

**ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN
BUYBACK SAHAM PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BEI 2020**

**Tatok Endhiarto¹, Ainul Rahmawati², Novi Puspitasari³,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember, Jember^{1,2,3}**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* saham perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2020. Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* yang bersifat kuantitatif. Populasi pada penelitian ini berjumlah 57 perusahaan dan sampel penelitian berjumlah 34 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Periode pengamatan penelitian ini adalah tiga hari sebelum pengumuman dan tiga hari sesudah pengumuman *buyback* saham. Uji penelitian yang digunakan yaitu Uji *Paired Sample t-Test* apabila data berdistribusi normal dan Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* apabila data berdistribusi tidak normal. Hasil pengujian menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *buyback* saham oleh perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa asimetris informasi antara pihak eksternal dan internal perusahaan tidak jauh berbeda sehingga investor tidak bisa mendapatkan *abnormal return* secara terus-menerus atau dalam jangka waktu yang pendek.

Kata Kunci: *Abnormal return, Buyback Saham, Trading volume activity*

Abstract

This study aims to analyze the difference in abnormal return and trading volume activity before and after the announcement of the buyback of shares of IDX-listed companies in 2020. This study used a quantitative event study approach. The population in this study amounted to 57 companies, and the research sample amounted to 34 companies with a purposive sampling method. The observation period of this study was three days before the announcement and three days after the announcement of the share buyback. The research applied Paired Sample t-Test test when data are normally distributed and Wilcoxon Signed Ranks Test if the data is abnormally distributed. The test results show no significant difference in return and trading volume activity at the time before and after the announcement of the company's share buyback policy. This result indicates that asymmetric information between external and internal parties of the company is not much different so that investors cannot get abnormal returns on an ongoing basis or in a short period.

Keywords: *Abnormal return, Share buyback, Trading volume activity*

Pendahuluan

Pada awal tahun 2020, kinerja pasar modal di Indonesia mengalami pelemahan. Salah satu faktor yang memengaruhi pelemahan kinerja pasar modal adalah adanya isu virus COVID-19 yang pertama kali muncul di daerah Wuhan, Cina dan meluas ke beberapa negara. Menurut Fakhri Hilmi, Deputy Komisioner Pengawasan Pasar Modal II OJK, mengatakan bahwa tidak hanya Indonesia yang mengalami pelemahan kinerja keuangan tetapi beberapa negara Asia lainnya juga mengalami pelemahan seperti Negara Thailand, Cina, Hong Kong, dan Filipina. Faktor lain yang menyebabkan pelemahan kinerja keuangan adalah sentimen global, perang dagang antara Cina dan Amerika Serikat. Kedua faktor tersebut memengaruhi hampir seluruh kinerja industri di Indonesia.

Faktor-faktor tersebut juga memengaruhi penurunan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat terjadi penurunan signifikan dari pergerakan IHSG, perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak awal tahun 2020 sampai 09 Maret 2020 terus mengalami tekanan signifikan yang diindikasikan dari penurunan IHSG sebesar 18,46%. Terhitung pada perdagangan 02 Januari 2020 dibuka pada 6.313,13 hingga 09 Maret mengalami penurunan pada 5.133,15 (Irene, 2020).

Oleh karena itu, OJK menerbitkan sebuah kebijakan yang mengizinkan semua emiten atau perusahaan publik melakukan pembelian kembali saham. Ketentuan tersebut tertuang dalam Surat Edaran OJK Nomor 3/SEOJK.04/2020 tanggal 09 Maret 2020 tentang kondisi lain sebagai kondisi pasar yang berfluktuasi secara signifikan dalam pelaksanaan pembelian kembali saham yang dikeluarkan oleh emiten atau perusahaan publik. Hal ini sebagai upaya memberikan stimulus perekonomian dan mengurangi dampak pasar yang berfluktuasi secara signifikan (OJK, 2020).

Menurut Brigham dan Houston (2011) kegiatan *buyback* saham dapat menekan jumlah saham yang beredar sehingga *earning per share* (EPS) meningkat serta seringkali diikuti dengan kenaikan harga saham.

Kegiatan *buyback* saham oleh perusahaan dapat mengandung informasi yang memengaruhi penilaian para investor, sehingga hal tersebut dapat memengaruhi jumlah permintaan dan penawaran atas saham perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan teori sinyal, teori sinyal adalah sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor harus mengandung informasi yang dapat mengubah penilaian para investor (Gumanti, 2009).

Kualitas dari informasi yang ada dapat menentukan bagaimana investor dalam merespon informasi tersebut. Hal tersebut dapat dilihat melalui jumlah penawaran dan permintaan atas saham, jika jumlah penawaran dan permintaan meningkat maka kegiatan tersebut menunjukkan *trading volume activity* atas saham meningkat sekaligus harga saham. Harga saham yang meningkat dapat meningkatkan *return* realisasi daripada *return* ekspektasi. Pengurangan dari jumlah *return* realisasi dan *return* ekspektasi disebut *abnormal return* (Hartono, 2010).

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai *buyback* saham diantaranya adalah Junizar (2013), Oktaviani *et al.* (2016), dan Saragih (2016) menemukan bahwa kebijakan perusahaan untuk melakukan *buyback* dianggap sebagai *good news* oleh investor yang terlihat dari adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Natania dan husnaini (2018) menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah Ramayana Lestari Sentosa Tbk. dan Ace Hardware Indonesia Tbk. mengumumkan *buyback* saham periode 2015, tetapi pada *cumulative abnormal return* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Sari (2018) juga menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity*. Punwasi dan Brijljal (2016) menemukan bahwa pengumuman *share repurchase* pada perusahaan yang terdaftar di Johannesburg Stock Exchange (Afrika Selatan) menunjukkan positif *abnormal return*. Nguyen *et al.* (2019) juga menunjukkan reaksi pasar yang positif ketika perusahaan saingan pada industri yang sama di Vietnam melakukan pengumuman *stock repurchase*. Hal ini

ditunjukkan dengan adanya perbedaan rata-rata *cumulative abnormal return*.

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* saham ?

Adapun tujuan penelitian ini adalah guna menganalisis adanya *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pada perusahaan yang mengumumkan melakukan *buyback* saham.

Metode

Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Bentuk penelitian yang digunakan adalah studi peristiwa (*event study*). Menurut Hartono (2010) studi peristiwa (*event study*) atau pengujian reaksi pasar (*market reaction test*) adalah penelitian yang dilakukan berdasarkan sebuah fenomena atau peristiwa yang terjadi dan memberikan dampak yang besar secara nasional ataupun internasional. Studi peristiwa dilakukan selama waktu kejadian dengan menganalisis pergerakan harga sekuritas sekitar waktu tersebut.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini ialah data sekunder yang diperoleh dari situs web maupun sumber internet lainnya. Data yang digunakan terdiri dari tujuh hari harga penutupan saham seluruh perusahaan yang akan mengumumkan kebijakan *buyback* saham setelah diterbitkan kebijakan dari OJK dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh dari sumber website www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang mengumumkan akan melakukan *buyback* saham setelah diterbitkan Surat Edaran Nomor 3/SEOJK.04/2020 dan terdaftar di BEI. Pengambilan sampel pada

penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga ditetapkan jumlah sampel yang digunakan adalah 34 perusahaan.

Hasil dan Pembahasan

Tabel 1. Proses Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Jumlah perusahaan yang melakukan <i>buyback</i> saham setelah diterbitkan surat edaran Nomor 3/SEOJK.04/2020 oleh OJK	57
2.	Perusahaan yang melakukan aksi korporasi selama 7 hari pengamatan	6
3.	Perusahaan yang tidak aktif diperdagangkan selama 7 hari pengamatan	17
Jumlah akhir sampel penelitian		34

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian sebanyak 34 perusahaan. Selama periode pengamatan terdapat 6 perusahaan yang melakukan aksi korporasi seperti, *merger*, waran, dan tanpa HMETD. Selain itu, terdapat 17 perusahaan yang tidak aktif diperdagangkan selama periode pengamatan.

Tabel 2. Deskripsi Statistik Data *Abnormal Return*

Keterangan	Mean	Median	Min	Max	Standar deviasi	
Sebelum	h-3	-0,016	-0,0068	-	0,111	0,0468
	h-2	0,000	0,0009	0,1272	5	0,0271
Saat	h-1	-0,017	-0,0135	-	0,101	0,0379
	H	-0,0028	0,0038	0,0899	2	0,0551
Setelah	h+1	-0,0041	-0,0087	-	0,136	0,0305
	h+2	-0,0033	-0,0103	0,1509	3	0,0661
Rata-rata Sebelum	h+3	-0,0056	-0,0109	-	0,298	0,0348
	(h-3-h-1)	-0,0113	-0,0073	0,0871	7	0,0240
Rata-rata Setelah	(h+1-h+3)	-0,0043	-0,0059	-	0,132	0,0340
			0,0713	1		

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *mean abnormal return* berfluktuasi tetapi angka cenderung bernilai negatif. Rata-rata *abnormal return* terendah terjadi pada periode pengamatan h-1 sebelum peristiwa yaitu

sebesar -1,7474%. Hampir seluruh nilai rata-rata pada periode pengamatan bernilai negatif, hanya nilai rata-rata *abnormal return* pada periode pengamatan h-2 yang bernilai positif yaitu sebesar 0,0088%. Artinya, investor dapat mendapatkan keuntungan jika berinvestasi pada periode pengamatan h-2 sebelum peristiwa dibandingkan dengan hari pengamatan lainnya.

Nilai *median abnormal return* cenderung mengalami kerugian sesudah peristiwa. Nilai *median abnormal return* terendah terjadi pada periode pengamatan h-1 sebelum peristiwa yaitu sebesar -1,345%. Sedangkan, nilai *median abnormal return* tertinggi terjadi pada periode pengamatan H yaitu sebesar 0,38%. Nilai *minimum abnormal return* terendah terjadi pada periode pengamatan H saat peristiwa oleh perusahaan Wijaya Karya Tbk. (WIKA) sebesar -15,09%. Angka tersebut mengindikasikan bahwa investor akan mendapatkan *return* realisasi 15,09% di bawah tingkat keuntungan yang investor harapkan. Sebaliknya, nilai *maximum abnormal return* tertinggi terjadi pada periode pengamatan H+2 setelah peristiwa oleh perusahaan MNC Investama Tbk. (BHIT) sebesar 29,82%. Angka tersebut mengindikasikan bahwa investor akan mendapatkan *return* realisasi 29,82% di atas tingkat keuntungan yang investor harapkan.

Nilai standar deviasi menggambarkan sebaran data *abnormal return* secara keseluruhan. Nilai standar deviasi terendah terjadi pada periode pengamatan h-2 sebelum peristiwa sebesar 2,7% sedangkan, nilai tertinggi standar deviasi *abnormal return* terjadi pada periode pengamatan h+2 sesudah peristiwa sebesar 6,6%. Artinya, sebaran data *abnormal return* sebelum, pada saat, sesudah peristiwa berada dalam rentang yang tidak terlalu jauh.

Tabel 3. Deskripsi Statistik Data Trading Volume Activity

Ket		Mean	Median	Min	Max	Standar deviasi
Sebelum	h-3	0,018	0,000	0,00	0,02	0,0046
	h-2	0,013	0,000	0,00	0,08	0,0023
	h-1	0,011	0,000	0,00	0,00	0,0017
Saat	H	0,001	0,000	0,00	0,00	0,0027

Ket		Mean	Median	Min	Max	Standar deviasi
Sesudah	h+1	0,001	0,000	0,00	0,01	0,0038
	h+2	0,001	0,000	0,00	0,00	0,0012
	h+3	0,001	0,000	0,00	0,02	0,0041
Rata-rata	(h-3-h-1)	0,014	0,000	0,00	0,01	0,0026
Rata-rata	(h+1-h+3)	0,001	0,000	0,00	0,00	0,0022

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa selama tiga hari pengamatan sebelum peristiwa, nilai *mean trading volume activity* tertinggi terjadi pada periode pengamatan h-3 sebelum peristiwa sebesar 0,1848% sedangkan nilai *mean trading volume activity* terendah terjadi pada periode pengamatan h-1 yaitu sebesar 0,1145%. Nilai *median trading volume activity* tertinggi terjadi pada periode pengamatan h-3 yaitu sebesar 0,0492% dan nilai *median* terendah terjadi pada periode pengamatan h-2 sebelum peristiwa sebesar 0,0335%.

Nilai *mean trading volume activity* selama tiga hari sesudah peristiwa tertinggi terjadi pada periode pengamatan h+1 sebesar 0,1889% dan nilai terendah terjadi pada h+2 yaitu sebesar 0,1075%. Nilai *median trading volume activity* tertinggi terjadi pada periode pengamatan h+1 yaitu sebesar 0,0615% sedangkan, nilai *median trading volume activity* terendah terjadi pada h+3 sesudah peristiwa sebesar 0,0494%.

Nilai *minimum trading volume activity* selama periode pengamatan tercatat mendekati angka 0%. Artinya, terdapat saham perusahaan yang diperdagangkan tidak sampai 1% dari jumlah saham yang beredar pada periode tersebut. Jumlah lembar saham tertinggi yang diperdagangkan terjadi pada h-3 sebelum peristiwa oleh perusahaan Alfa Energi Investama Tbk. (FIRE) yaitu sebesar 2,636%.

Selanjutnya yaitu uji normalitas data dilakukan agar data yang akan diteliti dapat diketahui berdistribusi normal atau tidak berdistribusi normal. Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji

Shapiro Wilk, karena sampel data penelitian kurang dari 50. Tingkat signifikansi menggunakan $\alpha = 5\%$, jika nilai signifikansi yang dihasilkan (*p-value*) $> \alpha$ maka data berdistribusi normal dan sebaliknya jika nilai signifikansi yang dihasilkan (*p-value*) $< \alpha$ maka data berdistribusi tidak normal (Santoso, 2014). Hasil uji normalitas data *abnormal return* dan *trading volume activity* disajikan pada tabel 4 dan 5 sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return*

Keterangan	α	<i>p-value</i>	Keputusan	Distribusi Data
h-3	0,05	0,448	<i>p-value</i> $> \alpha$	Normal
h-2	0,05	0,823	<i>p-value</i> $> \alpha$	Normal
h-1	0,05	0,016	<i>p-value</i> $< \alpha$	Tidak Normal
H	0,05	0,355	<i>p-value</i> $> \alpha$	Normal
h+1	0,05	0,154	<i>p-value</i> $> \alpha$	Normal
h+2	0,05	0,000	<i>p-value</i> $< \alpha$	Tidak Normal
h+3	0,05	0,050	<i>p-value</i> $< \alpha$	Tidak Normal
(h-3-h-1)	0,05	0,340	<i>p-value</i> $> \alpha$	Normal
(h+1-h+3)	0,05	0,000	<i>p-value</i> $< \alpha$	Tidak Normal

Sumber: data diolah

Tabel 4 menunjukkan bahwa uji normalitas data *abnormal return* pada periode pengamatan h-3, h-2, dan h+1 menunjukkan nilai *p-value* $> 0,05$ sehingga hipotesis nol (H_0) diterima, yaitu data *abnormal return* pada periode pengamatan h-3, h-2, dan h+1 berdistribusi normal. Sedangkan, pada periode pengamatan h-1, h+2, dan h+3 menunjukkan *p-value* $< 0,05$ sehingga hipotesis nol (H_0) ditolak yang artinya data *abnormal return* pada periode pengamatan tersebut berdistribusi tidak normal. Uji hipotesis yang digunakan apabila data berdistribusi normal yaitu Uji *Paired Sample t-Test* sedangkan, data yang berdistribusi tidak normal menggunakan Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Berdasarkan tabel 4 di atas pola distribusi data *abnormal return* menunjukkan jumlah yang sama besar antara data yang berdistribusi normal dengan data yang berdistribusi tidak normal sehingga uji hipotesis dapat menggunakan Uji *Paired Sample t-Test* atau Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Peneliti memilih Uji *Paired Sample t-Test*.

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity*

Keterangan	α	<i>p-value</i>	Keputusan	Distribusi Data
h-3	0,05	0,000	<i>p-value</i> $< \alpha$	Tidak Normal
h-2	0,05	0,000	<i>p-value</i> $< \alpha$	Tidak Normal
h-1	0,05	0,000	<i>p-value</i> $< \alpha$	Tidak Normal
H	0,05	0,000	<i>p-value</i> $< \alpha$	Tidak Normal
h+1	0,05	0,000	<i>p-value</i> $< \alpha$	Tidak Normal
h+2	0,05	0,000	<i>p-value</i> $< \alpha$	Tidak Normal
h+3	0,05	0,000	<i>p-value</i> $< \alpha$	Tidak Normal

Sumber: data diolah

Tabel 5 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas data *trading volume activity* sebelum, pada saat, dan sesudah peristiwa menunjukkan nilai *p-value* $< 0,05$ sehingga hipotesis nol (H_0) ditolak yang berarti data *trading volume activity* secara keseluruhan berdistribusi tidak normal. Oleh karena itu, uji hipotesis yang digunakan adalah Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji beda statistik parametrik (*Paired Sample t-test*) apabila data berdistribusi normal dan uji beda non parametrik (*Wilcoxon Signed Ranks Test*) apabila data berdistribusi tidak normal (Santoso, 2014). Uji hipotesis ini dilakukan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* saham perusahaan yang melakukan kebijakan *buyback* saham dan terdaftar di BEI. Tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 1%, 5%, dan 10%. Jika nilai t hitung (*p-value*) $> \alpha$ maka tidak terdapat perbedaan *abnormal return* atau *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Sebaliknya, jika nilai t hitung (*p-value*) $< \alpha$ maka terdapat perbedaan *abnormal return* atau *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil uji hipotesis *abnormal return* dan *trading volume activity* disajikan pada tabel 6 dan 7 sebagai berikut:

**Tabel 6. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis
Abnormal Return**

Periode	Mean	Std. Deviation	t sig (2-tailed)	Kesimpulan
AR Sebelum	-	0,0239859	-1,251	Tidak ada perbedaan AR
AR Sesudah	0,011279	0,0339961	0,220	
	-			

Sumber: data diolah

Keterangan: "signifikansi pada 10%"

AR = Abnormal return

Tabel 6 menunjukkan nilai *mean abnormal return* secara statistik menunjukkan adanya peningkatan antara sebelum dan sesudah peristiwa dengan beda nilai 0,69%. Pada nilai *std. Deviation abnormal return* antara sebelum dan sesudah juga mengalami peningkatan meskipun nilai sebaran data yang tercatat tidak terlalu jauh berbeda. Hasil uji hipotesis *abnormal return* dengan menggunakan Uji *Paired Sample t-Test* menunjukkan angka 0,220. Berdasarkan kriteria pengujian, *p-value* $> \alpha$ (10%) sehingga H_{01} diterima yaitu tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Hal ini menggambarkan bahwa perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *buyback* saham oleh perusahaan tidak signifikan.

**Tabel 7. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis
Trading Volume Activity**

	z-value (p-value)	Kesimpulan
t-3 ke t+1	-0,333 (0,739)	Tidak ada perbedaan TVA
t-3 ke t+2	-0,419 (0,675)	Tidak ada perbedaan TVA
t-3 ke t+3	-0,453 (0,651)	Tidak ada perbedaan TVA
t-2 ke t+1	-1,069 (0,285)	Tidak ada perbedaan TVA
t-2 ke t+2	-0,846 (0,397)	Tidak ada perbedaan TVA
t-2 ke t+3	-0,231 (0,817)	Tidak ada perbedaan TVA
t-1 ke t+1	-0,846 (0,397)	Tidak ada perbedaan TVA

	z-value (p-value)	Kesimpulan
t-1 ke t+2	-0,162 (0,871)	Tidak ada perbedaan TVA
t-1 ke t+3	-0,316 (0,752)	Tidak ada perbedaan TVA

Sumber: Lampiran 10 (data diolah)

Keterangan: "signifikansi pada 10%"

TVA = *Trading volume activity*

Tabel 7 menunjukkan hasil uji hipotesis *trading volume activity* dengan menggunakan Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Nilai *p-value* selama periode pengamatan menunjukkan angka lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi (10%) sehingga H_{02} diterima yaitu tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil uji hipotesis *abnormal return* menunjukkan pada periode pengamatan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *buyback* saham oleh perusahaan pada nilai *mean* mengalami peningkatan, namun tidak signifikan atau tidak terbukti berdasarkan Uji *Paired Sample t-Test*.

Informasi kebijakan *buyback* saham yang dilakukan beberapa perusahaan yang diterima oleh investor merupakan peristiwa internal perusahaan. Secara teoritis, perusahaan yang melakukan kebijakan *buyback* saham dapat menekan jumlah saham yang beredar sehingga *earning per share* meningkat. Informasi ini dapat memengaruhi penilaian investor dan mempertimbangkannya saat melakukan aktivitas *trading* dan investasi. Berdasarkan data hasil pengujian *abnormal return* menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor mengandung informasi sehingga mengubah penilaian para investor dalam berinvestasi. Hal tersebut ditunjukkan pada hasil data deskripsi statistik *abnormal return* bahwa terdapat perbedaan nilai data sebelum dan sesudah peristiwa, tetapi selisih nilai data tidak terlalu besar. Artinya, asimetris informasi antara pihak eksternal dan internal perusahaan tidak jauh berbeda. Oleh karena itu, penjelasan diatas sesuai dengan teori sinyal.

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *buyback* saham oleh perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Junizar (2013), Oktaviani *et al.* (2016), Punwasi dan Brijlal (2016), dan Saragih (2016) yang menemukan bahwa sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* saham terdapat perbedaan *abnormal return*. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Natania dan Husaini (2018) yang menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja saham berdasarkan variabel *return* dan *abnormal return*. Sari (2018) juga menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* pada sebelum dan sesudah pengumuman *stock buyback*.

Sedangkan dalam hasil pengujian hipotesis *trading volume activity* pada periode pengamatan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *buyback* saham oleh perusahaan menunjukkan nilai *mean* mengalami perubahan, namun berdasarkan Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan data tidak signifikan. Nilai *minimum trading volume activity* pada penelitian ini cenderung menunjukkan angka mendekati 0 yang artinya jumlah saham yang diperdagangkan sangat sedikit dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar selama periode pengamatan. Hasil pengujian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *buyback* saham oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan investor dapat menyerap dengan baik informasi tentang pengumuman *buyback* saham oleh perusahaan atas keadaan pasar yang fluktuatif, sehingga pasar cenderung melakukan penyesuaian yang membuat tidak terdapatnya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Junizar (2013), Oktaviani *et al.* (2016), dan Saragih (2016) yang menemukan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* saham. Namun, penelitian ini sejalan dengan temuan Sari (2018) yang menemukan bahwa tidak

terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* saham.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *buyback* saham oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *buyback* saham oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Daftar Referensi

- Brigham, E. G., dan Joel F. H. (2011). *Manajemen Keuangan*. Buku Satu. Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto. Jakarta : Salemba Empat.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan. *Usahawan* No.06 XXXVIII.
- Hartono, M. H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Irene. (2020). IHSG Anjlok hingga 18,46% selama 2020. Diakses dari <https://www.google.com/amp/s/economy.okezone.com/amp/2020/03/09/278/2180629/ihs-g-anjlok-hingga-18-46-selama-2020>.
- Junizar, M. L. (2013). Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*Buyback*) terhadap Respon Pasar : Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*: Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Natania, C., & Husaini, A. (2018). Analisis Perbedaan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Buyback* (Studi Kasus pada PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk. dan PT. Ace Hardware Indonesia Tbk. Periode 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 60(1), 100-108.
- Nguyen, H. T. H., Nguyen, D. T., Pham, A. H. (2019). Three Effects of Stock Repurchase on Rival Firm in Vietnam. *Journal of Economics and Development*. 20(1), 57-70.
- OJK. (2020). Siaran Pers OJK Mengeluarkan Kebijakan Buyback Saham Tanpa Persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham. (2020). Diakses dari <https://www.ojk.id/id/berita->

[dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Siaran-Pers-OJK-Mengeluarkan-Kebijakan-Buyback-Saham-Tanpa-Persetujuan-Rapat-Umum-Pemegang-Saham.aspx](#)

- Oktaviani, R. H., Topowijono., & Sulasmiyati, S. (2016). Analisis Perbedaan *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Buyback* Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI yang melakukan *buyback* tahun 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 33(1), 120-126.
- Punwasi, K., & Brijlal, P. (2016). The Market Reaction to Share Repurchase Announcements on The JSE: Event Study. *Investment Management and Financial Innovations*, 13(1-1), 191-205.
- Saragih, A. E. (2016). Analisis Perbedaan *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*buyback*) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(1), 13-34.
- Sari, R. (2018). Perbedaan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Buyback* (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015). *Skripsi*: Bandar Lampung: FISIP. Ilmu Adimintrasi Bisnis Universitas Lampung.
- Singgih, S. (2014). *Panduan Lengkap SPSS versi 20 edisi revisi*. Jakarta: Elex Media Komputindo.