

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Tinjauan Pustaka

##### 2.1.1 Volume Perdagangan Saham

Aktivitas volume perdagangan atau *trading volume activity* (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Suad Husnan (2015:108) mengatakan volume perdagangan saham (*Trading volume activity*) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. *Trading volume activity* juga menunjukkan seberapa besar transaksi perdagangan di bursa dilakukan dengan melihat dari volume perdagangan yang terealisasi (Khoiruddin & Faizati, 2014). Volume perdagangan di pasar modal dapat dijadikan indikator penting bagi investor. Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di pasar modal.

Dalam kondisi normal, jika *return* saham mengalami peningkatan, maka volume perdagangan juga akan mengalami peningkatan, karena dengan adanya peningkatan *return* akan meningkatkan daya tarik investor untuk berinvestasi (Hernoyo, 2013).

Aktivitas volume perdagangan bisa dipakai instrumen untuk melihat seberapa besar reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Total dari aktivitas volume perdagangan merupakan suatu penjumlahan dari setiap transaksi perdagangan yang dilakukan

oleh pelaku pasar. Proses penjumlahan ini mencerminkan adanya perbedaan pandangan (asimetri) antara investor mengenai nilai suatu saham. Volume perdagangan terjadi karena terdapat perbedaan pendapat diantara investor mengenai berapa nilai saham sesungguhnya.

### 1. Menghitung TVA

Menghitung volume perdagangan saham dilihat dengan menggunakan indikator *Trading volume activity* (TVA) seperti berikut :

$$TVA = \frac{\text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar (listing pada waktu } t)}$$

### 2. Menghitung Rata rata TVA

Rata – rata TVA dihitung setelah TVA pada masing-masing saham di ketahui. Berikut rumus perhitungan rata-rata TVA :

$$RTVA_t = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_{i,t}}{n}$$

Keterangan :

RTVA t = Rata-rata TVA pada hari ke-t

TVA i.t = *Trading volume activity* sekuritas ke-i pada hari ke-t

n = Jumlah perusahaan

(Suad Husnan,2015:108)

Kegiatan volume perdagangan yang sangat tinggi dibursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. Peningkatan volume perdagangan dibarengi dengan peningkatan harga saham merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi bullish (Binastuti et al., 2012). Saham-saham yang diperdagangkan di pasar modal cenderung mengikuti keadaan ekonomi dan faktor-faktor yang mempengaruhi

volume perdagangan berkaitan dengan heterogenitas investor dalam investasi, kesempatan investasi dan perdagangan yang rasional untuk tujuan yang berdasarkan informasi.

Dapat disimpulkan bahwa Volume Perdagangan Saham merupakan kenaikan aktivitas jual beli saham oleh para investor dan merupakan rasio antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu.

### **2.1.2 Abnormal return Saham**

Selisih antara *return* sebenarnya dan *return* yang diharapkan dari setiap saham dinamakan *abnormal return* (Jogiyanto,2017:667). Selisihnya dapat berupa selisih *positive* dan selisih *negative*. Jika *abnormal return* bersentimen positif maka *return* sebenarnya lebih besar dari *return* yang diharapkan. Begitupun sebaliknya, apabila *return* sebenarnya lebih kecil dari *return* yang diharapkan maka *abnormal return* bersentimen *negative*. *Abnormal return* merupakan salah satu alasan investor termotivasi untuk bertransaksi di pasar modal.

*Abnormal return* biasanya terjadi sekitar pengumuman sebuah peristiwa. Peristiwa yang berhubungan dengan keuangan maupun non keuangan. Peristiwa ini misalnya mencakup merger dan akuisisi, pengumuman dividen dan salah satu nya juga pengumuman *buyback* saham. Fenomena ini juga sering terjadi pada saat penutupan pasar (*market on close*) BEI, juga akibat peningkatan aktivitas perdagangan yang signifikan.

Tujuan investor menginvestasikan modalnya adalah untuk mendapatkan pengembalian (*return*) atas dana yang telah diinvestasikan di perusahaan. Imbalan

tersebut bisa berupa dividen dan capital gain yang disebut *return* saham. Menurut Jogiyanto (2017:283) *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham baik itu keuntungan (*capital gain*) ataupun kerugian (*capital loss*). *Return* diperoleh hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor. *Return* tersebut dapat terdiri atas *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang sedang diharapkan di masa mendatang.

*Return* saham juga merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2017: 113). Selain itu, *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari perolehan hasil kegiatan investasi yang dilakukan (Fahmi, 2014: 358). beberapa pengertian *abnormal return* saham menurut para ahli, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *abnormal return* saham adalah selisih antara *return* sebenarnya dengan *return* yang diharapkan atas investasi yang telah dilakukan.

### **2.1.2.3 Perhitungan *Abnormal return* Saham**

*Return* saham yang diperhitungkan berasal dari *capital gain (loss)* tanpa memperhitungkan adanya dividen (*yield*). karena tidak semua perusahaan memberikan dividen secara periodik kepada pemegang saham. Jika harga investasi sekarang ( $P_t$ ) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu ( $P_{t-1}$ ) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), jika sebaliknya maka terjadi kerugian modal (*capital loss*). *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

Sedangkan untuk menghitung *return* saham dalam penelitian ini menggunakan *abnormal return*. Menurut Jogiyanto (2017:667) *abnormal return* merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian imbal hasil tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi. Dalam penelitian ini akan digunakan *market adjusted model* (model disesuaikan pasar) untuk mengestimasi ekspektasi *return* karena dianggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Maka dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2017):

1. Menghitung *return* sesungguhnya (*actual return*)

*Return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Menghitung *return* saham untuk masing-masing perusahaan yang menjadi sampel periode 2017-2021 dengan rumus berikut :

$$R_t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto, 2017: 284)

Keterangan:

$R_t$  = *Return* saham pada periode ke-t

$P_t$  = harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  = harga saham pada periode sebelumnya (t-1)

## 2. Menghitung *expected return*

*Return* yang diharapkan oleh investor. *Return* ekspektasi pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan model disesuaikan pasar (*Market adjusted Model*) dikarenakan penduga terbaik untuk mengestimasi *return* ekspsektasi adalah *return* indeks pasar atau Indeks Harga Saham Gabungan (Jogiyanto,2017:286):

$ER_i = R_{mt}$  ( *expected return* = *market return* )

$$R_{mt} = \left[ \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \right]$$

Keterangan :

$R_{mt}$  : *return* pasar pada periode ke-t

$IHSG_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan periode ke-t.

$IHSG_{t-1}$  : Indeks harga saham gabungan pada bulan t-1

## 3. Menghitung *return* tidak normal (*abnormal return*)

*Return* taknormal (*abnormal return*) merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan (Jogiyanto,2017:668).

Berikut perhitungan rumus yang digunakan :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan:

$RTN_{i,t}$  : *Abnormal return*

$R_{i,t}$  : *Return* sebenarnya yang terjadi untuk saham ke-i

$E(R_{i,t})$  : *Return* eskpektasi saham ke-i

### **2.1.3 Pembelian Kembali Saham / *Buyback***

Menurut Irham Fahmi (2013:135) bahwa *Buyback* adalah keputusan yang dilakukan oleh pihak perusahaan dengan membeli kembali saham yang telah dijual di pasar dengan dasar pertimbangan bahwa saham itu layak untuk dibeli serta perusahaan memiliki ketersediaan dana kas yang mencukupi. Pengukuran *buyback* saham diukur dari nilai penjualan saham dalam satuan rupiah.

*Buyback* juga 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 (Junizar, 2013). Atmaja (2018:292) menyatakan bahwa pembelian kembali saham merupakan alternatif perusahaan terhadap pemberian dividen berupa uang tunai (*cash dividend*), dengan melakukan *buyback* saham perusahaan dapat mendistribusikan pendapatan kepada pemegang saham. Pada saat membeli kembali sahamnya, biasanya perusahaan akan membeli pada harga di atas harga pasar, kelebihan atas harga pasar inilah yang menjadi keuntungan bagi para pemegang saham yang biasa dikenal sebagai *capital gain* (Sunaringtyas & Asandimitra, 2014).

Dapat disimpulkan bahwasannya *buyback* saham merupakan aksi yang dilakukan oleh perusahaan dengan cara membeli saham nya sendiri yang bertujuan untuk meningkatkan nilai saham dan menjaga likuiditas dari perusahaan tersebut.

#### **2.1.3.1 Metode Pelaksanaan *Buyback***

Beberapa metode dapat menjadi pilihan suatu perusahaan dalam melakukan *buyback*. Diantaranya adalah sebagai berikut :

1) *Open Market Repurchase*

Dalam metode ini, perusahaan membeli kembali saham perusahaannya pada pasar terbuka dan dengan jumlah yang relatif lebih kecil, karena terkadang terdapat peraturan-peraturan yang membatasi perusahaan melakukan pembelian kembali saham. Pembelian kembali dilakukan melalui pialang saham. Biasanya pembelian kembali saham dengan metode ini akan menyebabkan kenaikan harga saham yang dibeli dan ada biaya komisi.

2) *Dutch Auction*

Merupakan penawaran pembelian kembali saham dengan cara lelang tertutup yang dilakukan oleh perusahaan dengan menetapkan jumlah saham yang akan dibeli kembali, lalu ditambah dengan harga minimum dan maksimum yang bersedia dibayarkan oleh perusahaan. Biasanya harga minimum sedikit di atas harga pasar terakhir. Para pemegang saham kemudian memiliki kesempatan untuk menyerahkan kepada perusahaan jumlah saham yang akan dijual dan harga jual minimum yang dapat diterima, dengan masih tetap berada di kisaran harga perusahaan. Pada masa batas akhir penawaran, perusahaan akan membeli sahamnya berdasarkan harga penawaran terbaik.

3) *Tender Offer*

Dengan metode *tender offer* perusahaan mengumumkan kepada seluruh pemegang saham bahwa perusahaan akan membeli kembali sahamnya pada harga dan periode tertentu yang telah ditetapkan. Biasanya

harga beli ditetapkan di atas harga pasar guna menarik investor untuk melepas sahamnya. Setiap pemegang saham akan memperkirakan sendiri apakah harga yang ditawarkan akan lebih besar ataupun lebih kecil bila dibandingkan dengan harga saham tersebut setelah penawaran berakhir, sehingga setiap pemegang saham berhak memutuskan apakah bersedia menjual sahamnya atau tidak.

#### 4) *Private Negotiated Repurchase*

Metode yang dilakukan perusahaan untuk membeli kembali sahamnya dengan membeli saham dari seorang pemegang saham (biasanya memiliki jumlah saham yang cukup besar) dengan cara negosiasi langsung. Metode *private repurchase* dianggap kurang signifikan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan dibandingkan open-market dan *tender offer repurchase*.

#### 5) *Transferable Put Rights (TPRs)*

Dengan metode ini, perusahaan yang berencana akan membeli sahamnya sebesar  $\alpha$  sahamnya yang beredar, memberikan setiap pemegang saham satu TPR untuk setiap  $1/\alpha$  jumlah saham yang dimiliki. Satu TPR memberikan hak kepada para pemegang sahamnya untuk menjual kembali satu lembar saham yang dimilikinya kepada perusahaan penerbit pada harga yang telah ditentukan. Pemegang saham yang menolak menjual sahamnya dapat menjual TPR yang dimilikinya kepada pemegang saham lainnya yang berkeinginan untuk menjual sahamnya lebih dari jumlah yang dialokasikan perusahaan kepada dirinya.

### 2.1.3.2 Manfaat *Buyback* Saham

Manfaat *buyback* saham mungkin tidak dapat langsung dirasakan oleh perseroan dan pemegang saham, karena pembelian kembali saham ini dilaksanakan sebagai bentuk tugas dan tanggung jawab perseroan untuk melindungi kekayaan dan modal perusahaan. Namun ketika perusahaan melakukan *buyback* saham dan jumlah saham yang beredar berkurang maka penghasilan dari setiap sahamnya akan meningkat dengan profit yang tetap sama (A.Zuroida, 2019: 6). Berikut beberapa manfaat dari adanya *buyback* saham:

1. Menjaga Kewajaran Harga Sahamnya

Pembelian kembali saham dapat dijadikan sebagai salah satu alternatif yang dapat dipakai oleh emiten untuk meningkatkan kembali harga sahamnya yang telah jatuh di pasar. Dengan dilakukannya pembelian kembali saham, maka berakibat pada naiknya laba per saham (*Earning Per Share / EPS*) dan *Return on Equity / ROE* secara berkelanjutan yang dapat berakibat menaikkan harga saham di pasar. Di samping itu, dengan pembelian kembali saham, saham yang dimiliki oleh masyarakat akan berkurang (*supply* berkurang), akibatnya adalah harga saham akan naik (dengan asumsi jumlah permintaan terhadap saham tersebut tetap).

2. Sinyal Psikologis Ke Pasar

Pengumuman pembelian kembali saham diharapkan mampu menularkan sinyal positif ke pasar ketika harga saham sudah *undervalued*, dengan demikian investor atau pasar diharapkan bereaksi positif untuk

melakukan pembelian pada saham tersebut sehingga harga saham dapat kembali ke tingkat yang diharapkan emiten.

### 3. Program *Employee Stock Option Plan* (ESOP)

Beberapa perusahaan melakukan pembelian kembali saham dengan tujuan saham yang telah dibeli kembali akan dibagikan kepada karyawan sebagai insentif agar karyawan tersebut dapat terus bekerja di perusahaan tersebut. Insentif seperti ini biasa disebut *Employee Stock Option Plan*, yaitu semacam program insentif bagi karyawan untuk memiliki saham perusahaan dimana karyawan tersebut bekerja. Hal yang dapat dihasilkan dari program ESOP ini, diantaranya adalah karyawan akan semakin betah dalam waktu yang lama (mengurangi tingkat turnover atau keluar masuknya karyawan di perusahaan tersebut).

### 4. Penghindaraan Diri dari Akuisisi oleh Perusahaan Lain

Perusahaan yang memiliki prospek yang bagus di masa depan terutama perusahaan yang sedang memiliki dana kas yang melimpah merupakan salah satu perusahaan yang sering diincar untuk diakuisisi. Sebagai salah satu cara pertahanan diri agar tidak diakuisisi, perusahaan tersebut dapat menggunakan dana kas yang dimilikinya untuk membeli kembali sahamnya.

### 5. Menjual Kembali Hasil *Buyback* Saham

Emiten yang telah melakukan pembelian kembali saham dapat menjual kembali sahamnya di Bursa. Jika saham yang telah dibeli kembali ini dapat dijual kembali dengan harga yang lebih tinggi dari harga

perolehannya, maka selisih antara harga penjualan dengan harga pembelian kembali saham tersebut ditambahkan sebagai tambahan modal disetor. Hal ini akan memperbaiki struktur permodalan emiten tersebut.

#### 6. Penghematan Dividen

Pembelian kembali saham dapat mengurangi jumlah saham yang beredar di masyarakat, sehingga perusahaan dapat banyak menghemat pembagian dividen jika melakukan pembagian dividen saham, karena saham yang dibeli kembali tidak mendapatkan hak memperoleh dividen.

## 2.2 Kajian Empiris

Berikut adalah rekapitulasi penelitian empiris terdahulu yang relevan dengan penelitian penulis sebagai pendukung pelaksanaan penelitian ini.

1. Novi Indah Sunaringtyas, dan Nadia Asandimitra (2014) “Analisis Reaksi Pasar terhadap Pengumuman *Stock Repurchase*” menyimpulkan bahwa Tidak terdapat *Abnormal return* yang signifikan dan *Trading volume activity* disekitar tanggal pengumuman *buyback* sebelum dan sesudah peristiwa *stock repurchase*.
2. Muhammad Lucky Junizar, dan Aditya Septiani (2013) “Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*buyback*) terhadap Respon Pasar” menyimpulkan bahwa Pengumuman *buyback* memiliki pengaruh signifikan dan terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* kumulatif sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*.
3. Kadek Nita Sumiari dan Wayan Tari I.P. (2020) “Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Covid-19 di Indonesia” menyimpulkan bahwa Terdapat

perbedaan *trading volume activity* pada emiten index LQ45 sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peristiwa ini mengandung informasi bagi pasar modal.

4. Intan Zoraya (2020) “*How Asean Economic Community (AEC) Progress from Dampak Pilkada Serentak 27 Juni 2018 terhadap Abnormal return dan Aktivitas volume perdagangan saham di BEI*” menyimpulkan bahwa Peristiwa pilkada Mempengaruhi perubahan perubahan. Hal ini terlihat dari perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pilkada.
5. Muhammad Faizal Hafidz dan Yuyun Isbanah (2020) “*Analisis Abnormal return dan Trading volume activity berdasarkan Political Event (Event Study pada Pengesahan RUU KPK 2019)*” menyimpulkan bahwa Terdapat Perbedaan *cummulative abnormal return* signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengesahan RUU KPK 2019.
6. Rumapea, Melanthon, dan Astri (2019) “*Analisis Pengaruh Stock Buyback Terhadap Harga Saham Dan Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*” menyimpulkan bahwa *Stock buyback* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.
7. Fathurakhman Thalib (2017) “*Analisis Trading volume activity Dan Abnormal return Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham Event Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*” menyimpulkan bahwa Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap

*abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman stcok split.tetapi tidak menunjukkan adanya perbedaan *trading volume activity*.

8. Edy Jumady,Ardiansya Halim (2020) “Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *StockSplit* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
9. Neola Delphinea, Suhadak, dan Sri Sulasmiyati (2016) “Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*Buyback*) terhadap Reaksi Pasar (Studi pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)” menyimpulkan bahwa Tidak terdapat reaksi yang signifikan terhadap pasar, hal tersebut tercermin dari tidak terdapat perbedaan signifikan *Average Abnormal return* dan *Average Trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*.
10. Erica P. Akbar, Innove S.Saerang dan Joubert B. Maramis (2019) “Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Kemenangan Presiden Joko Widodo Berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI)” menyimpulkan bahwa Terdapat perbedaan *Abnormal return* yang signifikan. Artinya pasar bereaksi terhadap Pengumuman Kemenangan, dikarenakan pergerakan harga saham masih dipengaruhi Oleh suatu informasi dan peristiwa.

11. Buana, Gresna, Mulyo Haryanto (2016) “Pengaruh Risiko Pasar, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Volume Perdagangan Terhadap *Return* Saham” menyimpulkan bahwa Risiko pasar dan *Trading volume activity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan suku bunga dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham.
12. Saragih, Afni Eliana (2015) “Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*Buyback*) Terhadap *Abnormal return* dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa terjadi *undervalued* sebelum pengumuman *buyback*. Harga saham yang dinilai terlalu rendah oleh pasar meningkat setelah pengumuman *buyback* dipublikasikan.
13. Ibnu Khajar, (2016) “Analisis *Stock Split* Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan, Indeks LQ-45 Periode 2010- 2016” menyimpulkan bahwa Harga saham naik setelah *stock split*, namun volume perdagangan menurun setelah *stock split*.
14. I Made Deva Hasdwi Putra dan I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri, (2018) “Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kemenangan Donald Trump Menjadi Presiden Amerika Serikat” menyimpulkan bahwa Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Donald Trump menjadi presiden Amerika Serikat.
15. Afrizal Ashary Ghazwan dan Irni Yunita, (2016) ”Analisis Respon Pasar dan Kinerja Saham Atas Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*Buyback*)”

menyimpulkan bahwa Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* Atas Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*Buyback*).

16. Bintang Sahala Marpaung dan Adil Fadillah, (2014) “Pengaruh *Stock Buyback* Terhadap Kinerja Saham dan Kinerja Keuangan, PT.Jasuindo Tiga Perkasa,Tbk” menyimpulkan bahwa Terdapat peningkatan EPS,*trading volume activity* dan pengurangan jumlah lembar saham setelah *buyback*.
17. James M. Miller dan S. Growri Shankar, (2016) “*The Effects of Open-Market Stock Repurchases, Insurance Companies*” menyimpulkan bahwa Terdapat pengaruh positif atas pengumuman *Stock repurchases*.
18. Hong Thi Hoa Nguyen, Dat Tien Nguyen dan Anh Hong Pham, (2019) “*Three Effects of Stock Repurchase, Rival Firm in Vietnam*” menyimpulkan bahwa Terdapat pengaruh positif atas pengumuman *Stock repurchases*.
19. Liu Hua & Skanthavrathar Ramesh, (2013) “*A Study on Stock Split Announcements and its Impact on Stock Price in Colombo Stocks (CSE) of Sri Lanka*” *Impact of Management Communication on Insurance Company Share Repurchases Insurance Industry*” menyimpulkan bahwa menunjukkan adanya reaksi pasar yang signifikan dihari pengumuman *stock repurchase* mengidentifikasi efisiensi karena pasar merespon di hari pengumuman.
20. Rizka Hayyu Oktaviani, Topowijono dan Sri Sulasmiyati, (2016) ”Analisis Perbedaan *Trading volume activity* dan *Abnormal return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Buyback* Saham (Study pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI yang melakukan *buyback* tahun 2012-2014)” menyimpulkan bahwa Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan

yang signifikan *trading volume activity* sebelum pengumuman *buyback* saham dengan sesudah pengumuman *buyback* saham berpengaruh positif .

21. Wulan & Sulasmiyati, (2017) “Aktivitas Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock *Buyback* (studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan stock *buyback* periode 2015-2016)” menyimpulkan bahwa Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *Abnormal return* sebelum pengumuman *buyback* saham dengan sesudah pengumuman *buyback*.

Penelitian terdahulu yang relevan dengan rencana penelitian penulis disajikan dalam tabel 2.6 sebagai berikut :

**Tabel 2.6**

**Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis**

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
1	Novi Indah Sunaringtyas, dan Nadia Asandimitra (2014) “Analisis Reaksi Pasar terhadap Pengumuman <i>Stock Repurchase</i> )”	- <i>Stock Repurchase</i> - <i>Abnormal return</i>	- <i>Return Saham</i> - <i>trading volume activity</i> -objek Penelitian -Teknik analisis: Regresi linier berganda	Tidak terdapat <i>Abnormal return</i> yang signifikan dan <i>trading volume activity</i> disekitar tanggal pengumuman <i>buyback</i> sebelum dan sesudah peristiwa <i>stock repurchase</i>	Jurnal Ilmu Manajemen unesa 2(2), 700–711
2	Muhammad Lucky Junizar, dan Septiani Aditya (2013) “Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham ( <i>Buyback</i> ) terhadap Respon Pasar“	- <i>Trading volume activity</i> - <i>buyback</i> saham - <i>Abnormal return</i>	-objek Penelitian -tahun penelitian -Teknik analisis: Regresi linier berganda	Pengumuman <i>buyback</i> memiliki pengaruh signifikan dan terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> kumulatif sebelum dan sesudah pengumuman <i>buyback</i> .	Diponegoro Journal of Accounting, 2(3), 1–11.
3	Kadek Nita Sumiari dan Wayan Tari I.P. (2020) “Reaksi Pasar	- <i>Trading volume activity</i>	-Subjek Penelitian -pengumuman covid 19	Terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> pada emiten index LQ45	Jurnal Bisnis & Kewirausahaan Vol. 6 2020

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
	terhadap Pengumuman Covid-19 di Indonesia”		-Buyback Saham -Teknik analisis: Regresi data panel	sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peristiwa ini mengandung informasi bagi pasar modal.	Politeknik Negeri Bali E-ISSN: 22580-5614
4	Intan Zoraya (2020) “How Asean Economic Community (AEC) Progress from Dampak Pilkada Serentak 27 Juni 2018 terhadap Abnormal return dan Aktivitas volume perdagangan saham di BEI”	-Trading volume activity -abnormal return	-Buyback Saham -objek penelitian -Teknik analisis: Regresi linier berganda	Peristiwa pilkada Mempengaruhi perubahan perubahan.Hal ini terlihat dari perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> dan rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pilkada.	Jurnal Riset Manajemen Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi Vol. 5, No 1, November - February 2020 Universitas Bengkulu E-ISSN 2581-2165
5	Muhammad Faizal Hafidz dan Yuyun Isbanah (2020) “Analisis Abnormal return dan Trading volume activity berdasarkan Political Event (Event Study pada Pengesahan RUU KPK 2019)“	-Trading volume activity -abnormal return saham -Teknik analisis: analisis perbandingan	-buyback Saham -objek penelitian	Terdapat Perbedaan <i>cummulative abnormal return</i> signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengesahan RUU KPK 2019	Jurnal Ilmu Manajemen Volume 8 Nomor 3 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya
6	Rumapea, Melanthon, dan Astri (2019) “Analisis Pengaruh <i>Stock Buyback</i> Terhadap Harga Saham Dan <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	-Trading volume activity -Buyback Saham -Teknik analisis: analisis perbandingan	-objek Pelitian -tahun penelitian	<i>Stock buyback</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan <i>return saham</i> pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017	Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist 2 Nomor 2,(9):164-74 ISSN : 25990136
7	Fathurakhman Thalib (2017) “Analisis <i>Trading volume activity</i> Dan <i>Abnormal return</i> Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham <i>Event Study</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	-Trading volume activity -Abnormal return -teknik analisis: analisis perbandingan	-objek Penelitian -periode penelitian	Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>stcok split</i> .tetapi tidak menunjukkan adanya perbedaan <i>trading volume activity</i> .	Junal Ilmiah Mahasiswa Universitas Brawijaya

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
8	Edy Jumady, Ardiansya Halim (2020) "Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia"	-Trading <i>volume activity</i> -abnormal <i>return</i> -teknik analisis: analisis perbandingan	-Return Saham -objek Penelitian	terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Journal Ecoment Global Vol 5 No 2 Agustus 2020 STIEM Bongaya Makassar. P-ISSN: 2540-816X E-ISSN: 2685-6204
9	Neola Delphinea, Suhadak, dan Sri Sulasmiyati (2016) "Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham ( <i>Buyback</i> ) terhadap Reaksi Pasar (Studi pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia"	-Trading <i>volume activity</i> -Buyback saham -abnormal <i>return</i>	-tahun penelitian -objek Penelitian -Teknik analisis: Regresi linier berganda	Tidak terdapat reaksi yang signifikan terhadap pasar, hal tersebut tercermin dari tidak terdapat perbedaan signifikan <i>Average Abnormal return</i> dan <i>Average Trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>buyback</i> .	Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 2 No. 1 Maret 2022 Perbanas Institute.
10	Erica P. Akbar, Innove S. Saerang dan Joubert B. Maramis (2019) "Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Kemenangan Presiden Joko Widodo Berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI)"	-Trading <i>volume activity</i> -abnormal <i>return</i>	-tahun penelitain -Objek Penelitian -Teknik analisis: regresi linear berganda	Terdapat perbedaan <i>Abnormal return</i> yang signifikan. Artinya pasar bereaksi terhadap Pengumuman Kemenangan, dikarenakan pergerakan harga saham masih dipengaruhi oleh suatu informasi dan peristiwa.	Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Vol. 6 No 2 tahun 2019 Universitas Sam Ratulangi ISSN : 2356-3966
11	Buana, Gresna, Mulyo Haryanto (2016) "Pengaruh Risiko Pasar, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Volume Perdagangan Terhadap <i>Return Saham</i> "	-Trading <i>volume activity</i> -Teknik analisis: Regresi data panel	-Risiko pasar -Nilai Tukar -Suku Bunga -Buyback Saham -Subjek penelitian	Risiko pasar dan <i>Trading volume activity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham sedangkan suku bunga dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i>	Diponegoro Journal of Management Volume 5 No. 2 Tahun 2016 E-ISSN : 2337-3792
12	Saragih, Afni Eliana (2015) "Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham	-Trading <i>volume activity</i> -Buyback Saham	-Return Saham -Objek Penelitian	terjadi <i>undervalued</i> sebelum pengumuman <i>buyback</i> . Harga	Jurnal Riset Akuntansi Vol 1 No 2 September

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
	Saham ( <i>Buyback</i> ) Terhadap <i>Abnormal return</i> dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	-Teknik analisis: analisis perbandingan		saham yang dinilai terlalu rendah oleh pasar meningkat setelah pengumuman <i>buyback</i> dipublikasikan.	2022 Universitas Katolik Santo Thomas : ISSN : 24431079
13	Ibnu Khajar, (2016) “Analisis <i>Stock Split</i> Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan, Indeks LQ-45 Periode 2010-2016”	- <i>Trading volume activity</i>	- <i>Abnormal return</i> saham - <i>Stock split</i> -Harga saham - <i>Buyback</i> Saham -objek penelitian -Teknik analisis: regresi linear berganda	Harga saham naik setelah <i>stock split</i> , namun volume perdagangan menurun setelah <i>stock split</i> .	Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.20, No.3 September 2016 Universitas Merdeka Malang
14	I Made Deva Hasdwi Putra dan I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri, (2018) “Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kemenangan Donald Trump Menjadi Presiden Amerika Serikat”	- <i>Trading volume activity</i> - <i>abnormal return</i> -Teknik analisis: analisis perbandingan	- <i>Return</i> Saham - <i>Buyback</i> Saham -Objek penelitian	Terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> dan rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Donald Trump menjadi presiden Amerika Serikat.	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.23, No.1, April 2018 ISSN : 406-435
15	Afrizal Ashary Ghazwan dan Irni Yunita, (2016) ”Analisis Respon Pasar dan Kinerja Saham Atas Pengumuman Pembelian Kembali Saham ( <i>Buyback</i> )”	- <i>Buyback</i> Saham - <i>trading volume activity</i> - <i>abnormal return</i> -Teknik analisis: analisis perbandingan	-kinerja saham - <i>Return</i> Saham -Objek penelitian	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i>	Jurnal Prodi Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom Vol.3, No.1, ISSN : 2355-9357.
16	Bintang Sahala Marpaung dan Adil Fadillah, (2014) “Pengaruh <i>Stock Buyback</i> Terhadap Kinerja Saham dan Kinerja Keuangan, PT.Jasuindo Tiga Perkasa,Tbk”	- <i>Buyback</i> Saham	-Kinerja saham -Kinerja keuangan - <i>Return</i> Saham -Objek penelitian -Teknik analisis:	Terdapat peningkatan EPS,dan pengurangan jumlah lembar saham setelah <i>buyback</i> .	Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Manajemen Ranggading Vol.12, No.2, Oktober

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
			Regresi linier berganda		2014, ISSN : 136- 147.
17	James M. Miller dan S. Growri Shankar, (2016) “ <i>The Effects of Open-Market Stock Repurchases, Insurance Companies</i> ”	- <i>buyback</i> Saham	- <i>Trading volume activity</i> - <i>Abnormal Return</i> saham -Objek penelitian -Tahun penelitian -Teknik analisis: Regresi linier berganda	Perusahaan asuransi mengalami peningkatan nilai yang signifikan pada saat pengumuman <i>Stock repurchases</i> .	<i>The Journal of Insurance</i> Vol 28 No 2 2016
18	Hong Thi Hoa Nguyen, Dat Tien Nguyen dan Anh Hong Pham, (2019) “ <i>Three Effects of Stock Repurchase, Rival Firm in Vietnam</i> ”	- <i>Buyback</i> Saham	- <i>Trading volume activity</i> - <i>Abnormal return</i> Saham -Objek penelitian	Terdapat pengaruh positif atas pengumuman <i>Stock repurchases</i> .	<i>Journal Economics and Development</i> 16 Agustus 2019 ISSN 18590020
19	Liu Hua & Skanthavathar Ramesh, (2013) “ <i>A Study on Stock Split Announcements and its Impact on Stock Price in Colombo Stocks (CSE) of Sri Lanka</i> ” <i>Impact of Management Communication on Insurance Company Share Repurchases Insurance Industry</i> ”	- <i>Trading volume activity</i> - <i>Buyback</i> Saham	- <i>Return</i> saham -Objek penelitian	Menunjukkan adanya reaksi pasar yang signifikan dihari pengumuman <i>stock repurcahes</i> mengidentifikasi efisiensi karena pasar merespon di hari pengumuman.	<i>Global Journal Of Management and Business Research Finance</i> Vol.13, 2013 E-ISSN: 2249-4588
20	Rizka Hayyu Oktaviani, Topowijono dan Sri Sulasmiyati, (2016) ”Analisis Perbedaan <i>Trading volume activity</i> dan <i>Abnormal return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Buyback</i> Saham (Study pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI yang melakukan <i>buyback</i> tahun 2012-2014)”	- <i>Trading volume activity</i> - <i>buyback</i> Saham - <i>Abnormal return</i> -Teknik analisis: analisis perbandingan	-Tahun penelitian -Objek penelitian	Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan <i>trading volume activity</i> sebelum pengumuman <i>buyback</i> saham dengan sesudah pengumuman <i>buyback</i> saham.ber pengaruh positif	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 33 No. 1 April 2016

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
21	Wulan & Sulasmiyati, (2017) “Aktivitas Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Buyback (studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan stock buyback periode 2015-2016”	-Trading <i>volume activity</i> -Buyback Saham -abnormal <i>return</i> -Teknik analisis: analisis perbandingan	-tahun penelitian -Objek penelitian	Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum pengumuman <i>buyback</i> saham dengan sesudah pengumuman.	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 51 No. 2 Oktober 2017

---

### Muhammad Fajar Sidik (2023) 193403113

Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Buyback* Saham (Studi Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)

---

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Pada dasarnya, pasar modal tidak jauh berbeda seperti halnya pasar tradisional yang terdapat pedagang, pembeli, serta terjadinya interaksi tawar-menawar harga di dalamnya. Pasar modal Indonesia memiliki peranan yang besar bagi perekonomian negara yang dijadikan sebagai wadah atau tempat berinvestasi bagi investor yang memiliki kelebihan dana serta perusahaan dapat menjual sebagian sahamnya ke publik, sehingga dapat memperoleh dana untuk mengembangkan kegiatan usahanya atau ekspansi.

Seorang investor ketika sudah memutuskan untuk melakukan investasi dengan membeli suatu saham, pastinya investor tersebut sudah mengetahui dan siap menanggung semua risiko serta ketidakpastian yang akan dihadapi di masa mendatang ataupun di masa kini. Karena umumnya di dalam lingkup bursa saham,

para investor hanya mengandalkan dan bergantung pada sisi keberuntungan dan peluang. Berbagai cara akan dilakukan para investor untuk memperoleh hasil *return* sesuai yang diharapkan secara optimal.

Oleh karena itu, sebelum melakukan investasi diharapkan para investor mampu menilai kinerja saham suatu perusahaan dengan cara melakukan analisis teknikal ataupun fundamental yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan, kinerja perusahaan ataupun dari laporan volume perdagangan atau jumlah lembar saham yang diperdagangkan, jumlah lembar saham yang beredar, dan harga penutupan (*closing price*). Hal tersebut bertujuan untuk mempelajari dan memahami dengan baik bagaimana karakteristik dari investasinya, sehingga dapat meminimalisasi atau mencegah terjadinya kerugian dalam investasi.

*Trading volume activity* sebagai ukuran yang mencerminkan aktivitas volume perdagangan saham (Hernoyo, 2013). Jika investor menilai bahwa *buyback* memiliki informasi yang positif, yaitu sebagai suatu sinyal yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kembali harga saham perusahaan, maka reaksi investor dapat terlihat pada aktivitas pembelian maupun penjualan saham (Junizar, 2013). Salah satu strategi perusahaan dalam meningkatkan harga saham yakni dengan melakukan pembelian kembali saham. Dengan adanya *buyback*, maka akan membuat para investor tertarik untuk membeli saham tersebut. Karena investor berekspektasi adanya peningkatan laba per lembar saham. Semakin banyaknya investor yang membeli saham tersebut mengakibatkan adanya pergerakan Volume Perdagangan Saham

Aktivitas volume perdagangan saham (*Trading volume activity*) juga menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal. Hal tersebut didukung berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sunaringtyas & Asandimitra (2014) mengatakan bahwa ada atau tidaknya pengaruh pengumuman *buyback* dapat dilihat dari ada atau tidaknya rata-rata *trading volume activity* di sekitar tanggal pengumuman *buyback*. Hal tersebut juga sesuai dengan hasil penelitian dari Almira et al., (2020) yang menyatakan bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh yang signifikan saat dikeluarkan kebijakan *buyback* saham. Penelitian Saragih (2015) mendukung penelitian sebelumnya yang menyatakan terdapat peningkatan volume perdagangan saham dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Namun beberapa peneliti mengemukakan sebaliknya, diantaranya penelitian oleh Atikasari (2019:88) yang menyebutkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock buyback*, kemudian penelitian oleh Sari (2018:82) yang menyebutkan bahwa *stock buyback* tidak berpengaruh terhadap *Trading volume activity*.

Meningkatnya volume perdagangan saham juga merupakan peningkatan aktivitas jual beli saham oleh para investor di bursa efek. Jika permintaan dan penawaran suatu saham semakin meningkat, maka akan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut semakin besar.

*Buyback* saham yang dilakukan perusahaan dalam upaya menstabilkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham yang tercermin dari reaksi pasar di pasar

modal. Salah satu strategi perusahaan dalam meningkatkan harga saham dengan melakukan *buyback*. Transaksi *buyback* merupakan suatu peristiwa yang dianggap memiliki pengaruh terhadap *abnormal return*. Hal itu dapat terjadi ketika perusahaan melakukan pembelian kembali saham di pasar bursa. Dengan demikian transaksi tersebut mampu menjadikan naiknya harga saham perusahaan. Kondisi kenaikan harga saham menjadi salah satu daya tarik bagi para investor untuk membeli saham

Dalam penelitian Wulan (2017:74) pengumuman aksi *buyback* ini merupakan salah satu kebijakan perusahaan sebagai langkah *signaling* yang mengidentifikasikan harga saham sudah *undervalue*. Undervalued artinya harga saham perusahaan di pasar lebih rendah dibandingkan dengan nilai intrinsik saham tersebut. Aksi *buyback* ini merupakan informasi yang akan diserap oleh investor dan diharapkan dapat memperoleh *return* yang maksimal pada masa mendatang. Oleh karena itu, ketika terjadi *buyback* harga akan meningkat karena investor berekspektasi adanya peningkatan laba per lembar saham dan mengakibatkan terjadinya *abnormal return*.

Keputusan investasi yang tepat dapat menghasilkan *return* yang optimal di masa mendatang. Maka dari itu, dapat dikatakan bahwa *buyback* saham dapat meningkatkan harga dan *abnormal return* saham. Pernyataan di atas sesuai dengan hasil penelitian Rumapea dan Astri (2019) yang menyimpulkan bahwa kebijakan *buyback* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan *abnormal return* saham. Hal itu didukung oleh penelitian Hasibuan dan Chalil (2019) dan

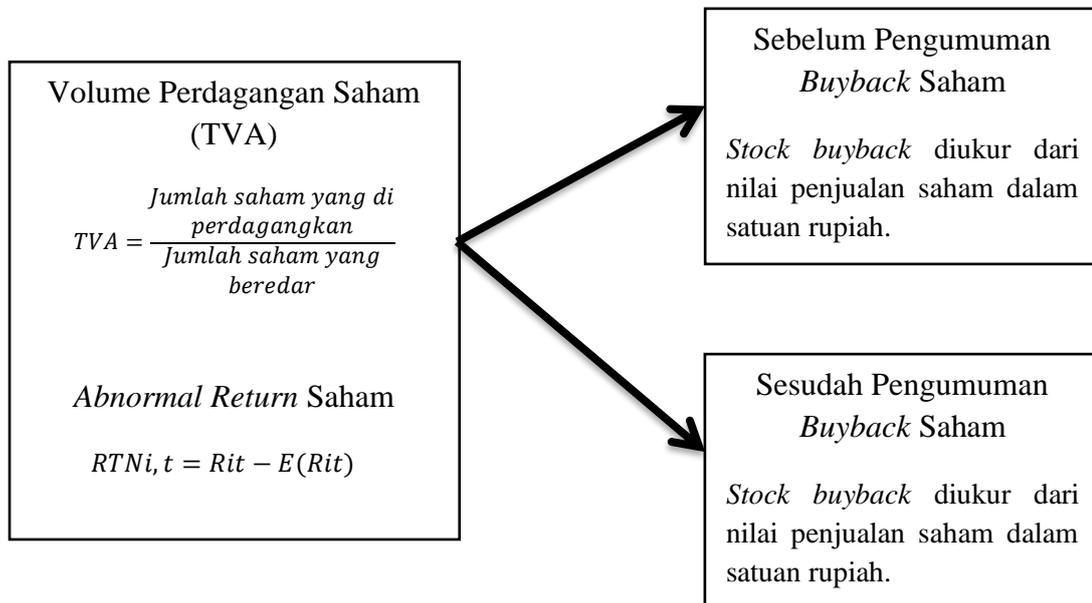
Maulana (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan *buyback* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan harga dan *abnormal return* saham.

dimana ketika informasi tersebut masuk ke pasar maka segera pasar akan bereaksi atas informasi tersebut. Dengan demikian diperkirakan harga saham akan sesegera mungkin mengalami penyesuaian. Namun di sisi lain mungkin pasar akan rasional menunggu aksi korporasi *buyback* benar-benar direalisasikan oleh perusahaan (*actual buyback*).

Pengumuman aksi korporasi ini dipandang memiliki kandungan informasi apabila adanya reaksi pasar dari pergerakan harga saham di pasar modal atau adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman. Jika terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan di sekitar pengumuman *buyback*, perusahaan tersebut dapat dinyatakan efisien dalam bentuk semi kuat dan sebaliknya jika tidak terdapat *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman maka perusahaan tersebut dinyatakan dalam kondisi tidak efisien.

Dengan demikian manajer memberikan sinyal bahwa manajer optimis bahwa laba perusahaan akan meningkat di masa depan melalui program *buyback* saham. Perusahaan yang mengalami kerugian tidak akan berani untuk melakukan *buyback* karena distribusi kas kepada pemegang saham tidak hanya menghentikan perusahaan dari investasi yang mungkin menguntungkan namun juga memungkinkan perusahaan mengalami masalah keuangan. Oleh sebab itu pengumuman *buyback* saham dipandang sebagai berita baik yang diharapkan akan meningkatkan harga saham yang *undervalued*.

Dengan melihat hubungan secara teoritis dan aplikasi dalam dekskripsi diatas maka dapat dibuatkan dalam pemodelan yang sederhana dan sistematis dengan gambar sebagai berikut:



**Gambar 2.3**  
**Kerangka Pemikiran**

### 2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban atau dugaan sementara atas suatu hal yang dikembangkan dari proses telaah teoritis yang memerlukan pengujian secara empiris. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis menyajikan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>0</sub>**= Tidak Terdapat Perbedaan Yang Signifikan Antara Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Buyback* Saham.

**H1**= Terdapat Perbedaan Yang Signifikan Antara Volume Perdagangan Saham dan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Buyback* Saham.