

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Obyek Penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang memberikan informasi pengumuman *stock buyback* tahun 2018 dan 2022 yang berjumlah 2.105 perusahaan, dan teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Sampel penelitian ini adalah beberapa perusahaan yang terdaftar dalam Indonesia Sharia Stock Index periode 2018-2022 yang berjumlah 42 perusahaan. Data perusahaan sebagai sampel penelitian disajikan pada Tabel 4.1 berikut ini.

Tabel 4.1 Perusahaan Sampel Penelitian

Tahun	No	Kode	Nama Perusahaan
2018	1	ARNA	PT. Arwana Citramulia, Tbk
	2	BRPT	PT. Barito Pasific Tbk
	3	KKGI	PT. Resource Alam Indonesia Tbk
	4	LINK	PT. Link Net Tbk
	5	MIKA	PT. Mitra Keluarga Karyasehat
	6	POWR	PT. Cikarang Listrindo Tbk
	7	SRTG	PT. Saratoga Investama Sedaya Tbk
	8	SSIA	PT. Surya Semesta Internusa Tbk
2019	1	ARNA	PT. Arwana Citramulia, Tbk
	2	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk
	3	LINK	PT. Link Net Tbk
	4	PALM	PT. Provident Agro Tbk
2020	1	ALDO	PT. Alkindo Naratama Tbk
	2	ARNA	PT. Arwana Citramulia, Tbk
	3	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk
	4	FILM	PT. MD Pictures Tbk
	5	INDY	PT. Indika Energy Tbk
	6	ISSP	PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
	7	POWR	PT. Cikarang Listrindo Tbk
	8	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
	9	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk
	10	SSIA	PT. Surya Semesta Internusa Tbk
	11	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk
2021	1	BULL	PT. Buana Lintas Lautan Tbk
	2	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk

Tahun	No	Kode	Nama Perusahaan
	3	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
	4	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
	5	MIKA	PT. Mitra Keluarga Karyasehat
	6	MLPL	PT. Multipolar Tbk
	7	RALS	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk
2022	1	UNTR	PT United Tractors Tbk.
	2	ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk.
	3	INTP	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
	4	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk.
	5	LPPF	PT Matahari Departement Store Tbk.
	6	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk.
	7	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk.
	8	SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk.
	9	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk.
	10	PALM	PT Provident Agro Tbk.
	11	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk.
	12	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk.

Sumber : www.idx.co.id (2024).

2. Teknik Analisis Data

a. Statistik Deskriptif

Bagian ini menjelaskan distribusi statistik deskriptif atau data penelitian, termasuk variabel profitabilitas, *free cash flow*, *leverage* dan *stock buyback*, untuk masing-masing sampel penelitian yaitu perusahaan yang terdaftar dalam Indonesia Sharia Stock Index periode 2018-2022.

1) Profitabilitas (X1)

Return on Assets (ROA) atau profitabilitas ekuitas, adalah rasio laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas.¹ Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel profitabilitas disajikan pada Tabel 4.2 sebagai berikut.

¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: PT. Grafindo Persada, 2016), 19.

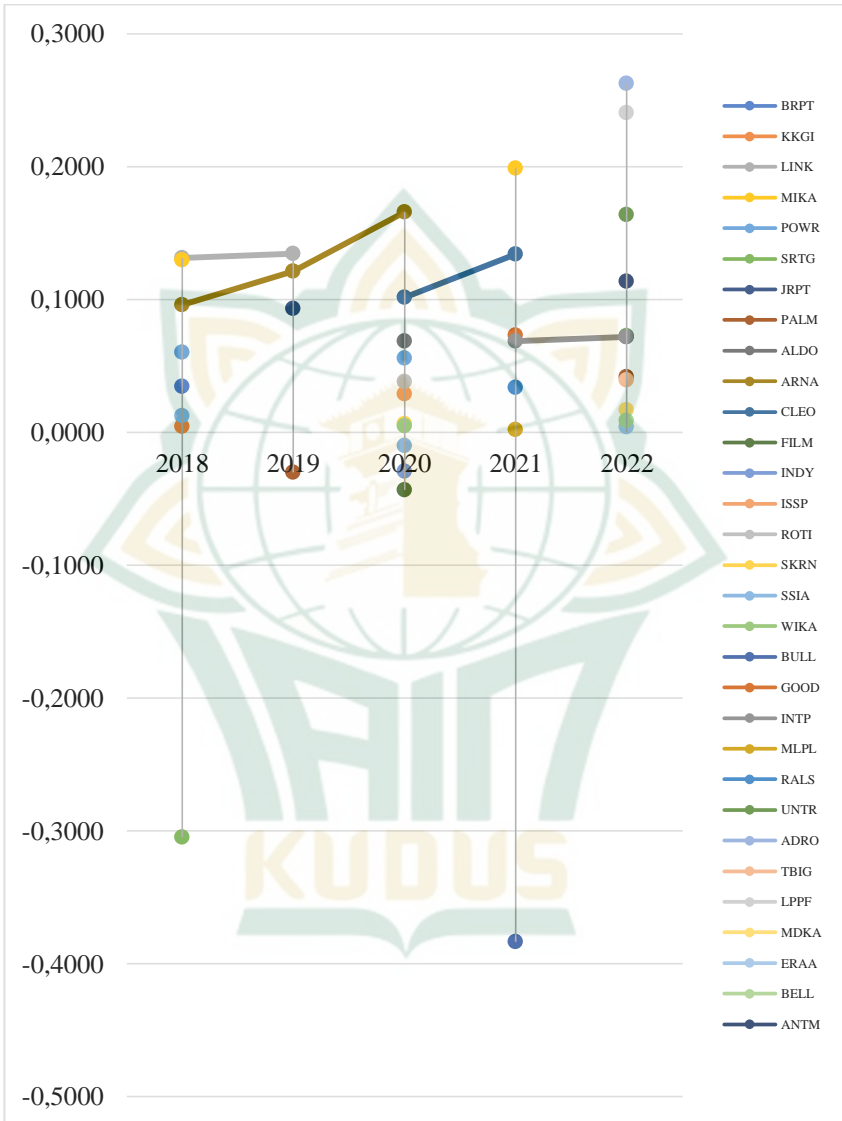
**Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Profitabilitas (X1)**

N	42
Mean	0,049938
Std. Deviation	0,1137623
Minimum	-0,3836
Maximum	0,2626

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.



Gambar 4.1 Variabel Profitabilitas (X1) Perusahaan yang Terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) Periode 2018-2022



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

Berdasarkan Tabel 4.2 diperoleh informasi bahwa N atau jumlah data yang valid (layak untuk diproses) adalah 42 sampel dan data yang hilang adalah nol. Ini berarti bahwa semua data profitabilitas diproses dan tidak ada data yang hilang. Minimum adalah nilai data terkecil yaitu -0,3836. Maksimum mewakili nilai data terbesar 0,2626. Rata-rata adalah jumlah digit dalam data dibagi dengan jumlah data awal adalah 0,049938. Standar deviasi atau standar deviasi adalah 0,1137623 yang menunjukkan bahwa setiap data penelitian tidak berbeda nyata dengan nilai rata-rata seluruh data penelitian.

2) *Free Cash Flow (X2)*

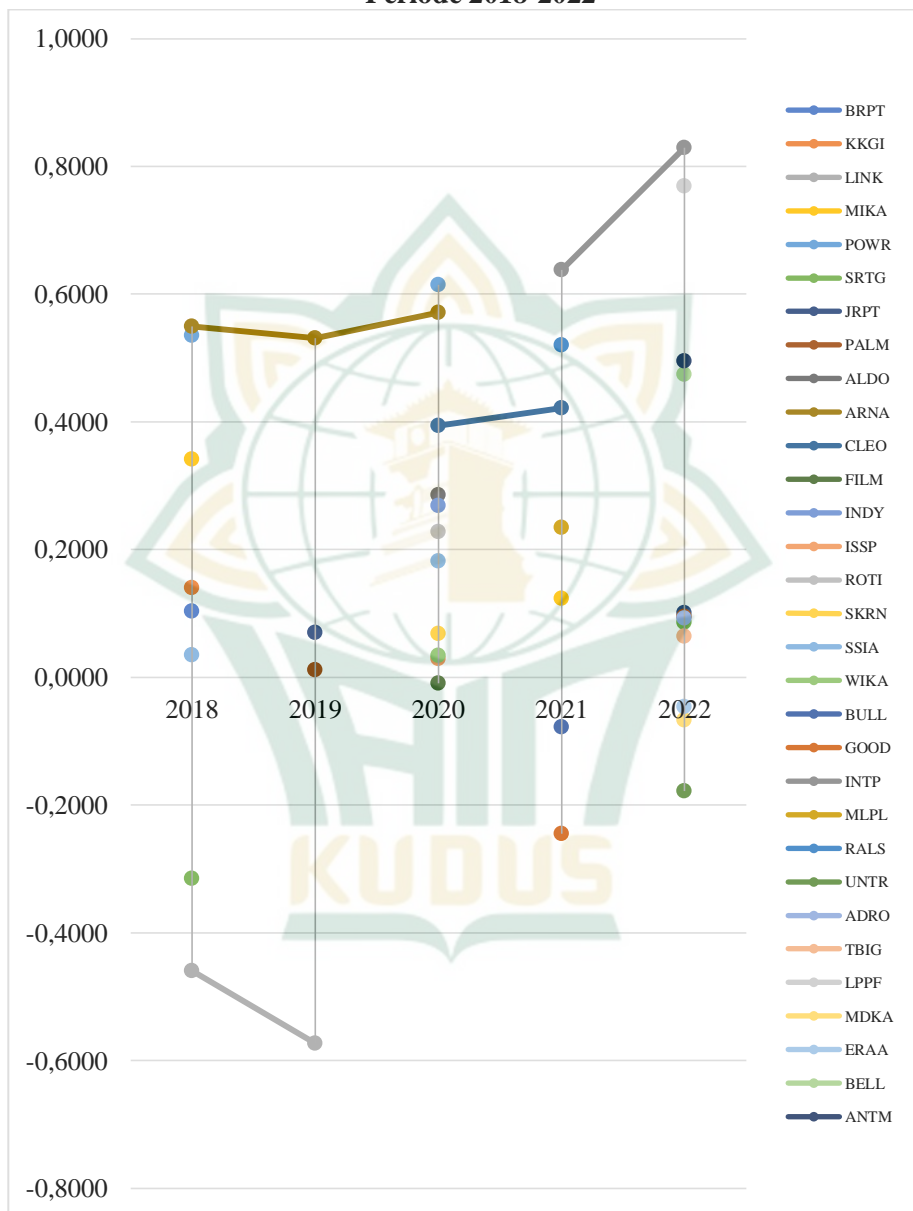
Free cash flow adalah kas yang dimiliki manajemen untuk memenuhi kebutuhan perusahaan setelah dikurangi belanja modal dan belanja pemeliharaan modal (*discretionary fund*). Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel *free cash flow* disajikan pada Tabel 4.3 sebagai berikut.

Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif *Free Cash Flow (X2)*

N	42
Mean	0,189600
Std. Deviation	0,3152404
Minimum	-0,5735
Maximum	0,8289

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

Gambar 4.2 Variabel *Free Cash Flow* (X2) Perusahaan yang Terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) Periode 2018-2022



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

Berdasarkan Tabel 4.3 diperoleh informasi bahwa N atau jumlah data yang valid (layak untuk diproses) adalah 42 sampel dan data yang hilang adalah 0. Artinya, semua data intensitas modal diproses dan tidak ada data yang hilang. Minimum adalah nilai data terkecil -0,5735. Maksimum mewakili nilai data terbesar 0,8289. Rata-rata adalah jumlah digit dalam data dibagi dengan jumlah data awal adalah 0,189600. Standar deviasi atau standar deviasi adalah 0,3152404, yang menunjukkan bahwa data dari setiap penelitian tidak berbeda secara signifikan dari nilai rata-rata data dari seluruh penelitian.

3) *Leverage* (X3)

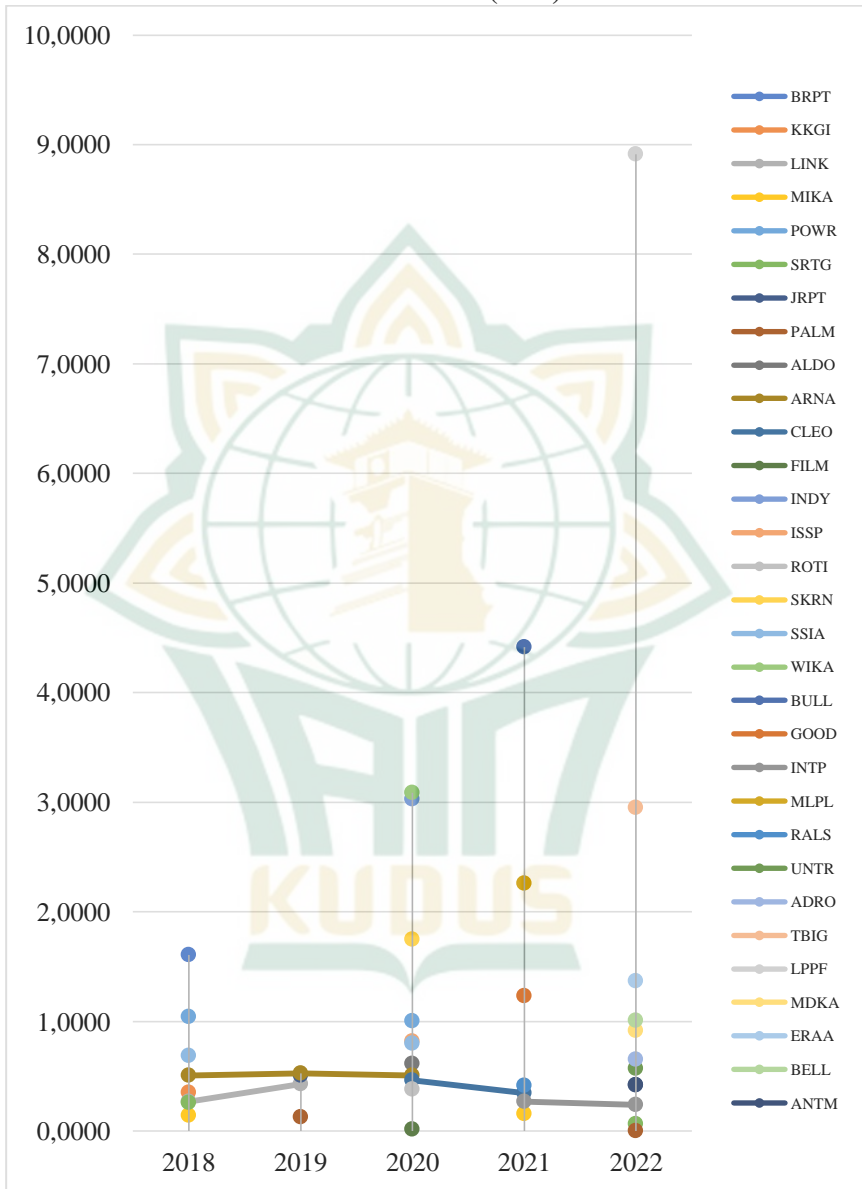
Leverage adalah penggunaan aset dan sumber pendanaan oleh perusahaan dengan biaya tetap (*fixed cost*) dengan maksud meningkatkan potensi keuntungan pemegang saham. Hasil analisis statistik deskriptif untuk variabel *leverage* disajikan pada Tabel 4.4 sebagai berikut.

Tabel 4.4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif *Leverage* (X3)

N	42
Mean	1,084679
Std. Deviation	1,5665692
Minimum	0,0004
Maximum	8,9114

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

Gambar 4.3 Variabel Leverage (X3) Perusahaan yang Terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) Periode 2018-2022



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

Berdasarkan Tabel 4.4 diperoleh informasi bahwa N atau jumlah data yang valid (layak untuk diproses) adalah 42 sampel dan data yang hilang adalah 0. Artinya semua data untuk leverage diproses dan tidak ada data yang hilang. Minimum adalah nilai data terkecil, yaitu 0,0004. Maksimum mewakili nilai data terbesar 8,9114. Rata-rata adalah jumlah digit dalam data dibagi dengan jumlah data awal, 1,084679. Standar deviasi atau standar deviasi adalah 1,5665692, yang menunjukkan bahwa setiap data penelitian tidak berbeda nyata dengan nilai rata-rata seluruh data penelitian.

4) *Stock Buyback (Y)*

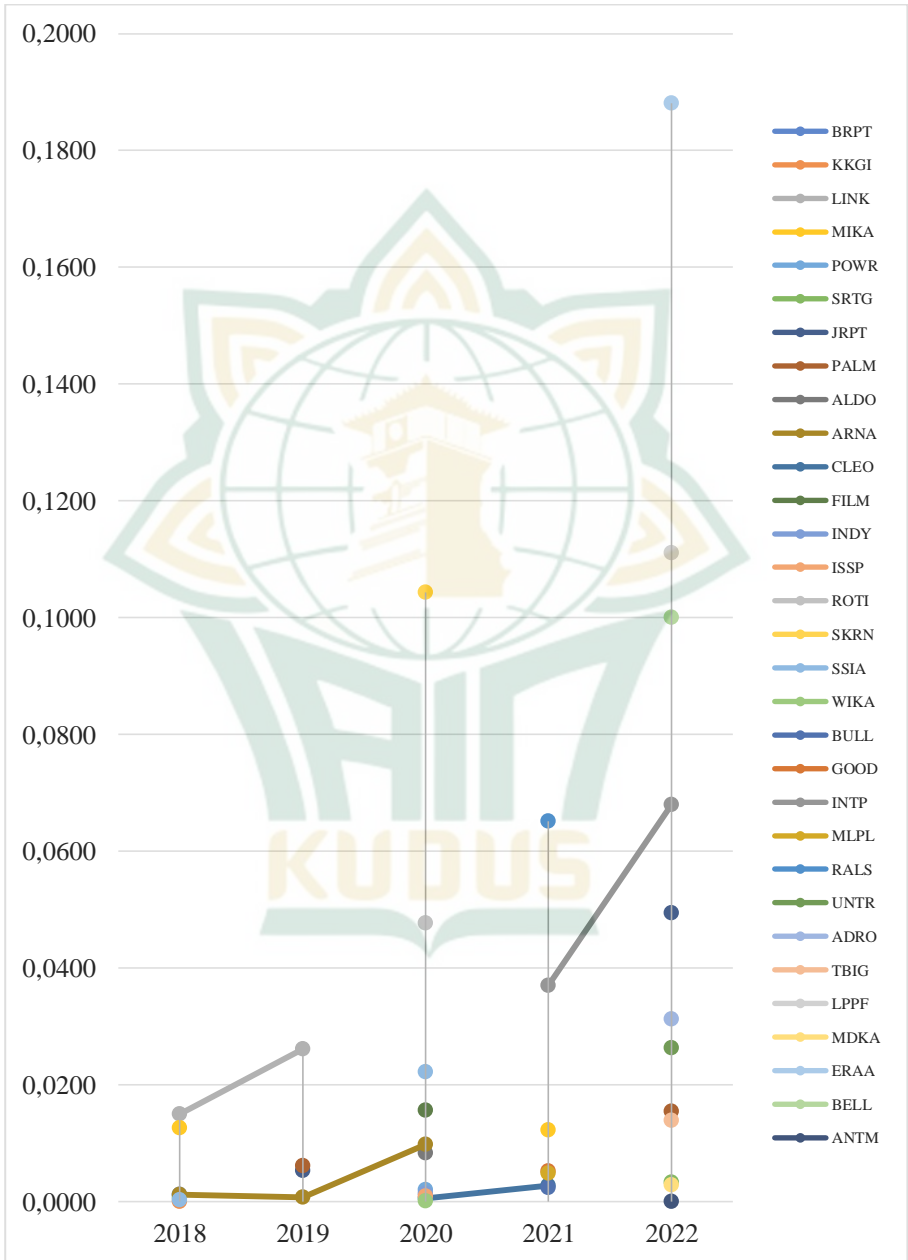
Pembelian kembali saham atau *stock buyback* adalah kegiatan korporasi yang dilakukan oleh emiten untuk membeli kembali saham emiten yang telah beredar ke publik. Tabel 4.5 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif variabel *stock buyback*.

Tabel 4.5 Hasil Analisis Statistik Deskriptif *Stock Buyback (Y)*

N	42
Mean	0,024367
Std. Deviation	0,0392081
Minimum	0,0000
Maximum	0,1881

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

Gambar 4.4 Variabel *Stock Buyback* (Y) Perusahaan yang Terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) Periode 2018-2022



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

Berdasarkan Tabel 4.5 diperoleh informasi bahwa N atau jumlah data yang valid (layak untuk diproses) adalah 42 sampel dan data yang hilang adalah 0. Artinya semua data *stock buyback* sudah diproses dan tidak ada data yang hilang. Min adalah nilai data terkecil, yaitu 0,0000. Maksimum mewakili nilai data terbesar 0,1881. Rata-rata adalah jumlah digit dalam data dibagi dengan jumlah data awal, 0,024367. Standar deviasi atau standar deviasi adalah 0,0392081 yang menunjukkan bahwa setiap data penelitian tidak berbeda secara signifikan dengan nilai rata-rata semua data penelitian.

b. Uji Asumsi Klasik

Data tersebut dapat dianalisis lebih lanjut untuk menentukan apakah pengujian asumsi klasik diperlukan agar hasil dan analisis dapat efisien. Kriteria tesnya adalah:

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah residual atau confounder dari suatu model regresi berdistribusi normal. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas pada penelitian ini, *Kolmogorov Smirnov* menggunakan kriteria uji normalitas dengan melihat nilai signifikansi (Sig) dari hasil pengujian. Jika $\text{Sig} > 0,05$ maka data berdistribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik *Kolmogorov Smirnov*, menghasilkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas

Pengujian	Nilai Signifikansi	Keterangan
<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	0,200	Data terdistribusi normal

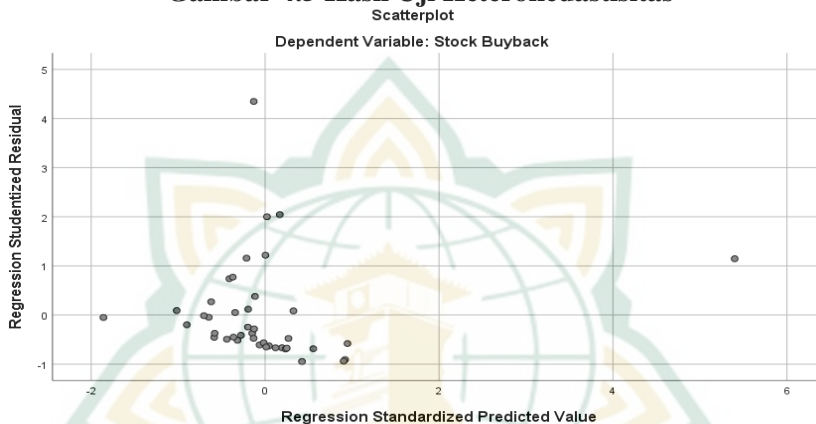
Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

Berdasarkan Tabel 4.6 diketahui nilai sig (nilai α) yang diperoleh dari *Asymp Sig*. Karena 0,200 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual dari analisis regresi adalah normal. Jadi asumsi normalitas terpenuhi.

2) Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam suatu model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada Gambar 4.5 sebagai berikut.

Gambar 4.5 Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

Berdasarkan grafik *scatterplot* dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas pada model regresi, hal ini menunjukkan tidak adanya pola yang jelas dan titik-titik tersebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Menganalisis dampak profitabilitas, *free cash flow* dan *leverage* terhadap *stock buyback* perusahaan yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2018-2022.

3) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah ada hubungan atau korelasi antar variabel independen. Metode yang digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas adalah dengan melihat *Variance Inflation Factor* (VIF), dan jika nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas ditunjukkan pada Tabel 4.7 sebagai berikut.

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas (X1)	0,899	1,113	Bebas multikolinieritas
Free Cash Flow (X2)	0,883	1,133	Bebas multikolinieritas
Leverage (X3)	0,958	1,044	Bebas multikolinieritas

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

Berdasarkan Tabel 4.7, hasil uji multikolinieritas tidak menunjukkan tanda-tanda multikolinieritas pada semua variabel penjelas yang digunakan: profitabilitas, *free cash flow*, *leverage*, dan *stock buyback*. Hal ini dikarenakan semua nilai VIF kurang dari angka 10. Dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian yang tercermin pada tabel kriteria di atas tidak menunjukkan gejala multikolinieritas.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji model apakah variabel pengganggu dari masing-masing variabel independen saling mempengaruhi, dan pendekatan Durbin Watson dapat digunakan untuk mengetahui apakah model regresi mengandung autokorelasi. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah tidak adanya autokorelasi positif atau negatif pada model regresi jika nilai Durbin Watson antara $du < DW < 4-du$. Hasil uji autokorelasi disajikan pada Tabel 4.8 sebagai berikut.

Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi

du	Durbin-Watson	4-du
1,720	2,083	2,280

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

Hasil uji autokorelasi diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 2,083, dan hasil perbandingan nilai tersebut dengan nilai tabel signifikansi 5%, jumlah responden sebanyak 42 dan jumlah variabel independen sebanyak 3. Nilai du nya adalah 1,720. Nilai du adalah 1,720. Nilai DW adalah 2,083 antara $du < DW < 4-du$, yaitu $(1,720 < 2,083 < 2,280)$, sehingga aturan keputusan menyimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif keputusan dari model regresi.

c. Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui profitabilitas, *free cash flow* dan *leverage* terhadap *stock buyback* perusahaan yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2018-2022. Hasil analisis regresi linier berganda disajikan pada Tabel 4.9 sebagai berikut.

Tabel 4.9 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B
Konstanta	0,014
Profitabilitas (X1)	0,036
<i>Free Cash Flow</i> (X2)	0,008
<i>Leverage</i> (X3)	-0,007

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

Pada Tabel 4.9, persamaan regresi pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, dan *leverage* terhadap *stock buyback* adalah sebagai berikut.

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

$$Y = 0,014 + 0,036X_1 + 0,008X_2 - 0,007X_3 + e$$

Berdasarkan nilai koefisien regresi variabel yang mempengaruhi *stock buyback* (Y) dengan menggunakan taraf signifikansi $\alpha=0,05$ dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

1) Nilai Konstanta

Berdasarkan tabel 4.9 diketahui nilai sebesar 0,014 merupakan nilai konstanta, artinya tanpa ada pengaruh dari variabel profitabilitas, *free cash flow* dan *leverage* sebagai variabel independen dan faktor lain, maka variabel *stock buyback* (Y) mempunyai nilai sebesar konstanta tersebut yaitu sebesar 0,014.

2) Koefisien Regresi Profitabilitas

Berdasarkan tabel 4.9 diketahui koefisien regresi 0,036 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan profitabilitas, maka *stock buyback* akan meningkatkan sebesar 0,036, demikian halnya jika profitabilitas turun 1 satuan, maka *stock buyback* akan turun sebesar 0,036.

3) Koefisien Regresi *Free Cash Flow*

Berdasarkan tabel 4.9 diketahui koefisien regresi 0,008 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *free cash flow*, maka *stock buyback* akan meningkatkan sebesar 0,008, demikian halnya jika *free cash flow* turun 1 satuan, maka *stock buyback* akan turun sebesar 0,008.

4) Koefisien Regresi *Leverage*

Berdasarkan tabel 4.9 diketahui koefisien regresi -0,007 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *leverage*, maka *stock buyback* akan turun sebesar 0,007, demikian halnya jika *leverage* turun 1 satuan, maka *stock buyback* juga akan naik sebesar 0,007.

d. *Goodness of Fit Model*1) Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu, nilai *Adjusted R² Square* yang kecil berarti kemampuan variabel profitabilitas, *free cash flow* dan *leverage* menjelaskan variasi *stock buyback*. Dari uji determinasi dihasilkan nilai *Adjusted R² Square* dapat dilihat pada tabel 4.10.

Tabel 4.10 Hasil Koefisien Determinasi

R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
0,704 ^a	0,496	0,458

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel tersebut dapat diketahui bahwa korelasi yang terjadi antara variabel bebas terhadap variabel terikat diketahui nilai $r = 0,704$, hal ini mengindikasikan bahwa variabel bebas profitabilitas, *free cash flow* dan *leverage* memiliki hubungan terhadap variabel terikat *stock buyback* (Y). Adapun hubungan yang terjadi adalah positif dan searah dengan tingkat hubungan yang kuat.

Dari hasil analisis regresi berganda tersebut, diketahui bahwa koefisien determinasi yang dinotasikan dengan *Adjusted R²* besarnya 0,458. Ini berarti variabel

stock buyback dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, *free cash flow* dan *leverage* yang diturunkan dalam model sebesar 45,8%, atau dengan kata lain sumbangan efektif (kontribusi) variabel independen terhadap variasi (perubahan) *stock buyback* sebesar 45,8%. Variasi *stock buyback* bisa dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen, jadi sisanya sebesar $(100\% - 45,8\% = 54,2\%)$ *stock buyback* dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini misalnya struktur perusahaan, kinerja keuangan dan lain-lain.

2) Pengujian Secara Berganda (Uji F)

Uji F ini digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen berpengaruh serentak terhadap variabel dependen. Cara untuk melakukan uji F yaitu bila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka variabel independen secara serentak tidak berpengaruh. Tetapi jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka variabel independen secara serentak berpengaruh terhadap variabel independen. Penentuan besarnya F_{tabel} dengan ukuran sampel, dimana $dk_{pembilang} = 3$ dan $dk_{penyebut} = 42$ dan nilai $\alpha = 0,05$, sehingga di dapat $F_{tabel} = 2,83$. Adapun lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.11 Hasil Uji Statistik F

Variabel	F hitung	F tabel	Sig.	Interpretasi
profitabilitas, <i>free cash flow</i> dan <i>leverage</i>	3,806	2,83	0,023	Berpengaruh secara simultan

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

Langkah selanjutnya menentukan besarnya F_{tabel} dengan ukuran sampel. Dimana $dk_{pembilang} = 3$ dan $dk_{penyebut} = 42$ dan nilai $\alpha = 0,05$, sehingga di dapat $F_{tabel} = 2,83$. Hasil perhitungan pada uji signifikansi simultan diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 3,806 yang lebih besar dari F_{tabel} ($3,806 > 2,83$), serta nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,023 ($0,023 < 0,05$), seperti terlihat pada tabel 4.12 artinya secara bersama-sama terdapat pengaruh profitabilitas, *free cash flow* dan *leverage* terhadap

stock buyback pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2018-2021.

3) Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Dalam rangka pengujian hipotesis bahwa variabel profitabilitas, *free cash flow* dan *leverage* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *stock buyback* digunakan uji t.² Dari tabel berikut hasil persamaan regresi pada variabel-variabel penelitian akan diperlihatkan satu persatu dengan memperlihatkan t_{hitung} dari olah data SPSS.

Tabel 4.12 Hasil Uji t

Variabel	Stock Buyback				Keterangan
	Koefisien t		Probabilitas		
	T hitung	T tabel	Sig	$\alpha=5\%$	
Profitabilitas (X1)	2,632	$\pm 2,024$	0,031	0,05	Ada pengaruh
Free Cash Flow (X2)	2,381	$\pm 2,024$	0,005	0,05	Ada pengaruh
Leverage (X3)	-1,712	$\pm 2,024$	0,095	0,05	Tidak ada pengaruh

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024.

a) Pengaruh Profitabilitas terhadap *Stock Buyback*

Dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 0,05$ dan dengan derajat kebebasan $df (N-k-1) = 42-3-1 = 38$ diperoleh $t \text{ tabel} = \pm 2,024$. Karena nilai $t \text{ hitung}$ bernilai positif, maka kaidah pengambilan keputusannya adalah dikatakan berpengaruh jika nilai $t \text{ hitung}$ lebih besar dari $t \text{ tabel}$. Hasil perhitungan pada regresi linier berganda diperoleh nilai $t \text{ hitung}$ sebesar 2,632. Dengan demikian $t \text{ hitung}$ lebih besar dari $t \text{ tabel}$ ($2,632 > 2,024$), **sehingga H_1 diterima**. Artinya terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2018-2021.

² Sujarweni, *SPSS untuk Penelitian* (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2015), 105.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *stock buyback*. Berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,031 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2018-2021.

b) Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Stock Buyback*

Dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 0,05$ dan dengan derajat kebebasan $df (N-k-1) = 42-3-1 = 38$ diperoleh t tabel = $\pm 2,024$. Karena nilai t hitung bernilai positif, maka kaidah pengambilan keputusannya adalah dikatakan berpengaruh jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel. Hasil perhitungan pada regresi linier berganda diperoleh nilai t hitung sebesar 2,381. Dengan demikian t hitung lebih besar dari t tabel ($2,381 > 2,024$), **sehingga H_2 diterima**. Artinya terdapat pengaruh *free cash flow* terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2018-2021.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* berpengaruh terhadap *stock buyback*. Berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,005 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh *free cash flow* terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2018-2021.

c) Pengaruh *Leverage* terhadap *Stock Buyback*

Dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 0,05$ dan dengan derajat kebebasan $df (N-k-1) = 42-3-1 = 38$ diperoleh t tabel = $\pm 2,024$. Karena nilai t hitung bernilai negatif, maka kaidah pengambilan keputusannya adalah dikatakan berpengaruh jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel. Hasil perhitungan pada regresi linier berganda diperoleh nilai t hitung sebesar -1,712. Dengan demikian -t

hitung lebih besar dari -t tabel ($-1,712 > -2,056$), **sehingga H_3 ditolak**. Artinya tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2018-2021.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh terhadap *stock buyback*. Berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,095 yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2018-2021.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Stock Buyback*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2018-2021. Dengan profitabilitas perusahaan yang tinggi kemampuan perusahaan dalam melakukan pembelian kembali saham akan meningkat. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih. Apabila profitabilitas yang dihasilkan perusahaan tinggi berarti perusahaan berhasil memperoleh laba yang baik dan berdampak terhadap perusahaan sehingga menarik para investor untuk menamakan saham nya terhadap perusahaan.

Hal ini didasari pada hasil uji t terhadap variabel profitabilitas diperoleh nilai t hitung sebesar 2,632 dengan t tabel sebesar 2,024 sedangkan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,031. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *stock buyback* diterima.

Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi terdiri atas tingkat pengembalian atas aktiva (*return on total assets*). ROA sering disebut sebagai rentabilitas ekonomi memberikan informasi seberapa efisien suatu perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya. Selain berguna sebagai alat kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan. Misalnya dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dan kebijakan apabila perusahaan akan melakukan

ekspansi. Sesuai pendapat tersebut maka ROA dapat juga mempengaruhi kebijakan pembelian kembali saham beredar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Asri dan Hermanto (2021)³ yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *stock buyback*. Demikian halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Mewengkang dan Tulung (2018)⁴ dan Octaviani dan Yulia (2017)⁵ yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *stock buyback*.

2. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Stock Buyback*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *free cash flow* terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2018-2021. Perusahaan memiliki kelebihan kas namun belum ada kesempatan untuk berinvestasi pada proyek yang menguntungkan maka perusahaan dapat mendistribusikan kelebihan kas tersebut dengan melakukan pembelian kembali saham.

Hal ini didasari pada hasil uji t terhadap variabel *free cash flow* diperoleh nilai t hitung sebesar 2,381 dengan t tabel sebesar 2,024 sedangkan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,005. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap *stock buyback* diterima.

Pihak prinsipal memberi kewenangan pada agen untuk pengambilan keputusan dan merancang strategi untuk kelangsungan hidup perusahaannya. Dilain sisi agen harus

³ Desak Gde Friyanka Puspita Asri dan Suwardi Bambang Hermanto, “Pengaruh Struktur Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas terhadap Pembelian Kembali Saham”, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10, No. 6 (2021).

⁴ Juwita B. Mewengkang 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* 6, No. 4 (2018).

⁵ Lolita Octaviani dan Aida Yulia, “Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Price Earnings Ratio, Dan Dividend Terhadap Stock Repurchase Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Untuk Tahun 2010-2014”, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi* 2, No. 1 (2017).

mempertanggungjawabkan kewenangan yang sudah diberikan. Kondisi tersebut memungkinkan pihak agen melakukan penyimpangan yang merugikan prinsipal, salah satunya pemakaian *free cash flow* perusahaan untuk proyek yang bernilai negatif atau membeli aset-aset yang tidak menunjang kegiatan operasional perusahaan. Hal tersebut dihindari oleh prinsipal karena memiliki risiko yang sangat besar.⁶

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Octaviani dan Yulia⁷ yang menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *stock buyback*. Demikian halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Ainiyah dan Astuti⁸ yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *stock buyback*.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Stock Buyback*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2018-2021. Tinggi ataupun rendah besaran utang dalam komposisi modal perusahaan tidak mempengaruhi pembelian kembali saham perusahaan, asalkan perusahaan mampu memenuhi kewajiban pembayaran utang tersebut.

Hal ini didasari pada hasil uji t terhadap variabel *leverage* diperoleh nilai t hitung sebesar -1,712 dengan t tabel sebesar -2,024 sedangkan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,095. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga

⁶ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. *Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (Jakarta: Salemba Empat, 2014), 86.

⁷ Lolita Octaviani dan Aida Yulia, “Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Price Earnings Ratio, Dan Dividend Terhadap Stock Repurchase Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Untuk Tahun 2010-2014”, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi* 2, No. 1 (2017).

⁸ Ghonimah Zumroaton Ainiyah dan Septiana Tri Astuti, “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Buyback (Studi Empiris pada 40 Perusahaan Likuiditas Tinggi yang Melakukan Pembelian Kembali Saham Tahun 2015-2020)”, *MEDIKONIS: Jurnal Media Komunikasi dan Bisnis* 13, No. 1 (2022).

yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *stock buyback* ditolak.

Leverage memiliki keterkaitan dengan pembelian kembali saham. Dalam hal peran *leverage* dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan informasi kepada investor, proporsi dari tingkat utang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri akan mempengaruhi keputusan perusahaan melakukan pembelian kembali saham. Penyebabnya adalah, pertimbangan atas risiko saham dan struktur modal perusahaan. Angka *leverage* yang baik akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan kasnya, salah satunya dengan melakukan *buyback*.⁹

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Octaviani dan Yulia¹⁰ yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *stock buyback*. Demikian halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurfaizah dan Mestika¹¹ yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *stock buyback*.

4. Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow* dan *Leverage* Berpengaruh terhadap *Stock Buyback*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas, *free cash flow* dan *leverage* terhadap *stock buyback* pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) periode 2018-2021. Berdasarkan nilai F hitung lebih besar dari F tabel ($3,806 > 2,83$), serta

⁹ Farah Latifah Nurfauziah dan Sri Anisa Tiara Mestika, “Undervaluation, Free Cash Flow, Leverage dan Keputusan Pembelian Kembali Saham (Buyback)”, *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* 24, No. 2 (2022).

¹⁰ Lolita Octaviani dan Aida Yulia, “Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Price Earnings Ratio, Dan Dividend Terhadap Stock Repurchase Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Untuk Tahun 2010-2014”, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi* 2, No. 1 (2017).

¹¹ Farah Latifah Nurfauziah dan Sri Anisa Tiara Mestika, “Undervaluation, Free Cash Flow, Leverage dan Keputusan Pembelian Kembali Saham (Buyback)”, *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* 24, No. 2 (2022).

berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,023 yang lebih kecil dari 0,05.

Hasil koefisien determinasi yang dinotasikan dengan *Adjusted R²* besarnya 0,458. Ini berarti variabel *stock buyback* dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, *free cash flow* dan *leverage* yang diturunkan dalam model sebesar 45,8%, atau dengan kata lain sumbangan efektif (kontribusi) variabel independen terhadap variasi (perubahan) *stock buyback* sebesar 46,7%. Variasi *stock buyback* bisa dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen, jadi sisanya sebesar (100% - 45,8% = 54,2%) *stock buyback* dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini misalnya struktur perusahaan, kinerja keuangan dan lain-lain.

Pembelian kembali saham oleh perusahaan bersangkutan (*buy back*) dapat menjadi salah satu alternatif cara dalam meningkatkan kembali harga saham yang turun. *Buy back* dianggap sebagai suatu sinyal untuk menaikkan kembali harga saham perusahaan, dengan begitu pelaksanaan *buy back* akan memberikan sinyal positif tentang nilai perusahaan. Selain memberi sinyal kepada investor dengan harapan kembali naiknya harga saham perusahaan, *buy back* juga dapat digunakan sebagai salah satu cara manajer untuk menambah aliran kas bagi perusahaan dalam jangka panjang. Tujuan tersebut akan menjadi bertentangan dengan tujuan investor dalam memaksimalkan kekayaannya. Disinilah konflik kepentingan akan muncul di mana manajemen akan memanfaatkan momen penurunan harga saham dengan membeli kembali dan menjualnya ketika minat dan kepercayaan investor kembali tinggi pada harga yang tinggi pula.¹²

¹² 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.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Asri dan Hermanto (2021)¹³ yang menunjukkan bahwa profitabilitas, *free cash flow* dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *stock buyback*. Demikian halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Mewengkang dan Tulung (2018)¹⁴ dan Octaviani dan Yulia (2017)¹⁵ yang menyatakan bahwa profitabilitas, *free cash flow* dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *stock buyback*.



¹³ Desak Gde Friyanka Puspita Asri dan Suwardi Bambang Hermanto, “Pengaruh Struktur Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas terhadap Pembelian Kembali Saham”, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10, No. 6 (2021).

¹⁴ Juwita B. Mewengkang 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* 6, No. 4 (2018).

¹⁵ Lolita Octaviani dan Aida Yulia, “Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Price Earnings Ratio, Dan Dividend Terhadap Stock Repurchase Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Untuk Tahun 2010-2014”, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi* 2, No. 1 (2017).