BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah jumlah seluruh perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel penelitian yang dikumpulkan berdasarkan pada metode *purposive sampling* adalah perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham pada tahun 2005-2009. Daftar perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini terdapat pada lampiran 1.

4.2 Analisis Deskriptif Statistik

Deskriptif statistik merupakan bagian dari analisis data yang digunakan untuk memberikan gambaran awal variabel penelitian dan digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu meliputi jumlah sampel (n), nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi untuk masing-masing variabel penelitian. Deskriptif statistik digunakan untuk menggambarkan sekumpulan data yang diperoleh sehingga data tersebut akan tersaji dengan sederhana dan jelas, serta dapat memberikan informasi penting data dari variabel penelitian *return on asset*, pertumbuhan penjualan, *free cash flow*, pengeluaran modal, rasio *market-to-book* dan *comulative abnormal return* selama empat tahun pengamatan, satu tahun sebelum melakukan pembelian kembali saham, satu tahun setelah melakukan pembelian kembali saham, dua

tahun melakukan pembelian kembali saham dan tiga tahun setelah melakukan pembelian kembali saham.

Pada penelitian ini di sajikan dalam empat periode pengamatan, yaitu satu tahun sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham, satu tahun setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham, dua tahun setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham dan tiga tahun setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham. Penelitian ini ditunjukkan untuk melihat apakah ada perubahan pada kinerja perusahaan dan karakteristik perusahaan sebelum dan setelah perusahaan mengumumkan pembelian kembali saham.

4.2.1 Deskriptif Statistik Sebelum Perusahaan Mengumumkan Pembelian Kembali Saham (*Stock Repurchase*)

Hasil statistik deskriptif terhadap perusahaan sebelum mengumumkan pembelian kembali saham ditunjukan dalam tabel 4.1.

Tabel 4.1
Deskriptif Statistik Sebelum Stock Repurchase

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	St.Deviation
ROA	37	0.00	0.28	0.0722	0.06690
Pertumbuhan Penjualan	37	-0.84	20.05	0.6889	3.29029
Free Cash Flow	37	-0.24	0.94	0.1573	0.20430
Pengeluaran Modal	37	-1.64E12	3.50E12	1.1890E11	6.6637E11
Rasio Market-to-book	37	233.26	3.33E13	9.031E11	5.4796E12

Sumber: data sekunder diolah 2014

Dari hasil deskriptif statistik yang disajikan pada tabel 4.1 diatas, menunjukkan nilai maksimum *return on asset* untuk perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham sebesar 0.28, nilai minimum sebesar 0.00, nilai *mean* sebesar 0.0722 dan standar deviasi sebesar 0.6690. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata laba yang dimiliki perusahaan dibanding dengan aset yang dimliki perusahaan sebesar 0.0722. Standar deviasi lebih kecil dari mean menunjukkan variabel ROA tidak bervariasi.

Nilai maksimum pertumbuhan penjualan untuk perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham sebesar 20.05, nilai minimum -0.84, nilai *mean* sebesar 0.6889 dan standar deviasi sebesar 3.29029. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata penjualan perusahaan dari selisih penujalan tahun sekarang dengan tahun penjualan sebelumnya sebesar 0.6889. Nilai minimum penjualan perusahaan -0.84, ini menggambarkan perusahaan mengalami rugi. Standar deviasi lebih besar dari mean menunjukkan variabel pertumbuhan penjualan bervariasi.

Nilai maksimum *free cash flow* untuk perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham sebesar 0.94, nilai minimum -0.24, nilai *mean* sebesar 0.1573 dan standar deviasi sebesar 0.20430. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata laba sebelum pajak, beban penyusutan, beban amortisasi dengan pembayaran pajak dan dividen sebesar 0.1573 dibanding dengan aset yang dimiliki perusahaan. Nilai minimum perusahaan -0.24 menunjukkan bahwa perusahaan mengalami rugi. Standar deviasi lebih besar dari mean menunjukkan variabel free cash flow bervariasi.

Nilai maksimum pengeluaran modal untuk perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham sebesar 3.50, nilai minimum -1.64, nilai *mean* sebesar 1.1890E11 dan standar deviasi sebesar 6.66373E11. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata pengeluaran modal perusaahaan sebesar 1.1890E11 dilihat dari pengeluaran modal tahun sekarang dengan pengeluaran modal tahun sebelumnya sebesar. Standar deviasi lebih besar dari mean menunjukkan variabel pengeluaran modal bervariasi.

Nilai maksimum rasio market-to-book untuk perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham sebesar 3.33, nilai minimum 233.26, nilai *mean* sebesar 9.0318E11 dan standar deviasi sebesar 5.47396. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata dari jumlah ekuitas perusahaan sebesar 9.0318E11 dibanding dengan harga saham perusahaan. Standar deviasi lebih kecil dari mean menunjukkan variabel rasio market-to-book tidak bervariasi.

4.2.2 Deskriptif Statistik Perusahaan Setelah Satu Tahun Mengumumkan Pembelian Kembali Saham (*Stock Repurchase*)

Hasil statistik deskriptif terhadap perusahaan setelah satu tahun melakukan pembelian kembali saham ditunjukan dalam tabel 4.2.

Tabel 4.2
Deskriptif Statistik Satu Tahun Setelah Stock Repurchase

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	St.Deviation
ROA	37	-0.10	0.34	0.855	0.08146
Pertumbuhan Penjualan	37	-1.00	13.89	1.1211	3.14869
Free Cash Flow	37	-0.08	0.75	0.1846	0.16149

Pengeluaran Modal	37	-9.47E11	1.12E12	6.7199E10	3.11927E11
Rasio Market-to-book	37	330.51	2.09E13	5.6849E11	3.43103E12

Sumber: data sekunder diolah 2014

Dari hasil deskriptif statistik yang disajikan pada tabel 4.2 diatas, menunjukkan nilai maksimum *return on asset* untuk perusahaan satu tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 0.34, nilai minimum sebesar -0.10, nilai *mean* sebesar 0.855 dan standar deviasi sebesar 0.08146. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata laba yang dimiliki perusahaan dibanding dengan aset yang dimliki perusahaan sebesar 0.855. Standar deviasi lebih kecil dari mean menunjukkan variabel ROA tidak bervariasi. Nilai minimum return on asset -0.10, ini menggambarkan perusahaan mengalami rugi.

Nilai maksimum pertumbuhan penjualan untuk perusahaan satu tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 13.89, nilai minimum -1.00, nilai *mean* sebesar 1.211 dan standar deviasi sebesar 3.14869. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata penjualan perusahaan dari selisih penjualan tahun sekarang dengan tahun penjualan sebelumnya sebesar 1.211. Standar deviasi lebih besar dari mean menunjukkan variabel pertumbuhan penjualan bervariasi.Nilai minimum penjualan perusahaan -1.00, ini menggambarkan perusahaan mengalami rugi.

Nilai maksimum *free cash flow* untuk perusahaan satu tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 0.75, nilai minimum -0.08, nilai *mean* sebesar 0.1846 dan standar deviasi sebesar 0.16149. Deskriptif statistik

menunjukkan bahwa rata-rata laba sebelum pajak, beban penyusutan, beban amortisasi dengan pembayaran pajak dan dividen sebesar 0.1846 dibanding dengan aset yang dimiliki perusahaan. Standar deviasi lebih kecil dari mean menunjukkan variabel free cash flow tidak bervariasi.Nilai minimum perusahaan -0.08 menunjukkan perusahaan mengalami rugi.

Nilai maksimum pengeluaran modal untuk perusahaan satu tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 1.12E12, nilai minimum -9.47E11, nilai *mean* sebesar 6.7199E10 dan standar deviasi sebesar 3.11927E11. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata pengeluaran modal perusaahaan sebesar 6.7199E10 dilihat dari pengeluaran modal tahun sekarang dengan pengeluaran modal tahun sebelumnya. Standar deviasi lebih kecil dari mean menunjukkan variabel pengeluaran modal tidak bervariasi.

Nilai maksimum rasio market-to-book untuk perusahaan satu tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 2.09E13, nilai minimum 330.51, nilai *mean* sebesar 5.6849E11 dan standar deviasi sebesar 3.43103E12. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata dari jumlah ekuitas perusahaan sebesar 5.6849E11 dibanding dengan harga saham perusahaan. Standar deviasi lebih kecil dari mean menunjukkan variabel rasio market-to-book tidak bervariasi.

4.2.3 Deskriptif Statistik Perusahaan Setelah Dua Tahun Mengumumkan Pembelian Kembali Saham (*Stock Repurchase*)

Hasil statistik deskriptif terhadap perusahaan setelah dua tahun melakukan pembelian kembali saham ditunjukan dalam tabel 4.3.

Tabel 4.3
Deskriptif Statistik Dua Tahun Setelah Stock Repurchase

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	St.Deviation
ROA	37	-0.47	0.51	0.861	0.13704
Pertumbuhan Penjualan	37	-0.96	3.14	0.1344	0.59990
Free Cash Flow	37	-0.34	0.54	0.1804	0.15828
Pengeluaran Modal	37	-1.18E12	1.08E13	2.7989E11	1.78803E12
Rasio Market-to-book	37	-5.88E9	1.75E13	4.7667E11	2.87640E12

Sumber: data sekunder diolah 2014

Dari hasil deskriptif statistik yang disajikan pada tabel 4.3 diatas, menunjukkan nilai maksimum *return on asset* untuk perusahaan dua tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 0.51, nilai minimum sebesar -0.47, nilai *mean* sebesar 0.861 dan standar deviasi sebesar 0.13704. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata laba yang dimiliki perusahaan dibanding dengan aset yang dimliki perusahaan sebesar 0.861. Standar deviasi lebih kecil dari mean menunjukkan variabel ROA tidak bervariasi. Nilai minimun -0.47 menunjukkan bahwa perusahaan mengalami rugi.

Nilai maksimum pertumbuhan penjualan untuk perusahaan dua tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 3.14, nilai minimum -0.96, nilai *mean* sebesar 0.1344 dan standar deviasi sebesar 0.59990. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata penjualan perusahaan dari selisih penujalan tahun sekarang dengan tahun penjualan sebelumnya sebesar 0.1344. Standar deviasi

lebih besar dari mean menunjukkan variabel pertumbuhan penjualan bervariasi. Nilai minimun -0.96 menunjukkan bahwa perusahaan mengalami rugi.

Nilai maksimum *free cash flow* untuk perusahaan dua tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 0.54, nilai minimum -0.34, nilai *mean* sebesar 0.1804 dan standar deviasi sebesar 0.15828. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata laba sebelum pajak, beban penyusutan, beban amortisasi dengan pembayaran pajak dan dividen sebesar 0.1804 dibanding dengan aset yang dimiliki perusahaan. Standar deviasi lebih kecil dari mean menunjukkan variabel *free cash flow* tidak bervariasi.

Nilai maksimum pengeluaran modal untuk perusahaan dua tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 1.08E13, nilai minimum -1.18E12, nilai *mean* sebesar 2.798E11 dan standar deviasi sebesar 1.78803E12. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata pengeluaran modal perusaahaan sebesar 2.798E11 dilihat dari pengeluaran modal tahun sekarang dengan pengeluaran modal tahun sebelumnya. Standar deviasi lebih kecil dari mean menunjukkan variabel pengeluaran modal tidak bervariasi

Nilai maksimum rasio *market-to-book* untuk perusahaan dua tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 1.75E13, nilai minimum -5.88E9, nilai *mean* sebesar 4.766E11 dan standar deviasi sebesar 2.8764E12. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata dari jumlah ekuitas perusahaan sebesar 4.766E11 dibanding dengan harga saham perusahaan. Standar deviasi lebih kecil dari mean menunjukkan variabel rasio *market-to-book* tidak bervariasi

4.2.4 Deskriptif Statistik Perusahaan Setelah Tiga Tahun Mengumumkan Pembelian Kembali Saham (*Stock Repurchase*)

Hasil statistik deskriptif terhadap perusahaan setelah tiga tahun melakukan pembelian kembali saham ditunjukan dalam tabel 4.4.

Tabel 4.4
Deskriptif Statistik Tiga Tahun Setelah Stock Repurchase

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	St.Deviation
ROA	37	-0.49	0.27	0.751	0.11782
Pertumbuhan Penjualan	37	-0.75	2.46	0.2343	4.9131
Free Cash Flow	37	-0.48	0.55	0.1819	0.18379
Pengeluaran Modal	37	-1.32E12	5.81E12	2.2907E11	1.22871E12
Rasio Market-to-book	37	-2.35E10	1.70E11	5.0142E9	2.82955E10

Sumber: data sekunder diolah 2014

Dari hasil deskriptif statistik yang disajikan pada tabel 4.4 diatas, menunjukkan nilai maksimum *return on asset* untuk perusahaan tiga tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 0.27, nilai minimum sebesar -0.49, nilai *mean* sebesar 0.751 dan standar deviasi sebesar 0.11782. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata laba yang dimiliki perusahaan dibanding dengan aset yang dimliki perusahaan sebesar 0.751. Standar deviasi lebih kecil dari mean menunjukkan variabel ROA tidak bervariasi. Nilai minimum -0.49 menunjukkan perusahaan rugi.

Nilai maksimum pertumbuhan penjualan untuk perusahaan tiga tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 2.46, nilai minimum -0.75, nilai *mean* sebesar 1.2343 dan standar deviasi sebesar 4.9131. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata penjualan perusahaan dari selisih penjualan tahun sekarang dengan tahun penjualan sebelumnya sebesar 1.2343. Standar deviasi lebih besar dari mean menunjukkan variabel pertumbuhan penjualan bervariasi.

Nilai maksimum *free cash flow* untuk perusahaan tiga tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 0.55, nilai minimum -0.48, nilai *mean* sebesar 0.1819 dan standar deviasi sebesar 0.18379. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata laba sebelum pajak, beban penyusutan, beban amortisasi dengan pembayaran pajak dan dividen sebesar 0.1819 dibanding dengan aset yang dimiliki perusahaan. Standar deviasi lebih besar dari mean menunjukkan variabel *free cash flow* bervariasi

Nilai maksimum pengeluaran modal untuk perusahaan tiga tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 5.81E12, nilai minimum -1.32E12, nilai *mean* sebesar 2.2907E11 dan standar deviasi sebesar 1.22871E12. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata pengeluaran modal perusaahaan sebesar 2.2907E11 dilihat dari pengeluaran modal tahun sekarang dengan pengeluaran modal tahun sebelumnya. Standar deviasi lebih kecil dari mean menunjukkan variabel pengeluaran modal tidak bervariasi

Nilai maksimum rasio *market-to-book* untuk perusahaan tiga tahun setelah melakukan pembelian kembali saham sebesar 1.70E11, nilai minimum -2.35E10, nilai *mean* sebesar 5.0142E9 dan standar deviasi sebesar 2.82955E10.

Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata dari jumlah ekuitas perusahaan sebesar 5.0142E9 dibanding dengan harga saham perusahaan. Standar deviasi lebih kecil dari mean menunjukkan variabel rasio *market-to-book* tidak bervariasi

4.2.5 Deskriptif Statistik Perusahaan Sebelum dan Setelah Tiga Bulan Mengumumkan Pembelian Kembali Saham (*Stock Repurchase*)

Hasil statistik deskriptif terhadap perusahaan sebelum dan setelah tiga bulan melakukan pembelian kembali saham ditunjukan dalam tabel 4.5.

Tabel 4.5
Deskriptif Statistik Tiga Tahun Setelah Stock Repurchase

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean	St.Deviation
Sebelum	40	-2293.51	5042.82	69.1647	884.32049
Setelah Tiga Bulan	40	-0.85	1.41	0.0429	0.39475

Sumber: data sekunder diolah 2014

Dari hasil deskriptif statistik yang disajikan pada tabel 4.5 diatas, menunjukkan nilai maksimum *comulative abnormal return* untuk sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham sebesar 05042.82, nilai minimum sebesar -2293.51, nilai *mean* sebesar 69.1647 dan standar deviasi sebesar 884.32049. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata jumlah dari abnormal return perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham sebesar 69.1647. Standar deviasi lebih besar dari mean menunjukkan variabel CAR sebelum tiga bulan bervariasi

Sedangkan setelah tiga bulan perusahaan melakukan pembelian kembali saham menunjukkan nilai maksimum *comulative abnormal return* sebesar 1.41,

nilai minimum sebesar -0.85, nilai *mean* sebesar 0.0429 dan standar deviasi sebesar 0.39475. Deskriptif statistik menunjukkan bahwa rata-rata jumlah dari abnormal return perusahaan setelah tiga bulan melakukan pembelian kembali saham sebesar 0.39475. Standar deviasi lebih besar dari mean menunjukkan variabel CAR setelah tiga bulan bervariasi.

4.3 Uji Normalitas Data

Uji normalitas dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam uji beda, data residual memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilihat melalui analisis statistik non-paramatrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dengan tingkat signifikasi diatas 5% atau *p-value* >0,05 (Ghozali, 2006). Hasil pengujian normalitas dalam penelitian ini dapat disajikan pada tabel 4.6 berikut ini :

Tabel 4.6
Pengujian Normalitas Data

Keterangan	Windows	Kolmogorov-smirnov test	Signifikan	Keterangan
ROA	Sebelum	1.161	0.135	Normal
	Setelah Satu Tahun	0.901	0.391	Normal
	Setelah Dua Tahun	1.341	0.055	Normal
	Setelah Tiga Tahun	1.316	0.063	Normal
Pertumbuhan Penjualan	Sebelum	2.67	0	Tidak Normal
	Setelah Satu Tahun	2.537	0	Tidak Normal
	Setelah Dua Tahun	3.274	0	Tidak Normal
	Setelah Tiga Tahun	1.33	0.058	Normal
Free Cash Flow	Sebelum	1.476	0.026	Tidak Normal
	Setelah Satu Tahun	1.264	0.082	Normal
	Setelah Dua Tahun	0.845	0.473	Normal
	Setelah Tiga Tahun	0.713	0.689	Normal
Pengeluaran Modal	Sebelum	2.389	0	Tidak Normal
	Setelah Satu Tahun	2.23	0	Tidak Normal
	Setelah Dua Tahun	2.761	0	Tidak Normal
	Setelah Tiga Tahun	2.539	0	Tidak Normal
Rasio *Market-to-Book*	Sebelum	3.248	0	Tidak Normal
	Setelah Satu Tahun	3.227	0	Tidak Normal
	Setelah Dua Tahun	3.201	0	Tidak Normal
	Setelah Tiga Tahun	2.487	0	Tidak Normal
Comulative Abnormal Return	Sebelum	3.192	0	Tidak Normal
	Setelah Tiga Bulan	0.633	0.818	Normal

Sumber: data sekunder diolah 2013

Dari hasil uji normalitas pada tabel diatas, menunjukan bahwa *return on asset* sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham maupun satu tahun, dua tahun dan tiga tahun setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham memiliki data terdistribusi normal dengan tingkat signifikan diatas 0,05. Pertumbuhan penjualan data terdistribusi normal hanya pada perusahaan tiga

tahun setelah melakukan pembelian kembali saham. Untuk sebelum dan satu tahun, dua tahun setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham memiliki data tidak terdistribusi normal. Data tidak terdistribusi normal karena tingkat signifikan yang lebih kecil dari 0,05. Untuk itu berdasarkan *Central Limit Theorem* yang menyatakan bahwa untuk sampel lebih dari 30 ($n \geq 30$), maka distribusi sampel dianggap normal. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa meskipun hasil dari pengujian asumsi klasik yaitu uji normalitas menunjukan bahwa data tidak terdistribusi dengan normal, sesuai dengan *Central Limit Theorem* maka data dianggap normal dikarenakan jumlah sampel lebih dari 30 ($n \geq 30$).

Data tidak terdistribusi normal lainnya pada *free cash flow* sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham, pengeluaran modal sebelum, satu tahun, dua tahun dan tiga tahun setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham. Hal yang sama pada rasio *market-to-book* data seluruhnya tidak terdistribusi normal dan *comulative abnormal return* sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham. Sedangkan untuk data lainnya, *comuative abnormal return* tiga bulan setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham dan *free cash flow* satu tahun, dua tahun dan tiga tahun setelah perusahaan melakukan pembalian kembali saham data terdistribusi normal karena tingkat signifikan diatas 0,05.

4.4 Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menguji hipotesis menggunakan alat statistik uji beda (*compare means*) *paired sample t-test* dengan bantuan SPSS. Pengujian hipotesis

dalam penelitian ini ditujukan untuk menguji perbedaan perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham dengan setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham. Pengujian ini dilihat dalam tiga peride pengamatan, yaitu membandingkan perusahaan sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham dengan perusahaan satu tahun setelah melakukan pembelian kembali saham, perusahaan sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham dengan perusahaan dua tahun setelah melakukan pembelian kembali saham dan perusahaan sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham dengan perusahaan tiga tahun setelah melakukan pembelian kembali saham. Khusus *comulative abnormal return* pengujian ini dilihat dari sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham dengan perusahaan setelah tiga bulan melakukan pembelian kembali saham, karena *comulative abnormal return* menggunakan harga saham harian.

4.4.1 Pengujian Hipotesis 1

Paired sample t-test merupakan uji beda dua sampel berpasangan, Sampel berpasangan adalah sebuah kelompok sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan dan pengukuran yang berbeda, dalam penelitian ini sampel berpasangan adalah *return on aset* perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham dan *retun on aset* perusahaan setelah satu tahun melakukan pembelian kembali saham. Hasil yang digunakan untuk menolak atau menerima hipotesis adalah dengan melihat tingkat signifikansi, dengan kriteria

penerimaan hipotesis t hitung > t tabel dengan tingkat signifikan pada level 5% maka hipotesis diterima.

Hasil uji *paired sample t-test* terhadap perusahaan sebelum dan setelah melakukan pembelian kembali saham ditunjukan pada tabel 4.7 berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji Beda *Return on Asset* Sebelum dan Setelah Stock Repurchase

Perbandingan Sebelum dan Setelah	Rata-Rata	T Hitung	Sig	Keterangan
Sebelum dan Setelah satu tahun	-0.01327	-1.052	0,300	H1 ditolak
Sebelum dan Setelah dua tahun	-0.1391	-0.631	0.532	H1 ditolak
Sebelum dan Setelah tiga tahun	-0.00285	-0.155	0.878	H1 ditolak

Sumber: data sekunder diolah 2014

Berdasarkan Tabel 4.7 diketahui hasil pengujian *paired sampel t-test,* pertama menyatakan bahwa hipotesis *return on aset* sebelum dan setelah satu tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak** karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan *return on asset* perusahaan sebelum dan setelah satu tahun melakukan pembelian kembali saham.

Kedua menyatakan bahwa hipotesis *return on aset* sebelum dan setelah dua tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak** karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan

return on asset perusahaan sebelum dan setelah dua tahun melakukan pembelian kembali saham.

Ketiga diketahui hasil pengujian *paired sampel t-test* yang menyatakan bahwa hipotesis return on aset sebelum dan setelah tiga tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak** karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan *return on asset* perusahaan sebelum dan setelah dua tahun melakukan pembelian kembali saham.

4.4.2 Pengujian Hipotesis 2

Dalam penelitian ini sampel berpasangan adalah pertumbuhan penjualan perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham dan pertumbuhan penjualan perusahaan setelah satu tahun melakukan pembelian kembali saham. Hasil yang digunakan untuk menolak atau menerima hipotesis adalah dengan melihat tingkat signifikansi, dengan kriteria penerimaan hipotesis t hitung > t tabel dengan tingkat signifikan pada level 5% maka hipotesis diterima.

Hasil uji *paired sample t-test* terhadap perusahaan sebelum dan setelah satu melakukan pembelian kembali saham ditunjukan pada tabel 4.8 berikut .

Tabel 4.8
Hasil Uji Beda Pertumbuhan Penjualan Sebelum dan Setelah Perusahaan Melakukan Pembelian Kembali Saham

Perbandingan Sebelum dan Setelah	Rata-Rata	T Hitung	Sig	Keterangan
Sebelum dan Setelah satu tahun	-4.3229	-0.562	0.578	H2 ditolak
Sebelum dan Setelah dua tahun	0.55445	0.990	0.329	H2 ditolak
Sebelum dan Setelah tiga tahun	0.45455	0.830	0.412	H2 ditolak

Sumber: data sekunder diolah 2014

Berdasarkan Tabel 4.8 diketahui hasil pengujian *paired sampel t-test,* pertama menyatakan bahwa hipotesis pertumbuhan penjualan sebelum dan setelah satu tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak** karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan peretumbuhan penjualan perusahaan sebelum dan setelah satu tahun melakukan pembelian kembali saham.

Kedua menyatakan bahwa hipotesis pertumbuhan penjualan sebelum dan setelah dua tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak** karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan prtumbuhan penjualan perusahaan sebelum dan setelah dua tahun melakukan pembelian kembali saham.

Ketiga, menyatakan bahwa hipotesis pertumbuhan penjualan sebelum dan setelah tiga tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak**

karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan pertumbuhan penjualan perusahaan sebelum dan setelah tiga tahun melakukan pembelian kembali saham.

4.4.3 Pengujian Hipotesis 3

Dalam penelitian ini sampel berpasangan adalah *free cash flow* perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham dan *free cash flow* perusahaan setelah satu tahun melakukan pembelian kembali saham. Hasil yang digunakan untuk menolak atau menerima hipotesis adalah dengan melihat tingkat signifikansi, dengan kriteria penerimaan hipotesis t hitung > t tabel dengan tingkat signifikan pada level 5% maka hipotesis diterima.

Hasil uji *paired sample t-test* terhadap perusahaan sebelum dan setelah satu melakukan pembelian kembali saham ditunjukan pada tabel 4.9 berikut :

Tabel 4.9
Hasil Uji Beda Free Cash Flow Sebelum dan Setelah Perusahaan Melakukan Pembelian Kembali Saham

Perbandingan Sebelum dan Setelah	Rata-Rata	T Hitung	Sig	Keterangan
Sebelum dan Setelah satu tahun	-0.02734	-0.716	0.478	H3 ditolak
Sebelum dan Setelah dua tahun	-0.02310	-0.620	0.539	H3 ditolak
Sebelum dan Setelah tiga tahun	-0.02464	-0.619	0.540	H3 ditolak

Sumber: data sekunder diolah 2014

Berdasarkan Tabel 4.9 diketahui hasil pengujian *paired sampel t-test*, pertama menyatakan bahwa hipotesis *free cash flow* sebelum dan setelah satu tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak** karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan fr*ee cash flow* perusahaan sebelum dan setelah satu tahun melakukan pembelian kembali saham.

Kedua, menyatakan bahwa hipotesis *free cash flow* sebelum dan setelah dua tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak** karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan fr*ee cash flow* perusahaan sebelum dan setelah dua tahun melakukan pembelian kembali saham.

Ketiga, menyatakan bahwa hipotesis *free cash flow* sebelum dan setelah tiga tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak** karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan fr*ee cash flow* perusahaan sebelum dan setelah tiga tahun melakukan pembelian kembali saham.

4.4.4 Pengujian Hipotesis 4

Dalam penelitian ini sampel berpasangan adalah pengeluaran modal perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham dan pengeluaran modal perusahaan setelah satu tahun melakukan pembelian kembali saham. Hasil yang digunakan untuk menolak atau menerima hipotesis adalah dengan melihat tingkat

signifikansi, dengan kriteria penerimaan hipotesis t hitung > t tabel dengan tingkat signifikan pada level 5% maka hipotesis diterima.

Hasil uji *paired sample t-test* terhadap perusahaan sebelum dan setelah satu melakukan pembelian kembali saham ditunjukan pada tabel 4.10 berikut :

Tabel 4.10
Hasil Uji Beda Pengeluaran Modal Sebelum dan Setelah Perusahaan Melakukan Pembelian Kembali Saham

Perbandingan Sebelum dan Setelah	Rata-Rata	T Hitung	Sig	Keterangan
Sebelum dan Setelah satu tahun	5.149	0.371	0.713	H4 ditolak
Sebelum dan Setelah dua tahun	-1.60	-0.527	0.601	H4 ditolak
Sebelum dan Setelah tiga tahun	4.229	0.247	0.806	H4 ditolak

Sumber: data sekunder diolah 2014

Berdasarkan Tabel 4.10 diketahui hasil pengujian *paired sampel t-test,* pertama menyatakan bahwa hipotesis pengeluaran modal sebelum dan setelah satu tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak** karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan pengeluaran modal perusahaan sebelum dan setelah satu tahun melakukan pembelian kembali saham.

Kedua, menyatakan bahwa hipotesis pengeluaran modal sebelum dan setelah dua tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak** karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada

perbedaan pengeluaran modal perusahaan sebelum dan setelah dua tahun melakukan pembelian kembali saham.

Ketiga, menyatakan bahwa hipotesis pengeluaran modal sebelum dan setelah tiga tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak** karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan pengeluaran modal perusahaan sebelum dan setelah tiga tahun melakukan pembelian kembali saham.

4.4.5 Pengujian Hipotesis 5

Dalam penelitian ini sampel berpasangan adalah rasio *marke-to-book* perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham dan rasio *marke-to-book* perusahaan setelah satu tahun melakukan pembelian kembali saham. Hasil yang digunakan untuk menolak atau menerima hipotesis adalah dengan melihat tingkat signifikansi, dengan kriteria penerimaan hipotesis t hitung > t tabel dengan tingkat signifikan pada level 5% maka hipotesis diterima.

Hasil uji *paired sample t-test* terhadap perusahaan sebelum dan setelah satu melakukan pembelian kembali saham ditunjukan pada tabel 4.11 berikut :

Tabel 4.11
Hasil Uji Beda Rasio *Market-to-book* Sebelum dan Setelah Perusahaan Melakukan Pembelian Kembali Saham

Perbandingan Sebelum dan Setelah	Rata-Rata	T Hitung	Sig	Keterangan
Sebelum dan Setelah satu tahun	3.346	0.996	0.326	H5 ditolak
Sebelum dan Setelah dua tahun	4.278	0.999	0.325	H5 ditolak
Sebelum dan Setelah tiga tahun	8.981	0.998	0.325	H5 ditolak

Sumber: data sekunder diolah 2014

Berdasarkan Tabel 4.11 diketahui hasil pengujian *paired sampel t-test,* perta,a. menyatakan bahwa hipotesis rasio *marke-to-book* sebelum dan setelah satu tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak** karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan rasio *market-to-book* perusahaan sebelum dan setelah satu tahun melakukan pembelian kembali saham.

Kedua, menyatakan bahwa hipotesis rasio *marke-to-book* sebelum dan setelah dua tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak** karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan rasio *market-to-book* perusahaan sebelum dan setelah dua tahun melakukan pembelian kembali saham.

Ketiga, menyatakan bahwa hipotesis rasio *marke-to-book* sebelum dan setelah tiga tahun perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak**

karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan rasio *market-to-book* perusahaan sebelum dan setelah tiga tahun melakukan pembelian kembali saham.

4.4.6 Pengujian Hipotesis 6

Dalam penelitian ini sampel berpasangan adalah *comulative abnormal return* perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham dan *comulative abnormal return* perusahaan setelah tiga bulan melakukan pembelian kembali saham. Hasil yang digunakan untuk menolak atau menerima hipotesis adalah dengan melihat tingkat signifikansi, dengan kriteria penerimaan hipotesis t hitung > t tabel dengan tingkat signifikan pada level 5% maka hipotesis diterima.

Hasil uji *paired sample t-test* terhadap perusahaan sebelum dan setelah satu melakukan pembelian kembali saham ditunjukan pada tabel 4.12 berikut :

Tabel 4.12
Hasil Uji Beda *Comulative Abnormal Return* Sebelum dan Setelah Perusahaan Melakukan Pembelian Kembali Saham

Perbandingan Sebelum dan Setelah	Rata-Rata	T Hitung	Sig	Keterangan
Sebelum Setelah tiga bulan	96.1647	0.494	0.624	H6 ditolak

Sumber: data sekunder diolah 2014

Berdasarkan Tabel 4.12 diketahui hasil pengujian *paired sampel t-test,* menyatakan bahwa hipotesis *comulative abnormal return* sebelum dan setelah tiga bulan perusahaan melakukan pembelian kembali saham **ditolak** karena signifikansi diatas 5% (0,05). Hal ini menggambarkan bahwa tidak ada perbedaan

comulative abnormal return perusahaan sebelum dan setelah tiga bulan melakukan pembelian kembali saham.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pembahasan Hipotesis 1

Dari ketiga pengujian terhadap *return on aset* perusahaan sebelum dan setelah satu tahun, dua tahun maupun tiga tahun melakukan pembelian kebali saham **ditolak,** ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara *return on aset* sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham dengan *return on aset* setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham, untuk jangka pendek yang ditunjukkan oleh satu tahun setelah maupun jangka panjang yang ditunjukkan oleh dua tahun setelah dan tiga tahun setelah.

Rata-rata ROA sebelum 0.0722, setelah satu tahun 0.0855, dua tahun 0.0861 dan tiga tahun 0.0751. terlihat dari rata ROA dari tahun ketahun tidak mengalami perubahan ROA yang signifikan. Hal ini mengasumsikan bahwa tidak ada peningkatan kinerja yang signifikan terjadi setelah perusahaan mengumumkan pembelian kembali saham pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini bertolak belakang pada penelitian Lie (2005) dan Grullon & Michaelly (2002) yang menyatakan bahwa ada peningkatan kinerja perusahaan setelah perusahaan melakuukan pembelian kembali saham. Karena penelitian sebelumnya dilakukan diluar negeri. Perbedaan tentu saja bisa terjadi mungkin bisa dikarenakan dengan kondisi perusahaan di luar neferi dengan indonesia

berbeda. Tingkat laba perusahaan diluar negeri mungkin berbeda sehingga setelah pembelian kembali saham di Indonesia tidak mengalami perbedaan.

4.5.2 Pembahasan Hipotesis 2

Dari ketiga pengujian terhadap pertumbuhan penjualan perusahaan sebelum dan setelah satu tahun, dua tahun maupun tiga tahun melakukan pembelian kebali saham **ditolak,** ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara pertumbuhan penjualan sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham dengan pertumbuhan penjualan setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham, untuk jangka pendek yang ditunjukkan oleh satu tahun setelah maupun jangka panjang yang ditunjukkan oleh dua tahun setelah dan tiga tahun setelah.

Rata-rata pertumbuhan penjualan sebelum 0.6889, setelah satu tahun 1.1211, dua tahun 0.1344 dan tiga tahun 0.2343. terlihat dari rata-rata pertumbuhan dari tahun ketahun tidak mengalami perubahan pertumbuhan penjualan yang signifikan. Hal ini juga mengasumsikan bahwa tidak ada peningkatan kinerja yang signifikan terjadi setelah perusahaan mengumumkan pembelian kembali saham pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hal ini bertolak belakang pada penelitian Grullon & Michaelly (2002) yang menyatakan bahwa ada kenaikan pertumbuhan penjualan perusahaan setelah perusahaan mengumumkan pembelian kembali saham.

4.5.3 Pembahasan Hipotesis 3

Dari ketiga pengujian terhadap *free cash flow* perusahaan sebelum dan setelah satu tahun, dua tahun maupun tiga tahun melakukan pembelian kembali saham **ditolak,** ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara *free cash flow* sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham dengan *free cash flow* setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham, untuk jangka pendek yang ditunjukkan oleh satu tahun setelah maupun jangka panjang yang ditunjukkan oleh dua tahun setelah dan tiga tahun setelah.

Rata-rata *free cash flow* sebelum 0.1573, setelah satu tahun 0.1846 dua tahun 0.1804 dan tiga tahun 0.1819. terlihat dari rata FCF dari tahun ketahun tidak mengalami perubahan FCF yang signifikan. Hal ini mengasumsikan bahwa semakin besar *free cash flow* maka semakin besar pula perusahaan memutuskan mengumumkan pembelian kembali saham dan sebaliknya semakin kecil *free cash flow* maka semakin kecil perusahaan memutuskan mengumumkan pembelian kembali saham. Dengan hasil yang tidak signifikan mengasumsikan bahwa *free cash flow* bukan alasan utama untuk mengumumkan pembelian kembali saham pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mendukung penelitian dari R. Ryan Mulya Wijayya (2011) yang mengemukakan bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham.

4.5.4 Pembahasan Hipotesis 4

Dari ketiga pengujian terhadap pengeluaran modal perusahaan sebelum dan setelah satu tahun, dua tahun maupun tiga tahun melakukan pembelian kembali saham **ditolak,** ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara pengeluaran modal sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham dengan pengeluaran modal setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham, untuk jangka pendek yang ditunjukkan oleh satu tahun setelah maupun jangka panjang yang ditunjukkan oleh dua tahun setelah dan tiga tahun setelah.

Rata-rata pengeluaran modal sebelum 1.1890E11, setelah satu tahun 6.7199E010, dua tahun 2.7909E11 dan tiga tahun 2.2907E11. Terlihat dari rata – rata pengeluaran dari tahun ketahun tidak mengalami perubahan pengeluaran yang signifikan. Hal ini mengasumsikan bahwa mendistribusikan arus kas bukan menjadi alasan utama untuk melakukan pembelian kembali saham pada perushaan yanng tercatat di Bursa Efek Indonesia.

4.5.5 Pembahasan Hipotesis 5

Dari ketiga pengujian terhadap rasio *market-to-book* perusahaan sebelum dan setelah satu tahun, dua tahun maupun tiga tahun melakukan pembelian kebali saham **ditolak,** ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara rasio *market-to-book* sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham dengan rasio *market-to-book* setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham, untuk jangka pendek yang ditunjukkan oleh satu tahun setelah maupun jangka panjang yang ditunjukkan oleh dua tahun setelah dan tiga tahun setelah.

Rata-rata rasio *market-t-book* sebelum 9.0318E11 setelah satu tahun 5.6849E11, dua tahun 4.7667E11 dan tiga tahun 5.0142E9. Terlihat dari rata-rata rasio *market-to-book* dari tahun ketahun tidak mengalami perubahan rasio *market-to-book* yang signifikan. Hal ini mengasumsikan bahwa harga saham terlalu rendah bukan menjadi alasan utama yang signifikan untuk perusahaan melakukan pembelian kembali saham pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hal ini bertolak belakang pada penelitian Ikkenbery, *et.al* (1995 dan 2000) yang menyatakan bahwa setelah mengumumkan pembelian kembali saham perusahaan meningkat, yang mengindikasikan bahwa sebelum melakukan pembelian kembali harga saham terlalu rendah.

4.5.6 Pembahasan Hipotesis 6

Dari ketiga pengujian terhadap rasio *comulative abnormal return* perusahaan sebelum dan setelah satu tahun, dua tahun maupun tiga tahun melakukan pembelian kebali saham **ditolak,** ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara *comulative abnormal return* sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham dengan *comulative abnormal return* setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham, untuk jangka pendek yang ditunjukkan oleh satu tahun setelah maupun jangka panjang yang ditunjukkan oleh dua tahun setelah dan tiga tahun setelah.

Rata-rata CAR sebelum 69.1647 dan setelah tiga bulan 0.0429. Terlihat dari rata-rata CAR dari tahun sebelum dan tahun sseelah mengalami perubahan namun hal ini tidak menunjukkan bahwa ada perbedaan karena tingkat signifikan

menunjukkan lebih dari 0.05. Hal ini mengasumsikan bahwa harga saham terlalu rendah bukan menjadi alasan utama yang signifikan untuk perusahaan melakukan pembelian kembali saham pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hal ini bertolak belakang dari kkenbery, *et.al* (1995 dan 2000) yang dilakukan di luar negeri, bahwa setelah mengumumkan pembelian kembali saham perusahaan meningkat, yang mengindikasikan bahwa sebelum melakukan pembelian kembali harga saham terlalu rendah. Sedangkan penelitian ini mendukung penelitian dari Ghoniyyu Yagel Tindo (2013) yang mengemukakan bahwa tidak perbedaan setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja perusahaan dan karakteristik perusahaan sebelum dan setelah melakukan pembelian kembali saham yang diukur dengan return on aset dan pertumbuhan penjualan untuk melihat kinerja, *free cash flow* dan pengeluaran modal untuk melihat distribusi kas, serta rasio *market-to-book* dan *comulative abnormal return* untuk menentukan tinggi rendahnya harga saham (*undervalued)* .

Berikut adalah penjelasan kesimpulan terhadap hipotesis :

1. *Return on aset* perusahaan tidak menunjukan perbedaan signifikan terhadap perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham dengan perusahaan setelah melakukan pembelian kembali saham, untuk jangka pendak maupun jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat peningkatan kinerja yang signifikan setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham.
2. Pertumbuhan perusahaan tidak menunjukan perbedaan signifikan terhadap perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham dengan perusahaan setelah melakukan pembelian kembali saham, untuk jangka pendak maupun jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat peningkatan kinerja yang signifikan setelah perusahaan melakukan pembelian kembali saham.

3. Pengeluaran modal perusahaan tidak menunjukan perbedaan signifikan terhadap perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham dengan perusahaan setelah melakukan pembelian kembali saham, untuk jangka pendak maupun jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa bukan menjadi faktor utama perusahaan melakukan pembelian kembali saham untuk mendistribusikan arus kas.
4. *Free cash flow* perusahaan tidak menunjukan perbedaan signifikan terhadap perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham dengan perusahaan setelah melakukan pembelian kembali saham, untuk jangka pendak maupun jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa bukan menjadi faktor utama perusahaan melakukan pembelian kembali saham untuk mendistribusikan arus kas.
5. Rasio *market-to-book* perusahaan tidak menunjukan perbedaan signifikan terhadap perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham dengan perusahaan setelah melakukan pembelian kembali saham, untuk jangka pendak maupun jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa bukan menjadi faktor utama perusahaan melakukan pembelian kembali saham karena saham yang terlalu rendah (*undervalued*).
6. *Comulative abnormal return* perusahaan tidak menunjukan perbedaan signifikan terhadap perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham dengan perusahaan setelah melakukan pembelian kembali saham, untuk jangka pendak maupun jangka panjang. Hal ini mengindikasikan

bahwa bukan menjadi faktor utama perusahaan melakukan pembelian kembali saham karena saham yang terlalu rendah (*undervalued*).

5.2 Implikasi Penelitian

Berdasarkan perusahaan yang mengumumkan pembelian kembali saham yang tercatat di Burs Efek Indonesia ternyata untuk ukran kinerja perusahaan berdasarkan *return on asset* dan pertumbuhan penjualan, pembelian kembali saham tidak mempengaruhi kinerja perusahaan di Indonesia. Untuk ukuran distribusi kas berdasarkan *free cash flow* dan pengeluaran modal, pembelian kembali saham tidak mempengaruhi kinerja perusahaan di Indonesia. Hal yang sama untuk ukuran *undervalued* berdasarkan rasio *market-to-book* dan *comulative abnormal return* pembelian kembali saham tidak mempengaruhi kinerja perusahaan di Indonesia.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti, diantaranya :

1. Sampel yang digunakan hanya pada periode 2005-2009 dengan membandingkan perusahaan sebelum melakukan pembelian kembali saham dengan perusahaan setelah melakukan pembelian kembali saham. Terbatasnya jumlah informasi pembelian kembali saham (*stock repurchase*) pada periode berjalan dan informasi laporan keuangan yang tidak disediakan merupakan keterbatan penelitian ini.

2. Hasil penelitian ini belum bisa membuktikan bahwa setelah melakukan pembelian kembali saham (*stock repurchase*) terdapat perubahan signifikan pada kinerja perusahaan dan karakteristik perusahaan.
3. Karena penelitian ini tergolong baru di lingkupan Indonesia analisis kinerja perusahaan dan karkateristik perusahaan terhadap pembelian kembali saham (*stock repurchase*), maka sangat sedikit litelatur indonesia untuk memperkuat penelitian ini. sebelumnya penelitian ini masih banyak dilakukan di luar negeri.

5.4 Saran

1. Hasil penelitian ini memberi masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam keputusan melakukan pembelian kembali saham.
2. Untuk rekomendasi peneltian mendatang hendaknya menggunakan ukuran lain untuk melihat adanya perbedaan kinerja perusahaan dan karakteristik perusahaan setalah melakukan pembelian kembali saham. Atau melihat alasan lainnya untuk perusahaan melakukan pembelian kembali saham.

DAFTAR PUSTAKA

Barton, Sidney L., Ned C. Hill dan Sirinivasan Sundaran. 1998. An Emprical Test of Stakeholder Theory Perdictions of capital Structure. *Journal of the Financial Management Association*, Spring. *14, 275-294*

Comment, R., Jareell, G. A, (1991). The Relative signaling power of Dutch-auction and fixed-price tender-offers and open market share repurchase. *Journal of Finance 46, 1234-71*

Dittmar, Amy K. (1991). Why do firms repurchase stock?. *Forthcoming in Journal Of Business 73, 331-355*

Evans, John., Robert Evans., James Gentry. (1999). Te Decision to Repurchase shares: A A Cash Flow Story. *Working Paper*

Feen, Googre W., Nellie, Liang. (1997) Good News and Bad News Aboout Share Repurchase. *Fist draft, March 1997. Current draft December 1997. Working Paper*

Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP-UNDIP

Grullon, G., Michaely, R. (2002). Dividends, share repurchases, and the substitution hypothesis. *Journal of Finance 57, 1649-1684*

Ikenberry, D., Lakonishok, J., Vermaelen, T., 1995. Market underreaction to open-market share repurchases. *Journal of Financial Economics 39, 181-208*

Ikenberry, D., Lakonishok, J., Vermaelen, T. (2000). Stock repurchases in Canada: performance and strategic trading. *Journal of Finance 55. 2373-2397*

Indrianto, Nur dan Bambang, Soepomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis: untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE UGM

Jensen, MC (1986). Agency costs of free cash flows, corporate finance, and takeovers *American Economic Review 76, 659-665*

Jin, Zhenhu. (2001). An Empirical Study of Differential Market Reaction to Open-Market Stock Repurchase Announcement. *The Journal of Applied Business Reseacrh Vol 18 Number 4*

Kahle, K. (2002). When a buyback isn't a buyback: open market repurchases and employee options. *Journal of Financial Economics* 63, 235-261

Lee, Bong-Soo., Oliver Meng Rui. (2004). Time Series Behaviour of Share Repurchase and Dividens. *Working Paper*

Lie, E. (2006). Operating performance following open market share repurchase announcements. *Journal of Accounting and Economics* 39, 411-436

Mulia, Rahma Mieta. (2009) Buyback (Share repurchase) sebagai Perlindungan Modal dan kelayakan Perseroan Terbatas. *Universitas Indonesia*. Depok

Nixon, D., Roth, G., Saporoschenko, A. (2007). An Analysis of Operating Performance and Firm Characteristics around Open market Share Repurchase. *Journalof Finance and Accountancy Vol. 09, No. 3 2007*

Nohel, T., Tarhan, V. (1998). Share repurchases and firm performance: new evidence on the agency costs of free cash flow. *Journal of Financial Economics* 49,187-222

Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE

Stephens, CP, Weisbach, MS (1998). Actual share reacquisitions in open-market repurchase programs. *Journal of Finance* 53,**313**-333

Sugiyono. 2004. “Metode Penelitian Bisnis”. Penerbit: Alfabetha.

Vermaelen, T. (1981). Common stock repurchase and market signalng: an empirical study. *Journal of Financial Economics* 9, 139-183

Weston., Freed., Thomas. (1996). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga

LAMPIRAN

Lampiran 1

Tabel Daftar Perusahaan Sampel Penelitian yang Melakukan Penguuman Pembelian Kembali Saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2005--2009

No	Kode	Nama Perusahaan	Tgl RUPS dan/tgl Keterbukaan Informasi
1	BLTA	PT Berlian Laju Tanker Tbk	17-May-05
2	BBCA	PT Bank Central Asia	26-May-05
3	BUMI	Bumi Resources	17-May-06
4	KLBF	Kalbe Farma	8-Feb-07
5	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	15-May-07
6	BUMI	PT Bumi Resources Tbk	23-May-07
7	PNIN	PT Panin Insurance	28-Jun-07
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	29-Jun-07
9	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	11-Oct-07
10	MPPA	Matahari Putra Prima	28-Mar-07
11	TOTL	Total Bangun Persada	28-Apr-08
12	MEDC	Medco Energi International	15-Mei-08
13	TBLA	Tunas Baru Lampung	21-Mei-08
14	BUMI	PT Bumi Resources Tbk	12-Jun-08
15	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	17-Sep-08
16	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam	10-Oct-08
17	ADHI	Adhi Karya	13-Oct-08
18	SGRO	Sampoerna Agro	13-Oct-08
19	WIKA	Wijaya Karya	13-Oct-08
20	ANTM	Aneka Tambang	13-Oct-08
21	APOL	Arpeni Pratama OL	13-Oct-08
22	ELSA	Elnusa	13-Oct-08
23	JSMR	Jasa Marga	13-Oct-08
24	PGAS	Perusahaaan Gas Negara	13-Oct-08
25	KAEF	Kimia Farma	13-Oct-08
26	TINS	Timah	13-Oct-08
27	BUDI	Budi Acid Jaya	16-Oct-08
28	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk	16-Oct-08
29	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk	17-Oct-08
30	MNCN	Media Nusantara Citra	17-Oct-08
31	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	13-Nov-08
32	BMTR	Global Mediacom	26-Nov-08
33	BRPT	Barito Pacific Timber	19-Dec-08
34	ELTY	Bakriland Development	14-Jan-09
35	ADHI	PT Adhi Karya Tbk	19-Jan-09
36	LSIP	London Sumtra Plantation	30-Jan-09
37	BMTR	PT Global Mediacom Tbk	23-Jun-09

Lampiran 2

ROA			
sebelum	**sesudah 1 thun**	**sesudah 2 thn**	**sesudah 3 th**
0.055757	0.14687867	0.036721446	0.062377554
0.021422	0.0239973	0.020592426	0.073080452
0.07764	0.279846234	0.121311341	0.025698358
0.1463	0.123920567	0.143310665	0.191411048
0.023997	0.073080452	0.185442073	0.177437191
0.088443	0.121311341	0.025698358	0.03546949
0.06265	0.046236753	0.092730112	0.097125668
0.143806	0.123540447	0.11653554	0.115649344
0.023997	0.073080452	0.185442073	0.177437191
0.012972	0.028412018	0.507910267	0.011670259
0.041053	0.040347776	0.050820997	0.065096098
0.014907	0.009425095	0.03646053	0.033671548
0.012831	0.090337863	0.067961891	0.099214346
0.193532	0.337650265	0.229164964	0.268361788
0.279846	0.025698358	0.03546949	0.032754159
0.137342	0.143310665	0.191411048	0.186079067
0.025755	0.029404223	0.03683763	0.029891807
0.103009	0.12457619	0.159020693	0.161101841
0.031245	0.049503868	0.049511001	0.04697194
0.160724	0.167559575	0.138059999	0.126617305
0.019995	-0.099026596	-0.473627109	-0.491926895
0.046374	0.110733107	0.01737253	-0.006859987
0.020075	0.061374883	0.062580629	0.061663578
0.077282	0.217263619	0.194448763	0.197511674
0.037635	0.039919293	0.083700433	0.095731483
0.180381	0.064614829	0.161183233	0.13655287
0.031082	0.091576684	0.02380881	0.029654521
0.012831	0.090337863	0.067961891	0.099214346
0.014907	0.009425095	0.03646053	0.033671548
0.066914	0.05046442	0.084915189	0.131092617
0.137342	0.143310665	0.191411048	0.186079067
0.081275	0.011661286	0.044665709	0.014831729
0.002633	0.03342018	-0.034881264	4.61E-04
0.032645	0.012322238	8.26E-04	0.083271325
0.015898	0.03683763	0.029891807	0.027140387
0.192392	0.185802652	0.250522427	0.148650069
0.044878	0.044665709	0.014831729	0.013499101

Pertumbuhan Penjualan

sebelum	sesudah 1 thn	sesudah 2 thn	sesudah 3 th
0,393423075	0,174459919	0,184783525	0,923747349
-0,057092045	0,29612553	-0,046754816	0,182134532
-0,039863935	0,223551568	0,491256113	-0,073738873
0,034170319	0,124549288	0,153602261	0,12538769
0,29612553	0,182134532	3,143718747	0,433792503
0,057275117	0,491256113	-0,047106981	0,357435632
1,075378661	-0,130861047	-0,005257459	1,167080374
0,037861178	-0,059546327	0,054718473	0,01406173
0,082227689	0,182134532	-0,958562813	0,433792503
0,202614676	0,130655266	-0,168832864	0,042579573
0,189238606	-0,090312783	-0,109484846	0,018397307
0,014636326	3,9500192	0,3924102	0,229542707
-0,307209483	-0,998885877	0,060189188	0,264522143
0,167080329	0,243704329	-0,209997845	0,492431617
0,223551568	-0,047098989	0,357424247	-0,084409401
0,1537267	0,153602261	0,12538769	0,066987881
20,04578392	0,161849611	-0,264385656	0,179759549
-0,836392953	-0,206536886	0,273299918	0,359308097
0,405044536	0,068599026	-0,008765284	0,285393935
0,040498548	9,640632964	0,036568343	0,183220286
0,03541767	13,88984005	-0,781287373	2,462428729
0,120187052	0,439644752	0,149755716	0,120164026
0,151950134	0,094036116	0,205728873	0,132894145
0,327173335	0,408823842	0,096616207	-0,009577652
0,0803397	0,055210453	0,115544831	0,093389786
1,358293922	-0,996914137	0,081635507	0,049208598
0,059941787	0,148290546	0,192044697	0,178688757
-0,307209483	-0,998885877	0,060189188	0,264522143
0,014636326	3,9500192	0,3924102	0,229542707
0,322908651	9,00485729	0,237537925	0,110085922
-0,058132749	0,153602261	0,12538769	0,066987881
0,523797146	0,984170083	0,256530957	-0,751223502
-0,276299535	-0,214483429	0,178718733	-0,448625447
0,347439457	0,073479038	0,47512752	0,462131557
0,1114981	-0,264385656	0,179759549	0,139294223
0,465761657	0,008560527	0,304453973	-0,101330067
0,031926702	0,256530957	-0,751223502	0,069206322

free cash flow

sebelum	sesudah 1 thn	sesudah 2 thn	sesudah 3 thn
0.0648	0.160587186	0.045699718	0.071924395
0.054436	0.056610928	0.049930353	0.031437258
0.222168	0.200241364	0.245902242	0.158137493
0.565789	0.293499743	0.313406416	0.355474185
0.056611	0.050759178	0.238020897	0.220722862
0.040116	0.254168022	0.144725326	0.188380722
0.065035	0.074205131	0.082719413	0.102020312
0.440313	0.570898126	0.48890862	0.473896271
0.056611	0.050759178	0.238020897	0.220722862
0.064205	0.08075174	0.20552379	0.270646222
0.124358	0.111286639	0.128544146	0.144800068
0.080523	0.092183658	0.130099366	0.143796058
0.018096	0.13856421	0.12308219	0.17840781
-0.24398	0.746274654	0.54078365	0.545425939
0.423728	0.138719858	0.188380722	0.174544832
0.331095	0.313406416	0.355474185	0.36439564
0.045528	0.094599424	0.103549168	0.087032226
0.215103	0.286142586	0.29363488	0.335939185
0.059989	0.074787166	0.100411072	0.096216531
0.269642	0.270004355	0.239021471	0.284461069
0.026031	-0.081514764	-0.335407079	-0.478586437
0.091047	0.224226746	0.114179275	0.02614745
0.040405	0.107870671	0.153748183	0.137953929
0.19199	0.374452541	0.293030962	0.43526456
0.070551	0.101742555	0.144389383	0.195678417
0.379616	0.44227829	0.418959319	0.506653696
0.058954	0.13067292	0.062215871	0.07297984
0.018096	0.13856421	0.12308219	0.17840781
0.080523	0.092183658	0.130099366	0.143796058
0.12642	0.09681727	0.179860583	0.245064178
0.331095	0.313406416	0.355474185	0.36439564
0.094368	0.085694815	0.152636717	0.044930175
0.003608	0.102515278	0.043149228	-0.005595496
0.053318	0.022039572	0.013079247	-0.031864498
0.040574	0.103549168	0.087032226	0.089914094
0.315901	0.366051519	0.438613346	0.317275122
0.943392	0.152636717	0.044930175	0.041038856

pengeluaran modal

sebelum	sesudah 1 thn	sesudah 2 thn	sesudah 3 thn
8.04E+11	3.34E+11	1.08E+13	4.43E+12
2.96E+05	-1468845	42865	2.43E+08
241410	1.73E+08	1.85E+09	1.89E+09
2.30E+11	1.58E+11	2.45E+11	2.20E+11
-7.89E+05	2.43E+08	3.33E+10	9.66E+09
2.98E+08	1.81E+09	1.89E+09	2.22E+08
-496	-15267	-5535	-3910
8.17E+07	-1226553	490763	-600316
-171797	2.43E+08	3.33E+10	9.66E+09
930657	375423	531785	663916
-1.64E+12	-6.47E+09	5.24E+10	6.83E+10
2.24E+08	5.53E+07	6959519	2.85E+07
6.47E+07	-1.59E+09	864765	593513
87748	138312	781559	571098
1.58E+08	1.79E+09	1.86E+08	-7.94E+08
7.49E+10	2.45E+11	2.20E+11	3.17E+11
9.67E+10	-4.73E+10	4.46E+11	-1.18E+11
6.34E+08	2.94E+08	3.61E+08	6.21E+08
3.68E+07	-1.44E+08	4538560	1.15E+09
6.55E+07	-9.40E+07	8.10E+07	1.39E+09
1.25E+11	1.12E+12	-4.50E+11	-1.32E+12
191587	-35939	-24488	275472
3.40E+08	2.01E+09	1.92E+09	2.77E+09
3.50E+12	-9.47E+11	-1.18E+12	-9.09E+11
-1.74E+10	4.99E+10	-2.72E+10	1.35E+10
-1507461	-1.59E+09	89665	166171
-42076	76665	69640	84258
6.47E+07	-16157	864765	593513
2.24E+08	5.53E+07	6959519	2.85E+07
8.96E+11	-1.34E+11	1.40E+11	-2.16E+11
1.24E+11	2.45E+11	2.20E+11	3.17E+11
1708267	186537	-539203	20748
1.09E+07	-1861324	-153382	33454
1.12E+11	1.02E+12	-3.82E+10	5.81E+12
9.19E+10	4.46E+11	-1.18E+11	-1.64E+11
91081	55838	150026	733778
1893735	-539203	20748	119212

Rasio market to book

sebelum	sesudah 1 thn	sesudah 2 thn	sesudah 3 thn
3.33E+13	2.09E+13	1.75E+13	4.54E+07
9361.61	6948.98	5600.47	6273.59
18293.84	469903.2	5846053.5	3056053
1.94E+10	7.13E+10	2.49E+10	8.88E+09
6948.98	5967344.04	1.69E+08	1.89E+08
399940.1	1732853.36	606586.46	534785.25
13161.55	1819.62	22508.94	11878.29
19203.82	26824.65	20450.93	27936.32
6948.98	2.54E+08	1.69E+08	1.89E+08
4634.75	3939.88	4792.92	6177.66
7.66E+08	2.64E+09	2.19E+09	2.36E+09
385426.5	289291.65	232905.17	352720.4
1418098	2660.88	3028.27	2724.26
233.26	330.51	280.66	470.61
186993.6	606586.46	534785.25	540875.25
1.34E+10	1.66E+10	8.88E+09	9.58E+09
3.91E+08	1.78E+09	9.54E+08	1.71E+09
1535295	4306294.12	2372819.33	4309501.26
2265284	5734928.71	2818776.39	3638321.11
1872969	3727990.64	3911653.23	6649409.6
2.10E+09	4.84E+09	-5.88E+09	-2.35E+10
2919.7	5379.37	5960.89	8281.85
3144903	3968717.48	2440720.12	2200066.73
2.05E+09	3.01E+09	3.13E+09	5.41E+09
4.52E+08	2.45E+08	2.52E+08	3.94E+08
819.21	1715.03	1528.28	2753.17
2019.23	3382	3645.5	3379.3
1418098	2660.88	3028.27	2724.26
385426.5	289291.65	232905.17	352720.4
7.55E+08	1749.46	1610.7	2818.35
1.34E+10	1.66E+10	8.88E+09	9.58E+09
6542.36	33574.4	11356.52	8472.18
3328.51	4862.72	5007.74	15437.34
6.26E+10	4.16E+10	9.16E+10	1.70E+11
2.16E+09	9.54E+08	1.71E+09	6.67E+08
7816.32	1772.03	2595.3	2790.98
41626.27	11356.52	8472.18	3613.89

Comulative Abnormal Return

no	kode	tanggal	CAR Sebelum
1	BLTA	17-May-05	3.121293
2	BBCA	26-May-05	1.973045
3	TLKM	21-Dec-05	-0.04882
4	BUMI	17-May-06	0.069623
5	KLBF	8-Feb-07	-0.07925
6	BUMI	23-May-07	-0.18042
7	PNIN	28-Jun-07	-0.06291
8	PNLF	28-Jun-07	-0.11194
9	TLKM	29-Jun-07	0.004994
10	BBCA	11-Oct-07	-0.04578
11	MPPA	28-Mar-07	-0.04842
12	TOTL	28-Apr-08	0.032056
13	BHIT	9-May-08	-0.00347
14	MEDC	15-Mei-08	-2293.54
15	TBLA	21-Mei-08	-0.38151
16	BUMI	12-Jun-08	-0.08173
17	TLKM	20-Jun-08	0.07727
18	PTBA	10-Oct-08	0.145062
19	ADHI	13-Oct-08	4808.812
20	SGRO	13-Oct-08	0.376485
21	WIKA	13-Oct-08	0.022433
22	ANTM	13-Oct-08	-0.07173
23	APOL	13-Oct-08	-0.07476
24	ELSA	13-Oct-08	0.131136
25	JSMR	13-Oct-08	-0.06098
26	PGAS	13-Oct-08	-0.08153
27	TLKM	14-Oct-08	-0.25381
28	KAEF	13-Oct-08	2.409185
29	TINS	13-Oct-08	0.005052
30	BUDI	16-Oct-08	0.278797
31	TBLA	16-Oct-08	2.491371
32	MEDC	17-Oct-08	-0.08711
33	MNCN	17-Oct-08	-0.19952
34	KLBF	13-Nov-08	-0.04529
35	BMTR	26-Nov-08	0.630717
36	BRPT	19-Dec-08	-0.24267
37	ELTY	14-Jan-09	3.10652
38	ADHI	19-Jan-09	2.904386
39	LSIP	30-Jan-09	1.922732
40	BMTR	23-Jun-09	-0.27164

no	kode	tanggal	CAR Setelah
1	BLTA	17-May-05	-0.15997
2	BBCA	26-May-05	0.0053
3	TLKM	21-Dec-05	0.020447
4	BUMI	17-May-06	-0.31713
5	KLBF	8-Feb-07	-0.20075
6	BUMI	23-May-07	0.650473
7	PNIN	28-Jun-07	-0.20266
8	PNLF	28-Jun-07	-0.14347
9	TLKM	29-Jun-07	-0.08893
10	BBCA	11-Oct-07	-0.04805
11	MPPA	28-Mar-07	-0.07738
12	TOTL	28-Apr-08	-0.42943
13	BHIT	9-May-08	-0.16922
14	MEDC	15-Mei-08	0.00127
15	TBLA	21-Mei-08	-0.08209
16	BUMI	12-Jun-08	-0.57102
17	TLKM	20-Jun-08	0.280263
18	PTBA	10-Oct-08	0.647199
19	ADHI	13-Oct-08	0.314633
20	SGRO	13-Oct-08	0.170813
21	WIKA	13-Oct-08	0.311525
22	ANTM	13-Oct-08	0.221942
23	APOL	13-Oct-08	-0.61414
24	ELSA	13-Oct-08	0.135308
25	JSMR	13-Oct-08	0.221063
26	PGAS	13-Oct-08	0.503538
27	TLKM	14-Oct-08	0.098011
28	KAEF	13-Oct-08	0.057161
29	TINS	13-Oct-08	0.175139
30	BUDI	16-Oct-08	0.016137
31	TBLA	16-Oct-08	0.1068
32	MEDC	17-Oct-08	-0.31352
33	MNCN	17-Oct-08	-0.84542
34	KLBF	13-Nov-08	0.193572
35	BMTR	26-Nov-08	-0.19725
36	BRPT	19-Dec-08	0.422463
37	ELTY	14-Jan-09	1.411854
38	ADHI	19-Jan-09	0.131509
39	LSIP	30-Jan-09	0.446327
40	BMTR	23-Jun-09	-0.36675

Lampiran 3

Deskriptif Statistik *Free Cash Flow*

Descriptive Statistics *Free Cash Flow*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	-.24	.94	.1573	.20430
SetelahsatuTahun	37	-.08	.75	.1846	.16149
Valid N (listwise)	37				

Descriptive Statistics Free Cash Flow

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	-.24	.94	.1573	.20430
SetelahduaTahun	37	-.34	.54	.1804	.15828
Valid N (listwise)	37				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	-.24	.94	.1573	.20430
SetelahtigaTahun	37	-.48	.55	.1819	.18379
Valid N (listwise)	37				

Deskriptif Statistik Pengeluaran Modal

Descriptive Statistics pengeluaran modal

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	-1.64E12	3.50E12	1.1890E11	6.66373E11
SetelahSatuTahun	37	-9.47E11	1.12E12	6.7199E10	3.11927E11
Valid N (listwise)	37				

Descriptive Statistics pengeluaran modal

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	-1.64E12	3.50E12	1.1890E11	6.66373E11
SetelahDuaTahun	37	-1.18E12	1.08E13	2.7989E11	1.78803E12
Valid N (listwise)	37				

Descriptive Statistics pengeluaran modal

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	-1.64E12	3.50E12	1.1890E11	6.66373E11
SetelahTigaTahun	37	-1.32E12	5.81E12	2.2907E11	1.22871E12
Valid N (listwise)	37				

Deskriptif Statistik Pertumbuhan Penjualan

Descriptive Statistics pertumbuhan penjualan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	-.84	20.05	.6889	3.29029
SetelahSatuTahun	37	-1.00	13.89	1.1211	3.14869
Valid N (listwise)	37				

Descriptive Statistics pertumbuhan penjualan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	-.84	20.05	.6889	3.29029
SetelahDuaTahun	37	-.96	41436.19	1.1199E3	6812.05891
Valid N (listwise)	37				

Descriptive Statistics pertumbuhan penjualan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	-.84	20.05	.6889	3.29029
SetelahTIgaTahun	37	-.75	2.46	.2343	.49131
Valid N (listwise)	37				

Deskriptif Statistik Rasio *Market-to-Book*

Descriptive Statistics rasio market to book

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	233.26	3.33E13	9.0318E11	5.47396E12
SetelahSatuTahun	37	330.51	2.09E13	5.6849E11	3.43103E12
Valid N (listwise)	37				

Descriptive Statistics rasio market to book

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	233.26	3.33E13	9.0318E11	5.47396E12
SetelahDuaTahun	37	-5.88E9	1.75E13	4.7667E11	2.87640E12
Valid N (listwise)	37				

Descriptive Statistics rasio market to book

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	233.26	3.33E13	9.0318E11	5.47396E12
SetelahTigaTahun	37	-2.35E10	1.70E11	5.0142E9	2.82955E10
Valid N (listwise)	37				

Deskriptif Statistik ROA

Descriptive Statistics ROA

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	.00	.28	.0722	.06690
SetelahSatuTahun	37	-.10	.34	.0855	.08146
Valid N (listwise)	37				

Descriptive Statistics ROA

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	.00	.28	.0722	.06690
SetelahDuaTahun	37	-.47	.51	.0861	.13704
Valid N (listwise)	37				

Descriptive Statistics ROA

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	37	.00	.28	.0722	.06690
SetelahTigaTahun	37	-.49	.27	.0751	.11782
Valid N (listwise)	37				

Deskriptif Statistik Comulative Abnormal Return

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	40	-2293.51	5042.82	69.1647	884.32049
Setelah	40	-.85	1.41	.0429	.39475
Valid N (listwise)	40				

Lamprian 4

Uji Normalitas ROA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahSatuTahun
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	.0722	.0855
	Std. Deviation	.06690	.08146
Most Extreme Differences	Absolute	.191	.148
	Positive	.191	.128
	Negative	-.160	-.148
Kolmogorov-Smirnov Z		1.161	.901
Asymp. Sig. (2-tailed)		.135	.391

a. Test distribution is Normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahSatuTahun
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	.0722	.0855
	Std. Deviation	.06690	.08146
Most Extreme Differences	Absolute	.191	.148
	Positive	.191	.128
	Negative	-.160	-.148
Kolmogorov-Smirnov Z		1.161	.901
Asymp. Sig. (2-tailed)		.135	.391

a. Test distribution is Normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahDuaTahun
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	.0722	.0861
	Std. Deviation	.06690	.13704
Most Extreme Differences	Absolute	.191	.220
	Positive	.191	.134
	Negative	-.160	-.220
Kolmogorov-Smirnov Z		1.161	1.341
Asymp. Sig. (2-tailed)		.135	.055

a. Test distribution is Normal.

Uji Normalitas Pertumbuhan penjualan

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahSatuTahun
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	.6889	1.1211
	Std. Deviation	3.29029	3.14869
Most Extreme Differences	Absolute	.439	.417
	Positive	.439	.417
	Negative	-.354	-.250
Kolmogorov-Smirnov Z		2.670	2.537
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahDuaTahun
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	.6889	1119.9464
	Std. Deviation	3.29029	6812.05891
Most Extreme Differences	Absolute	.439	.538
	Positive	.439	.538
	Negative	-.354	-.435
Kolmogorov-Smirnov Z		2.670	3.274
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahTigaTahun
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	.6889	.2343
	Std. Deviation	3.29029	.49131
Most Extreme Differences	Absolute	.439	.219
	Positive	.439	.219
	Negative	-.354	-.193
Kolmogorov-Smirnov Z		2.670	1.330
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.058

a. Test distribution is Normal.

Uji Normalitas Free Cash Flow

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahTigaTahun
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	.6889	.2343
	Std. Deviation	3.29029	.49131
Most Extreme Differences	Absolute	.439	.219
	Positive	.439	.219
	Negative	-.354	-.193
Kolmogorov-Smirnov Z		2.670	1.330
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.058

a. Test distribution is Normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahsatuTahun
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	.1573	.1846
	Std. Deviation	.20430	.16149
Most Extreme Differences	Absolute	.243	.208
	Positive	.243	.208
	Negative	-.199	-.149
Kolmogorov-Smirnov Z		1.476	1.264
Asymp. Sig. (2-tailed)		.026	.082

a. Test distribution is Normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahTigaTahun
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	.1573	.1819
	Std. Deviation	.20430	.18379
Most Extreme Differences	Absolute	.243	.117
	Positive	.243	.092
	Negative	-.199	-.117
Kolmogorov-Smirnov Z		1.476	.713
Asymp. Sig. (2-tailed)		.026	.689

a. Test distribution is Normal.

Uji Normalitas Pengeluaran Modal

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahSatuTahun
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	1.1890E11	6.7199E10
	Std. Deviation	6.66373E11	3.11927E11
Most Extreme Differences	Absolute	.392	.367
	Positive	.388	.367
	Negative	-.392	-.326
Kolmogorov-Smirnov Z		2.384	2.230
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahDuaTahun
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	1.1890E11	2.8062E11
	Std. Deviation	6.66373E11	1.79287E12
Most Extreme Differences	Absolute	.392	.454
	Positive	.388	.454
	Negative	-.392	-.358
Kolmogorov-Smirnov Z		2.384	2.761
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahDuaTahun
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	1.1890E11	2.8062E11
	Std. Deviation	6.66373E11	1.79287E12
Most Extreme Differences	Absolute	.392	.454
	Positive	.388	.454
	Negative	-.392	-.358
Kolmogorov-Smirnov Z		2.384	2.761
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

Uji Normalitas Rasio Market-to-book

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahSatuTahunn
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	9.0318E11	5.6919E11
	Std. Deviation	5.47396E12	3.43524E12
Most Extreme Differences	Absolute	.534	.531
	Positive	.534	.531
	Negative	-.434	-.434
Kolmogorov-Smirnov Z		3.248	3.227
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahDuaTahun
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	9.0318E11	4.7667E11
	Std. Deviation	5.47396E12	2.87640E12
Most Extreme Differences	Absolute	.534	.526
	Positive	.534	.526
	Negative	-.434	-.433
Kolmogorov-Smirnov Z		3.248	3.201
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	SetelahTigaTahun
N		37	37
Normal Parameters[a]	Mean	9.0318E11	5.0142E9
	Std. Deviation	5.47396E12	2.82955E10
Most Extreme Differences	Absolute	.534	.409
	Positive	.534	.409
	Negative	-.434	-.403
Kolmogorov-Smirnov Z		3.248	2.487
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

Uji Normalitas Rasio Comulative Abnormal return

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Setelah
N		40	40
Normal Parameters[a]	Mean	69.1647	.0429
	Std. Deviation	8.84320E2	.39475
Most Extreme Differences	Absolute	.505	.100
	Positive	.505	.100
	Negative	-.444	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z		3.192	.633
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.818

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 5

Uji *Paired sampel t-test* (*Free cash flow* sebelum dan setelah dua tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	.1573	37	.20430	.03359
	SetelahDuaTahun	.1804	37	.15828	.02602

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & **SetelahDuaTahun**	37	.238	.156

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum – **SetelahDuaTahun**	-.02310	.22675	.03728	-.09871	.05250	-.620	36	.539

Uji *Paired sampel t-test* (*Free cash flow* sebelum dan setelah satu tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	.1573	37	.20430	.03359
	SetelahSatuTahun	.1846	37	.16149	.02655

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & **SetelahSatuTahun**	37	.211	.210

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum – **SetelahSatuTahun**	-.02734	.23212	.03816	-.10473	.05005	-.716	36	.478

Uji *Paired sampel t-test* (*Free cash flow* sebelum dan setelah tiga tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	.1573	37	.20430	.03359
	SetelahTigaTahun	.1819	37	.18379	.03022

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & SetelahTigaTahun	37	.224	.182

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - SetelahTigaTahun	-.02464	.24225	.03983	-.10541	.05613	-.619	36	.540

Uji *Paired sampel t-test* (Pengeluaran modal sebelum dan setelah dua tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	1.1890E11	37	6.66373E11	1.09551E11
	SetelahDuaTahun	2.7989E11	37	1.78803E12	2.93950E11

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & **SetelahDuaTahun**	37	.080	.639

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum – **SetelahDuaTahun**	-1.60990E11	1.85777E12	3.05415E11	-7.80401E11	4.58421E11	-.527	36	.601

Uji *Paired sampel t-test* (Pengeluaran modal sebelum dan setelah tiga tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	1.1890E11	37	6.66373E11	1.09551E11
	SetelahTIgaTahun	7.6603E10	37	7.87009E11	1.29383E11

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & Setelah TigaTahun	37	-.017	.920

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum – SetelahTigaTahun	4.22969E10	1.03988E12	1.70955E11	-3.04416E11	3.89010E11	.247	36	.806

Uji *Paired sampel t-test* (Pengeluaran modal sebelum dan setelah satu tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	1.1890E11	37	6.66373E11	1.09551E11
	SetelahSatuTahun	6.7409E10	37	3.12640E11	5.13977E10

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & **SetelahSatuTahun**	37	-.410	.012

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - **SetelahSatuTahun**	5.14909E10	8.44197E11	1.38785E11	-2.29978E11	3.32960E11	.371	36	.713

Uji *Paired sampel t-test* (Pertumbuhan Penjualan sebelum dan setelah dua tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	.6889	37	3.29029	.54092
	SetelahDuaTahun	.1344	37	.59990	.09862

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & SetelahDuaTahun	37	-.104	.538

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - SetelahDuaTahun	.55445	3.40562	.55988	-.58104	1.68994	.990	36	.329

Uji *Paired sampel t-test* (Pertumbuhan Penjualan sebelum dan setelah satu tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	2.9250E4	37	1.77917E5	29249.35090
	SetelahSatuTahun	1.1211	37	3.14869	.51764

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & SetelahSatuTahun	37	-.050	.767

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - SetelahSatuTahun	2.92489E4	1.77917E5	29249.37699	-30071.55055	88569.42147	1.000	36	.324

Uji *Paired sampel t-test* (Pertumbuhan Penjualan sebelum dan setelah tiga tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	2.9250E4	37	1.77917E5	29249.35090
	SetelahTigaTahun	.2343	37	.49131	.08077

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & SetelahTigaTahun	37	.069	.687

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - SetelahTigaTahun	2.92498E4	1.77917E5	29249.34536	-30070.59956	88570.24417	1.000	36	.324

Uji *Paired sampel t-test* (Rasio *Market-t-Book* sebelum dan setelah dua tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	9.0318E11	37	5.47396E12	8.99914E11
	SetelahDuaTahun	4.7534E11	37	2.86825E12	4.71537E11

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & SetelahDuaTahun	37	1.000	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - SetelahDuaTahun	4.27839E11	2.60575E12	4.28382E11	-4.40961E11	1.29664E12	.999	36	.325

Uji *Paired sampel t-test* (Rasio *Market-t-Book* sebelum dan setelah satu tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	9.0318E11	37	5.47396E12	8.99914E11
	SetelahSatuTahun	5.6849E11	37	3.43103E12	5.64057E11

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & SetelahSatuTahun	37	1.000	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - SetelahSatuTahun	3.34684E11	2.04297E12	3.35862E11	-3.46476E11	1.01584E12	.996	36	.326

Uji *Paired sampel t-test* (Rasio *Market-t-Book* sebelum dan setelah tiga tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	9.0318E11	37	5.47396E12	8.99914E11
	SetelaTigaTahun	5.0056E9	37	2.82491E10	4.64413E9

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & SetelaTigaTahun	37	-.028	.870

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - SetelaTigaTahun	8.98170E11	5.47482E12	9.00055E11	-9.27226E11	2.72357E12	.998	36	.325

Uji *Paired sampel t-test* (*Return On Asset* sebelum dan setelah dua tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	.0722	37	.06690	.01100
	SetelahDuaTahun	.0861	37	.13704	.02253

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & SetelahDuaTahun	37	.288	.084

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - SetelahDuaTahun	-.01391	.13406	.02204	-.05861	.03079	-.631	36	.532

Uji *Paired sampel t-test* (*Return On Asset* sebelum dan setelah satu tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	.0722	37	.06690	.01100
	SetelahSatuTahun	.0855	37	.08146	.01339

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & SetelahSatuTahun	37	.479	.003

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - SetelahSatuTahun	-.01327	.07674	.01262	-.03886	.01231	-1.052	36	.300

Uji *Paired sampel t-test* (*Return On Asset* sebelum dan setelah tiga tahun perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	.0722	37	.06690	.01100
	SetelahTigaTahun	.0751	37	.11782	.01937

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & SetelahTigaTahun	37	.368	.025

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - SetelahTigaTahun	-.00285	.11204	.01842	-.04021	.03450	-.155	36	.878

Uji *Paired sampel t-test* (*Comulative Abnormal Return* sebelum dan setelah tiga bulan perusahaan mengumumkan Stock Repurchase)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	69.1647	40	884.32049	139.82335
	Setelah	.0429	40	.39475	.06242

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & Setelah	40	.108	.507

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - Setelah	6.91218E1	884.27793	139.81662	-213.68400	351.92761	.494	39	.624