

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan adalah memperoleh keuntungan dan memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham, cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham adalah dengan menyalurkan keuntungan atau pembagian kas berlebih perusahaan. Penyaluran keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham dapat berupa pembagian dividen maupun dengan membeli kembali saham beredar perusahaan atau yang disebut *stock repurchase*.

Pembelian kembali saham (*stock repurchase*) merupakan aksi korporasi dimana perusahaan melakukan pembelian kembali saham yang telah beredar (Delphine Dkk, 2016). Weygandt et al (2011) mengatakan bahwa *stock repurchase* atau *treasury shares* adalah saham suatu korporasi yang telah diterbitkan dan kemudian dibeli kembali oleh perusahaan dari para pemegang saham, namun saham tersebut tidak dihentikan (*not retired*). Dengan kata lain bahwa *stock repurchase* merupakan aksi korporasi perusahaan berupa membeli kembali saham yang sudah beredar, selanjutnya disimpan perusahaan dalam bentuk *treasury*, untuk kemudian akan dijual kembali oleh perusahaan. Jadi, *stock repurchase* tidak mengubah struktur modal perusahaan.

Kegiatan *stock repurchase* di Indonesia sendiri sudah banyak dilakukan oleh perusahaan-perusahaan, pada tahun 2018 emiten berlomba-lomba melakukan

stock repurchase salah satunya adalah PT Surya Citra Media Tbk (liputan6.com). Selain itu pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 sudah terdapat 79 perusahaan yang melakukan *stock repurchase*. Aksi *stock repurchase* ini pun diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam bentuk peraturan otoritas jasa keuangan nomor 30 tentang pembelian kembali yang dilaksanakan perusahaan terbuka (ojk.go.id). Aturan tersebut mengatur tentang ketentuan umum, keterbukaan informasi, pelaksanaan, pengalihan saham hasil pembelian kembali, dan sanksi dalam pelaksanaan *stock repurchase*.

Menurut Wansley, Lane and Sarkar (1989) dalam Martono dan Harjito (2001), terdapat alasan-alasan perusahaan dalam melakukan *stock repurchase* dan mengelompokkannya ke dalam hipotesis-hipotesis diantaranya adalah 1) *Dividend Substitution Hypothesis*, 2) *Leverage Hypothesis*, 3) *Reissue Hypothesis*, 4) *Investment Hypothesis*, 5) *Information Signaling Hypothesis* dan 6) *Wealth Transfer Hypothesis*.

Dividen merupakan salah satu cara perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham. selain itu, perusahaan juga dapat melakukan aksi korporasi yaitu membeli kembali saham beredar, yang memberikan keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk *capital gain*. Dalam *tax differential theory capital gain* lebih menguntungkan investor dalam segi pajak karena pajak atas dividen lebih tinggi dibandingkan *capital gain*. Hal ini mendukung *dividend substitution hypothesis* yang disampaikan oleh Wansley, lane and Sarkar (1989) bahwa karena pajak yang dikenakan untuk *stock repurchase* lebih rendah dari pajak yang dikenakan untuk dividen maka *stock repurchase* menjadi alternatif yang lebih

baik dibandingkan dengan dividen dalam mendistribusikan keuntungan kepada para pemegang saham. Di Indonesia pajak yang ditetapkan untuk *capital gain* adalah sebesar 0.1 %, sedangkan pajak yang ditetapkan untuk dividen adalah sebesar 10% untuk wajib pajak orang pribadi dalam negeri dan 15% untuk wajib pajak badan dalam negeri.

Menurut Dittmar (2000) salah satu hal lain yang menjadi alasan perusahaan dalam melakukan *stock repurchase* adalah *undervaluation*. Menurut Jagannathan dan Stephens (2003) dalam Mulia (2009) untuk perusahaan yang jarang melakukan *stock repurchase*, biasanya dimotivasi karena saham perusahaannya yang dinilai *undervalued*. *Undervaluation* merupakan kondisi dimana saham perusahaan dinilai terlalu rendah dibandingkan nilai bukunya. Ketika perusahaan melakukan *stock repurchase* maka perusahaan mengirim sinyal ke pasar bahwa harga saham perusahaan sedang *undervalued* atau dibawah nilai seharusnya, sehingga perusahaan mengharapkan investor merespon hal tersebut dengan menjual saham kepada perusahaan agar jumlah saham beredar berkurang dan dapat membantu menaikkan saham perusahaan.

Pengaruh Dividen terhadap *stock repurchase* telah diteliti oleh Rahmadani dan Mawardi (2016), Wayne (2019) dan Dittmar (2000) yang menemukan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap *stock repurchase*. Dividen tidak berpengaruh disebabkan karena adanya penurunan pada tingkat dividen tunai akan memberikan sinyal negatif kepada pasar dan bisa berakibat pada harga saham perusahaan, sehingga perusahaan akan cenderung untuk menghindari adanya penurunan dividen tunai yang dibagikan. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang

dilakukan oleh Octaviani dan Yulia (2017) yang memperoleh hasil bahwa dividen berpengaruh negatif terhadap *stock repurchase*.

Pengaruh *undervaluation* terhadap *stock repurchase* telah diteliti oleh Mufidah (2011) yang menemukan bahwa *undervaluation* tidak berpengaruh terhadap *stock repurchase*. Tidak berpengaruh tersebut karena perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock repurchase* dalam penelitian memiliki kinerja yang baik. Salah satunya tercermin dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasi bersih yang positif. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan penelitian selanjutnya telah diteliti oleh Dittmar (2000) yang memperoleh hasil bahwa *undervaluation* berpengaruh terhadap *stock repurchase*.

Kurangnya penelitian tentang *stock repurchase* di Indonesia terutama jika dibandingkan dengan tingkat dividen dan *undervaluation*, serta perbedaan hasil penelitian memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian yang diberi judul “Pengaruh Dividen dan *Undervaluation* Terhadap *Stock Repurchase* Pada Perusahaan Non-keuangan Yang Terdaftar di BEI”.

B. Rumusan Masalah

Dividen merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan dalam mendistribusikan labanya kepada para pemegang saham. Selain itu, cara lain dalam mendistribusikan laba yaitu dengan melakukan *Stock Repurchase*. Rahmadhani dan Mawardi (2016) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa perusahaan menggantikan dividen dengan *Stock Repurchase* sebagai cara dalam mendistribusikan laba karena terdapat tingkat perbedaan pajak antara dividen dan

capital gain. *Undervaluation* merupakan kondisi dimana nilai perusahaan dirasa lebih rendah dibandingkan nilai seharusnya, nilai ini tercermin pada harga saham perusahaan, salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk menaikkan harga saham adalah melakukan *stock repurchase*. Mufidah (2011) dalam penelitiannya mengatakan bahwa semakin adanya *undervaluation* dalam perusahaan maka perusahaan cenderung akan melakukan *stock repurchase*.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah Dividen berpengaruh terhadap *Stock Repurchase* ?
- b. Apakah *Undervaluation* berpengaruh terhadap *Stock Repurchase* ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Dividen dan *Undervaluation* terhadap *Stock Repurchase* yang dilakukan perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Perusahaan non keuangan yaitu semua perusahaan diluar bank, lembaga pembiayaan, perusahaan efek dan asuransi.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat memberikan manfaat berupa :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana untuk memperkaya pemahaman mengenai *stock repurchase* dan faktor yang mempengaruhinya

yang terdiri dari dividen dan *undervaluation* pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan menjadi tambahan literatur atau referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *stock repurchase*.

E. Sistematika Penulisan

BAB I Pendahuluan

Bab ini akan membahas mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II *Stock Repurchase*, Teori sinyal, Dividen dan *Undervaluation*,

Bab ini berisi teori-teori yang mendukung penelitian yaitu *stock repurchase*, teori sinyal, dividen, *undervaluation*, kerangka konseptual, penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini berisi tentang metode yang digunakan dalam penelitian ini yang terdiri dari jenis penelitian, populasi dan sampel, metode pengambilan sampel, jenis dan sumber data, definisi operasional dan pengukuran variabel serta metode analisis data yang mencakup statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

BAB IV Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini membahas tentang analisis yang dilakukan dan selanjutnya akan diinterpretasikan baik secara kuantitatif maupun kualitatif.

BAB V Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi tentang kesimpulan, keterbatasan dan saran yang ditulis berdasarkan hasil analisis.

