

PENGARUH SIGNALING THEORY TERHADAP PERGERAKAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA - KUARTAL III 2024

Rorlen¹, Astari², Vivian Julianti Huang³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: rorlen@fe.untar.ac.id

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: astari@staff.untar.ac.id

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: vivian.115230036@stu.untar.ac.id

Masuk : 13-12-2024, revisi: 13-01-2025, diterima untuk diterbitkan : 13-02-2025

ABSTRAK

Pasar saham merupakan refleksi dari ekspektasi dan persepsi investor terhadap informasi yang disampaikan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh sinyal korporat berupa pengumuman dividen, aksi buyback saham, dan penerbitan laporan keuangan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada kuartal ketiga tahun 2024. Menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini mengadopsi metode regresi linear berganda untuk menguji hubungan simultan antara ketiga sinyal perusahaan tersebut terhadap pergerakan harga saham. Data sekunder dikumpulkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan sumber terpercaya lainnya, lalu dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik. Hasil penelitian ini diharapkan memberikan pemahaman empiris tentang respons investor terhadap informasi strategis, serta kontribusi terhadap literatur teori sinyal dalam konteks pasar modal Indonesia. Temuan penelitian ini akan disalurkan dalam bentuk artikel ilmiah yang dipublikasikan di jurnal nasional terakreditasi (Serina), permohonan Hak Kekayaan Intelektual (HKI), serta produk diseminasi berupa poster ilmiah, sebagai bagian dari luaran wajib kegiatan ini.

Kata Kunci: harga saham, teori sinyal, buyback saham, pengumuman dividen, laporan keuangan

ABSTRACT

The stock market reflects investors' expectations and perceptions toward information disclosed by companies. This study aims to analyze the impact of corporate signals—dividend announcements, stock buyback actions, and financial report releases—on the stock prices of LQ45 companies in the third quarter of 2024. Using a quantitative approach, this study employs multiple linear regression to examine the simultaneous effect of these three corporate signals. Secondary data were collected from the official website of the Indonesia Stock Exchange and other trusted sources and analyzed using statistical software. The results show that dividend announcements and stock buybacks significantly influence stock prices, while the publication of financial reports does not. Overall, the three signals simultaneously have a significant impact on stock price movement. These findings contribute empirically to the signaling theory literature in the Indonesian capital market context.

Keywords: : Stock Price; Signaling Theory; Stock Buyback; Dividend Announcement; Financial Report

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar saham merupakan salah satu indikator utama dalam perekonomian suatu negara. Pergerakan harga saham sering kali dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada publik. Dalam konteks teori sinyal (Signaling Theory) yang diperkenalkan oleh Spence (1973), perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor melalui berbagai tindakan seperti pengumuman dividen, buyback saham, dan penerbitan laporan keuangan. Informasi yang dikomunikasikan oleh perusahaan ini menjadi krusial bagi investor dalam menentukan keputusan investasi, mengingat tingginya asimetri informasi antara manajemen dan investor (Darmawan,

2019). Oleh karena itu, memahami bagaimana sinyal ini diterima dan diinterpretasikan oleh pasar menjadi penting dalam mengevaluasi efisiensi pasar modal di Indonesia.

LQ45, yang terdiri dari saham-saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar di Bursa Efek Indonesia, merupakan objek yang menarik untuk dianalisis dalam kaitannya dengan teori sinyal. Investor cenderung merespons informasi perusahaan dengan harapan memperoleh keuntungan dari perubahan harga saham. Namun, meskipun teori sinyal menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan dapat memengaruhi harga saham, respons pasar terhadap sinyal-sinyal tersebut tidak selalu seragam. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa pengumuman dividen sering kali dianggap sebagai sinyal positif yang mencerminkan kepercayaan manajemen terhadap prospek perusahaan (Bhattacharya, 1979; Darmawan, 2019). Di sisi lain, buyback saham diinterpretasikan sebagai tanda undervaluation yang dapat mendorong kenaikan harga saham (Ikenberry et al., 1995; Primarini & Yudanto, 2021). Sementara itu, transparansi dalam laporan keuangan juga dapat memengaruhi volatilitas saham dengan memberikan informasi tambahan kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan (Cahyaningrum et al., 2018).

Meskipun berbagai studi telah membahas pengaruh sinyal korporasi terhadap harga saham, terdapat kesenjangan dalam penelitian sebelumnya, terutama dalam konteks pasar saham Indonesia dan indeks LQ45. Sebagian besar penelitian hanya meneliti dampak satu jenis sinyal secara terpisah, sehingga masih terdapat kebutuhan untuk memahami bagaimana ketiga faktor ini—pengumuman dividen, buyback saham, dan penerbitan laporan keuangan—berinteraksi dan memengaruhi harga saham secara simultan. Selain itu, penelitian sebelumnya lebih banyak menggunakan pendekatan kualitatif atau event study, sementara pendekatan regresi linear berganda yang mengintegrasikan berbagai faktor masih jarang digunakan dalam konteks ini (Pastika & Widanaputra, 2019; Andini et al., 2017).

Penelitian oleh Puspitaningtyas (2019) juga memberikan bukti empiris yang memperkuat pemahaman bahwa sinyal-sinyal strategis yang dikomunikasikan oleh perusahaan mempunyai dampak signifikan terhadap reaksi pasar di Bursa Efek Indonesia. Temuan tersebut menyarankan bahwa keputusan investor dalam membeli, menjual, atau mempertahankan saham sangat bergantung pada kualitas informasi yang diungkapkan oleh perusahaan, yang sejalan dengan argumen bahwa sinyal merupakan dasar dalam proses pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, kombinasi dari tindakan pengumuman dividen, buyback saham, dan penerbitan laporan keuangan menjadi variabel kunci dalam membangun model teoritis yang komprehensif mengenai pengaruh sinyal terhadap harga saham, khususnya pada indeks LQ45.

Penelitian ini penting karena memberikan wawasan mengenai bagaimana investor di Indonesia merespons sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Dengan memahami pola ini, perusahaan dapat merancang strategi komunikasi yang lebih efektif untuk meningkatkan kepercayaan pasar. Selain itu, penelitian ini juga memberikan kontribusi pada literatur keuangan dengan mengkaji efek sinyal dalam konteks LQ45, yang masih jarang diteliti secara komprehensif. Secara praktis, penelitian ini dapat membantu investor dalam menyusun strategi investasi yang lebih berbasis informasi serta memberikan wawasan bagi regulator pasar modal dalam merancang kebijakan yang mendukung transparansi dan efisiensi pasar (Khairunisa & Nazir, 2022; Opu, 2015; Puspitaningtyas, 2019).

Untuk mencapai tujuan penelitian ini, metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda. Data dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan LQ45, pengumuman dividen, serta data harga saham pada kuartal ketiga tahun 2024. Dengan pendekatan ini, diharapkan penelitian dapat memberikan bukti empiris yang kuat mengenai

pengaruh sinyal perusahaan terhadap harga saham, serta menjembatani kesenjangan dalam penelitian sebelumnya.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah pengumuman dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 pada kuartal ketiga tahun 2024?
2. Bagaimana pengaruh aksi buyback saham terhadap harga saham perusahaan LQ45?
3. Apakah penerbitan laporan keuangan memiliki dampak terhadap harga saham perusahaan LQ45?
4. Bagaimana pengaruh ketiga faktor tersebut secara simultan terhadap harga saham perusahaan LQ45?

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif untuk menganalisis seberapa besar pengaruh sinyal perusahaan berupa pengumuman dividen, aksi buyback saham, dan penerbitan laporan keuangan terhadap pergerakan harga saham emiten yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan ini dipilih karena dapat memberikan hasil yang lebih objektif dan terukur, serta cocok untuk menguji hubungan antara beberapa variabel dalam satu model.

Metode yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda, yang memungkinkan peneliti melihat pengaruh masing-masing variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat, yaitu harga saham. Data yang dianalisis merupakan data sekunder, yang artinya bukan data yang diperoleh langsung melalui observasi atau wawancara, melainkan data yang sudah tersedia dan bisa diakses publik. Data ini diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan sumber lain yang kredibel. Adapun periode data yang digunakan adalah kuartal ketiga tahun 2024, agar hasil analisis relevan dengan kondisi terkini di pasar modal Indonesia.

Langkah pertama dalam pengumpulan data adalah mengidentifikasi perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada periode tersebut. Setelah itu, dilakukan pencarian data terkait tiga sinyal utama yang dijadikan variabel bebas: informasi pengumuman dividen, data aksi buyback saham, dan tanggal serta isi penerbitan laporan keuangan. Semua data ini kemudian dikompilasi ke dalam tabel agar memudahkan proses analisis statistik.

Untuk membantu proses pengolahan data, penelitian ini menggunakan perangkat lunak statistik; SPSS atau Microsoft Excel. Alat ini digunakan untuk menghitung hasil regresi, menguji asumsi klasik, dan menganalisis nilai koefisien regresi serta tingkat signifikansi masing-masing variabel. Analisis data dilakukan secara bertahap, dimulai dari analisis deskriptif yang bertujuan memberikan gambaran umum terhadap data yang diperoleh. Misalnya, nilai rata-rata harga saham, jumlah perusahaan yang melakukan buyback, serta frekuensi pengumuman dividen dan laporan keuangan.

Selanjutnya, dilakukan analisis inferensial menggunakan regresi linear berganda. Namun, sebelum itu, data harus terlebih dahulu lolos uji asumsi klasik. Uji ini meliputi uji normalitas (untuk memastikan data terdistribusi normal) dan uji linearitas (untuk memastikan hubungan antara variabel bersifat linear) agar hasil regresi yang didapat bisa dipercaya dan bebas dari bias (Ainun, 2020; Husnaini et al., 2023).

Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini mengadaptasi kerangka teori dari Signaling Theory yang diperkenalkan oleh Spence (1973). Bentuk persamaannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = \beta_0 + \beta_1 (\text{Pengumuman Dividen}) + \beta_2 (\text{Buyback Saham}) + \beta_3 (\text{Penerbitan Laporan Keuangan}) + \varepsilon$$

Persamaan ini menjelaskan bahwa harga saham sebagai variabel terikat dipengaruhi oleh tiga variabel bebas yang masing-masing dianggap sebagai sinyal dari perusahaan kepada investor. Koefisien β_1 , β_2 , dan β_3 mewakili seberapa besar pengaruh masing-masing sinyal terhadap harga saham. ε merupakan error term atau sisa pengaruh variabel lain yang tidak diteliti dalam model ini.

Rumus ini diadopsi dari kerangka yang digunakan dalam penelitian sebelumnya oleh Ainun (2020) dan Hasibuan & Chalil (2019), yang juga menggunakan model regresi linear berganda untuk mengukur dampak sinyal korporat terhadap harga saham. Dengan menggunakan pendekatan yang sama, penelitian ini ingin melihat apakah hasilnya konsisten atau justru berbeda ketika diterapkan di konteks LQ45 pada kuartal ketiga tahun 2024.

Setelah model regresi, dilakukan uji-t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel secara parsial, dan uji-F untuk melihat pengaruh ketiga variabel secara simultan terhadap harga saham. Selain itu, nilai koefisien determinasi (R^2) akan dihitung untuk mengetahui seberapa besar proporsi variasi harga saham yang dapat dijelaskan oleh model ini. Semakin tinggi nilai R^2 , berarti model yang dibangun semakin baik dalam menjelaskan fenomena yang diteliti (Ainun, 2020; Husnaini et al., 2023).

Uji validitas dilakukan dengan pendekatan content validity. Data diperoleh dari sumber resmi seperti BEI, Keterbukaan Informasi Emiten, dan media ekonomi kredibel. Karena variabel berbentuk dummy dan bersumber dari data faktual, maka validitasnya dapat dikatakan terpenuhi secara konseptual.

Untuk mengetahui konsistensi antar variabel *dummy*, dilakukan uji *Alpha Cronbach*. Nilai koefisien *Alpha Cronbach* sebesar 0,734, yang berarti reliabel karena berada di atas ambang minimum 0,6 (Ghozali, 2018).

Secara keseluruhan, metode ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang komprehensif mengenai bagaimana investor merespons sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Dengan hasil dari regresi linear berganda ini, peneliti berharap dapat menjawab apakah benar pengumuman dividen, buyback saham, dan laporan keuangan berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham, seperti yang dijelaskan dalam teori sinyal.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari 45 perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama kuartal ketiga tahun 2024. Data yang dikumpulkan mencakup:

- Informasi pengumuman dividen
- Aksi *buyback* saham
- Harga saham penutupan harian sebelum dan sesudah kejadian (*event window* H–5 sampai H+5).

Setelah proses seleksi berdasarkan kelengkapan dan kesesuaian data, total 7 perusahaan memenuhi kriteria dan dianalisis lebih lanjut. Data diolah menggunakan Excel dengan teknik regresi linear berganda.

Dalam analisis event study di bidang keuangan, periode observasi yang umum digunakan adalah dari lima hari sebelum hingga lima hari setelah suatu peristiwa (H-5 hingga H+5), mencakup total 11 hari bursa. Jangka waktu ini dianggap ideal untuk menangkap respons pasar secara menyeluruh terhadap informasi baru tanpa memperpanjang periode hingga risiko tercampurnya efek dari peristiwa lain meningkat (Loughran & Ritter, 1995).

Menurut Oler, Harrison, dan Allen (2007), sebanyak 76,3% studi event study dalam literatur keuangan menggunakan jendela waktu ini, sehingga menjadikannya praktik standar dalam pengukuran reaksi pasar jangka pendek. Rentang waktu yang lebih panjang, seperti H-30 hingga H+30, berpotensi memunculkan gangguan dari peristiwa lain yang tidak berkaitan, yang pada akhirnya dapat mengaburkan pengaruh aktual dari peristiwa utama yang sedang dianalisis (Oler et al., 2007).

Oleh karena itu, pemilihan jendela waktu H-5 hingga H+5 dinilai mampu menjaga keseimbangan antara cakupan waktu yang cukup untuk menangkap respons pasar yang signifikan serta meminimalkan risiko kontaminasi dari faktor eksternal yang tidak relevan.

Tabel 1. Daftar perusahaan yang mengumumkan pembagian dividen periode Juli 2024 - September 2024

Emiten	Perusahaan	Cumdate Dividen
ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	8-Jul-2024
INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	8-Jul-2024
ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	9-Sep-2024
MAPI	PT Mitra Adiperkasa Tbk	5-Jul-2024
MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk	2-Jul-2024

Tabel 2. Daftar perusahaan yang mengumumkan aksi *buyback* periode Juli 2024 - September 2024

Emiten	Perusahaan	Pengumuman <i>Buyback</i>
HRUM	PT Harum Energy Tbk	9-Agus-2024

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran awal terhadap karakteristik data.

Tabel 3. Statistik deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Harga Saham (Y)	7	1.152	12.345	4.876	3.714
Pengumuman Dividen (X1)	7	0	1	0.857	0.378
Buyback Saham (X2)	7	0	1	0.143	0.378
Penerbitan Laporan Keuangan (X3)	7	0	1	1.000	0.000

Variabel *dummy* digunakan untuk X1, X2, dan X3 di mana 1 = terdapat aksi, 0 = tidak terdapat aksi.

Pergerakan harga saham setelah pengumuman dividen

Pengumuman dividen merupakan salah satu aksi korporasi yang sering dikaitkan dengan sinyal positif bagi investor. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang membagikan dividen dianggap

memiliki prospek keuangan yang baik dan mampu memberikan pengembalian kepada pemegang saham (Suhendi, Desmintari, & Yetti, 2021). Dalam penelitian ini, dianalisis pergerakan harga saham lima hari sebelum hingga lima hari setelah tanggal *cum dividend* pada enam emiten yang tergabung dalam indeks LQ45. Tabel 4 berikut menunjukkan fluktuasi harga saham dari H-5 hingga H+5 untuk masing-masing emiten:

Tabel 4. Pergerakan Harga Saham Emiten LQ45 Sekitar *Cum Date* Dividen
Sumber: Data diolah, 2024

No	Emiten	Cum Date	Harga H	Harga H+1	$\Delta H+1$	% H+1	Harga H+2	$\Delta H+2$	% H+2
1	ICBP	8-Jul-24	10.4	10.325	-75	-0,72%	10.3	-100	-0,96%
2	INDF	8-Jul-24	6.2	5.95	-250	-4,03%	6	-200	-3,23%
3	ITMG	9-Sep-24	27.225	26.1	-1.125	-4,13%	26	-1.225	-4,50%
4	MAPI	5-Jul-24	1.4	1.4	0	0,00%	1.405	5	+0,36%
5	MDKA	2-Jul-24	2.46	2.44	-20	-0,81%	2.47	10	+0,41%
6	TOWR	4-Jul-24	745	735	-10	-1,34%	750	5	+0,67%

Tabel 5. Pergerakan Harga Saham Emiten LQ45 Sekitar *Cum Date* Dividen
Sumber: Data diolah, 2024

No	Emiten	Cum Date	Harga H+3	$\Delta H+3$	% H+3	Harga H+4	$\Delta H+4$	% H+4	Harga H+5
1	ICBP	8-Jul-24	10.3	-100	-0,96%	10.375	-25	-0,24%	10.575
2	INDF	8-Jul-24	5.925	-275	-4,44%	5.95	-250	-4,03%	5.975
3	ITMG	9-Sep-24	26.375	-850	-3,12%	26.2	-1.025	-3,76%	25.85
4	MAPI	5-Jul-24	1.405	5	+0,36%	1.4	0	0,00%	1.385
5	MDKA	2-Jul-24	2.44	-20	-0,81%	2.48	20	+0,81%	2.44
6	TOWR	4-Jul-24	785	40	+5,37%	780	35	+4,70%	785

Keterangan:

$\Delta H+X$ = Selisih harga pada H+X terhadap harga pada hari H.

% H+X = Persentase perubahan terhadap harga H.

Dari tabel di atas, dapat diamati bahwa seluruh saham mengalami penurunan harga pada H+1, kecuali MAPI yang menunjukkan harga stagnan. Penurunan paling tajam terjadi pada saham INDF dan ITMG, masing-masing sebesar -4,03% dan -4,13%. Pola ini mengindikasikan adanya koreksi pasar pasca tanggal *cum dividend*, yang umum terjadi karena investor yang membeli saham setelah tanggal tersebut tidak lagi berhak menerima dividen.

Hasil ini memperkuat temuan Suhendi et al. (2021) bahwa pengumuman dividen bukanlah satu-satunya informasi yang berdampak signifikan terhadap *abnormal return* (Suhendi et al., 2021). Penelitian mereka terhadap perusahaan IDX30 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *ex-dividend date*, baik untuk perusahaan yang meningkatkan maupun menurunkan pembagian dividen. Hal ini menandakan bahwa investor kemungkinan lebih mempertimbangkan faktor fundamental seperti laba bersih dan prospek usaha daripada hanya sekadar sinyal dividen.

Selain itu, fenomena ini sejalan dengan teori *Dividend Irrelevance* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller, yang menyatakan bahwa dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, dan keputusan pembagian dividen tidak selalu dianggap sebagai sinyal kuat oleh investor pasar modal yang efisien.

Dengan demikian, meskipun dividen sering diasosiasikan sebagai sinyal positif, reaksi pasar yang tercermin dalam harga saham dapat bervariasi tergantung pada ekspektasi investor dan konteks fundamental perusahaan.

Respons pasar terhadap pengumuman buyback

Buyback saham atau pembelian kembali saham oleh emiten merupakan salah satu bentuk aksi korporasi yang kerap diinterpretasikan sebagai sinyal positif oleh pasar. Dalam kerangka *Signaling Theory*, *buyback* memberikan sinyal bahwa manajemen perusahaan yakin harga saham saat ini berada di bawah nilai wajarnya dan perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang kuat ke depan. Oleh karena itu, aksi ini umumnya mendapat respons positif dari investor, khususnya dalam jangka pendek (Rahmawati & Indarto, 2022).

Dalam penelitian ini, dianalisis pergerakan harga saham PT Harum Energy Tbk (HRUM) setelah mengumumkan *buyback* pada tanggal 8 September 2024. Data harga saham lima hari sebelum hingga lima hari setelah pengumuman *buyback* ditampilkan dalam tabel berikut:

Pembahasan Berdasarkan Signaling Theory

Signaling Theory yang diperkenalkan oleh Spence (1973) menyatakan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan investor (asimetri informasi), sehingga diperlukan sinyal atau informasi yang dapat mengurangi ketimpangan tersebut. Dalam konteks pasar modal, sinyal ini diwujudkan melalui pengumuman dividen, *buyback* saham, ataupun laporan keuangan. Tujuan dari sinyal ini adalah untuk menunjukkan prospek dan fundamental perusahaan kepada investor, yang kemudian akan tercermin dalam perubahan harga saham.

1. Respons Pasar terhadap Dividen

Hasil observasi menunjukkan bahwa pengumuman dividen pada enam emiten LQ45 menyebabkan penurunan harga saham pada hari setelah *cum date* (H+1), dengan penurunan tertinggi terjadi pada saham ITMG (-4,13%) dan INDF (-4,03%). Meskipun dividen sering dipersepsikan sebagai sinyal positif tentang stabilitas keuangan perusahaan, respons pasar justru menunjukkan koreksi harga yang konsisten setelah tanggal *cum dividend*.

Temuan ini mendukung hasil studi Suhendi et al. (2021) yang menemukan bahwa pengumuman dividen tidak selalu menghasilkan abnormal return yang signifikan pada periode *ex-dividend*, baik untuk perusahaan yang menaikkan maupun menurunkan dividen (Suhendi et al., 2021). Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak semata-mata memandang dividen sebagai sinyal dominan, melainkan juga mempertimbangkan faktor-faktor fundamental lain seperti laba ditahan, kebutuhan reinvestasi, dan proyeksi pertumbuhan perusahaan.

2. Respons Pasar terhadap Buyback

Sebaliknya, pengumuman *buyback* oleh PT Harum Energy Tbk (HRUM) disambut sangat positif oleh pasar. Harga saham naik sebesar 13,79% pada hari pertama setelah pengumuman (H+1), dan terus menunjukkan tren kenaikan dalam beberapa hari berikutnya. Hal ini menegaskan bahwa pasar menanggapi sinyal *buyback* sebagai indikator kuat atas undervaluation saham dan kepercayaan manajemen terhadap prospek perusahaan.

Penelitian oleh Rahmawati dan Indarto (2022) memperkuat pandangan ini dengan menunjukkan bahwa pengumuman *buyback* saham dapat meningkatkan aktivitas *volume* perdagangan dan memunculkan *abnormal return* positif dalam beberapa kasus (Rahmawati & Indarto, 2022). Aksi

buyback dianggap sebagai bentuk komitmen perusahaan untuk menjaga nilai saham serta sebagai cara untuk meningkatkan EPS dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

3. Perbandingan Kedua Sinyal

Perbedaan respons pasar antara pengumuman dividen dan *buyback* saham mencerminkan bahwa tidak semua sinyal memiliki bobot yang sama di mata investor. Dividen yang bersifat reguler cenderung dianggap sebagai bagian dari kebijakan perusahaan yang tidak terlalu mengindikasikan perubahan strategis. Sebaliknya, *buyback* yang bersifat opsional dan jarang dilakukan menjadi sinyal yang lebih kuat, karena menunjukkan adanya inisiatif manajemen untuk mengambil tindakan aktif terhadap valuasi pasar.

Dari perspektif Signaling Theory, aksi *buyback* menunjukkan intensi manajemen untuk mengoreksi persepsi *undervaluation*, sedangkan dividen lebih mencerminkan kesinambungan keuangan jangka pendek. Investor cenderung lebih responsif terhadap sinyal yang mengandung unsur kejutan dan bersifat strategis, seperti *buyback*, dibanding sinyal rutin seperti pembagian dividen.

Hasil regresi linear berganda

Dari pengolahan regresi, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 3,217 + 2,104X_1 + 5,891X_2 - 0,785X_3$$

Interpretasi:

- X_1 (Dividen) berpengaruh positif $\rightarrow$ perusahaan yang umumkan dividen cenderung memiliki harga saham lebih tinggi.
- X_2 (*Buyback*) berpengaruh sangat kuat positif $\rightarrow$ *buyback* diasosiasikan dengan peningkatan nilai saham.
- X_3 (Laporan Keuangan) berpengaruh negatif, kemungkinan karena laporan sudah diantisipasi sebelumnya.

Hasil Uji F (ANOVA)

Tabel 6. Tabel Uji F (Anova)
Sumber: Data diolah, 2024

Sumber Variasi	df	SS	MS	F hitung	F tabel ($\alpha = 0.05$)
Regresi	3	167.51	55.84	7.56	4.76
Residual	3	29.53	9.84		
Total	6	197.04			

Karena F hitung (7,56) > F tabel (4,76), maka model regresi signifikan secara simultan. Artinya, ketiga variabel bebas bersama-sama memengaruhi harga saham.

Tabel 7. Hasil Uji t (Parsial)
Sumber: Data diolah, 2024

Variable	Koefisien	t hitung	t tabel (df = 3, $\alpha = 0.05$)	Keterangan
X_1	2.104	2.46	2.353	Signifikan
X_2	5.891	3.17	2.353	Signifikan
X_3	-0.785	-0.64	2.353	Tidak signifikan

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai $R^2 = 0.85$. Artinya, 85% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh model, sisanya 15% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal korporat memiliki dampak bervariasi terhadap pergerakan harga saham perusahaan LQ45. Pengumuman dividen, meskipun sering dianggap positif, dalam studi ini justru cenderung diikuti oleh koreksi harga saham pasca *cum date*, menyiratkan bahwa investor mempertimbangkan lebih dari sekadar dividen, sejalan dengan teori *dividend irrelevance*. Sebaliknya, aksi *buyback* saham terbukti menjadi sinyal yang sangat efektif, memicu kenaikan harga saham yang signifikan karena diinterpretasikan sebagai indikator *undervaluation* dan kepercayaan manajemen yang kuat. Keterbatasan sampel pada variabel penerbitan laporan keuangan membatasi analisis pengaruh spesifiknya. Secara simultan, terlihat bahwa tidak semua sinyal memiliki bobot yang sama di mata investor, dengan *buyback* yang bersifat strategis cenderung direspons lebih kuat daripada sinyal rutin seperti dividen. Berdasarkan temuan ini, perusahaan disarankan untuk mempertimbangkan *buyback* sebagai alat komunikasi nilai yang lebih efektif, sementara investor didorong untuk melakukan analisis komprehensif atas berbagai sinyal. Untuk penelitian mendatang, disarankan untuk memperluas sampel, menggunakan metodologi *event study* yang lebih rinci, dan mempertimbangkan variabel moderasi untuk pemahaman yang lebih kaya.

Ucapan Terima Kasih (*Acknowledgement*)

Penelitian ini tidak akan terlaksana tanpa dukungan yang berharga dari berbagai pihak. Kami mengucapkan terima kasih yang tulus kepada Universitas Tarumanagara (Untar) atas dukungan finansial yang telah memungkinkan pelaksanaan penelitian ini.

Kami juga menyampaikan apresiasi yang mendalam kepada pihak-pihak yang telah memberikan akses data yang krusial untuk analisis ini. Kerahasiaan identitas dan data telah senantiasa kami jaga.

REFERENSI

- Ainun, M. (2020). "Pengaruh sinyal keuangan terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 12(2), 123–135.
- Bhattacharya, S. (1979). "Imperfect information, dividend policy, and "the bird in the hand" fallacy". *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259–270.
- Cahyaningrum, D., Setyawan, R., & Nugroho, R. (2018). "Transparansi laporan keuangan dan pengaruhnya terhadap volatilitas harga saham". *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 9(1), 1–14.
- Hasibuan, R., & Chalil, A. (2019). "Efek sinyal korporat terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 10(3), 45–59.
- Husnaini, D., Rahmawati, T., & Lestari, A. (2023). "Pengaruh pengumuman dividen dan aksi korporasi terhadap harga saham". *Jurnal Ilmu Manajemen*, 15(1), 78–90.
- Ikenberry, D., Lakonishok, J., & Vermaelen, T. (1995). "Market underreaction to open market share repurchases". *Journal of Financial Economics*, 39(2–3), 181–208.
- Khairunisa, N., & Nazir, M. (2022). "Kebijakan pasar modal dan efisiensi informasi di BEI". *Jurnal Keuangan Publik*, 5(2), 45–59.

- Opu, S. (2015). “Transparansi dan efisiensi informasi di pasar saham Indonesia”. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 6(1), 23–33.
- Pastika, N. W., & Widanaputra, A. A. G. P. (2019). “Pengaruh pengumuman laba dan laporan keuangan terhadap return saham”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 16(2), 113–124.
- Primarini, D., & Yudanto, B. (2021). “Buyback saham sebagai sinyal undervaluation: Studi pada perusahaan publik di Indonesia”. *Jurnal Pasar Modal Indonesia*, 8(3), 34–47.
- Puspitaningtyas, Z. (2019). “Kualitas informasi dan pengambilan keputusan investasi”. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 67–79.
- Rahmawati, N., Narry, & Indarto, M. R. (2022). “REAKSI PASAR PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TERHADAP PENGUMUMAN STOCK BUYBACK DI TAHUN 2020 - 2021”. *CAKRAWANGSA BISNIS*, 3(1), 123–136.
- Rianti, H. P., & Wijayanti, A. (2021). “PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP HARGA SAHAM YANG DIMODERASI OLEH INTERNET FINANCIAL REPORTING”. *International Journal of Digital Entrepreneurship and Business (IDEB)*, 2(1), 12–28.
- Spence, M. (1973). “Job market signaling”. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suhendi, K. S. P., Desmintari, & Yetti, F. (2021). “ANALISIS ABNORMAL RETURN SEBELUM DAN SESUDAH EX- DATE DIVIDEN PADA PERUSAHAAN IDX30 DI BEI”. *KORELASI Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2, 564–580.