

## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Di awal tahun 2020, terjadi pandemi global COVID-19. Awalnya, hal ini tidak mempengaruhi pasar saham, namun ketika para korban diidentifikasi satu demi satu, pasar saham bereaksi negatif. Pandemi Covid-19 menyebabkan saham banyak emiten di Bursa Efek Indonesia anjlok. Sejak awal tahun 2020 hingga Juni 2021, indeks saham di bursa efek Indonesia mengalami pelemahan yang signifikan. Sahamnya undervalued. Penurunan harga saham merupakan peluang untuk membeli kembali sahamnya sendiri di pasar modal. Tentu saja, ada juga dukungan dari regulator yang melonggarkan aturan buyback sahamnya.<sup>1</sup>

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mempertahankan harga sahamnya seringkali melakukan aksi korporasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan di masa mendatang. Corporate action adalah tindakan strategis yang diambil oleh perusahaan, dan hasil akhirnya berdampak langsung pada kepemilikan saham dan harga saham itu sendiri. Ada berbagai jenis kegiatan kewirausahaan yang dilakukan oleh perusahaan tergantung pada tujuan dan sasaran mereka sendiri. Salah satu bentuk aksi korporasi adalah pembelian kembali saham.<sup>2</sup>

Akibat buruknya kondisi pasar modal Indonesia saat ini, IHSG terus mengalami penurunan yang signifikan. Tekanan terhadap IHSG saat ini melambat, dengan tekanan ekonomi yang semakin meningkat akibat pandemi global COVID-19 dan melemahnya harga minyak dunia di penghujung tahun ajaran 2019. Penurunan IHSG membuat banyak perusahaan melakukan buyback sahamnya. Alasan lain perusahaan mungkin ingin membeli kembali saham mereka sendiri adalah untuk meningkatkan profitabilitas saham mereka sendiri saat harga

---

<sup>1</sup> Susi Yuliana dan Usep Syaipudin, “Faktor Determinan Stock Buyback (Studi Perusahaan di Pasar Modal Indonesia Periode 2012-2020)”, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 32 No. 4. (2022): 1057.

<sup>2</sup> Asri, D. G. F. P., dan Hermanto, S. B., “Pengaruh Struktur Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Pembelian Kembali Saham” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(6), (2021):1

saham naik dengan menjual kembali ke pasar ketika pasokan mulai berkurang dan permintaan tetap ada.<sup>3</sup>

Hingga September 2022, menurut data Bursa Efek Indonesia, terdapat 12 emiten yang masih dalam proses pembelian kembali atau pembelian kembali saham. Sembilan perusahaan tersebut melakukan pembelian kembali saham dengan total Rp1,7 triliun. Angka ini mewakili 22,4% dari nilai rencana pembelian kembali saham. Salah satunya adalah PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) yang telah memperpanjang periode pembelian kembali sahamnya. Pembelian kembali saham akan dilakukan dengan harga yang dianggap baik dan wajar, dengan memperhatikan ketentuan yang berlaku. PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) berkeyakinan bahwa pembelian kembali saham tidak akan mengakibatkan penurunan pendapatan dan tidak akan mempengaruhi biaya pendanaan secara negatif, mengingat dana yang digunakan adalah dana kas internal perseroan. Pembelian kembali saham ini sebagai respons terhadap kondisi pasar yang sangat fluktuatif.<sup>4</sup>

Pembelian kembali saham juga menjadi alternatif bagi perusahaan untuk mendistribusikan kelebihan dana kepada pemegang saham dan menyediakan saham untuk opsi rencana manajemen. Oleh karena itu, tidak akan ada penambahan jumlah saham yang diterbitkan karena opsi. Alasan lain perusahaan membeli kembali saham adalah agar perusahaan dapat menggunakan saham tersebut untuk akuisisi apa pun yang diinginkannya. Juga, untuk perusahaan publik yang mencari privatisasi, saham yang dimiliki oleh pemegang saham dibeli kembali. Perseroan juga dapat melakukan pembelian kembali saham apabila perseroan ingin menarik dan menutup sahamnya. Sehubungan dengan akuisisi, pembelian kembali saham emiten, penawaran tender tunai dan dividen tunai hanyalah salah satu mekanisme distribusi kas dalam hal total kas yang dibagikan kepada pemegang saham melalui dividen tunai.<sup>5</sup>

---

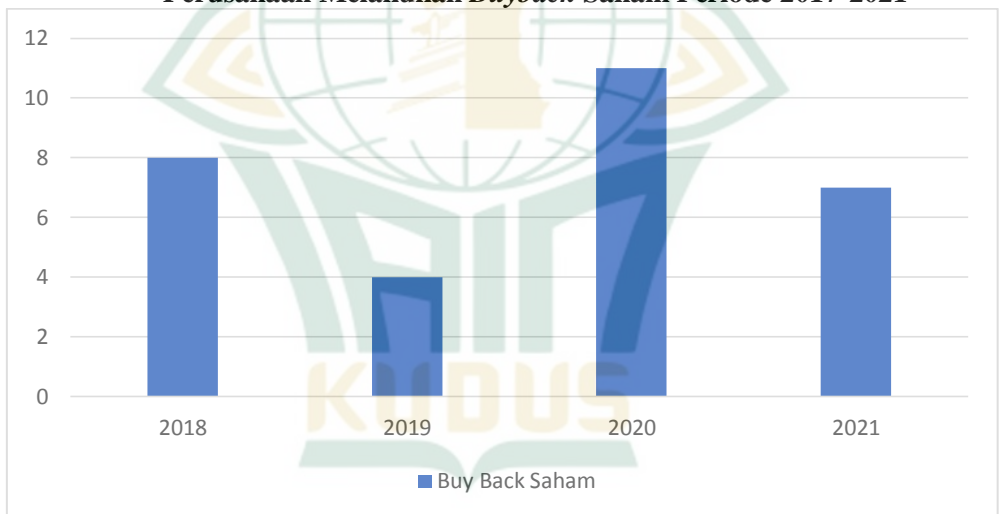
<sup>3</sup> Nurfauziah, F. L., dan Mestika, S. A. T., “Undervaluation, Free Cash Flow, Leverage Dan Keputusan Pembelian Kembali Saham (Buyback)”, *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 24(2), (2022): 324.

<sup>4</sup> [www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id), diakses Desember 2022.

<sup>5</sup> Susi Yuliana dan Usep Syaipudin, “Faktor Determinan Stock Buyback (Studi Perusahaan di Pasar Modal Indonesia Periode 2012-2020)”, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 32 No. 4. (2022): 1057.

*Buyback* saham perusahaan sendiri dapat menjadi salah satu alternatif untuk menaikkan harga saham. Pembelian kembali saham akan memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan, karena pembelian kembali saham dipandang sebagai sinyal untuk mendorong harga saham perusahaan kembali naik. Selain memberi sinyal kepada investor akan harapan harga saham suatu perusahaan akan kembali, *buyback* juga dapat digunakan oleh manajer sebagai salah satu cara untuk meningkatkan arus kas perusahaan dalam jangka panjang. Tujuan ini bertentangan dengan tujuan investor untuk memaksimalkan kekayaan mereka. Di sini konflik kepentingan muncul karena manajemen memanfaatkan momen penurunan harga saham untuk membeli dan menjualnya kembali ketika kembali ke harga yang menarik minat dan kepercayaan investor.<sup>6</sup> Berikut adalah bagan perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham selama periode 2017-2021.

**Gambar 1.1**  
**Perusahaan Melakukan *Buyback* Saham Periode 2017-2021**



Sumber: Data diolah, 2022.

<sup>6</sup> Muhammad Luky Junizar dan Aditya Septiani, “Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*Buy Back*) Terhadap Respon Pasar: Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, Vol. 2, No. 3, 2.

Melihat grafik di atas, terlihat bahwa jumlah perusahaan yang membeli kembali sahamnya sendiri berfluktuasi antara tahun 2018 dan 2021, kemudian meningkat pada tahun 2021. Pada tahun 2018, jumlah perusahaan yang membeli kembali sahamnya sendiri meningkat menjadi 8 dan pada tahun 2019 menjadi 4. Itu memiliki bagian pembelian kembali. Pada tahun 2020, 11 perusahaan akan membeli kembali sahamnya sendiri, dan pada tahun 2021, 7 perusahaan akan membeli kembali sahamnya sendiri. Pembelian kembali saham ini sebagai respons terhadap kondisi pasar yang sangat fluktuatif.

Asri dan Hermanto melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Pembelian Kembali Saham. Dengan menggunakan metode intentional sampling pada penelitian ini, dari 3862 laporan keuangan, hanya 83 laporan keuangan periode 2010-2018 yang memenuhi kriteria penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel return on equity berpengaruh positif signifikan terhadap pembelian kembali saham, sedangkan kepemilikan institusional dan leverage tidak berpengaruh terhadap pembelian kembali saham.<sup>7</sup>

Demikian pula dengan penelitian Nurfauziah dan Mestika yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *undervaluation*, *free cash flow* dan *leverage* terhadap keputusan pembelian kembali saham perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan dari 20 perusahaan publik yang melakukan pembelian kembali saham antara tahun 2015 dan 2019. Penelitian ini menggunakan metode regresi logistik. Dari hasil analisis diketahui bahwa *partial undervaluation* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pembelian kembali saham, dengan tingkat signifikansi  $0,839 > 0,05$ . *Free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pembelian kembali saham pada tingkat signifikansi  $0,742 > 0,05$ . *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan pembelian kembali saham, dengan tingkat signifikansi  $0,049 < 0,05$ .<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> Asri, dan Hermanto, "Pengaruh Struktur Perusahaan, I.

<sup>8</sup> Nurfauziah dan Mestika, "Undervaluation, Free Cash Flow, 324.

Faktor yang mempengaruhi *stock buyback* adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode waktu selama menjalankan operasi atau kegiatan bisnisnya. Dalam penelitian ini tingkat profitabilitas perusahaan diukur sebagai rasio melalui laporan dana penelitian. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini juga mengukur efektivitas pengelolaan perusahaan.<sup>9</sup> Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *return on assets*, yaitu rasio laba bersih terhadap total aset. *Return on assets/return on assets (ROA)* adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi suatu aset dalam menghasilkan laba bersih.<sup>10</sup> Penelitian sebelumnya yaitu Mewengkang dan Tulung<sup>11</sup> menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *stock buyback*, sedangkan Ding et al<sup>12</sup> menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *stock buyback*.

*Stock buyback* juga dipengaruhi oleh faktor *free cash flow*. Perusahaan yang kelebihan kas dapat menimbulkan perselisihan keagenan dimana timbul konflik antara manajemen dan pemegang saham yang memiliki kepentingan berbeda. Kelebihan kas manajer disimpan untuk investasi. Kelebihan kas lebih baik didistribusikan kepada pemegang saham. Ketika sebuah perusahaan memiliki kelebihan uang tunai tetapi tidak ada kesempatan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan, perusahaan dapat membeli kembali saham dan mendistribusikan kelebihan uang tunai tersebut. Efek ini didukung oleh temuan Xu & Taylor<sup>13</sup> hal ini menunjukkan bahwa *free cash*

---

<sup>9</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Grafindo Persada, 2012), 19.

<sup>10</sup> Hery, *Pengendalian Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama (Jakarta: Kencana, 2014), 228.

<sup>11</sup> Mawengkang, Juwita B dan Joy Elly Tulung, Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Size terhadap Kebijakan Pembelian Kembali Saham (Studi Pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di BEI 2014-2016), *Jurnal EMBA*, Vol. 6 No. 4. (2018): 2868.

<sup>12</sup> Ding, D. K., Koerniadi, H., dan Krishnamurti, C. What Drives the Declining Wealth Effect of Subsequent Share Repurchase Announcements? *Journal of Risk and Financial Management*, 13(8), (2020), 176.

<sup>13</sup> Xu, R. Z., & Taylor, G. K. Effect Of Earnings Management On Firms' Stock Repurchases Behavior. *Journal of Finance and Accountancy*, 22, (2017). 1

*flow* berpengaruh signifikan terhadap *stock buyback*, namun penelitian Yuliana dkk menemukan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *stock buyback*.<sup>14</sup>

Faktor lain yang dapat menyebabkan perusahaan membeli kembali saham adalah meningkatkan leverage perusahaan. Leverage adalah tingkat kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva dan sumber dananya dengan beban tetap untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran para pemegang sahamnya. Leverage adalah penggunaan aset dan sumber pendanaan oleh perusahaan dengan biaya tetap (*fixed cost*) dengan maksud meningkatkan potensi keuntungan pemegang saham. Rasio leverage digunakan untuk menentukan berapa banyak uang perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Hasil penelitian Nurfauziah & Mestika<sup>15</sup> menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap *stock buyback*, sedangkan temuan Mewengkang & Tulung<sup>16</sup> menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap *stock buyback*.

Karena penelitian-penelitian tersebut di atas menunjukkan ketidakkonsistenan untuk setiap variabel yang dinilai mempengaruhi *stock buyback*, diperlukan penelitian lebih lanjut tentang *stock buyback*. Berdasarkan uraian di atas, dipilih judul penelitian sebagai berikut.” **Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Stock Buyback Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) Periode 2018-2022**”.

---

<sup>14</sup> Susi Yuliana dan Usep Syaipudin, “Faktor Determinan Stock Buyback (Studi Perusahaan di Pasar Modal Indonesia Periode 2012-2020)”, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 32 No. 4. (2022): 1057.

<sup>15</sup> Nurfauziah, F. L., & Mestika, S. A. T. Undervaluation, Free Cash Flow, Leverage Dan Keputusan Pembelian Kembali Saham (Buyback). *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 24(2), (2022). 324.

<sup>16</sup> Mewengkang, J. B., & Tulung, J. E. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Size Terhadap Kebijakan Pembelian Kembali Saham (Studi Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di BEI 2014-2016). *Jurnal EMBA*, 6(4) (2018), 2868.

## B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, penulis merumuskan masalah yang perlu untuk dikaji sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI Periode 2018-2022?
2. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI Periode 2018-2022?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI Periode 2018-2022?
4. Apakah profitabilitas, *free cash flow* dan *leverage* berpengaruh terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI Periode 2018-2022?

## C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI Periode 2018-2022.
2. Untuk menguji pengaruh *free cash flow* terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI Periode 2018-2022.
3. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI Periode 2018-2022.
4. Untuk menguji pengaruh profitabilitas, *free cash flow* dan *leverage* berpengaruh terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI Periode 2018-2022.

## D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang bisa diambil dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan untuk penelitian selanjutnya tentang profitabilitas, *free cash flow*, dan *leverage* terkait *stock buyback*. Kami juga berharap dapat memberikan pengetahuan kepada pihak-pihak yang berkepentingan, khususnya yang akan melakukan penelitian pada masalah yang sama.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan kepada investor tentang reaksi sampingan dalam hal profitabilitas, *free cash flow* dan

leverage setelah pengumuman *stock buyback* perusahaan. Oleh karena itu, hal tersebut dapat menjadi pertimbangan investor ketika memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal.

b. Bagi Manajemen Perusahaan

Studi ini diharapkan dapat menginformasikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan manajer terkait aksi korporasi di masa mendatang (dalam hal ini adalah buyback).

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memperkuat bukti penelitian sebelumnya dan memberikan bukti perkembangan terkini fenomena buyback di Bursa Efek Indonesia.

## E. Sistematika Penulisan

Dalam menyunting karya tulis ilmiah ini, agar pembahasan tetap terfokus pada topik dan tidak merambah ke persoalan lain, maka penulis menyusun karya tulis ilmiah secara sistematis sebagai berikut.

### BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini penulis membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penulisan, serta sistem penulisan. Latar belakang masalah berisi penjelasan tentang hal-hal yang melatarbelakangi munculnya suatu masalah penelitian.

### BAB II LANDASAN TEORI

Landasan teori penelitian kuantitatif berfungsi sebagai landasan teori untuk membentuk dan merumuskan hipotesis. Bab ini berisi tentang penjelasan teori/teori yang berkaitan dengan masalah penelitian. Juga termasuk studi sebelumnya yang relevan. Ini juga mencakup kerangka berpikir dan pembentukan hipotesis.

### BAB III METODE PENELITIAN

Bab Metode Penelitian memuat uraian tentang metode/cara/langkah operasional pelaksanaan penelitian, baik teknis maupun aplikatif. Paling tidak, bab ini harus menjelaskan jenis dan pendekatan, set-up penelitian, populasi dan sampel, desain dan definisi



operasional variabel, uji validitas dan reliabilitas alat, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

#### BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini, penulis membahas temuan penelitian, deskripsi subjek penelitian, analisis data (pengujian prasyarat, pengujian hipotesis), dan pembahasan (perbandingan A2 dengan teori/penelitian lain).

#### BAB V PENUTUP

Dalam bab ini berisi tentang Kesimpulan dan Saran.

