



UNIVERSITAS INDONESIA

PENGARUH *STOCK REPURCHASE* TERHADAP *STOCKHOLDER*,
BONDHOLDER, DAN *VALUE* PERUSAHAAN DI INDONESIA
PERIODE 2001-2007

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana.

RAHMA MIETA MULIA

0605002001

FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
KONSENTRASI KEUANGAN
DEPOK
JULI 2009

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

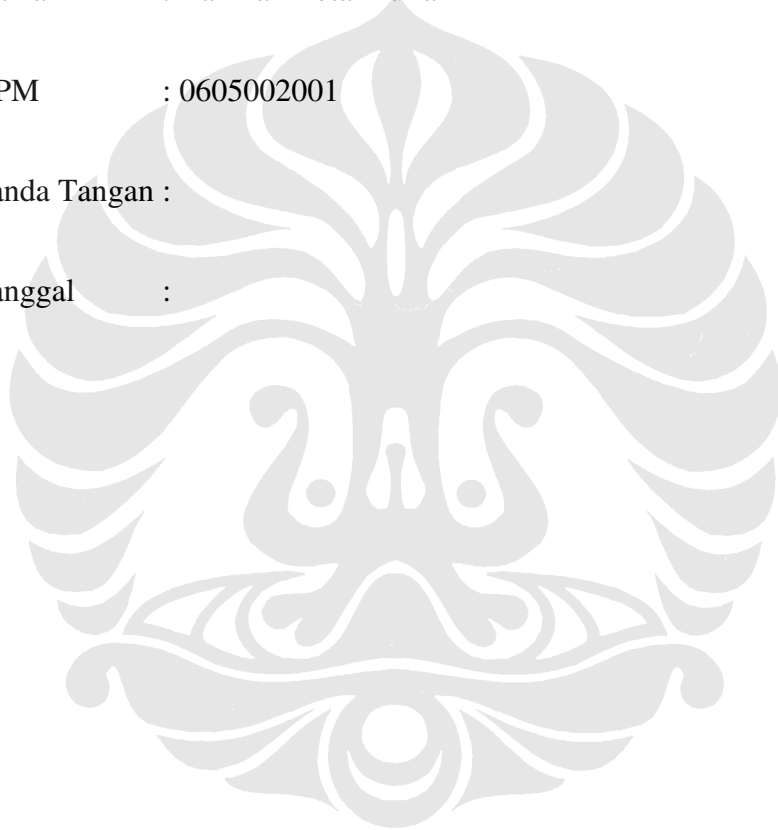
Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Rahma Mieta Mulia

NPM : 0605002001

Tanda Tangan :

Tanggal :



HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh

Nama : Rahma Mieta Mulia

NPM : 0605002001

Program Studi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : Pengaruh *Stock Repurchase* Terhadap *Stockholder*, *Bondholder*, dan *Value* Perusahaan di Indonesia Periode 2001-2007

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana S1 Reguler pada Program Studi Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Muhamad Nazif , MBA (.....)

Penguji : Prof. Dr. Suroso (.....)

Penguji : Shalahuddin Haikal, SE, MM, LL.M (.....)

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 9 Juli 2009

ABSTRAK

Nama : Rahma Mieta Mulia

Program Studi : Manajemen

Judul : Pengaruh *Stock Repurchase* Terhadap *Stockholder*, *Bondholder*, dan *Value* Perusahaan di Indonesia Periode 2001-2007

Skripsi ini membahas pengaruh kegiatan *stock repurchase* terhadap *stockholder* yang dilihat dari *abnormal return* saham serta faktor-faktor yang mempengaruhinya; *bondholder* yang dilihat dari perubahan peringkat obligasi; dan *value* perusahaan secara keseluruhan. Metode *standard event study* digunakan dalam meneliti *abnormal return* di sekitar *event date*. Kesimpulan yang didapat adalah kegiatan *stock repurchase* menyebabkan adanya *abnormal return* saham yang positif dimana sebagian besar dipengaruhi nilai saham yang *undervalued* dan *cashflow* perusahaan, tidak menyebabkan penurunan peringkat obligasi, dan secara keseluruhan dapat meningkatkan *value* perusahaan.

Kata kunci:

Stock repurchase, *event study*.

KATA PENGANTAR/UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah, puji syukur saya panjatkan kepada Allah SWT, atas segala rahmat dan hidayah-Nya sehingga saya bisa menyelesaikan skripsi ini tepat pada waktunya. Skripsi ini merupakan salah satu persyaratan guna mencapai gelar Sarjana S1 Ekonomi Universitas Indonesia. Saya menyadari tanpa do'a, dukungan, dan bantuan dari berbagai pihak dari mulai masa perkuliahan sampai pada pembuatan skripsi ini, saya akan sulit menyelesaikannya. Untuk itu, saya ingin mengucapkan terima kasih kepada:

- (1) Allah SWT yang selalu mendengarkan dan mengabulkan doa seorang hamba-Nya, Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang.
- (2) Pak Nazif selaku pembimbing skripsi saya. Terima kasih pak atas bantuan selama ini, atas kesabarannya dalam memberikan bimbingan skripsi ini dan dukungannya sewaktu sidang. Semoga Allah membalas kebaikan bapak suatu saat nanti.
- (3) Tiga orang asisten dosen yang sangat membantu. Kak Rizky atas pengetahuannya tentang statistik sehingga membantu saya dalam membuat model penelitian. Walaupun tidak pernah konsultasi secara langsung, tapi kakak amat sangat membantu; Kak Yudhis, suami dari sahabatku Najwa, terima kasih sudah berusaha membantu, walaupun kakak tidak begitu paham tentang apa yang saya teliti, tapi bantuan kakak di awal sangat berarti,; terakhir untuk Kak Budi, mohon maaf karena selama ini selalu merepotkan, terima kasih atas data harga sahamnya, jadi saya tidak perlu membeli data saham di BEI. Buat kakak-kakak semua semoga ilmu dan bantuannya ini menambah timbangan amal kakak semua di akhirat nanti.
- (4) Buat Mas Ajie, yang selalu direpotkan untuk masalah administrasi skripsi. Terima kasih Mas Ajie.

(5) Untuk Bapak dan Ibu atas segala doa dan dukungan, dan kasih sayang dari saya kecil hingga saat ini. *Love you so much*. Buat adik-adikku, Bela dan Ican, supaya belajar yang rajin agar bisa masuk UI.

(6) Untuk sahabat-sahabatku tercinta, Eceu atas pertemanan kita selama 9 tahun ini; Dj, sahabat yang selalu direpotkan; Ida, teman “senang-senang”; Galuh, walaupun kita baru dekat ketika tingkat 3 tetapi itu sudah cukup untuk membuat kita jadi sahabat; Nurul, walaupun sudah lulus terlebih dahulu, tetapi tetap bisa menjadi tempat cerita; Sari, “*love you so much, mba*”; Najwa, Ibu muda yang satu ini tetap menyenangkan walaupun sudah berubah status, semoga kita bisa melanjutkan S2 sama-sama; dan untuk Mba Vi, Haroh, Risdie, Nadia, Mba Ica, Venni, yang selalu memberikan *support*. *Thank’s for this friendship so I never feel alone. May Allah bless you all...*

(7) Untuk teman-teman yang lain, Ami, Nova, Septi, teman seperjuangan di *finance*; Novel dan Rifka, yang tidak lupa memberikan semangat.

(8) Dan pihak-pihak lain yang tidak mungkin saya sebutkan satu per satu. Terima kasih atas do’a dan dukungannya.

Semoga Allah membalas kebaikan semua dan menjadi pemberat amal di akhirat nanti. Terima kasih.

Depok, 21 Juli 2009

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PESETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rahma Mieta Mulia

NPM : 0605002001

Program Studi : S1

Departemen : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Jenis karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

Pengaruh *Stock Repurchase* Terhadap *Stockholder*, *Bondholder*, dan *Value* Perusahaan di Indonesia Periode 2001-2007

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok

Pada tanggal : 21 Juli 2009

Yang menyatakan

(Rahma Mieta Mulia)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR/UCAPAN TERIMA KASIH.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS.....	vi
ABSTRAK.....	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
1. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Metodologi Penelitian	
1.4.1 Data.....	5
1.4.2 Metodologi.....	6
1.5 Kontribusi Penelitian.....	8
1.6 Batasan Penelitian.....	8
1.7 Ruang Lingkup Penelitian.....	9
1.8 Sistematika Penulisan.....	9

2. LANDASAN TEORI

2.1 *Stock Repurchase*

2.1.1 Pengertian <i>Stock Repurchase</i>	11
2.1.2 Alasan Perusahaan Melakukan <i>Stock Repurchase</i>	11
2.1.3 Metode <i>Stock Repurchase</i>	15
2.1.4 Kelebihan <i>Stock Repurchase</i> Dibandingkan dengan Dividen.....	18

2.2 Teori yang Mendasari Adanya *Wealth Effect* pada Pemegang Saham

2.2.1 <i>Information Signalling Hypothesis</i>	20
2.2.2 <i>Free Cashflow Theory</i>	21
2.2.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Besarnya <i>Wealth Effect</i> Pada Pemegang Saham.....	22

2.3 Teori yang Mendasari Pengaruh *Stock Repurchase* Terhadap *Bondholder*

2.3.1 <i>Expropriation Hypothesis</i>	23
2.3.2 <i>Signalling Hypothesis</i>	24

2.4 Teori yang Mendasari Pengaruh *Stock Repurchase* Terhadap

<i>Value</i> Perusahaan Secara Keseluruhan.....	24
-------------------------------------------------	----

2.5 Teori Pendukung Lainnya

2.5.1 <i>Agency Theory</i>	26
2.5.2 Teori Efisiensi Pasar (<i>Efficient Market Hypothesis</i> -- EMH).....	28
2.5.3 Fakta-fakta Mengenai Pengumuman Transaksi Perusahaan.....	29

2.6 Kegiatan *Stock Repurchase* di Indonesia.....

	30
--	----

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Data Penelitian.....	36
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	37
3.3 Perumusan Variabel, Teknik Analisis, dan Model Statistik	
3.3.1 Perhitungan <i>Abnormal Return (AR)</i> dan	

<i>Cumulative Abnormal Return (CAR)</i>	38
3.3.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Besarnya CAR.....	42
3.3.3 Pengaruh <i>Stock Repurchase</i> Terhadap Peringkat Obligasi.....	46
3.3.4 Perhitungan <i>Value</i> Perusahaan Sebagai Akibat Adanya <i>Stock Repurchase</i>	47
4. ANALISA DAN PEMBAHASAN	
4.1 <i>Abnormal Return (AR)</i> dan <i>Cummulative Abnormal Return (CAR)</i>	
4.1.1 Tanggal Iklan Keterbukaan Informasi sebagai <i>Event Date</i>	50
4.1.2 Tanggal RUPS LB sebagai <i>Event Date</i>	53
4.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Besarnya CAR	
4.2.1 Tanggal Iklan Keterbukaan Informasi sebagai <i>Event Date</i>	57
4.2.2 Tanggal RUPS LB sebagai <i>Event Date</i>	63
4.3 Perubahan Prediksi Peringkat Obligasi Akibat Pengaruh <i>Stock Repurchase</i>	66
4.4 Pengaruh <i>Stock Repurchase</i> Terhadap <i>Value</i> Perusahaan.....	71
5. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	75
5.2 Saran.....	75
DAFTAR PUSTAKA.....	77
LAMPIRAN.....	79

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Prediksi <i>Value</i> Perusahaan Sebagai Dampak dari <i>Stock Repurchase</i> Berdasarkan <i>Signalling Theory</i> dan <i>Expropriation Theory (Wealth Transfer Effect)</i>	25
Tabel 2.2 Prediksi <i>Abnormal Return</i> Berdasarkan Jenis Transaksi Perusahaan.....	32
Tabel 2.3 Peraturan Nomor XI.B.2 : Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik.....	33
Tabel 3.1 <i>Kaplan-Urwitz Model of Debt Rating</i> (Perbandingan Model 1 dan Model 2).....	48
Tabel 4.1 Hasil <i>Output Average Abnormal Return (AAR)*</i>	51
Tabel 4.2 Hasil <i>Output Average Cummulative Abnormal Return (ACAR)*</i>	52
Tabel 4.3 Hasil <i>Output Average Abnormal Return (AAR)**</i>	54
Tabel 4.4 Hasil <i>Output Average Cummulative Abnormal Return (ACAR)**</i>	56
Tabel 4.5 <i>Descriptive Statistic*</i>	57
Tabel 4.6 Regresi <i>CAR (t₀-t₊₂)*</i>	58
Tabel 4.7 <i>Coefficient Covariance Matrix</i> Antar Setiap Variabel Independen*.....	61
Tabel 4.8 Uji <i>White-Test*</i>	62
Tabel 4.9 Tes <i>Lagrange Multiplier*</i>	63
Tabel 4.10 Regresi <i>CAR (t₀-t₊₂)**</i>	64
Tabel 4.11 <i>Coefficient Covariance Matrix</i> Antar Setiap Variabel Independen**... ..	64
Tabel 4.12 Uji <i>White-Test**</i>	65
Tabel 4.13 Tes <i>Lagrange Multiplier**</i>	66
Tabel 4.14 Prediksi Peringkat Obligasi dengan Peringkat Aktual	67
Tabel 4.15 Hasil Perhitungan <i>Value</i> Perusahaan.....	71
Tabel 4.16 <i>Paired Sample T-Test</i> dari <i>Value</i> Perusahaan.....	73

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Emiten yang Melakukan <i>Stock Repurchase</i> Periode 2001 – 2007.....	79
Lampiran 2: Variabel Independen dan Dependen *.....	80
Lampiran 3: Variabel Independen dan Dependen **.....	81
Lampiran 4: <i>Descriptive Statistics</i> Variabel Dependen dan Independen**.....	82
Lampiran 5: Contoh Iklan Keterbukaan Informasi PT. Centrin Online Tbk.....	83
Lampiran 6: <i>Abnormal Return (AR)</i> *.....	85
Lampiran 7: <i>Cummulative Abnormal Return (CAR)</i> *.....	86
Lampiran 8: <i>Abnormal Return (AR)</i> **.....	87
Lampiran 9: <i>Cummulative Abnormal Return (CAR)</i> **.....	88

Keterangan: *) Iklan Keterbukaan Informasi
 *) RUPS LB