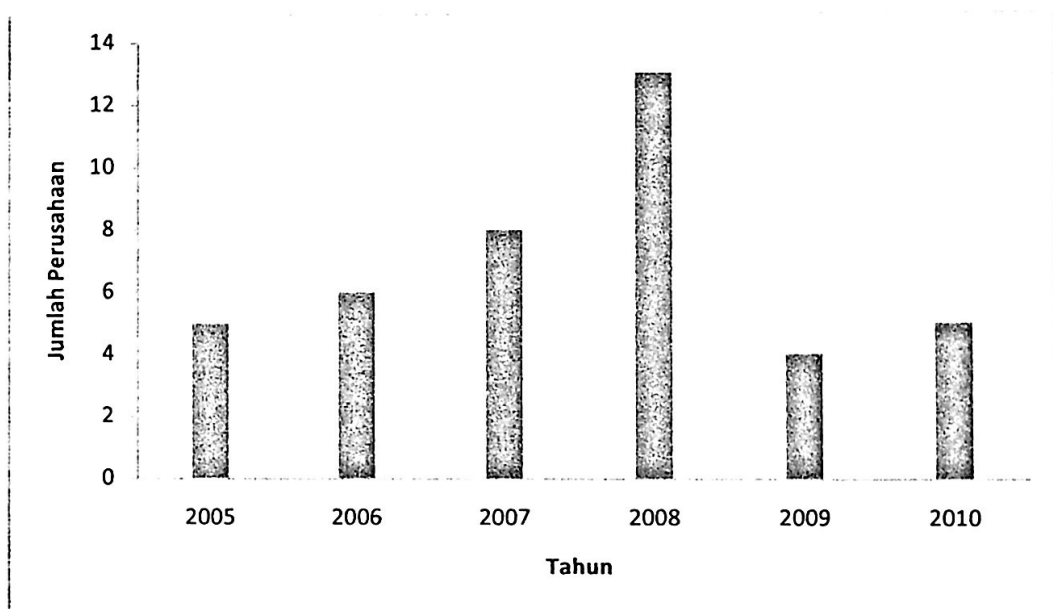
Saham yang telah dibeli kembali oleh perusahaan disebut *treasury stock* (Brigham & Houston, 2006). Jika hanya sebagian saham dari jumlah yang beredar yang dibeli kembali, maka akan terdapat lebih sedikit jumlah saham yang beredar. Dengan berasumsi pembelian kembali tersebut tidak memiliki pengaruh yang merugikan kepada laba perusahaan di masa depan, laba per lembar saham dari sisa saham yang tersisa akan naik sehingga menyebabkan harga saham akan menjadi lebih tinggi daripada sebelumnya. Akibatnya, dividen akan diganti dengan keuntungan modal.

Pengumuman *stock repurchase* ini memberikan sinyal positif bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga akibat dari adanya pengumuman ini, maka harga saham akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Battacharya et al., 1979 dalam Kristianti, 2005).

Penelitian ini mengamati perbedaan risiko dan *return* saham yang diperoleh sebelum dan sesudah diumumkannya *stock repurchase*. Adanya pengumuman sebelum dilakukannya *stock repurchase* akan memberikan dampak bagi para

investor, pihak perusahaan, dan manajemen. Menurut *signaling hypotesis*, adanya *stock repurchase* merupakan indikasi bahwa harga saham dinilai terlalu rendah atau *undervalued*.

Di Indonesia, sejak diterbitkannya aturan pelaksanaan *stock repurchase* di tahun 1998, sudah ada perusahaan yang melakukan *stock repurchase* meskipun tidak banyak perusahaan yang memanfaatkannya. Namun, dengan keterbatasan data yang diperoleh, peneliti hanya melakukan penelitian pada tahun 2005-2010. Adapun jumlah perusahaan yang melakukan *stock repurchase* dapat dilihat pada gambar 1.1 berikut:



Sumber : www.bapepam.com (diolah)

Gambar 1.1
Perusahaan yang melakukan *stock repurchase*

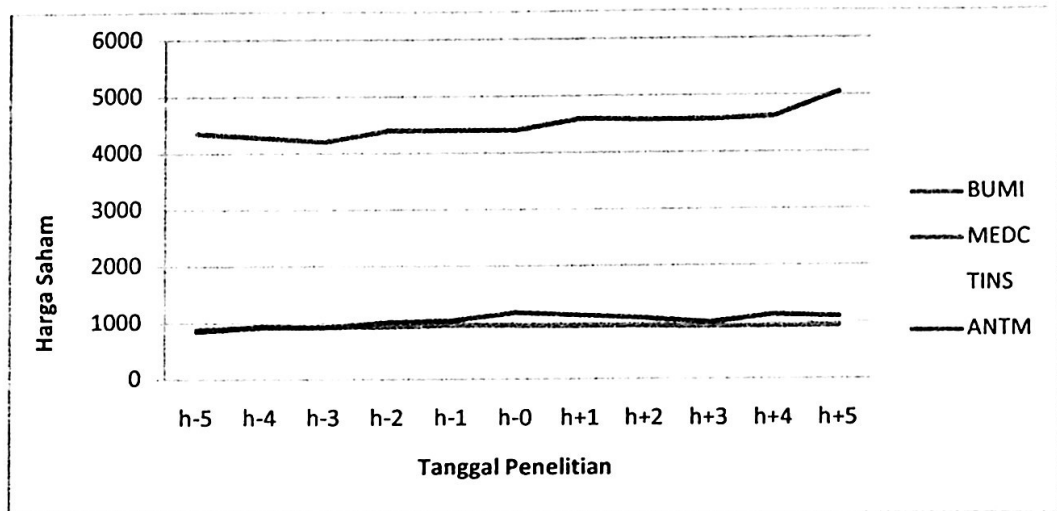
Berdasarkan Gambar 1.1, terlihat bahwa pada tahun 2005 hanya terdapat 5 perusahaan yang melakukan *stock repurchase*. Di tahun 2006 terdapat 6 perusahaan, 2007 terdapat 8 perusahaan, dan 2008 terdapat 13 perusahaan, dimana 8 perusahaan yang melaksanakan *stock repurchase* pada saat normal dan 5 perusahaan yang melakukan *stock repurchase* pada masa krisis.

Hal tersebut merupakan salah satu upaya BAPEPAM dalam merespon imbas yang mungkin memburuk saat terjadi krisis *sub-prime mortgage* dengan mengeluarkan peraturan No. XI.B.3 di penghujung tahun 2008 yang intinya memperlonggar aturan main pelaksanaan *stock repurchase* saham oleh emiten BEI dengan tujuan untuk melindungi emiten dari bahaya krisis.

Setelah masa krisis terlewati, BAPEPAM kembali menjalankan peraturannya dalam LK Nomor XI.B.2 yang mewajibkan adanya persetujuan pemegang saham dan peraturan ketat lainnya sehingga perusahaan yang melakukan *stock repurchase* hanya 4 perusahaan, dan di tahun 2010 terdapat 5 perusahaan yang melakukan *stock repurchase*.

Penelitian tidak memasukkan perusahaan yang melakukan *stock repurchase* pada masa krisis sebagai sampel penelitian karena dikhawatirkan akan merusak distribusi normal dari data yang didapat.

Pembuktian riil akan diberikan dengan memperlihatkan pergerakan harga saham perusahaan yang melakukan *stock repurchase* di sektor pertambangan Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman *stock repurchase* dalam gambar 2.1 berikut :



Sumber : www.financeyahoo.com (diolah)

Ket : H-0 : Tanggal pengumuman *stock repurchase*

H-1 : Sehari sebelum pengumuman *stock repurchase*

H+1 : Sehari sesudah pengumuman *stock repurchase*

Gambar 2.1
Pergerakan Harga Saham Perusahaan sektor Pertambangan sebelum dan sesudah pengumuman *Stock Repurchase*

Berdasarkan gambar 2.1, terlihat harga saham perusahaan-perusahaan di sektor pertambangan yang melakukan *stock repurchase*. Harga saham bergerak naik turun pada tanggal sebelum dan sesudah pengumuman *stock repurchase*. Dengan naik turunnya harga saham, hal ini akan mempengaruhi *return* dan risiko saham.

Berdasarkan latar belakang yang disampaikan sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang lebih jauh untuk menganalisis dampak *stock repurchase* terhadap kinerja saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock repurchase*.

1.2 Perumusan Masalah

Bagaimana dampak pengumuman *stock repurchase* terhadap kinerja perusahaan dengan melihat perbedaan antara kinerja saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock repurchase* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang dibahas dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis apakah ada perbedaan kinerja saham sebelum dan pengumuman *stock repurchase*.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan masukan untuk setiap perusahaan guna meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

2. Bagi Investor

Untuk menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi dan menilai perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi dukungan empiris berkaitan dengan penelitian sejenis.

4. Bagi Penulis

Untuk menjadi bahan untuk meningkatkan wawasan dan pengetahuan tentang Kinerja saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock repurchase*. Dan juga sebagai bahan perbandingan antara teori dan praktek di lapangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Cetakan Kedua. Jakarta: Rineka Cipta.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Cetakan Keempat. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bapepam, Annual Report. 2003 – 2010. Diambil pada 16 Januari 2011 dari <http://www.bapepam.go.id/>
- Bapepam, Peraturan Bapepam Nomor XI.B.2 tentang Ketentuan Pemebelian kembali Saham Oleh Perusahaan. Diambil pada 16 Januari 2011 dari <http://www.bapepam.go.id/>
- Brigham, EF and Joel. Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management*. Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, Chao-Liang, Wan-Hsiu Cheng, dan Miaw-Jane Chen. 2003. “The Effects of Open Market Share Repurchase Announcements: The Early Experience of Taiwan.”
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Inodesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.
- Horne, van James dan John Wachowicz. 2005. *Fundamentals of Financial Management* Edisi ke 12. Jakarta : Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFU-UGM.
- Ikenberry, D. L. dan T. Vermaelen, 1996, The Option to Repurchase Stock, *Financial Management* 25 (4), 9-24.
- Jensen, M. C., W. H. Meckling, 1976, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics* 3 (4), 305-60.
- Kristianti, Rini Adi. 2005. *Stock Repurchase sebagai Alternatif Pendistribusian Free Cash Flow*. Majalah Usahawan Desember 2006.
- McNally, William, 1999. “Open Market *Stock Repurchase* signaling”. 56-67.
- Mulia, Rahma Meita. 2009. *Pengaruh Stock Repurchase Terhadap Stockholders, Bondholders, dan Value Perusahaan di Indonesia Periode 2001-2007*. Diterbitkan Oleh : Jakarta, Universitas Indonesia.

- Pradipto, Didit. 2010. *Dampak pengumuman buyback terhadap return saham emiten di Bursa Efek Indonesia*. Program Magister Manajemen. Institut Pertanian Bogor, Bogor.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Sugiono. 2005. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta
- Tri Lestari, Fanny. 2008. *Efek pengumuman buyback saham (Even study)*. Program Magister Manajemen. Tesis. Universitas Indonesia, Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE.
- UPT MPK UNSRI. 2008. *Bahasa Indonesia*. Inderalaya: Unsri.
- Wansley, James W., William R Lane, Salil Sarkar. 1989. *Management's View on Share Repurchase and Tender Offer Premiums*. Financial Manajemen. 97 – 110.
- Wulandari. 2009. *Analisis Perbedaan Return sebelum dan sebuah stock repurchase*. Skripsi. Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Yudianto, Fani. 2005. *Analisa Reaksi Pengumuman Pembelian Kembali Saham terhadap Return Saham Perusahaan dan Return Saham Perusahaan Pesaing dalam satu Industri*. Skripsi. Surabaya: Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga.