

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1. Latar Belakang**

Suatu informasi dikatakan membawa sinyal yang berkualitas dan dapat dipercaya, apabila para investor mereaksi suatu pengumuman yang mengandung informasi di pasar modal. Kondisi fundamental perusahaan merupakan salah satu cerminan dari kualitas informasi tersebut. Pasar modal sendiri merupakan tempat yang digunakan oleh para pemilik modal atau investor untuk berinvestasi. Informasi yang ada pada pasar modal sendiri tergolong cukup banyak, baik informasi yang tersedia di publik ataupun informasi pribadi.

Untuk memberikan informasi yang baik kepada publik, suatu perusahaan yang telah membagikan kepemilikannya mengharuskan manajemen untuk bekerja secara profesional. Informasi tersebut berperan penting dalam memberikan sinyal yang salah satunya mempengaruhi harga saham baik secara positif maupun negatif di pasar bursa terutama di Bursa Efek Indonesia (BEI). Suatu pasar dikatakan efisien apabila reaksi pasar atas informasi tersebut cepat. Untuk menghindari terjadinya *undervalue* (harga saham yang terjadi di pasar lebih rendah dari harga wajarnya), manajemen memanfaatkan pentingnya informasi perusahaan tersebut bagi para pemegang saham (*stockholder*) dalam mengupayakan harga saham perusahaan dapat terus meningkat, sehingga perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik.

Pengaruh peran informasi harga saham di pasar bursa, membuat Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) mengeluarkan peraturan atas transparansi informasi yang harus dipublikasikan kepada publik. Dalam peraturan BAPEPAM-LK No: X.K.I, dituliskan beberapa informasi terutama yang berkaitan dengan aksi perusahaan (*corporate action*) wajib dipublikasikan kepada publik dengan segera, tujuannya untuk meningkatkan *earning per share* (EPS) perusahaan. Selain melakukan kebijakan dividen sebagai cara utama perusahaan dalam mendistribusikan kas yang dimiliki, perusahaan juga melakukan kebijakan lain yaitu pembelian saham kembali (*buyback/stock repurchase*). *Buy back* termasuk dalam kategori *corporate action* di mana emiten maupun perusahaan publik membeli kembali saham yang telah ditawarkan kepada masyarakat, baik melalui bursa maupun di luar bursa (Bapepam-LK).

Di luar negeri terutama di Amerika, perusahaan akan menawarkan harga pembelian saham di atas harga pasar apabila mereka melakukan *buy back* dengan cara *tender offer*. Hal ini dilakukan agar para pemegang saham dapat memperoleh keuntungan dari *capital gain* saham tersebut dengan tingkat pajak yang dikenakan lebih kecil bila dibandingkan dengan dividen. Tak heran jika pemegang saham menyukai *buy back* dibandingkan dividen. Di Indonesia, transaksi *stock repurchase/buy back* yang dilakukan perusahaan dengan tujuan meningkatkan likuiditas saham dan memperoleh keuntungan dengan menjual kembali setelah harga mengalami kenaikan, atau sebagai langkah untuk mengurangi modal disetor (BAPEPAM-LK, 2008).

Grullon dan Ikenberry (dalam Junizar, 2013) menemukan bahwa pada tahun 1998, nilai pembelian kembali saham (*buy back*) oleh perusahaan-perusahaan industri benar-benar melebihi nilai deviden yang dibayarkan. Grullon dan Michaely (2002) menemukan bahwa *buy back* telah tumbuh pada tingkat rata-rata sekitar 28%, sedangkan deviden tumbuh lebih rendah pada tingkat rata-rata sebesar 7,5%. Di Swedia, informasi *buy back* sangat berharga dan menguntungkan bagi pelaku pasar, maka pemegang saham dapat langsung bertransaksi pada setiap pengumuman *buy back* dengan menggunakan metode *Open Market Repurchase* (OMR) (Rasbrant, 2011).

Di Indonesia tahun 1998, BAPEPAM-LK telah mengeluarkan peraturan Nomor XI.B.2 tentang “pembelian kembali saham yang dikeluarkan oleh perusahaan publik”, dimana saham yang dibeli kembali bisa dijual 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”. Peraturan ini merupakan sinyal yang diberikan oleh BAPEPAM bagi perusahaan *go-public* untuk melakukan aksi *buy back*. Ditambah lagi pihak manajer tidak bisa mementingkan diri sendiri dalam peraturan ini, harus mendapatkan persetujuan dalam rapat umum pemegang saham terlebih dahulu dalam melakukan aksi *buy back* dan tentunya harus dipublikasikan pada laporan keuangan.

Rachman (2009) dalam Junizar (2013) mengatakan bahwa pada tahun 2008, tepatnya pada pertengahan tahun tersebut terjadi krisis di Eropa yang mengakibatkan sebagian bahkan hampir seluruh saham yang diperdagangkan

mengalami penurunan terutama IHSG, hal ini menjadikan saham *blue chip* di BEI menurun sangat signifikan pada akhir tahun 2008. Akibatnya, pemerintahan Indonesia kembali mengeluarkan peraturan baru melalui BAPEPAM-LK pada tanggal 9 Oktober 2008 tentang *buy back* dengan nomor peraturan XI.B.3 yang berisikan “Pembelian Kembali Saham Emiten atau Perusahaan Publik dalam Kondisi Pasar yang Berpotensi Krisis”. Tujuan dari peraturan ini pastinya untuk melindungi perusahaan dari terjadinya penurunan IHSG pada Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 20 (dua puluh) hari bursa pada kondisi perekonomian yang tidak mendukung pergerakan harga pasar efek yang wajar (Junizar, 2013).

Penelitian yang dilakukan Brav, *et al* (dalam Rasbrant, 2011) mengatakan pembelian kembali saham (*buy back*) dilakukan sebagian besar manajer pada saat saham perusahaan dalam keadaan *undervalue*. Perusahaan yang sedang dalam keadaan *undervalue* akan mencoba menaikkan harga sahamnya dengan menggunakan *Open Market Repurchase* sebagai sinyal. Manajemen akan bertindak secara jangka panjang untuk kepentingan investor. Pada saat harga saham di pasar berada di bawah nilai buku maka pihak perusahaan harus mengetahuinya dan membeli kembali saham perusahaannya. Dengan begitu pembelian saham kembali bisa memberikan sinyal yang positif bagi nilai perusahaan (Rasbrant, 2011).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Purnomo (2010) yang juga menggunakan peristiwa *buy back*, di sini peneliti mengganti satu variabel *bid-ask spread* menjadi harga saham, dimana

peneliti ingin melihat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham dan rata-rata *abnormal return* ditambah dengan rata-rata harga saham saat sebelum dan sesudah terjadinya pengumuman *buyback*. Maka judul penelitian ini adalah **“Analisis Perbedaan Harga, Volume perdagangan dan *Abnormal Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman *Buy Back*: Studi pada Perusahaan *Go-Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

## **2. Perumusan Masalah**

Penelitian mengenai harga saham sebelumnya dilakukan oleh Indarti (2011) dan mendapatkan perbedaan pada harga saham sebelum dan sesudah pengumuman. Penelitian ini tidak sesuai dengan hasil yang diteliti oleh Hendrawijaya (2009) yang mengatakan tidak ada perbedaan pada harga saham pada peristiwa baik sebelum maupun sesudah.

Lalu, pada volume perdagangan saham menurut Budiman (2009) kegunaannya sebagai indikator bagi investor sebagai minat untuk berinvestasi saham. Dalam pencarian volume perdagangan hasil yang didapatkan juga bermacam-macam. Junizar (2013), Rasbrant (2011) dan Indarti (2011) menemukan perbedaan pada volume perdagang sebelum dan sesudah peristiwa, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hendrawijaya (2009) tidak mendapatkan hasil yang berbeda pada volume perdagangan baik sebelum maupun sesudah peristiwa.

Berkaitan dengan *abnormal return*, penelitian yang dilakukan oleh Rasbrant (2011) dan Junizar (2013) memperlihatkan hasil yang signifikan terhadap

*abnormal return*, namun ada perbedaan pendapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahma (2009) dimana *Average Abnormal Return* (AAR) perusahaan tidak mengalami kenaikan return yang signifikan pada saat melakukan *buyback*. Hal yang sama juga didapatkan oleh Hendrawijaya (2009) dan Purnomo (2010) di mana tidak ada perbedaan yang didapatkan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa.

Dari penjabaran di atas terdapat ketidak konsistenan pendapat, sehingga peneliti ingin meneliti kembali dengan variabel yang telah ditentukan ke dalam peristiwa pengumuman *buy back*. Maka rumusan masalah yang dapat diambil dan diajukan dari penjelasan diatas adalah sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *buy back*?
- b. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *buy back*?
- c. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *buy back*?

### **3. Tujuan Penelitian**

Dari rumusan masalah yang telah dijelaskan diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui signifikansi perbedaan antara rata-rata harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*.

2. Untuk mengetahui signifikansi perbedaan antara rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*.
3. Untuk mengetahui signifikansi perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*.

#### **4. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang dapat diberikan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sebagai masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan saat berinvestasi di dalam pasar modal.
2. Memberikan masukan kepada perusahaan ketika akan melakukan *buy back* pada saat sahamnya mengalami penurunan harga.
3. Sebagai referensi dan pedoman bagi penelitian selanjutnya dengan periode dan metode atau peraturan lain, terutama yang berkaitan dengan pengumuman *buy back*.

#### **5. Sistematika Penulisan**

##### **BAB I : PENDAHULUAN**

Pada bab ini berisikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan, manfaat dari penelitian, dan sistematika penulisan.

##### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Membahas mengenai teori-teori yang menjadi acuan peneliti, hasil dari penelitian-penelitian terdahulu, kerangka pemikiran peneliti, dan hipotesis penelitian.

### BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dibahas mengenai jenis dan sumber data peneliti, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, dan metode analisis yang digunakan.

### BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

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

### BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

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