

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang masalah

Perusahaan adalah sebuah unit kegiatan produksi yang mengolah sumber daya ekonomi untuk memproduksi barang dan jasa bagi masyarakat dengan tujuan menyediakan kebutuhan masyarakat dan mendapatkan keuntungan. Tujuan utama perusahaan adalah untuk mencapai target yang sudah ditentukan oleh pihak perusahaan supaya bisa mendapatkan laba atau keuntungan. Hasil dari keuntungan tersebut pihak dari perusahaan dapat memutuskan apakah keuntungan tersebut bisa untuk membeli tambahan aset atau untuk mendistribusikan untuk kas kepada pemegang saham. Menurut Ita Fionita (2015) Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bahwa bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Jika suatu perusahaan tersebut memilih untuk mendistribusikan untuk kas kepada pemegang saham maka terdapat dua metode yang dapat dilakukan yaitu pertama dengan pembayaran dengan deviden dan yang kedua dengan pembelian kembali saham atau *stock repurchase*.

Pembelian kembali saham atau *buy back* dan bisa disebut dengan *stock repurchase*, yaitu suatu kegiatan dimana perusahaan membeli kembali sahamnya (Brigham dan Houston, 2010). Pembelian kembali saham adalah aksi korporasi dimana emiten melakukan pembelian kembali atas saham-saham emiten yang telah beredar di bursa maupun di luar bursa. *stock*

repurchase menjadi sebuah solusi stabilisasi harga saham akibat pengaruh harga saham yang *undervalue*. Selain sebagai stabilisasi harga saham, pembelian kembali saham juga dimaksudkan untuk memperoleh keuntungan ketika saham emiten terus-menerus naik. Keuntungan yang didapatkan bisa berupa *capital gain* dan dividen.

Seiring berjalannya waktu kebijakan pembelian kembali saham terus meningkat dan berkembang termasuk di Indonesia. Kebijakan pembelian kembali saham menjadi salah satu alternatif yang banyak digunakan perusahaan ketika akan mendistribusikan kas yang berlebih dan bisa untuk menaikkan harga saham yang *undervalue*. Pembelian kembali saham dapat dijadikan sebagai salah satu alternatif yang dapat dipakai oleh emiten untuk meningkatkan kembali harga sahamnya yang telah jatuh di pasar. Dengan pembelian kembali saham maka berakibat pada naiknya laba per saham (*earning per share*) yang dapat berakibat akan menaikkan harga saham di pasar. Di samping itu dengan *stock repurchase*, saham yang dimiliki oleh masyarakat akan berkurang, akibatnya adalah harga saham akan naik dengan asumsi jumlah permintaan terhadap saham tersebut tetap (Fakhrudin, 2008 dalam Komaeroh 2015).

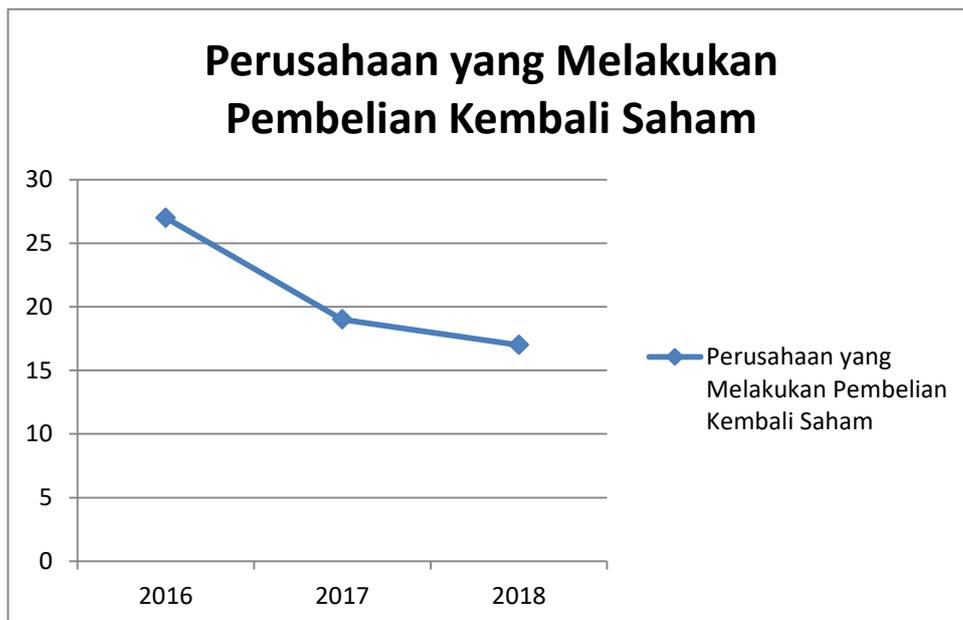
Pada Agustus 2013 sebagai langkah awal untuk menanggulangi dampak krisis di pasar modal, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan peraturan nomor 2/POJK.04/2013. Peraturan ini berisi tentang pembelian kembali saham yang dikeluarkan oleh emiten atau perusahaan publik.

Fleksibilitas emiten dalam melakukan aksi *buy back* juga didukung oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dengan surat edaran OJK No. 22 Tahun 2015 yang mengizinkan emiten atau perusahaan publik membeli sahamnya kembali tanpa persetujuan RUPS pada kondisi pasar yang berfluktuasi.

Menurut Novitasari (2014), adanya peraturan terkait dengan pembelian kembali saham yang terus diperbarui, menandakan bahwa aksi korporasi pembelian kembali saham merupakan sebuah alternatif kebijakan yang perlu diperhatikan oleh emiten. Pada saat krisis aksi pembelian kembali saham menjadi sebuah kebijakan yang digunakan untuk mengurangi dampak pasar yang berfluktuasi secara signifikan. Pembelian kembali saham juga menjadi alternatif yang baik bagi perusahaan dalam mendistribusikan kelebihan dananya kepada pemegang saham. Selain itu, dengan dilakukannya stock repurchase, jumlah saham yang beredar akan berkurang, hal ini dapat mempengaruhi nilai dari para pemegang saham (Miller dan Prondzinski, 2017).

Sebuah perusahaan yang membeli kembali saham nya bisa disebut juga dengan saham tresuri (*treasury stock*). Saham tresuri adalah saham yang dibeli oleh perusahaan penerbitnya sendiri, jadi ketika perusahaan menerbitkan saham lalu suatu ketika perusahaan membeli saham tersebut, maka saham yang dibeli itulah saham treasury. Saham Treasury ini akan mengurangi jumlah saham yang beredar di pasar terbuka. Perlu diketahui

bahwa saham treasury yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan menerima dividen dan tidak akan memiliki hak suara serta tidak dapat menghasilkan keuntungan atau kerugian pada laporan laba rugi. Saham Treasury ini dapat dijual atau dapat terus disimpan sebagai Saham Treasury. Pada dasarnya, setiap perseroan yang melakukan buy back selalu di landasi dengan tujuan tertentu. Tujuan ini bisa berbeda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain seperti menaikkan laba bersih persaham (Earning Per Share atau EPS), menstabilkan harga saham yang berfluktuasi, mengurangi jumlah pemegang saham, dan dibagikan sebagai deviden.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.1

Berdasarkan Gambar 1.1 diatas menunjukkan perusahaan go publik yang melakukan pembelian kembali saham (buyback). Perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham dapat dilihat bahwa pada tahun 2016 perusahaan

melakukan pembelian kembali saham sebesar 27 perusahaan, namun pada tahun 2017 perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham mengalami penurunan yang signifikan yaitu sebesar 19 perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham, dan pada tahun 2018 yang melakukan pembelian kembali saham mengalami penurunan lagi yaitu sebesar 17 perusahaan. Berdasarkan gambar diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham pada tahun 2016-2018 mengalami penurunan secara berurut-turut selama tiga tahun tersebut.

Sebagai contoh di Indonesia terdapat perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham yaitu perusahaan PT Link Net Tbk (LINK). **Jakarta, CNBC Indonesia - PT Link Net Tbk (LINK)** melakukan pembelian kembali saham perusahaan (buyback) sebanyak 212,33 juta atau setara dengan 7,39% saham yang beredar. Untuk aksi korporasi ini perusahaan menyiapkan dana senilai Rp 1,3 triliun. Berdasarkan keterbukaan informasi yang dirilis perusahaan, aksi korporasi ini dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan kembali kinerja saham perusahaan. Secara year to date harga saham LINK tercatat turun 9,18%. Sahamnya telah dibeli kembali ini akan disimpan sebagai treasury stock, meski ke depannya dapat digunakan kembali oleh perusahaan untuk hal lainnya. "Perusahaan mencatat laba per saham sebesar Rp 91, sedangkan proforma laba bersih per saham setelah pembelian kembali saham dengan asumsi jumlah pembelian saham maksimum adalah sebesar Rp 100,75/saham," tulis keterbukaan informasi tersebut. Disebutkan bahwa dalam eksekusinya nanti harga maksimal yang ditawarkan perusahaan untuk buyback ini sebesar Rp 6.000/saham.

Adapun hingga penutupan perdagangan pada 23 juli 2019 saham perusahaan yang terafiliasi dengan Lippo Group ini ditutup di harga Rp 4.450/saham. Sepanjang hari telah mengalami penguatan 1,37%. Perusahaan akan meminta izin dari pemegang saham untuk melaksanakan aksi ini data Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) yang akan digelar pada 29 Agustus 2019. Sedangkan untuk eksekusi rencana tersebut akan dilakukan dalam jangka waktu 18 bulan sejak RUPSLB tersebut dilaksanakan.

Kebijakan pembelian kembali dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah *Firm Size*, *Price Earning Ratio*, *Leverage*, dan *free cash flow*. Faktor pertama adalah *Firm size* (ukuran perusahaan). Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005). Selain itu, ukuran perusahaan merupakan proksi perusahaan untuk mendapatkan ketersediaan informasi. Perusahaan besar akan lebih cenderung melakukan *share repurchase* dimana hal ini berkaitan dengan ketersediaan informasi yang lebih besar dan tingkat asimetri informasi yang lebih kecil. Begitupun sebaliknya, perusahaan dengan ukuran lebih kecil mempunyai ketersediaan informasi yang kecil dan tingkat asimetri informasi yang lebih besar. Dengan demikian, nilai dari pengumuman *share repurchase* yang membawa informasi ke pasar akan lebih besar bagi perusahaan berukuran besar. Jadi, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan pembelian kembali saham, dengan alasan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula keputusan perusahaan melakukan *share repurchase*. Penelitian yang berhubungan dengan *firm size*

sudah banyak dilakukan seperti penelitian yang dilakukan oleh Juwita B, Mewengkang, Joy Elly Tulung (2018), Hasil yang didapat menunjukkan adanya pengaruh positif dan tidak signifikan *firm size* terhadap kebijakan pembelian kembali saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ashla Rahmi Tamalla, Hj. Maslichah dan M. Cholid Mawardi (2017), yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap pembelian kembali saham.

faktor yang kedua yang mempengaruhi kebijakan pembelian kembali saham adalah *price Earning Ratio*. *Price Earning Ratio* adalah perbandingan antara harga saham dibandingkan dengan *Earning Per Share* yang digunakan oleh investor untuk melihat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada perusahaan. *Price Earning Ratio* sangat penting bagi investor karena jumlah laba yang dihasilkan perusahaan dapat menentukan jumlah dividen yang akan diterima. Menurut Darmadji & Hendy (2001) menjelaskan tentang *Price Earning Ratio* yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Apabila *Price Earning Ratio* perusahaan tidak mengalami perubahan, maka harga pasar saham secara keseluruhan tidak mengalami perubahan. Dengan demikian yang diterima investor baik lewat pembagian dividen maupun *stock repurchase* adalah sama nilainya. Oleh karena itu dengan perusahaan melakukan *stock repurchase* akan memungkinkan perusahaan dapat menjaga harga saham agar tidak jatuh, sehingga nilai jual saham menjadi terkoreksi positif. Dengan demikian, perusahaan sangat perlu melakukan *stock repurchase* agar harga saham perusahaan menjadi stabil atau tidak turun. Penelitian yang berhubungan dengan *Price Earning Ratio* sudah

banyak dilakukan seperti penelitian yang dilakukan oleh Leni Susanti, Erlanda (2018), Hasil yang didapatkan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap stock repurchase. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lolita Octaviani, Aida Yulia (2017), bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap stock repurchase.

Faktor ketiga Selain *Price Earning Ratio* variabel yang mempengaruhi kebijakan pembelian kembali saham adalah *Leverage*. Dimana *Leverage* merupakan sebuah tingkatan sampai sejauh mana utang digunakan dalam sebuah struktur modal perusahaan. *Leverage* sebagai suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. kata lain *Leverage* adalah penggunaan asset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2008). Salah satu kondisi yang melatarbelakangi dilaksanakan stock repurchase adalah kondisi dimana untuk meningkatkan *leverage* perusahaan dan untuk mencapai struktur modal yang optimal. Kondisi *leverage* perusahaan yang berada di bawah struktur modal optimalnya (dibawah rata-rata industrinya) maka perusahaan akan cenderung melakukan stock repurchase untuk meningkatkan *leverage* nya. Penelitian yang berhubungan dengan *leverage* sudah banyak dilakukan seperti penelitian yang dilakukan oleh Aloysius Aditya Mastan (2012), yang melakukan penelitian dengan hasil yang didapatkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap

Stock Repurchase. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Leni Susanti, Erlanda (2018), bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *stock repurchase*.

Faktor berikutnya yang mempengaruhi kebijakan pembelian kembali saham adalah *free cash flow*. Pada dasarnya *free cash flow* adalah arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi-investasi dalam aset-aset tetap dan modal kerja yang penting untuk kelangsungan operasi perusahaan, Semakin besar arus kas bebas suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen. *free cash flow* mengimplikasikan bahwa perusahaan dengan aliran kas yang besar dan tingkat hutang yang rendah akan melakukan *share repurchase*. Selain itu, *free cash flow* juga merupakan faktor penggerak utama dalam keputusan melakukan *share repurchase*, karna sangat memungkinkan bagi perusahaan yang melakukan *share repurchase* untuk memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai *free cash flow* yang besar dengan melakukan investasi atas *share repurchase* tersebut. Penelitian yang berhubungan dengan *free cash flow* sudah banyak dilakukan seperti penelitian yang dilakukan oleh Lolita Octaviani, Aida Yulia (2017), yang melakukan penelitian dengan hasil bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap pembelian kembali saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Desi Arum Sari, Cholifah Mahsina (2016), dengan hasil bahwa *free cash flow* berpengaruh tidak signifikan terhadap pembelian kembali saham.

Berdasarkan uraian di atas, terdapat perbedaan pendapat antara hasil yang didapat dari masing-masing penelitian terdahulu. Perbedaan inilah yang mendasari penulis untuk melakukan penelitian kembali yaitu penelitian yang berjudul **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembelian Kembali Saham pada Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka dapat ditentukan rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu :

- a. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap *kebijakan pembelian kembali saham* ?
- b. Bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *kebijakan pembelian kembali saham* ?
- c. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *kebijakan pembelian kembali saham* ?
- d. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap *kebijakan pembelian kembali saham* ?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1 Ruang Lingkup Subjek

Ruang Lingkup subjek yang diteliti adalah *firm size*, *Price Erning Ratio*, *leverage*, *free cash flow*, dan *kebijakan pembelian kembali saham*.

1.3.2 Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah perusahaan go public

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat

Ruang Lingkup Tempat dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu

Penelitian ini dilakukan pada periode tahun 2016-2018.

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pokok permasalahan yang telah dibahas sebelumnya maka tujuan penelitian ini adalah

1. Untuk menguji pengaruh *firm size* terhadap *kebijakan pembelian kembali saham*.
2. Untuk menguji pengaruh *Price Erning Ratio* terhadap *kebijakan pembelian kembali saham*.
3. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap *kebijakan pembelian kembali saham*.
4. Untuk menguji pengaruh *free cash flow* terhadap *kebijakan pembelian kembali saham*.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis

Penelitian ini disajikan untuk menambah wawasan, pengetahuan dan pemahaman bagi penulis tentang kebijakan pembelian kembali saham.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan informasi bagi perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam mengukur perusahaan di masa yang akan datang, khususnya pada kebijakan pembelian kembali saham.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab pertama ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, dan sistematika penelitian. Dimana pada bab 1 ini membahas fenomena penelitian dan alasan yang akan dibahas pada bab berikutnya.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini memuat tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti yang berisi bahasan dasar dalam teori penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi pengambilan data, penentuan populasi dan sampel, pengumpulan data, metode pengolahan data, rumus yang digunakan dalam penelitian, pendekatan, penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini, mendeskripsikan perusahaan yang dijadikan sampel, hasil uji prasyarat analisis data dan pembahasan atau hasil pengujian hipotesis dari penelitian yang dilakukan dengan pengolahan data yang digunakan untuk penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini berisi tentang simpulan dari penelitian dan saran berdasarkan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

