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

Skripsi Oleh :

Triani

01081003016

Akuntansi

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih
Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2015

ABSTRACT

The Impact of Stock Repurchase Announcements to the Stock Performance On the Listed Company In The Indonesia Stock Exchange

By:
Triani; Ahmad Subeki, S.E., M.M., Ak., CA; Aryanto, S.E., M.TI., Ak

Stock Repurchase is a repurchase of the stock company by buying the stock in the market using particular methods. Stock repurchase is generally done when companies detect that the company's stock has been undervalued and the company has more cash flow.

The purpose of this study was to find out the impact of the stock repurchase announcements to the stock performance. To find out whether there are any differences in the stock performance before and after the announcement of stock repurchase. The sample were selected using purposive sampling method and this method obtained 28 companies that have done the stock repurchase in the companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The statistic was done by describing the average of the return and the risk (before and after the announcements of the stock repurchase).

The research method that was used to test the paired samples was *paired sample t-test*. The results showed that there was a difference between the returns before and after the stock repurchase. It indicated by the value of -3.925 $t_{count} > t_{table} \pm 2.042$. While the risk had no difference between before and after the announcements of the stock repurchase. This was indicated by the number of the probability, 0.471 (a probability was greater than 0.05).

Keywords: Stock Repurchase, Return, and Risk

ABSTRAK

Dampak Pengumuman *Stock Repurchase* Terhadap Kinerja Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Oleh :
Triani

Stock Repurchase adalah pembelian kembali saham perusahaan dengan membeli saham di pasar menggunakan metode tertentu. Pembelian kembali saham umumnya dilakukan ketika perusahaan merasakan bahwa saham perusahaan ini telah *undervalued*, dan perusahaan memiliki arus kas lebih.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat tentang dampak dari pengumuman pembelian kembali saham pada kinerja saham. Untuk melihat apakah ada perbedaan kinerja saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock repurchase*. Sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan dari metode ini diperoleh 28 perusahaan yang telah melakukan pembelian kembali saham di perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Statistik dilakukan dengan menggambarkan rata-rata *return* dan risiko (sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham).

Metode penelitian yang digunakan adalah dengan uji sampel berpasangan yaitu *paired sample t-test.* Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara *return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock repurchase*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai Thitung -3,925 > Ttabel ± 2,042. Sedangkan pada risiko tidak ada perbedaan antara sebelum dan setelah pengumuman *stock repurchase*. Hal ini ditunjukkan dengan angka probabilitas 0,471 (probabilitas lebih besar dari 0,05).

Kata Kunci : *Stock Repurchase, Return, dan Risiko*

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL …… i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI ……... ii
HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF ……. iii
HALAMAN PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH …... iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN …… v
KATA PENGANTAR ……. vi
UCAPAN TERIMA KASIH ……... vii
RIWAYAT HIDUP ……. viii
DAFTAR ISI …….....
DAFTAR TABEL ……
DAFTAR GAMBAR ……
DAFTAR LAMPIRAN ……
ABSTRAK ……
ABSTRACT …….

BAB I PENDAHULUAN …….. 1
1.1. Latar Belakang …….. 1
1.2. Rumusan Masalah …….. 5
1.3. Tujuan Penelitian ……..……. 5
1.4. Manfaat Penelitian ……. 5
1.5. Sistematika Penulisan …… 6

BAB II TINJAUAN PUSTAKA …… 8
2.1. Landasan Teori…… 8
2.1.1. Pertimbangan Perusahaan Melakukan *Stock Repurchase* 8
2.1.1.1. *Signalling Hypothesis*…… 8
2.1.1.2. *Cash Flow Hypothesis* …..…… 9
2.1.2. *Stock Repurchase* Sebagai Bagian Kebijakan Dividen 11
2.1.3. Metode Pembelian Kembali……. 13
2.1.4. Peraturan Bapepam tentang *Stock Repurchase* …….. 14
2.1.5. Keuntungan dan Kerugian *Stock Repurchase*……. 16
2.1.6. *Return*……..…… 19
2.1.7. Risiko……..……..…….. 20
2.1.7.1. Jenis-Jenis Risiko……..…….…… 21
2.2. Penelitian Terdahulu…….…. 22
2.3. Kerangka Konseptual ……..…..…… 24
2.4. Hipotesis…..……..... 25

BAB III METODE PENELITIAN …… 27
3.1. Ruang Lingkup Penelitian …….……. 27
3.2. Rancangan Penelitian …….…… 27
3.3. Jenis dan Sumber Data…… 27
3.4. Populasi dan Sampel Penelitian…….. 27

3.5. Definisi Operasional Variabel Penelitian…… 29
3.6. Metode Pengumpulan Data……. 31
3.7. Metode Analisis Data…...…… 31
3.7.1. Statistik Deskriptif…….. 31
3.7.2. Pengujian Hipotesis…….…… 32

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN
4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia …..…… 34
4.2. Sejarah Bursa Efek Indonesia……. 35
4.3. Gambaran Umum Perusahaan……. 36
4.3.1. PT. Panin Insurance Tbk ……. 36
4.3.2. PT. Ace Hardware Tbk …… 36
4.3.3. PT. Medco Energi Internasional Tbk…… 37
4.3.4. PT. Media Nusantara Citra Tbk…… 38
4.3.5. PT. Bakrie Development Tbk…… 38
4.3.6. PT. Global Mediacom Tbk…… 39
4.3.7. PT. Indorama Synthetics tbk……. 40
4.3.8. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk…….. 40
4.3.9. PT. Global Land Development Tbk…….. 41
4.3.10. PT. Ciputra Property Tbk…….. 42
4.3.11. PT. Argha Karya Prima Tbk……. 42
4.3.12. PT. Bumi Resources Tbk……. 43
4.3.13. PT. Lippo Karawaci Tbk……. 44
4.3.14. PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk…….. 45
4.3.15. PT. Semen Indonesia Tbk…… 45
4.3.16. PT. Jasa Marga Tbk……. 46
4.3.17. PT. Mitra Pinasthika Tbk……. 47
4.3.18. PT. MNC Investama Tbk…… 48
4.3.19. PT. Jaya Real Property Tbk…… 48
4.3.20. PT. Ramayana Lestari Sentosa Tb……. 49
4.3.21. PT. Budi Starch & sweetener Tbk……..…… 49
4.3.22. PT. Wijaya Karya Tbk……..…….. 50
4.3.23. PT. Nusantara Insfratruktur Tbk.…… 50
4.3.24. PT. Surya Semesta Internusa Tbk…….. 51
4.3.25. PT. Mulia Industrindo Tbk……..…….. 51
4.3.26. PT. Aneka Tambang Tbk……..……. 52
4.3.27. PT. Agung Podomoro Land Tbk……..…….. 52
4.3.28. PT. Trimegah Securities Tbk…….…… 53

BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN ...……. 54
5.1. Deskripsi Perbandingan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Repurchase*……. 54
5.2. Statistik Deskriptif…….. 58
5.3. Pengujian Hipotesis …… 59
5.4. Pembahasan Hasil Analisi ……. 61

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN……. 63
6.1. Kesimpulan……..……. 63
6.2. Saran…….. 63

DAFTAR PUSTAKA……..…. 65
LAMPIRAN …… 67

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1. Sampel Penelitian ……..……..... 29
Tabel 5.1. Rata-Rata Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Repurchase* ……. 55
Tabel 5.2. Rata-Rata Return dan Risiko Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Repurchase* …….……..... 58
Tabel 5.3. Uji Korelasi Dua Sampel Berpasangan..... 59
Tabel 5.4. Perbandingan Kinerja Saham Berdasarkan Uji Beda Rata-Rata 60

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Perusahaan yang Melakukan *Stock Repurchase* …… 3
Gambar 1.2. Pergerakan Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Repurchase* 4
Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran Teoritis …….……. 25

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perusahaan yang Melakukan *Stock Repurchase*
Lampiran 2 Sampel Penelitian
Lampiran 3 Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Repurchase*
Lampiran 4 *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Repurchase*
Lampiran 5 Risiko Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Repurchase*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan yang telah membagi kepemilikan kepada publik, mengharuskan manajemen bekerja profesional. Dengan cara tersebut, perusahaan akan memberikan informasi baik kepada publik. Informasi tersebut dapat menjadi sinyal yang salah satunya mempengaruhi harga saham baik secara positif atau negatif di pasar bursa. Informasi berperan penting dalam memproyeksikan harga saham pada pasar sekunder. Pasar sekunder dalam hal ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Reaksi yang cepat terhadap informasi yang diberikan kepada pasar, dapat diartikan bahwa pasar telah efisien. Pasar akan bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru (Jogiyanto, 2001).

Pentingnya informasi mengenai perusahaan bagi pemegang saham (*stockholder*) banyak dimanfaatkan oleh pihak manajemen dalam mempertahankan harga saham agar tidak mengalami *undervalued* (harga saham yang terjadi di pasar lebih rendah dari harga wajarnya atau yang biasa disebut nilai fundamental saham). Harga saham yang terus meningkat merupakan salah satu faktor yang mendukung perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik. Dengan begitu, hubungan antara naik-turunnya harga saham salah satunya dapat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan tersebut. Peran informasi yang berpengaruh dalam mempresentatifkan harga saham di pasar bursa, mendorong pemerintah Indonesia melalui Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) mengeluarkan suatu aturan mengenai keterbukaan informasi yang harus diumumkan kepada publik.

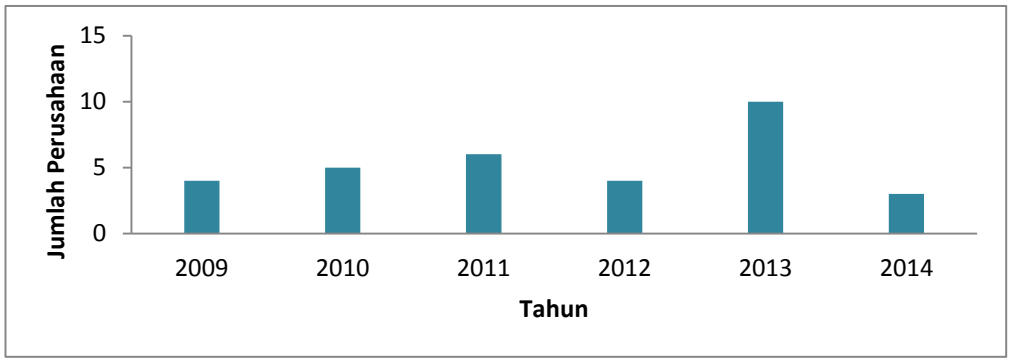
Dalam peraturan BAPEPAM-LK No: X.K.I, telah dipaparkan beberapa jenis informasi yang harus segera diumumkan kepada publik. Informasi tersebut berkaitan dengan aksi-aksi perusahaan yang biasa disebut *corporate action*. Salah satu alasan perusahaan dalam melakukan *corporate action* adalah untuk meningkatkan *Earning Per Shares* (EPS) perusahaan tersebut. Peraturan tersebut menjelaskan bahwa pembelian kembali saham atau s*tock repurchase* masuk ke dalam kelompok *corporate action*. *Stock repurchase* merupakan tindakan yang dilakukan oleh emiten maupun perusahaan publik untuk membeli kembali saham yang telah ditawarkan kepada masyarakat, baik melalui bursa maupun di luar bursa (Bapepam-LK).

Stock repurchase dapat juga dipandang sebagai suatu tindakan perusahaan dalam mendistribusikan aliran dana kas keluar kepada para pemegang saham. (Grullon & Ikenberry, 2002 dalam Junizar, 2013) menemukan bahwa pada tahun 1998, nilai pembelian kembali saham (*stock repurchase*) oleh perusahaan-perusahaan industri benar-benar melebihi nilai deviden yang dibayarkan. (Grullon & Michaely, 2002 dalam Junizar, 2013) menemukan bahwa *stock repurchase* telah tumbuh pada tingkat rata-rata sekitar 28%, sedangkan deviden tumbuh lebih rendah pada tingkat rata-rata sebesar 7,5%. Persentase penghasilan yang dibayarkan kepada para pemegang saham relatif konstan antara 26% dan 28%, tetapi proporsi pembayaran dari *stock repurchase* terus meningkat (Jagannathan, *et al*, dalam Junizar, 2013).

Sejak tahun 1998, Indonesia melalui BAPEPAM - LK mengeluarkan peraturan Nomor XI.B.2 tentang “pembelian kembali saham yang dikeluarkan oleh emiten atau perusahaan publik”, menyatakan bahwa saham yang dibeli kembali oleh emiten atau perusahaan publik dapat dijual kembali kepada direktur atau karyawan melalui *employee stock option plan* atau *employee stock purchase plan* yang telah

disetujui oleh RUPS dengan memperhatikan Peraturan Nomor IX.E.1 tentang "Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu". Dalam peraturan tersebut, BAPEPAM memberikan sinyal kepada para perusahaan *go-public* yang telah menerbitkan dan menjual sahamnya di pasar bursa untuk melakukan aksi *stock repurchase*. Hal ini juga merefleksikan bahwa manajer tidak bisa menggunakan peraturan ini untuk kepentingan manajemen semata. Peraturan tersebut hanya dapat digunakan dalam beberapa kondisi yang memungkinkan perusahaan melakukan aksi *stock repurchase*. Selain itu, pihak manajemen harus mendapatkan persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan wajib mempublikasikan mengenai rencana pembelian saham kembali.

Di Indonesia, sejak diterbitkannya aturan pelaksanaan *stock repurchase* di tahun 1998, sudah ada perusahaan yang melakukan *stock repurchase* meskipun tidak banyak perusahaan yang memanfaatkannya. Sebagai contoh jumlah perusahaan yang melakukan *stock repurchase* dapat dilihat pada gambar 1.1 berikut:



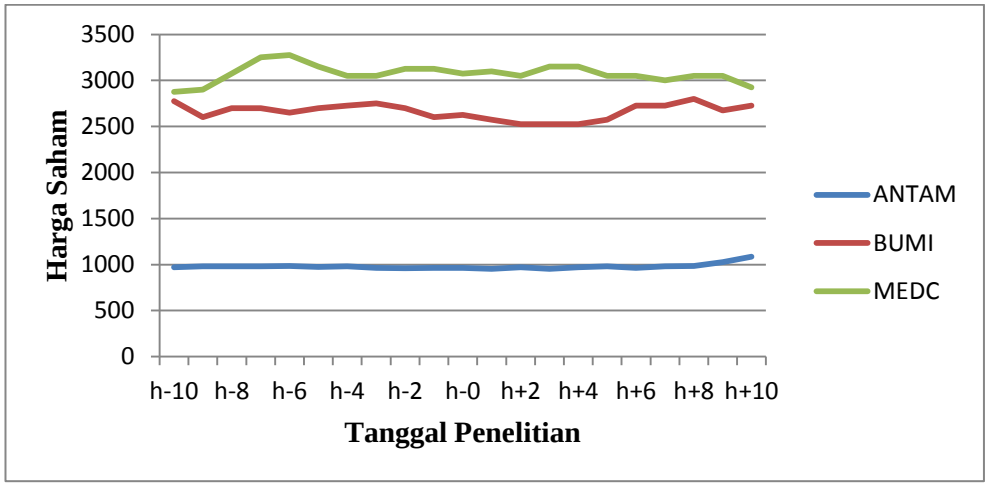
Sumber :*www.bapepam.com* (diolah)

Gambar 1.1. Perusahaan yang melakukan *stock repurchase*

Berdasarkan Gambar 1.1, terlihat bahwa pada tahun 2009 hanya terdapat 4 perusahaan yang melakukan *stock repurchase*. Di tahun 2010 terdapat 5

perusahaan, tahun 2011 terdapat 6 perusahaan, dan tahun 2012 terdapat 4 perusahaan. Pada tahun 2013 terdapat 10 perusahaan dan di tahun 2014 terdapat 3 perusahaan yang melakukan *stock repurchase.*

Pembuktian riil akan diberikan dengan memperlihatkan pergerakan harga saham perusahaan yang melakukan *stock repurchase* salah satunya 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 dan turun pada tanggal sebelum dan sesudah pengumuman *stock repurchase.* Dengan keadaan harga saham ini maka akan mempengaruhi *return* dan risiko saham.

Berdasarkan latar belakang yang disampaikan sebelumnya, maka penulis tertarik untuk meneliti dampak *stock repurchase* sebelum dan sesudah pengumuman *stock repurchase*.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah bagaimana dampak pengumuman *stock repurchase* sebelum dan sesudah pengumuman *stock repurchase* pada perusahaan yang terdaftar di BEI? Apakah kinerja saham akan naik atau turun?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang dibahas dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dampak pengumuman *stock repurchase* sebelum dan sesudah pengumuman *stock repurchase*.
2. Untuk mengetahui kinerja saham akan naik atau turun sebelum dan sesudah 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.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan secara garis besar disusun sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab pendahuluan ini diuraikan tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini berisi landasan teori yang digunakan untuk membahas masalah yang diangkat dalam penelitian ini, yang terdiri atas teori yang digunakan untuk membahas masalah yang diangkat dalam penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka konseptual, dan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini menjelaskan mengenai ruang lingkup penelitian, rancangan penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan.

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Dalam bab ini menjelaskan tentang gambaran umum dan sejarah Bursa Efek Indonesia, serta gambaran umum perusahaan.

BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai proses pengolahan data serta analisis terhadap hasil yang diperoleh dari penelitian.

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian dan saran yang diberikan peneliti sehingga berguna untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Cetakan kedua. Jakarta: Rineka Cipta.

Bapepam, Annual Report. 2009-2010. Diambil pada 14 Maret 2015 dari http://www.bapepam.go.id/

Bapepam, Peraturan Bapepam Nomor XI B 2 tentang Ketentuan Pembelian kembali Saham Oleh Perusahaan. Diambil pada 16 Maret 2015 dari http://www.bapepam.go.id/

Chen, Chao-Liang, Wan-Hsiu Cheng, dan Miaw-Jane Chen. 2003. *"The Effects of Open market Share Repurchase Announcements: The Early Experience of Taiwan"*.

Horne, Van James dan John Wachowicz. 2005. *Fundamentals of Financial Management Edisi ke 12*. Jakarta: Salemba Empat.

Ikenberry, D.L. dan T. Vermaelen, 1996. *The Option to Repurchase Stock, Financial Management* 25 (4), p 9-24.

Junizar, Aditya. 2013. *Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Terhadap Respon Pasar: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 3, hal 1-11.

Kristianti, Rini Adi. 2005. *Stock Repurchase sebagai Alternatif Pendistribusian Free Cash Flow*. Majalah Usahawan Nomor 12 Tahun XXXV Desember 2006.

Maxwell, William F. And Stephens Clifford P. 2003. *"The Wealth Effects of Repurchases on Bondholders". The Journal of Finance*, Vol. LVIII, No. 2, h. 895-919.

Mustakini, Jogiyanto Hartono. 2002. *"Teori Portofolio dan Analisis Investasi"*. Edisi 3. BPFE UGM: Yogyakarta.

Perdana, Ivan Jaka. 2006. *Reaksi Pasar Atas Pengumuman Open Market Stock Repurchase Terhadap Return Saham Di Indonesia*. Master thesis, Magister Manajemen UGM.

Rasbrant, Jonas. 2001. *"The Price Impact of Open Market Share Repurchases". Department of Industrial Economics and Management, KTH Royal Institute of Technology, Sweden*.

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. 2002. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BFPE.

UPT MPK UNSRI. 2008. *Bahasa Indonesia*. Inderalaya: Unsri.

Wulandari. 2009. *Analisis Perbedaan Return Sebelum dan Sesudah Stock Repurchase, Journal of Accounting*, Vol. 6 No. 3, hal 1-20.