



**STUDI RESPON PASAR TERHADAP PEMBELIAN  
KEMBALI SAHAM (*BUY BACK*) PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI) TAHUN 2009 - 2013**

**TESIS**

**UNIVERSITAS  
MERCU BUANA**

**Taswan**

**55112110079**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA**

**2014**



**STUDI RESPON PASAR TERHADAP PEMBELIAN  
KEMBALI SAHAM (*BUY BACK*) PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI) TAHUN 2009 - 2013**

**TESIS**

**Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan  
Program Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen**

**UNIVERSITAS  
MERCU BUANA**

**Taswan**

**55112110079**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA**

**2014**

## LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Studi Respon Pasar Terhadap Pembelian Kembali Saham  
(*Buy Back*) Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009 - 2013

Bentuk Karya Akhir : Penelitian

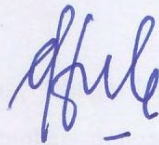
Nama : Taswan

NIM : 55112110079

Program : Manajemen Keuangan

Tanggal : September 2014

Pembimbing



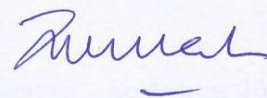
Prof. Dr. Wiwik Utami, Ak., MS., CA

Direktur Pascasarjana



Prof. Dr. Didik J. Rachbini

Ketua Program Studi  
Magister Manajemen



Dr. Augustina Kurniasih, ME

## PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini :

Judul : Studi Respon Pasar Terhadap Pembelian Kembali Saham  
(*Buy Back*) Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009 - 2013

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Taswan

NIM : 55112110079

Program : Manajemen Keuangan

Tanggal : September 2014

Merupakan hasil studi penelitian, sebagai karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahannya yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, September 2014



Taswan

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil'alamin, puji dan syukur penulis sampaikan kehadiran Allah SWT atas limpahan dan karunia-Nya sehingga penulis bisa menyelesaikan tesis ini judul “**Studi Respon Pasar Terhadap Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009 - 2013**” untuk memenuhi persyaratan dalam menyelesaikan Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana.

Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada semua telah pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan tesis ini, khususnya kepada :

1. Prof. Dr. Wiwik Utami, Ak., MS., CA, selaku dosen pembimbing yang telah banyak meluangkan waktunya, memberikan bimbingan, dukungan, serta semangat dalam menyelesaikan tesis ini.
2. Dr. Yudhi Herliansyah, Ak., M.Si, CA, selaku dosen penguji yang telah memberikan arahan dan perbaikan dalam penulisan tesis ini.
3. Dr. Bambang Santoso Marsoem, Ph.D selaku dosen penelaah pada Seminar Proposal yang telah memberikan masukan.
4. Prof. Dr. Didik J. Rachbini, selaku Direktur Program Pascasarjana.
5. Dr. Augustina Kurniasih, ME,, selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen.



6. Segenap Dosen dan staff Pascasarjana Prodi Magister Manajemen yang telah membantu serta memberikan masukan kepada penulis.
7. Kedua orang tuaku yang tiada henti selalu mendoa'kan anak-anaknya agar dalam hidupnya berprinsip dan berpegang teguh pada kejujuran.
8. Isteriku tercinta Sjari Murti Wikarti, anak-anakku tercinta Listika Ristanti, Alfia Mudiana dan Almira Aminnawati yang telah memberikan dukungan selama mengikuti masa perkuliahan sampai dengan penulisan tesis selesai.
9. Sahabat-sahabatku Prodi MM Angkatan 2012 yang terjalin keakraban dengan baik sehingga tercipta kerjasama dan kekeluargaan dengan baik pula.
10. Untuk semua pihak yang belum disebutkan yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan karya akhir ini, penulis ingin mengucapkan maaf dan terima kasih sebesar-besarnya.

Sebagai manusia biasa, penulis menyadari bahwa Tesis ini masih jauh dari kesempurnaan dan memiliki banyak kekurangan. Sehingga dengan segala kerendahan hati, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun dari semua pihak. Terakhir penulis berharap agar tesis ini bermanfaat bagi semua pihak.

Jakarta,     September 2014  
Penulis

Taswan

## DAFTAR ISI

ABSTRAK .....	i
<i>ABSTRACT</i> .....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
PERNYATAAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Identifikasi, Perumusan, dan Batasan Masalah .....	5
1.2.1 Identifikasi Masalah .....	5
1.2.2 Perumusan Masalah .....	9
1.2.3 Batasan Masalah .....	9
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian .....	10
1.3.1 Maksud Penelitian .....	10
1.3.2 Tujuan Penelitian .....	10
1.4 Manfaat dan Kegunaan Penelitian .....	11
1.4.1 Manfaat Penelitian .....	11

1.4.2	Kegunaan Penelitian .....	11
1.5	Sistematika Penulisan .....	12
<b>BAB II</b>	<b>PASAR MODAL INDONESIA.....</b>	<b>14</b>
2.1	Pengertian Pasar Modal .....	14
2.2	Peran, Manfaat, dan Sifat Pasar Modal.....	15
2.3	Struktur Pasar Modal Indonesia .....	16
2.4	Pelaku Pasar Modal .....	18
2.4.1	Emiten .....	18
2.4.2	Investor .....	19
2.5	Sejarah Perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) .....	20
2.6	Pencapaian Kinerja Bursa Efek Indonesia (BEI) .....	22
2.7	Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).....	24
2.7.1	Indeks Sektoral .....	25
2.7.2	Indeks Harga Saham .....	25
2.7.2	Perusahaan Tercatat Yang Melakukan Pembelian Kembali Saham ( <i>Buy Back</i> ) Tahun 2009 – 2013.....	28
<b>BAB III</b>	<b>KAJIAN PUSTAKA.....</b>	<b>30</b>
3.1	Landasan Teori .....	30
3.1.1	<i>Signalling Theory</i> .....	30
3.1.2	<i>Agency Theory</i> .....	31
3.1.3	Efisiensi Pasar.....	32



3.1.4	<i>Event Study</i> .....	35
3.2	Kajian Teori .....	36
3.2.1	Instrumen Keuangan Saham .....	36
3.2.2	<i>Corporate Action</i> .....	37
3.2.3	Pembelian Kembali Saham/ <i>Stock Repurchase/Buy Back</i> .....	39
3.2.4	Keunggulan Melakukan <i>Stock Repurchase</i> .....	46
3.2.5	<i>Abnormal Return</i> .....	47
3.2.6	<i>Trading Volume Activity (TVA)</i> .....	50
3.3	Penelitian Terdahulu.....	51
3.4	Kerangka Pemikiran.....	54
3.4.1	Hubungan <i>Abnormal Return</i> dan Pengumuman <i>Buy Back</i> .....	57
3.4.2	Hubungan <i>Trading Volume Activity</i> dan Pengumuman <i>Buy Back</i> .....	58
<b>BAB IV</b>	<b>METODE PENELITIAN</b> .....	<b>60</b>
4.1	Jenis Disain Penelitian.....	60
4.2	Ruang Lingkup/Fokus Penelitian .....	60
4.3	Pendekatan Penelitian .....	60
4.4	Variabel Penelitian/Fenomena yang Diamati .....	60
4.4.1	<i>Abnormal Return</i> Saham .....	61
4.4.2	<i>Trading Volume Activity</i> .....	63
4.5	Populasi dan Sampel Penelitian .....	64
4.6	Jenis dan Sumber Data .....	65

4.7 Metode Pengumpulan Data .....	65
4.8 Metode Analisis Data .....	65
4.8.1 Uji Normalitas Data .....	66
4.8.2 <i>Event Study</i> .....	67
4.8.3 Uji Hipotesis.....	69
4.8.3.1 Uji Hipotesis 1 dan 2 .....	69
4.8.3.2 Uji Hipotesis 3 dan 4 .....	72
<b>BAB V HASIL DAN ANALISIS.....</b>	<b>74</b>
5.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	74
5.2 Analisis Agregat .....	79
5.2.1 Analisis <i>Return</i> Pasar dan Saham Individual .....	79
5.2.2 Analisis <i>Abnormal Return</i> .....	85
5.2.3 Analisis <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) .....	89
5.3 Respon Pasar terhadap Pengumuman <i>Buy Back</i> .....	91
5.4 Respon Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Buy Back</i> .....	94
5.5 Efek Pengumuman <i>Buy Back</i> pada <i>Trading Volume Activity</i> .....	97
5.6 TVA Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Buy Back</i> .....	97
<b>BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>103</b>
6.1 Kesimpulan .....	103
6.2 Saran .....	104

<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>106</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>108</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....</b>	<b>151</b>



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Statistik Pasar Modal Indonesia Tahun 2009 – 2013 .....	25
Tabel 2.2	Perkembangan Indeks Harga Saham Bursa ASEAN Tahun 2009 – 2013 .....	25
Tabel 2.3	Daftar Perusahaan Yang Melakukan Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Periode 2009 – 2013.....	29
Tabel 3.1	Penelitian Sebelumnya .....	53
Tabel 5.1	Emiten yang Melakukan <i>Buy Back</i> Periode 2009 – 2013 .....	76
Tabel 5.2	Sampel Penelitian .....	78
Tabel 5.3	Deskripsi Statistik Saham Individual .....	80
Tabel 5.4	Uji Normalitas Saham Individual .....	84
Tabel 5.5	Deskripsi Statistik <i>Abnormal Return</i> (AR) .....	88
Tabel 5.6	Jumlah Saham Beredar ( <i>Outstanding Shares</i> ) Periode Pengumuman <i>Buy Back</i> .....	90
Tabel 5.7	Deskripsi Statistik <i>Trading Volume Activity</i> .....	91
Tabel 5.8	AAR dan CAAR Seluruh 35 Emiten .....	92

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Struktur Pasar Modal Indonesia .....	18
Gambar 2.2	Perkembangan Pasar Modal Indonesia .....	22
Gambar 2.3	Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2009 – 2013 .....	23
Gambar 3.1	Kerangka Pemikiran .....	56
Gambar 4.1	Periode Peristiwa Penelitian <i>Event Study</i> .....	68
Gambar 5.1	Rata-rata <i>Return</i> Saham Individual Sebelum Pengumuman <i>Buy Back</i> .....	82
Gambar 5.2	Rata-rata <i>Return</i> Pasar Sebelum Pengumuman <i>Buy Back</i> Sepanjang Periode Pengamatan Antar Sampel .....	82
Gambar 5.3	Hasil Regresi <i>Market Model</i> .....	86
Gambar 5.4	AR RALS .....	88
Gambar 5.5	Pergerakan AAR dan CAAR 35 Sampel Penelitian .....	93
Gambar 5.6	Pergerakan AAR Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Buy Back</i> .....	95
Gambar 5.7	Uji Beda Rata-rata Wilcoxon untuk AAR .....	96
Gambar 5.8	<i>Trading Volume Activity</i> 35 Sampel Emiten yang Melakukan <i>Buy Back</i> .....	98
Gambar 5.9	Pergerakan TVA Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Buy Back</i> .....	99
Gambar 5.10	Uji Beda Rata-rata Wilcoxon untuk Rata-rata TVA .....	101

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1:	Daftar Perusahaan yang Melakukan Pembelian Kembali Saham ( <i>Buy Back</i> ) .....	108
Lampiran 2:	Uji Normalitas .....	109
Lampiran 3:	<i>Abnormal Return</i> .....	110
Lampiran 4:	Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: XI.B.2 Tentang Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik .....	111
Lampiran 5:	Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: IX.E.1 Tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu .....	115
Lampiran 6:	Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: XI.B.2 Tentang Pembelian Kembali Saham Emiten atau Perusahaan Publik Dalam Kondisi Pasar Yang Berpotensi Krisis .....	122
Lampiran 7:	Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal Nomor : Kep-105/ /BL/2010 Tentang Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik .....	127
Lampiran 8:	Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor Peraturan OJK Nomor:02/POJK.04/2013 Tentang Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik Dalam Kondisi Pasar Yang Berfluktuasi Secara Signifikan .....	138





UNIVERSITAS  
MERCU BUANA