

PENGARUH DIVIDEN, *UNDERVALUATION*, *LEVERAGE*, *FREE CASH FLOW*, DAN *INSTITUTIONAL OWNERSHIP* TERHADAP KEPUTUSAN *SHARE REPURCHASE* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI DENGAN PERIODE COVID-19 SEBAGAI VARIABEL KONTROL

SKRIPSI



BIMA FAHRIZA BAYU PRATAMA AJI

20312365

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2023

PENGARUH DIVIDEN, *UNDERVALUATION*, *LEVERAGE*, *FREE CASH FLOW*, DAN *INSTITUTIONAL OWNERSHIP* TERHADAP KEPUTUSAN *SHARE REPURCHASE* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI DENGAN PERIODE COVID-19 SEBAGAI VARIABEL KONTROL

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia

Oleh:

Nama : Bima Fahriza Bayu Pratama Aji
NIM : 20312365

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apa pun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 03 Juni 2024

Penulis,



(Bima Fahriza Bayu Pratama Aji)

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH DIVIDEN, *UNDERVALUATION*, *LEVERAGE*, *FREE CASH FLOW*, DAN *INSTITUTIONAL OWNERSHIP* TERHADAP KEPUTUSAN *SHARE REPURCHASE* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI DENGAN PERIODE COVID-19 SEBAGAI VARIABEL KONTROL

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama : Bima Fahriza Bayu Pratama Aji
NIM : 20312365

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Yogyakarta, 03 Juni 2024

Dosen Pembimbing,



(Suwardiman, M.Accy., Ak., CMA.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH DIVIDEN, UNDERVALUATION, LEVERAGE, FREE CASH FLOW, DAN
INSTITUTIONAL OWNERSHIP TERHADAP KEPUTUSAN SHARE REPURCHASE PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI DENGAN PERIODE COVID-19 SEBAGAI VARIABEL
KONTROL

Disusun oleh : BIMA FAHRIZA BAYU PRATAMA AJI

Nomor Mahasiswa : 20312365

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Kamis, 04 Juli 2024

Penguji/Pembimbing Skripsi : Suwaldiman, M.Accy., Ak., CMA.

Penguji : Yuni Nustini, MAFIS., Ak., CA., Ph.D.



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia

Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CFA, CertiPSAS.



MOTTO

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan”

QS. AL-Insyirah (94):5

“Sesungguhnya Allah tidak akan merubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri”

QS Ar-Rad (13):11

“Everybody is a genius. But if you judge a fish by its ability to climb a tree, it will live its whole life believing that it is stupid”

Albert Einstein

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillahirobbil'alamin, puji syukur kehadiran Allah Subhanahu Wa Ta'ala yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Dividen, Undervaluation, Leverage, Free Cash Flow, dan Institutional Ownership Terhadap Keputusan Share Repurchase di Perusahaan yang Terdaftar di BEI Dengan Periode Covid-19 Sebagai Variabel Kontrol”** tepat pada waktunya. Shalawat serta salam selalu dicurahkan kepada Baginda Rasulullah Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat, dan seluruh umatnya hingga yaumul akhir.

Adapun tujuan dari penelitian ini sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Pendidikan Program Strata 1 (S1) Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Dalam proses penyusunan tugas akhir ini penulis mendapat dukungan dan doa dari berbagai pihak sehingga dapat menyelesaikannya dengan baik. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat terima kasih, saya selaku penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. **Allah Subhanahu Wa Ta'ala** yang senantiasa memberikan kekuatan, kemudahan, kelancaran, kesehatan dan segala karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
2. **Nabi Muhammad SAW** yang telah membawa ajaran bagi seluruh umat manusia terutama bagi umat muslim dan menjadi suri tauladan.
3. **Kedua orang tua dan kakak** yang selalu memberikan dukungan, perhatian, dan doa yang tak pernah putus sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
4. **Bapak Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.** selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.
5. **Bapak Rifqi Muhammad, S.E., M.Sc., Ph.D.** selaku Ketua Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

6. **Bapak Suwaldiman, M.Accy., Ak., CMA.** Selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing penulis selama proses penyelesaian tugas akhir ini dengan sabar dan selalu memberikan kritik, saran, dan arahan terbaik.
7. **Bapak Syamsul Hadi, Drs., MS., Ak.** Selaku dosen mata kuliah Metodologi Penelitian Akuntansi. Atas segala ilmu yang beliau ajarkan menjadi bekal penulis selama proses penyelesaian tugas akhir.
8. **Seluruh dosen dan staf** Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu dan pengalaman selama masa perkuliahan.
9. **The Konco (Yuas, Avi, Lina, Septi, Helga, Yanuar, Riyan, Faisal)** yang menjadi teman seperjuangan di Program Studi Akuntansi UII. Terima kasih atas dukungan, persaudaraan, dan kenangan selama masa perkuliahan ini.
10. Seluruh keluarga, sahabat, dan teman-teman yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Yogyakarta, 03 Juni 2023

Penulis,



(Bima Fahriza Bayu Pratama Aji)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari dividen, *undervaluation*, *leverage*, *free cash flow*, dan *institutional ownership* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu dividen, *undervaluation*, *leverage*, *free cash flow*, *institutional ownership*, dan periode covid-19 sebagai variabel kontrol sementara variabel dependen dalam penelitian ini adalah *share repurchase*. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2023. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 105 kegiatan *share repurchase* dari 67 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap *share repurchase*, *undervaluation* berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*, *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *share repurchase*, dan *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap *share repurchase*. Sementara periode covid-19 menunjukkan pengaruh positif terhadap *share repurchase*.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	II
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	III
HALAMAN PENGESAHAN.....	IV
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI.....	V
MOTTO	VI
KATA PENGANTAR	VII
ABSTRAK	IX
DAFTAR ISI.....	X
DAFTAR TABEL	XIV
DAFTAR GAMBAR	XV
DAFTAR LAMPIRAN	XV
BAB 1 PENDAHULUAN	1
I.1 Latar Belakang	1
I.2 Rumusan Masalah	8
I.3 Tujuan Penelitian	8
I.4 Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
II.1 Landasan Teori	11
II.1.1 <i>Signalling Theory</i>	11
II.1.2 <i>Agency Theory</i>	11
II.1.3 <i>Dividend Subtitution Hypothesis</i>	12
II.1.4 <i>Optimal Leverage Hypothesis</i>	12
II.1.5 <i>Wealth Transfer Hypothesis</i>	12

II.2 Penelitian Terdahulu	13
II.3 Hipotesis Penelitian	19
II.3.1 Dividen.....	19
II.3.2 <i>Undervaluation</i>	19
II.3.3 <i>Leverage</i>	20
II.3.4 <i>Free Cash Flow</i>	21
II.3.5 <i>Institutional Ownership</i>	21
II.4 Kerangka Penelitian.....	23
BAB III METODE PENELITIAN.....	24
III.1 Populasi dan Sampel	24
III.2 Sumber Data	24
III.3 Variabel Penelitian	25
III.3.1 Variabel Terikat (Dependent)	25
III.3.2 Variabel Bebas (Independent)	25
III.3.3 Variabel Kontrol	27
III.4 Metode Analisis Data	28
III.4.1 Uji Asumsi Klasik.....	28
III.4.2 Analisis Regresi	31
III.4.3 Uji Hipotesis	32
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	34
IV.1 Deskripsi Hasil Penelitian	34
IV.2 Analisis Statistik Deskriptif	35
IV.3 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	37
IV.3.1 Hasil Uji Normalitas.....	37
IV.3.2 Hasil Uji Multikolinearitas	37

IV.3.3 Hasil Uji Autokorelasi	38
IV.3.4 Hasil Uji Heteroskedastitas	38
IV.4 Analisis Regresi	39
IV.4.1 Hasil Uji Signifikansi t	39
IV.4.2 Hasil Uji Signifikansi F	41
IV.4.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi Adjusted R-Square	41
IV.5 Interpretasi Persamaan Regresi	42
IV.6 Pengujian Hipotesis.....	44
IV.6.1 Pengaruh Dividen Terhadap <i>Share Repurchase</i>	44
IV.6.2 Pengaruh <i>Undervaluation</i> Terhadap <i>Share Repurchase</i>	44
IV.6.4 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap <i>Share Repurchase</i>	45
IV.6.5 Pengaruh <i>Institutional Ownership</i> Terhadap <i>Share Repurchase</i>	45
IV.7 Pembahasan.....	45
IV.7.1 Dividen terhadap <i>Share Repurchase</i>	45
IV.7.2 <i>Undervaluation</i> terhadap <i>Share Repurchase</i>	46
IV.7.3 <i>Leverage</i> terhadap <i>Share Repurchase</i>	47
IV.7.4 <i>Free Cash Flow</i> terhadap <i>Share Repurchase</i>	48
IV.7.6 <i>Institutional Ownership</i> terhadap <i>Share Repurchase</i>	48
IV.7.7 Peranan Variabel Kontrol Covid-19	49
BAB V PENUTUP.....	51
V.1 Kesimpulan.....	51
V.2 Keterbatasan	52
V.3 Saran	52
V.4 Implikasi Penelitian	53
DAFTAR PUSTAKA	55

LAMPIRAN.....	58
---------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	16
Tabel 4. 1 Deskripsi Hasil Penelitian.....	34
Tabel 4. 2 Uji Analisis Statistik Deskriptif	35
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov.....	37
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas	38
Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson	38
Tabel 4. 6 Hasil Uji Park	39
Tabel 4. 7 Hasil Uji t	39
Tabel 4. 8 Hasil Uji F	41
Tabel 4. 9 Uji Koefisien Determinasi.....	41

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Kerangka Penelitian	23
---	-----------

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data	58
Lampiran 2 Perhitungan Dividen.....	63
Lampiran 3 Perhitungan Undervaluation	66
Lampiran 4 Perhitungan Leverage	69
Lampiran 5 Perhitungan Free Cash Flow	72
Lampiran 6 Perhitungan Institutional Ownership	77

BAB 1

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Pembelian kembali saham (*share repurchase*) merupakan aksi korporasi yang dilakukan emiten atau perusahaan tercatat dengan membeli kembali saham perusahaan yang beredar di masyarakat atau berada di tangan pemegang saham publik (Mewengkang & Tulung, 2018). Aksi tersebut akan mengurangi jumlah saham perusahaan yang beredar dan menaikkan EPS (laba per lembar saham) (Nurfauziah & Mestika, 2022). *Share repurchase* cenderung mendapat respon positif dari para investor yang mengakibatkan harga saham meningkat (May dalam Nurfauziah & Mestika, 2022). Sepanjang tahun 2020 terdapat 107 emiten realisasikan *share repurchase* sejak diberlakukannya SE OJK No.3/SEOJK.04/2020 tentang pembelian kembali saham pada kondisi pasar yang berfluktuasi secara signifikan. Sejak dikeluarkannya aturan ini banyak perusahaan yang melakukan *share repurchase* dengan prosedur yang mudah tanpa melanggar aturan yang berlaku. Seiring perkembangan aturan tentang pembelian kembali saham menunjukkan bahwa *share repurchase* banyak diminati oleh perusahaan untuk mempertahankan keberlangsungan hidupnya baik saat kondisi pasar sedang berfluktuasi atau tidak (Ainiyah & Astuti, 2022).

Tujuan perusahaan pada dasarnya adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemilik. Salah satu caranya adalah dengan pembagian laba perusahaan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Alternatif lain yang dapat dipilih perusahaan dalam mendistribusikan kas kepada pemegang saham adalah *share repurchase*. *Dividend substitution hypothesis* menjelaskan bahwa *share repurchase*

digunakan sebagai pengganti pembayaran dividen karena pajak dividen lebih besar daripada pajak penjualan saham (*capital gain*), sehingga perusahaan akan cenderung mendistribusikan kas dalam bentuk *share repurchase* (Wansley et al., 1989). Pembelian kembali saham menyediakan penghematan pajak yang efektif untuk mendistribusikan kas kepada pemegang saham (Lisa & Zuraida, 2023). Pemegang saham dengan kepemilikan rendah akan lebih menyukai dividen ketika tarif efektif pajak penghasilan perorangan rendah, sedangkan pemegang saham dengan kepemilikan tinggi dengan tarif efektif pajak yang rendah akan lebih menyukai *share repurchase*.

Terdapat penelitian yang dilakukan oleh Moin et.al. (2020) mengenai pengaruh dividen terhadap *share repurchase* di perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama perubahan regulasi. Penelitian ini membuktikan bahwa dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *share repurchase*. Berbeda dengan penelitian Lisa & Zuraida (2023) yang menemukan bahwa dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *share repurchase*. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Wulandari et.al. (2019) menemukan bahwa variabel dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *share repurchase*. Perbedaan tersebut mungkin disebabkan karena perbedaan jumlah data sampel yang digunakan dalam penelitian, dimana penelitian yang dilakukan oleh Moin et.al. (2020) menggunakan data sampel lebih banyak dari penelitian lainnya.

Pembelian kembali saham juga bisa terjadi karena saham perusahaan mengalami *undervaluation*. *Undervaluation* adalah kondisi ketika harga pasar saham berada di bawah harga wajarnya. Pembelian kembali saham bisa menjadi

sebuah sinyal bahwa saham perusahaan sedang undervalue. Share repurchase digunakan untuk memperbaiki harga dengan meningkatkan harga saham yang *undervalue* sehingga harga menjadi wajar (Lailiyah & Soeharto, 2019). *Share repurchase* memberikan sinyal ke pasar mengenai keadaan perusahaan saat ini (Arora, 2022). *Undervaluation* diproksikan dengan *Market to Book Ratio* yang diukur dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku saham. *Market to Book Ratio* dapat digunakan untuk menilai apakah harga saham perusahaan lebih tinggi atau lebih rendah dari nilai wajarnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Yuliana et al. (2022) menguji pengaruh *undervaluation* terhadap *share repurchase*. *Undervaluation* diproksikan dengan *market to book value* dan membuktikan bahwa *undervaluation* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *share repurchase*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lailiyah et.al. (2020) menemukan bahwa *undervaluation* berpengaruh positif signifikan terhadap *share repurchase*. Penelitian lainnya dilakukan oleh Moin et.al (2020) menemukan bahwa *underpriced* tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan *share repurchase*. Perbedaan tersebut mungkin terjadi karena perbedaan jumlah data sampel dan rentang waktu penelitian.

Perusahaan dapat mengoptimalkan struktur modalnya dengan meningkatkan rasio *leverage*. Rasio *leverage* digunakan untuk melihat proporsi modal perusahaan yang berasal dari utang (Hanafi & Abdul dalam Octaviani & Yulia, 2017). *Optimal leverage hypothesis* menjelaskan bahwa *share repurchase* dilakukan sebagai cara untuk meningkatkan *debt ratio*-nya agar mencapai struktur modal yang optimal (Lailiyah & Soeharto, 2019). *Share repurchase* akan mengurangi jumlah saham

yang beredar sehingga tingkat ekuitasnya berkurang dan tingkat utangnya tetap. Hal ini mengakibatkan perbandingan utang dengan ekuitas meningkat yang artinya rasio leverage semakin tinggi. Jika rasio *leverage* perusahaan di bawah target maka perusahaan biasanya akan lebih menyukai *share repurchase*.

Penelitian yang dilakukan Lailiyah et.al. (2020) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *share repurchase*. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan Moin et.al. (2020) menemukan bahwa *underleverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *share repurchase*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Arora (2022) dan Chasiotis et.al (2021) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *share repurchase*. Perbedaan tersebut mungkin terjadi karena perbedaan sektor industri dari objek populasi yang digunakan dalam penelitian.

Kelebihan kas pada perusahaan biasanya akan mengarahkan pada terjadinya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen karena terdapat perbedaan kepentingan (Rahmadhani & Mawardi, 2016). Menurut Jensen (dalam Nurfauziah & Mestika, 2022) ketika kepentingan antara manajemen dan pemegang saham menjadi sangat buruk saat perusahaan memiliki arus kas bebas yang signifikan. Manajemen berpikir bahwa kelebihan kas lebih baik ditahan untuk diinvestasikan. Sebaliknya, pemegang saham berpikir bahwa kelebihan kas lebih baik dibagikan. Saat perusahaan mengalami kelebihan kas tapi belum mendapat kesempatan berinvestasi pada proyek yang menguntungkan maka perusahaan dapat mengalihkan kelebihan kas tersebut dengan melakukan *share repurchase*. Pembelian kembali saham tentu membutuhkan sejumlah uang untuk membiayai

perolehan kembali saham, sehingga ketersediaan arus kas bebas memungkinkan perusahaan melakukan *share repurchase* (Allen & Michaely dalam Nurfauziah & Mestika, 2022).

Penelitian yang dilakukan oleh Lisa & Zuraida (2023), Moin et.al (2020), dan Chasiotis et.al. (2021) membuktikan bahwa kelebihan kas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *share repurchase*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliana et.al (2022) dan Arora (2022) menemukan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *share repurchase*. Perbedaan tersebut mungkin disebabkan oleh perbedaan rumus yang digunakan dalam mengukur variabel *free cash flow*.

Institutional ownership merupakan persentase kepemilikan saham perusahaan yang dipegang oleh investor institusional. Investor institusional memiliki strategi jangka panjang untuk meningkatkan persentase kepemilikan sahamnya dengan meningkatkan program pembelian kembali saham. Investor dengan kepemilikan kecil lebih tertarik untuk menerima penawaran *share repurchase* dan akan menjual sahamnya sehingga kepemilikan saham investor institusional meningkat. Investor institusional memiliki peran dalam membantu tata kelola perusahaan dengan memitigasi biaya agensi yang mungkin timbul dengan memperkuat posisi kepemilikan mereka.

Penelitian yang dilakukan oleh Moin et.al. (2020) menemukan bahwa *institutional ownership* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *share repurchase*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Arora (2022) menemukan bahwa *institutional ownership* tidak memiliki pengaruh signifikan

terhadap *share repurchase*. Perbedaan tersebut mungkin bisa disebabkan oleh perbedaan objek populasi yang digunakan dalam penelitian.

Pada awal tahun 2020 di seluruh dunia terjadi pandemi covid-19. Pada awalnya kejadian ini tidak mempengaruhi pasar saham, akan tetapi seiring bertambahnya korban yang terkonfirmasi maka reaksi pasar menjadi negatif. Penurunan harga saham memberikan peluang bagi perusahaan untuk membeli kembali sahamnya (*share repurchase*). Peluang ini didukung oleh regulasi yang merelaksasi pembelian kembali saham. Melalui Surat Edaran Nomor 3/SEOJK.04/2020 tanggal 9 Maret 2020, OJK mengizinkan emiten melakukan *share repurchase* tanpa mengantongi izin dari RUPS. *Share repurchase* menjadi alternatif yang baik bagi perusahaan untuk meningkatkan harga sahamnya yang jatuh di pasar (Yuliana, 2022). Oleh karena itu perubahan kondisi pasar dapat mempengaruhi kecenderungan perusahaan dalam melakukan aksi korporasi *share repurchase*.

Dari tahun ke tahun banyak dari penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda-beda, perbedaan-perbedaan tersebut mungkin terjadi karena proksi, objek populasi, dan rentang waktu penelitian yang berbeda-beda. Dengan itu peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh *share repurchase* dengan objek populasi perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tanpa terpusat pada satu sektor industri seperti beberapa penelitian sebelumnya. Penelitian dilakukan dengan kombinasi variabel independen yaitu *dividen*, *undervaluation*, *leverage*, *free cash flow*, dan *institutional ownership* serta menambahkan periode covid-19 sebagai variabel kontrol.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka penulis ingin melakukan suatu penelitian dengan judul **“Pengaruh Dividen, *Undervaluation*, *Leverage*, *Free Cash Flow*, dan *Institutional Ownership* Terhadap Keputusan *Share Repurchase* di Perusahaan yang Terdaftar di BEI Dengan Periode Covid-19 Sebagai Variabel Kontrol”**.

I.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah *dividen* berpengaruh terhadap keputusan *share repurchase*?
- 2) Apakah *undervaluation* berpengaruh terhadap keputusan *share repurchase*?
- 3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap keputusan *share repurchase*?
- 4) Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap keputusan *share repurchase*?
- 5) Apakah *institutional ownership* berpengaruh terhadap keputusan *share repurchase*?

I.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah di atas, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

- 1) Untuk menemukan bukti empiris apakah *dividen* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *share repurchase* pada periode 2018 – 2023.
- 2) Untuk menemukan bukti empiris apakah *undervaluation* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *share repurchase* pada periode 2018 – 2023.
- 3) Untuk menemukan bukti empiris apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *share repurchase* pada periode 2018 – 2023.

- 4) Untuk menemukan bukti empiris apakah *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *share repurchase* pada periode 2018 – 2023.
- 5) Untuk menemukan bukti empiris apakah *institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap keputusan *share repurchase* pada periode 2018 – 2023.

I.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

- 1) Investor dan Calon Investor

Penelitian ini dapat menjadi acuan bagi investor dan calon investor dalam mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini memberikan wawasan tentang hubungan antara dividen, *undervaluation*, *leverage*, *free cash flow*, dan *institutional ownership* dengan *share repurchase*. Sehingga variabel-variabel tersebut dapat dijadikan indikator dalam menangkap sinyal bahwa perusahaan akan melakukan *share repurchase*. Sinyal ini dapat dimanfaatkan oleh investor dan calon investor untuk mempertimbangkan keputusan investasi dan meningkatkan imbal hasil investasinya.

- 2) Kontribusi Kepada Para Pembaca

Penelitian dapat memberikan kontribusi kepada pembaca akademis dan umum dalam bidang pasar modal. Penelitian ini akan membantu memperluas pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *share repurchase*.

3) Wawasan Pasar Modal

Penelitian ini akan memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang bagaimana faktor-faktor tertentu seperti *dividen*, *undervaluation*, *leverage*, *free cash flow*, dan *institutional ownership* dapat mempengaruhi keputusan perusahaan melakukan *share repurchase*. Sehingga dapat memperluas diskursus baru dalam bidang pasar modal.

4) Landasan Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan dan inspirasi bagi penelitian selanjutnya dengan bidang yang sama atau topik terkait. Peneliti selanjutnya dapat memperbaiki keterbasan dan kekurangan yang ada dalam penelitian sehingga dapat memutakhirkan pengetahuan tentang *share repurchase*.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

II.1 Landasan Teori

II.1.1 *Signalling Theory*

Menurut Brigham & Houston (2001) sinyal merupakan petunjuk yang diinformasikan perusahaan kepada pemangku kepentingan tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan ke depan. Sinyal atau isyarat yang dimaksud adalah informasi tentang upaya manajemen untuk memenuhi keinginan pemangku kepentingan. *Signalling theory* yang dikemukakan Spence (1973) membantu menjelaskan perilaku dua pihak ketika diberi informasi yang berbeda. Teori ini menyatakan perusahaan akan mengirimkan sinyal untuk mengurangi asimetri informasi kepada pemangku kepentingan, sehingga perusahaan mengomunikasikan reputasi, niat, perilaku, dan kinerja perusahaan. Berdasarkan *signalling theory*, aksi korporasi share repurchase merupakan sinyal bahwa saham perusahaan di bawah harga wajar. Saat perusahaan memutuskan melakukan *share repurchase*, maka akan memberikan sinyal positif tentang kondisi perusahaan.

II.1.2 *Agency Theory*

Jensen & Meckling (1976) menjelaskan *agency theory* sebagai suatu hubungan perjanjian antara pihak pemberi wewenang (prinsipal) dengan penerima wewenang (agen) untuk melakukan beberapa jasa terkait kepentingan pemberi wewenang. Terdapat permasalahan yang timbul antara prinsipal dan agen terkait kepentingan laba (Sugiyanto & Setiawan, 2019). Dalam konflik kepentingan yang terjadi timbullah *agency cost*. *Agency cost*

adalah biaya yang dikeluarkan oleh outside shareholder dalam mengatur dan mengawasi tindakan para manajer agar sesuai dengan kepentingan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

II.1.3 Dividend Subtitution Hypothesis

Hipotesis ini menjelaskan bahwa *share repurchase* menjadi alternatif pembayaran yang baik dalam mendistribusikan kas kepada pemegang saham karena pajak penjualan saham (*capital gain*) lebih kecil dari pajak dividen (Wansley et al., 1989). Miler dan Modigliani (1961) menyatakan bahwa *share repurchase* adalah *perfect substitute*. Teori ini menjadi dasar kebijakan dividen dimana perusahaan memiliki dua alternatif dalam mendistribusikan kas, yaitu dividen dan *share repurchase*.

II.1.4 Optimal Leverage Hypothesis

Aktivitas *share repurchase* dapat meningkatkan rasio *leverage*. Saat perusahaan melakukan *share repurchase*, maka tingkat ekuitas perusahaan menurun sedangkan tingkat utang tetap. Hal ini menyebabkan rasio *leverage* perusahaan meningkat. Perusahaan biasanya lebih menyukai melakukan *share repurchase* saat rasio *leverage* berada di bawah target untuk mengoptimalkan struktur modalnya.

II.1.5 Wealth Transfer Hypothesis

Share repurchase yang dilakukan perusahaan akan menyebabkan wealth transfer dari *participating shareholder* yang bersedia menjual sahamnya kepada *nonparticipating shareholder*. Dalam kondisi terdapat kepemilikan

saham manajerial, maka terjadi transfer antara pemegang saham luar kepada manajer, sehingga akan meningkatkan persentase kepemilikan manajemen.

II.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai bahan perbandingan dan acuan. Selain menghindari anggapan kesamaan dengan penelitian ini. Maka dalam kajian pustaka ini, peneliti mencantumkan hasil-hasil penelitian terdahulu sebagai berikut:

- I. Hasil penelitian (Yuliana et al., 2022) yang berjudul “*Faktor Determinan Stock Buyback (Studi Perusahaan di Pasar Modal Indonesia Periode 2012-2020)*” menyatakan bahwa *undervaluation* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *buyback* saham, *free cash flow* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *buyback* saham, *leverage* mampu mengontrol pengaruh *buyback* saham, dan *firm size* tidak mampu mengontrol pengaruh *buyback* saham.
- II. Hasil penelitian (Wulandari & Usman, 2019) yang berjudul “*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Share Repurchase Decisions Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*” menyatakan bahwa akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap *share repurchase*, depresiasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *share repurchase*, dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap *share repurchase*, laba sebelum bunga dan pajak berpengaruh negatif signifikan terhadap *share repurchase*, laba ditahan tidak berpengaruh signifikan terhadap *share repurchase*, pendapatan

berpengaruh negatif signifikan terhadap *share repurchase*, *research and development* berpengaruh negatif signifikan terhadap *share repurchase*, arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap *share repurchase*, dan koefisien beta berpengaruh positif signifikan terhadap *share repurchase*.

- III. Hasil penelitian (Lisa & Zuraida, 2023) yang berjudul “*Dividend Payout Ratio, Free Cash Flow, and Share Repurchases in Indonesian Listed Companies*” menyatakan bahwa *dividend payout ratio* dan *free cash flow* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *share repurchase*.
- IV. Hasil penelitian (Lailiyah et al., 2020) yang berjudul “*Misprice, Leverage and Stock Buyback: Evidence in Indonesia*” menyatakan bahwa *missprice* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *stock buyback* dan *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *stock buyback*.
- V. Hasil penelitian (Moin et al., 2020) yang berjudul “*In Search of Stock Repurchase Determinants in Listed Indonesians Firms During Regulatory Changes*” menyatakan bahwa *dividend* berpengaruh negatif signifikan terhadap *share repurchase*, *overcash* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *share repurchase*, *underleverage* berpengaruh signifikan terhadap *share repurchase*, *underpriced* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *share repurchase*, *regulation* berpengaruh signifikan terhadap *share repurchase*, dan

institutional ownership berpengaruh positif signifikan terhadap *share repurchase*.

- VI. Hasil penelitian (Arora, 2022) yang berjudul “*Why Do Indian Companies Repurchase Their Shares*” menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *share repurchase*, *market to book ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *share repurchase*, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *share repurchase*, *level of cash* tidak berpengaruh signifikan terhadap *share repurchase*, *return on asset* dan *non operating profit* berpengaruh positif signifikan terhadap *share repurchase*, *stock return* berpengaruh positif signifikan terhadap *share repurchase*, *cash flow volatility* tidak berpengaruh signifikan, dan *institutional ownership* tidak tidak berpengaruh signifikan terhadap *share repurchase*.
- VII. Hasil penelitian (Chasiotis et al., 2021) yang berjudul “*Determinants of Share Repurchases: A Quantile Regression Approach*” menyatakan bahwa *free cash flow* dan *excess cash* berpengaruh positif signifikan terhadap *share repurchase*, *dividend*, *leverage*, *stock return*, dan *ownership concentration* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *share repurchase*, *growth opportunities* berpengaruh negatif signifikan terhadap *share repurchase*, *stock option* berpengaruh positif signifikan terhadap

share repurchase, dan *firm risk* tidak berpengaruh signifikan terhadap *share repurchase*.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Pengarang & Tahun	Variabel	Temuan Kajian
1.	(Yuliana et al., 2022)	Variabel Independen: - <i>Undervaluation</i> - <i>Free Cash Flow</i> Variabel Dependen: - <i>Stock Buyback</i> Variabel Kontrol: - <i>Leverage</i> - <i>Firm size</i>	<i>Undervaluation</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>buyback</i> saham, <i>free cash flow</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>buyback</i> saham, <i>leverage</i> mampu mengontrol pengaruh <i>buyback</i> saham, dan <i>firm size</i> tidak mampu mengontrol pengaruh <i>buyback</i> saham.
2.	(Wulandari & Usman, 2019)	Variabel Independen: - Akuisisi - Depresiasi - Dividen - Laba sebelum bunga dan pajak - Laba ditahan - Pendapatan - <i>Research and development</i> - Arus kas - Koefisien beta Variabel Dependen: - <i>Share repurchase</i> Variabel Kontrol: - <i>Debt to Asset Ratio</i>	Akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>share repurchase</i> , depresiasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>share repurchase</i> , dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>share repurchase</i> , laba sebelum bunga dan pajak berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>share repurchase</i> , laba ditahan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>share repurchase</i> , pendapatan berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>share repurchase</i> , <i>research and development</i> berpengaruh

		- Kepemilikan institusional	negatif signifikan terhadap <i>share repurchase</i> , arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>share repurchase</i> , dan koefisien beta berpengaruh positif signifikan terhadap <i>share repurchase</i> .
3.	(Lisa & Zuraida, 2023)	Variabel Independent: - <i>Dividend Payout Ratio</i> - <i>Free Cash Flow</i> Variabel Dependent: - <i>Share Repurchase</i>	<i>Dividend payout ratio</i> dan <i>free cash flow</i> memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>share repurchase</i> .
4.	(Lailiyah et al., 2020)	Variabel Independent: - <i>Missprice</i> - <i>Leverage</i> Variabel Dependent: - <i>Stock buyback</i> Variabel Kontrol: - <i>Firm size</i>	<i>Missprice</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>stock buyback</i> dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>stock buyback</i> .
5.	(Moin et al., 2020)	Variabel Independent: - <i>Dividend</i> - <i>Overcash</i> - <i>Underleverage</i> - <i>Underprice</i> - <i>Regulation</i> - <i>Institutional Ownership</i> Variabel Dependent: - <i>Share repurchase</i>	<i>Dividend</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>share repurchase</i> , <i>overcash</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>share repurchase</i> , <i>underleverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>share repurchase</i> , <i>underpriced</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>share repurchase</i> , <i>regulation</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>share repurchase</i> , dan

			<i>institutional ownership</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>share repurchase</i> .
6.	(Arora, 2022)	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Firm Size</i> - <i>Market to Book Ratio</i> - <i>Leverage</i> - <i>Level of Cash</i> - <i>Return on Asset</i> - <i>Stock Return</i> - <i>Non Operating Profit</i> - <i>Cash Flow Volatility</i> - <i>Institutional Ownership</i> <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Share Repurchase</i> 	<p><i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>share repurchase</i>, <i>market to book ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>share repurchase</i>, <i>leverage</i> tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>share repurchase</i>, <i>level of cash</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>share repurchase</i>, <i>return on asset</i> dan <i>non operating profit</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>share repurchase</i>, <i>stock return</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>share repurchase</i>, <i>cash flow volatility</i> tidak berpengaruh signifikan, dan <i>institutional ownership</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>share repurchase</i>.</p>
7.	(Chasiotis et al., 2021)	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Free Cash Flow</i> - <i>Excess Cash</i> - <i>Dividend</i> - <i>Leverage</i> - <i>Growth Opportunities</i> - <i>Stock Return</i> - <i>Stock Option</i> - <i>Firm Risk</i> 	<p><i>Free cash flow</i> dan <i>excess cash</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>share repurchase</i>, <i>dividend</i>, <i>leverage</i>, <i>stock return</i>, dan <i>ownership concentration</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>share repurchase</i>, <i>growth opportunities</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap</p>

		- <i>Ownership Concentration</i> Variabel Dependen: - <i>Share Repurchase</i>	<i>share repurchase, stock option</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>share repurchase</i> , dan <i>firm risk</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>share repurchase</i> .
--	--	---	--

II.3 Hipotesis Penelitian

II.3.1 Dividen

Berdasarkan hasil penelitian Moin et.al. (2020) menemukan bahwa dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *share repurchase*. Dividen diprosikan dengan *dividend payout ratio* yang diukur dengan membandingkan dividen kas yang dibagikan dengan laba bersih. *dividend payout ratio* menunjukkan seberapa besar pembayaran dividen di perusahaan. Menurut Varma et.al. (2018) perusahaan dengan *dividend payout ratio* rendah cenderung akan melakukan *share repurchase* dalam jumlah banyak dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* tinggi. Sesuai dengan *dividend substitution hypothesis* bahwa *share repurchase* menjadi alternatif terbaik pembayaran dividen karena tarif pajak *capital gain* lebih rendah dari pajak dividen sehingga ada penghematan pajak. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H1: Dividen berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*.

II.3.2 Undervaluation

Undervaluation merupakan kondisi ketika harga pasar saham perusahaan berada di bawah nilai wajarnya. Berdasarkan *signalling theory*, *share repurchase* bisa memberikan sinyal bahwa saham perusahaan *undervalued*. *Share repurchase* digunakan untuk memperbaiki harga dengan meningkatkan harga saham yang *undervalued* sehingga harga menjadi wajar (Lailiyah & Soeharto, 2019). *Share repurchase* juga dilakukan untuk memberikan sinyal positif ke pasar akan prospek kinerja perusahaan yang baik kedepannya. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Arora (2022) yang membuktikan bahwa *undervaluation* berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*. Perusahaan *undervalued* dengan *market to book ratio* yang rendah cenderung akan melakukan *share repurchase*. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H2: *Undervaluation* berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*.

II.3.3 Leverage

Berdasarkan penelitian Lailiyah et.al. (Lailiyah et al., 2020) dan Moin et.al. (2020) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*. Hal ini berarti jika *leverage* perusahaan rendah maka kemungkinan perusahaan melakukan *share repurchase* tinggi. Jika *leverage* perusahaan rendah maka kemungkinan perusahaan melakukan *share repurchase* tinggi. Sesuai dengan *optimal leverage hypothesis* bahwa perusahaan lebih menyukai melakukan *share repurchase* ketika rasio *leverage* di bawah target agar bisa

mengoptimalkan struktur modalnya. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*.

II.3.4 Free Cash Flow

Berdasarkan Penelitian yang dilakukan oleh Lisa & Zuraida (2023), Moin et.al (2020), dan Chasiotis et.al. (2021) membuktikan bahwa kelebihan kas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *share repurchase*. Hal ini berarti ketika *free cash flow* perusahaan tinggi maka kemungkinan *share repurchase* tinggi. Jika *free cash flow* perusahaan rendah maka kemungkinan perusahaan melakukan *share repurchase* rendah. Pembelian kembali saham tentu membutuhkan sejumlah uang untuk membiayai perolehan kembali saham, sehingga ketersediaan arus kas bebas memungkinkan perusahaan melakukan *share repurchase* (Allen & Michaely dalam Nurfauziah & Mestika, 2022). Berdasarkan uraian di atas, hipotesis penelitian yang di ajukan adalah:

H4: *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap *share repurchase*.

II.3.5 Institutional Ownership

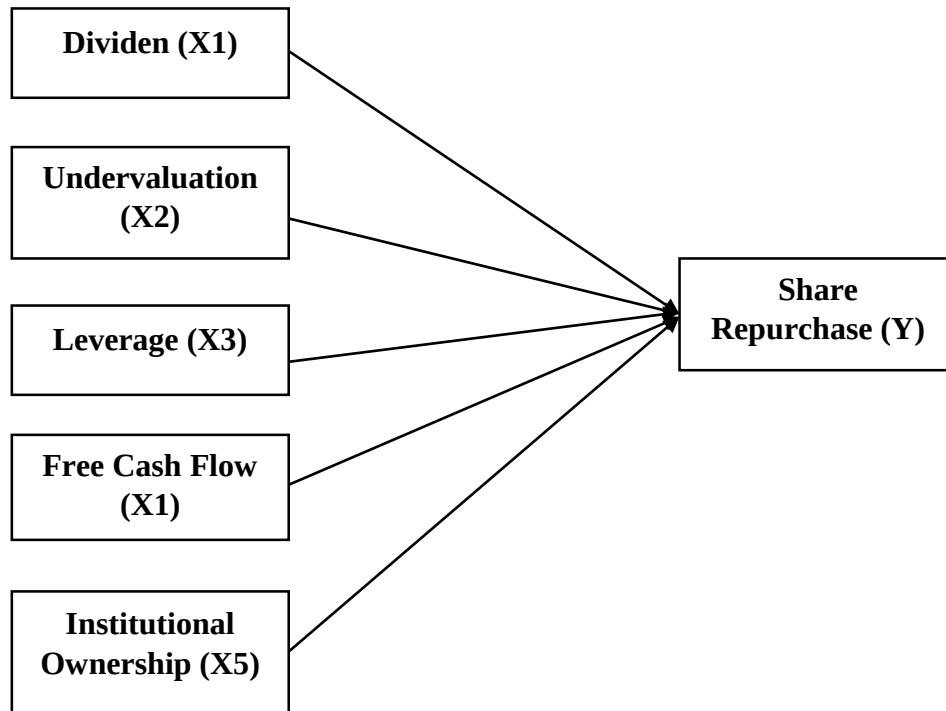
Investor institusional memiliki peran dalam membantu tata kelola perusahaan dengan memitigasi biaya agensi yang mungkin timbul dengan memperkuat posisi kepemilikan mereka. Investor institusional memiliki strategi jangka panjang untuk meningkatkan persentase kepemilikan sahamnya

dengan mendorong peningkatan program pembelian kembali saham. Investor dengan kepemilikan kecil lebih tertarik untuk menerima penawaran *share repurchase* dan akan menjual sahamnya sehingga kepemilikan saham investor institusional meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian Moin et.al. (2020) menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap *share repurchase*. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis penelitian yang di ajukan adalah:

H5: *Institutional ownership* berpengaruh positif terhadap *share repurchase*.

II.4 Kerangka Penelitian

Gambar 1 Kerangka Penelitian



H1: Dividen berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*.

H2: *Undervaluation* berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*.

H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*.

H4: *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap *share repurchase*.

H5: *Institutional ownership* berpengaruh positif terhadap *share repurchase*.

BAB III

METODE PENELITIAN

III.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam rencana penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang melakukan *share repurchase* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2023. Sampel dalam rencana penelitian ini diambil menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang melakukan *share repurchase* periode 2018-2023
2. Perusahaan-perusahaan yang menyediakan laporan keuangan periode 2018-2023
3. Perusahaan-perusahaan yang melakukan pembayaran dividen kas pada tahun sebelum dilakukannya *share repurchase*
4. Perusahaan-perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional pada tahun sebelum dilakukannya *share repurchase*
5. Perusahaan-perusahaan yang melakukan *share repurchase* sebanyak satu atau lebih periode 2018-2023
6. Setiap satu aktivitas *share repurchase* dianggap satu sampel

III.2 Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam rencana penelitian ini adalah data sekunder, yaitu *annual report* yang dipublikasikan oleh perusahaan. Data diperoleh dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) atau melalui situs resmi masing-masing perusahaan. Khusus data historis

mengenai harga pasar saham perusahaan diperoleh melalui situs <https://id.investing.com>.

III.3 Variabel Penelitian

III.3.1 Variabel Terikat (Dependent)

a. Share Repurchase

Variabel terikat (Y) dalam penelitian ini adalah *share repurchase*. *Share repurchase* atau pembelian kembali saham merupakan aksi korporasi yang dilakukan emiten dengan membeli saham-sahamnya yang beredar di masyarakat. *Share repurchase* dapat diukur dengan rumus:

$$SR^t = \frac{\text{The number of share repurchase}^t}{\text{The number of ordinary share outstanding}^t}$$

III.3.2 Variabel Bebas (Independent)

a. Dividen

Dividen merupakan pembagian laba bersih perusahaan kepada pemegang saham. Variabel dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio*. Rasio ini membandingkan dividen kas dengan laba bersih perusahaan. *Dividend Payout Ratio* menunjukkan seberapa besar rasio pembayaran dividen perusahaan. Nilai DPR berkisar antara 0-1. Jika DPR perusahaan sebesar 1 artinya perusahaan membagikan seluruh laba bersihnya dalam bentuk dividen. Jika

DPR perusahaan >1 artinya perusahaan membagikan dividen di atas laba bersih yang dihasilkan.

$$DPR^{(t-1)} = \frac{\text{Cash dividend}^{(t-1)}}{\text{Net income}^{(t-1)}}$$

b. *Undervaluation*

Tingkat *undervalue* sebuah saham dapat diukur dengan *Market to Book Ratio*. Dimana rasio *Market to Book* merupakan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. Rasio dapat digunakan untuk menilai apakah harga saham perusahaan *overvalue* atau *undervalue*. Rahmadhani & Mawardi (2016) mengukur *undervaluation* dengan rasio *Market to Book* sebagai berikut:

$$MTB^{(t-1)} = \frac{\text{Market share price}^{(t-1)}}{\text{Book value per share}^{(t-1)}}$$

c. *Leverage*

Leverage diproksikan dengan rasio *Debt to Equity* yang diukur dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan proporsi utang perusahaan dari total ekuitasnya. Lailiyah & Soeharto (2019) mengukur variabel *leverage* dengan *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

$$DER^{(t-1)} = \frac{\text{Total Debt}^{(t-1)}}{\text{Total Equity}^{(t-1)}}$$

d. *Free Cash Flow*

Variabel *free cash flow* menunjukkan kas yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan setelah dikurangi pembiayaan dan pengeluaran pemeliharaan modal yang diukur berdasarkan laba bersih dikurang dengan dividen dan ditambah depresiasi kemudian dibagi dengan total aset.

$$FCF^{(t-1)} = \frac{\text{Net profit}^{(t-1)} - \text{Capital Expenditure}^{(t-1)} - \text{Dividend}^{(t-1)}}{\text{Total Asset}^{(t-1)}}$$

e. *Institutional Ownership*

Institutional ownership merupakan persentase kepemilikan investor institusional atas saham perusahaan yang beredar. *Institutional ownership* diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki investor institusional dengan jumlah saham perusahaan yang beredar.

$$IO^{(t-1)} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}^{(t-1)}}{\text{Total saham yang beredar}^{(t-1)}}$$

III.3.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam rencana penelitian ini adalah periode sebelum/sesudah covid-19 dan periode saat covid-19. Periode sebelum covid-19 adalah periode sebelum kasus positif covid-19 pertama kali dideteksi di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020. Periode saat covid-19 adalah periode setelah tanggal 2 Maret 2020 sampai akhir Desember 2022. Variabel ini diukur dengan variabel *dummy*.

Variabel *dummy*:

0 : periode sebelum/sesudah covid-19

1 : periode saat covid-19

III.4 Metode Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam rencana penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan tujuan memperoleh gambaran mengenai hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Sebelum melakukan analisis regresi linear berganda, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik agar tidak timbul masalah dalam penggunaan analisis regresi linear berganda. Sebelum melakukan analisis regresi linear berganda dilakukan uji asumsi klasik agar tidak terjadi masalah ketika melakukan analisis regresi linear berganda:

III.4.1 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Menurut (Hadi, 2022) uji normalitas pada dasarnya dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam analisis telah terdistribusi secara normal. Data yang berdistribusi normal menjadi persyaratan agar regresi dapat menjadi alat prediktor yang baik. Uji ini sifatnya wajib bila menggunakan regresi sebagai alat prediksi dan data yang digunakan sedikit. Data yang tidak berdistribusi normal maka data akan cenderung miring ke kanan atau ke kiri. Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan program SPSS versi 23 menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*.

Kriteria pengambilan keputusan:

- Jika Asymp.Sig. (2-tailed) $> \alpha$ (0.05) maka data berdistribusi normal.
- Jika Asymp.Sig. (2-tailed) $< \alpha$ (0.05) maka data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui atau menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2018). Apabila ada dua variabel independen mengalami masalah multikolinearitas, maka variabel tersebut identik secara statistik. Model regresi dikatakan baik ketika tidak ada korelasi antar variabel independen. Dalam penelitian ini uji multikolinearitas dilakukan dengan analisis VIF dan *tolerance*.

Kriteria pengambilan keputusan:

- Jika nilai *tolerance* ≥ 0.10 atau nilai VIF ≤ 10 , disimpulkan bahwa tidak ada indikasi masalah multikolinearitas.
- Jika nilai *tolerance* ≤ 0.10 atau nilai VIF ≥ 10 , disimpulkan bahwa terdapat indikasi masalah multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Menurut (Hadi, 2022) permasalahan autokorelasi adalah adanya hubungan atau pengaruh residu periode lalu dengan periode ini dan seterusnya atau ketergantungan data periode ini dengan

periode lalu. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin Watson*.

Kriteria pengambilan keputusan:

- Jika nilai DW terletak di antara batas atas atau upper bound (du) dan ($4-du$) maka koefisien korelasi = 0, berarti tidak terjadi autokorelasi.
- Jika nilai DW lebih rendah dari batas bawah atau lower bound (dl) maka koefisien korelasi > 0 , berarti terjadi autokorelasi positif.
- Jika nilai DW lebih besar dari ($4-dl$) maka koefisien korelasi < 0 , berarti terjadi autokorelasi negatif.
- Jika nilai DW terletak di antara du dan dl atau DW terletak diantara ($4-du$) dan ($4-dl$), maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

d. Uji Heteroskedastitas

Uji heteroskedastitas dilakukan untuk menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk setiap model pengamatan pada model regresi linear (Hadi, 2022). Masalah ini kadang disebabkan karena tidak linernya variabel independen. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastitas dilakukan dengan uji Park. Uji Park dilakukan dengan meregresikan nilai logaritma natural dari residu kuadrat terhadap nilai logaritma natural dari semua variabel independen.

Kriteria pengambilan keputusan:

- Jika nilai $\text{sig} > \alpha$ (0.05) maka tidak terjadi masalah heteroskedastitas.
- Jika nilai $\text{sig} < \alpha$ (0.05) terjadi masalah heteroskedastitas.

III.4.2 Analisis Regresi

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dikembangkan sebelumnya mengenai hubungan variabel independen dan dependen yang telah diajukan dalam hipotesis. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengukur kekuatan pengaruh dari variabel independen (*dividen* yang diukur dengan *dividend payout ratio*, *undervaluation* yang diukur dengan *market to book ratio*, *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio*, *free cash flow*, dan *institutional ownership*) terhadap variabel dependen (*share repurchase*). Adapun rumus dari persamaan regresi pada penelitian ini adalah:

$$\text{SR}^{it} = \alpha + b1.\text{DPR}^{i(t-1)} + b2.\text{MTB}^{i(t-1)} + b3.\text{DER}^{i(t-1)} + b4.\text{FCF}^{i(t-1)} + b5.\text{IO}^{i(t-1)} + b6.\text{COV}^{i(t-1)} + e$$

Keterangan:

SR : *share repurchase*

α : konstanta

b1, b2.... : koefisien regresi

DPR : *dividend payout ratio*

MTB : *market to book ratio*

FCF : *free cash flow*

DER : *debt to equity ratio*
IO : *institutional ownership*
COV : periode covid-19

III.4.3 Uji Hipotesis

a. Uji Signifikansi T

Uji t menunjukkan peran atau signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Hadi, 2022). Nilai t hitung dibandingkan dengan t tabel dengan memperhatikan df dan jumlah data (n). Jika nilai t hitung $>$ t tabel maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Kriteria pengambilan keputusan:

- Jika nilai $\text{sig.t} < \alpha$ (0.05) dan terdapat koefisien dengan tanda positif, maka terdapat pengaruh positif antara variabel independen dengan variabel dependen.
- Jika nilai $\text{sig.t} < \alpha$ (0.05) dan terdapat koefisien dengan tanda negatif, maka terdapat pengaruh negatif antara variabel independen dengan variabel dependen.
- Jika nilai $\text{sig.t} > \alpha$ (0.05), maka dapat disimpulkan tidak ada pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.

b. Uji Koefisien Determinasi ($\text{adj } r^2$)

Menurut (Hadi, 2022) koefisien determinasi menunjukkan kemampuan model dalam menjelaskan perubahan variabel dependen. Semakin tinggi nilai R^2 maka akan semakin bagus. Penelitian ini menggunakan *adjusted* R^2 sebagai koefisien determinasi.

c. Uji Signifikansi F

Nilai signifikansi F menunjukkan kualitas model yang diajukan, semakin kecil tingkat signifikansi maka tingkat kesalahan model akan semakin rendah (Hadi, 2022).

Kriteria pengambilan keputusan:

- Jika $\text{sig.f} < \alpha$ (0.05) maka model yang diajukan dinyatakan bagus.
- Jika $\text{sig.f} > \alpha$ (0.05) maka model yang diajukan dinyatakan tidak bagus.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini, akan dibahas tentang deskripsi penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi, interpretasi persamaan regresi, pengujian hipotesis dan juga pembahasan hasil penelitian.

IV.1 Deskripsi Hasil Penelitian

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan *go public* yang melakukan *share repurchase* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018 – 2023 dengan mengambil sampel perusahaan yang memenuhi kriteria. Populasi data sebanyak 200 kegiatan *share repurchase* dari 114 perusahaan dan sebanyak 105 kegiatan *share repurchase* dari 67 perusahaan yang terpilih sebagai sampel.

Tabel 4. 1 Deskripsi Hasil Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang melakukan <i>share repurchase</i> yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018–2023	200
Perusahaan yang tidak menyediakan laporan keuangan pada tahun sebelum <i>share repurchase</i>	(5)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen kas pada tahun sebelum <i>share repurchase</i>	(51)
Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan institusional pada tahun sebelum <i>share repurchase</i>	(25)
Tidak memenuhi seluruh kriteria variabel yang digunakan	(14)
Sampel	105

IV.2 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. 2 Uji Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	105	0,00	11,03	0,5262	1,11819
MTB	105	0,06	13,40	2,3493	2,46267
DER	105	0,05	6,63	1,5150	1,74326
FCF	105	-0,53	0,42	-0,0042	0,11339
IO	105	0,02	0,98	0,5700	0,23720
COV	105	0,00	1,00	0,743	0,43916
SR	105	0,00	0,15	0,0149	0,02627
Valid N (listwise)	105				

Pada tabel 4.2 uji analisis statistik deskriptif, terdapat beberapa informasi mengenai nilai minimum, nilai maksimum, mean, serta standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian. Masing-masing variabel memiliki N sebanyak 105 (seratus lima), artinya jumlah data yang dimasukkan untuk penelitian sebesar 105 (seratus lima) data sampel untuk setiap variabelnya. Tabel di atas juga menginformasikan nilai dari masing-masing variabel.

Variabel dividen memiliki rentang data dari nilai minimum 0,00 ke nilai maksimum sebesar 11,03. Sampel penelitian dengan nilai DPR tertinggi adalah 11,03 pada perusahaan INDY (PT Indika Energy Tbk, 2020), sedangkan nilai DPR terendah adalah 0,00 pada perusahaan EMTK (PT Elang Mahkota Teknologi, 2021).

Selanjutnya variabel *undervaluation* memiliki rentang data dari nilai minimum 0,06 ke nilai maksimum sebesar 13,40. Sampel penelitian dengan nilai MTB tertinggi adalah 13,40 dari perusahaan AMOR (PT Ashmore Asset

Management Indonesia Tbk, 2022), sedangkan nilai MTB terendah adalah 0,06 dari perusahaan SRTG (PT Saratoga Investama Sedaya, 2021).

Selanjutnya variabel *leverage* memiliki rentang data dari nilai minimum 0.05 ke nilai maksimum sebesar 6,63. Sampel penelitian dengan nilai DER tertinggi adalah 6,63 dari perusahaan BBNI (PT Bank Negara Indonesia Tbk, 2022), sedangkan nilai DER terendah adalah 0,05 dari perusahaan PALM (PT Provident Investasi Bersama Tbk, 2021).

Selanjutnya variabel *free cash flow* memiliki rentang data dari nilai minimum -0,53 ke nilai maksimum sebesar 0,42. Sampel penelitian dengan nilai FCF tertinggi adalah 0.42 dari perusahaan PALM (PT Provident Investasi Bersama Tbk, 2021), sedangkan nilai FCF terendah adalah -0.53 dari perusahaan dari perusahaan MTEL (PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk, 2022).

Selanjutnya variabel *institutional ownership* memiliki rentang data dari nilai minimum 0,02 ke nilai maksimum sebesar 0,98. Sampel penelitian dengan nilai IO tertinggi adalah 0,98 dari perusahaan BTPN (PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk, 2019), sedangkan nilai IO terendah adalah 0.02 dari perusahaan BRPT (PT Barito Pacific Tbk, 2020).

Kemudian untuk variabel dependen yaitu *share repurchase* memiliki rentang data dari nilai minimum 0,00 ke nilai maksimum sebesar 0,15. Sampel penelitian dengan nilai SR tertinggi adalah 0,15 dari perusahaan MEDC (PT Medco Energi Internasional Tbk, 2023), sedangkan nilai SR terendah adalah BBMD (Bank Mestika Dharma Tbk, 2018). Nilai mean pada uji statistik deskriptif untuk variabel Y (SR) yaitu sebesar 0,0149, sedangkan nilai standar deviasi untuk variabel Y (SR)

adalah sebesar 0,02627. Variabel kontrol covid-19 memiliki nilai minimum 0, nilai maksimum 1, nilai mean 0,743 dan standar deviasi 0,43916.

IV.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

IV.3.1 Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov* yang dapat dilihat pada tabel 4.3 menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	2,02553073
Most Extreme Differences	Absolute	0,105
	Positive	0,068
	Negative	-0,105
Test Statistic		0,105
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

IV.3.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menggunakan analisis VIF dan *Tolerance* yang dapat dilihat pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* seluruh variabel > 0,10 dan nilai VIF < 10,00, sehingga disimpulkan tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DPR	0,952	1,050
	MTB	0,970	1,031
	DER	0,910	1,099
	FCF	0,929	1,077
	IO	0,944	1,059
	COV	0,970	1,031

a. Dependent Variable: SR

IV.3.3 Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi menggunakan alat uji *Durbin Watson* yang dapat dilihat pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Durbin Watson* adalah 2,017. Jika dilihat dari tabel *Durbin Watson* dengan jumlah sampel 105 dengan 5 variabel independen pada tingkat signifikansi 5%, batas nilai du adalah 1,7827. Maka hasil uji autokorelasi berada pada kisaran 1,7827 (du) < 2,017 < 2,2173 (4-du). Dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari masalah autokorelasi.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,361 ^a	0,130	0,077	2,01922	2,017

a. Predictors: (Constant), COV, FCF, IO, MTB, DPR, DER

b. Dependent Variable: SR

IV.3.4 Hasil Uji Heteroskedastitas

Hasil uji heteroskedastitas menggunakan uji park yang dapat dilihat pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi setiap variabel independen di atas 0,05, yang artinya tidak terjadi masalah heteroskedastitas.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Park

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
Model					t	Sig.
1	(Constant)	-0,360	1,274		-0,283	0,778
	DPR	-0,040	0,175	-0,023	-0,229	0,819
	MTB	0,588	0,219	0,260	2,693	0,834
	DER	-0,186	0,221	-0,088	-0,843	0,401
	FCF	2,820	3,106	0,100	0,908	0,366
	IO	0,259	0,292	0,084	0,887	0,377
	COV	-1,362	0,494	-0,258	-2,754	0,007

a. Dependent Variable: LN_RES

IV.4 Analisis Regresi

IV.4.1 Hasil Uji Signifikansi t

Tabel 4. 7 Hasil Uji t

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7,450	0,487		-15,312	0,000
	DPR	0,002	0,067	0,002	0,022	0,982
	MTB	-0,437	0,083	-0,406	-5,238	0,000
	DER	-0,411	0,084	-0,409	-4,878	0,000
	FCF	5,095	1,186	0,379	4,296	0,000
	IO	0,362	0,111	0,246	3,245	0,002
	COV	0,623	0,189	0,247	3,298	0,001

a. Dependent Variable: SR

Berdasarkan hasil uji signifikansi t yang dapat dilihat pada tabel 4.7 secara ringkas dapat diketahui bahwa variabel *undervaluation*, *leverage*, *free cash flow*, dan *institutional ownership* memberikan pengaruh secara parsial

terhadap *share repurchase*. Sedangkan dividen tidak memberikan pengaruh secara parsial terhadap *share repurchase* karena nilai signifikansinya lebih besar dari α (0,05).

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi t dapat disimpulkan bahwa:

1. Dividen

Pada tabel 4.7 menunjukkan pengaruh DPR terhadap *Share Repurchase*. Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi DPR sebesar 0,982 dan koefisien β sebesar 0,002 membuktikan bahwa dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Share Repurchase*.

2. *Undervaluation*

Pada tabel 4.7 menunjukkan pengaruh MTB terhadap *Share Repurchase*. Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi MTB sebesar 0,000 dan koefisien β sebesar -0,437 membuktikan bahwa *undervaluation* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Share Repurchase*.

3. *Leverage*

Pada tabel 4.7 menunjukkan pengaruh DER terhadap *Share Repurchase*. Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi DER sebesar 0,000 dan koefisien β sebesar -0,411 membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Share Repurchase*.

4. *Free Cash Flow*

Pada tabel 4.7 menunjukkan pengaruh FCF terhadap Share Repurchase. Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi FCF sebesar 0,000 dan koefisien β sebesar 5,095 membuktikan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Share Repurchase*.

5. Institutional Ownership

Pada tabel 4.7 menunjukkan pengaruh IO terhadap *Share Repurchase*. Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi IO sebesar 0,002 dan koefisien β sebesar 0,362 membuktikan bahwa *institutional ownership* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Share Repurchase*.

IV.4.2 Hasil Uji Signifikansi F

Tabel 4. 8 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	59,867	6	9,978	14,558	,000 ^b
	Residual	67,168	98	0,685		
	Total	127,035	104			

a. Dependent Variable: SR

b. Predictors: (Constant), COV, FCF, IO, MTB, DPR, DER

Pada tabel 4.8 uji F menunjukkan nilai sig. (0,00) lebih kecil dari α (0,05), dapat disimpulkan bahwa model yang diajukan dalam penelitian dinyatakan bagus.

IV.4.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi Adjusted R-Square

Tabel 4. 9 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,686 ^a	0,471	0,439	0,82788

a. Predictors: (Constant), COV, FCF, IO, MTB, DPR, DER

b. Dependent Variable: SR

Berdasarkan tabel 4.9 uji koefisien determinasi, diketahui bahwa nilai adjusted r square adalah 0,439 atau sebesar 43,9%. Hal itu menunjukkan bahwa model yang dibangun dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan 43,9% perubahan variabel dependen. Sedangkan 56,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian. Nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini lebih dari 0,33 tetapi kurang dari 0,67, maka model yang dibangun dikatakan moderat dalam menjelaskan variabel dependen.

IV.5 Interpretasi Persamaan Regresi

Penelitian ini menggunakan analisa regresi linear berganda untuk mengukur kekuatan pengaruh dari variabel independen (*dividen*, *undervaluation*, *leverage*, *free cash flow*, dan *institutional ownership*) terhadap variabel dependen yaitu *share repurchase*. Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada tabel 4.7 dapat dibuat persamaan baru sebagai berikut:

$$\text{Share Repurchase} = -7,450 + 0,002 \text{ DPR} + -0,437 \text{ MTB} + -0,411 \text{ LEV} + 5,095 \text{ FCF} + 0,362 \text{ IO} + 0,623 \text{ COV} + e$$

Kesimpulan dari persamaan regresi linear di atas adalah:

- 1 Nilai konstanta (α) menunjukkan -7,450. Hal ini berarti jika semua variabel independen bernilai 0, maka *share repurchase* sebesar -7,450 satuan.
- 2 Nilai koefisien regresi dari variabel X1 yaitu *dividend payout ratio* bernilai 0,002. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan *dividend payout ratio* sebesar satu satuan, maka berpengaruh menaikkan variabel dependen yaitu *share repurchase* sebesar 0,002 dengan asumsi bahwa variabel independen lain konstan.
- 3 Nilai koefisien regresi dari variabel X2 yaitu *market to book ratio* bernilai -0,437. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan *market to book ratio* sebesar satu satuan, maka berpengaruh menurunkan variabel dependen yaitu *share repurchase* sebesar 0,437 dengan asumsi bahwa variabel independen lain konstan.
- 4 Nilai koefisien regresi dari variabel X3 yaitu *debt to equity ratio* bernilai --0,411. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan *debt to equity ratio* sebesar satu satuan, maka berpengaruh menurunkan variabel dependen yaitu *share repurchase* sebesar 0,411 dengan asumsi bahwa variabel independen lain konstan.
- 5 Nilai koefisien regresi dari variabel X4 yaitu *free cash flow* bernilai -5,095. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan *free cash flow* sebesar satu satuan, maka berpengaruh menaikkan variabel dependen yaitu *share repurchase* sebesar 5,095 dengan asumsi bahwa variabel independen lain konstan.
- 6 Nilai koefisien regresi dari variabel X5 yaitu *institutional ownership* bernilai 0,362. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan *institutional ownership*

sebesar satu satuan, maka berpengaruh menaikkan variabel dependen yaitu *share repurchase* sebesar 0,362 dengan asumsi bahwa variabel independen lain konstan.

- 7 Nilai koefisien regresi dari variabel kontrol yaitu periode covid-19 bernilai 0,623. Hal ini menunjukkan bahwa periode covid-19 berpengaruh terhadap kenaikan *share repurchase* sebesar 0,623 dengan asumsi bahwa variabel independen lain konstan.

IV.6 Pengujian Hipotesis

IV.6.1 Pengaruh Dividen Terhadap *Share Repurchase*

Hasil uji regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *share repurchase*. Nilai signifikansi dari DPR sebesar 0,982 lebih tinggi dari α (0,05), dimana nilai koefisien β menunjukkan ke arah positif, yaitu 0,002. Dengan demikian hipotesis 1 “dividen berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*” terbukti tertolak.

IV.6.2 Pengaruh *Undervaluation* Terhadap *Share Repurchase*

Hasil uji regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel *undervaluation* memiliki pengaruh terhadap *share repurchase* secara signifikan negatif. Nilai signifikansi dari MTB sebesar 0,000 lebih rendah dari α (0,05), dimana nilai koefisien β menunjukkan ke arah negatif, yaitu -0,437. Dengan demikian hipotesis 2 “*undervaluation* berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*” terbukti diterima.

IV.6.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Share Repurchase*

Hasil uji regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh terhadap *share repurchase* secara signifikan negatif. Nilai signifikansi dari DER sebesar 0,000 lebih rendah dari α (0,05), dimana nilai koefisien β menunjukkan ke arah negatif, yaitu -0,411. Dengan demikian hipotesis 3 “*leverage* berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*” terbukti diterima.

IV.6.4 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap *Share Repurchase*

Hasil uji regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* memiliki pengaruh terhadap *share repurchase* secara signifikan positif. Nilai signifikansi dari FCF sebesar 0,000 lebih rendah dari α (0,05), dimana nilai koefisien β menunjukkan ke arah positif, yaitu 5,095. Dengan demikian hipotesis 4 “*free cash flow* berpengaruh positif terhadap *share repurchase*” terbukti diterima.

IV.6.5 Pengaruh *Institutional Ownership* Terhadap *Share Repurchase*

Hasil uji regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel *institutional ownership* memiliki pengaruh terhadap *share repurchase* secara signifikan positif. Nilai signifikansi dari IO sebesar 0,002 lebih rendah dari α (0,05), dimana nilai koefisien β menunjukkan ke arah positif, yaitu 0,362. Dengan demikian hipotesis 5 “*institutional ownership* berpengaruh positif terhadap *share repurchase*” terbukti diterima.

IV.7 Pembahasan

IV.7.1 Dividen terhadap *Share Repurchase*

Hipotesis 1 menyatakan bahwa dividen berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa (X1) dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *share repurchase*. Besarnya signifikansi DPR setelah dilakukan uji t diperoleh hasil 0,987 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 dengan disertai nilai koefisien regresi sebesar 0,002. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap naik turunnya aktivitas *share repurchase*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wulandari & Usman (2019) dan Chasiotis et.al (2021) yang menemukan bahwa tidak ada pengaruh dividen terhadap *share repurchase*. Hal ini membuktikan bahwa *dividend substitution hypothesis* tidak berlaku dalam penelitian ini, perusahaan yang melakukan *share repurchase* tetap membagikan dividen dan tidak mengurangi jumlah dividen yang dibagikan, jadi *share repurchase* bukan merupakan substitusi melainkan sebagai pelengkap. Perusahaan yang sebelum *share repurchase* rutin membagikan dividen, kemudian melakukan *share repurchase* dengan mengurangi jumlah dividen yang dibagikan akan mendapat respon negatif dari pasar, oleh karena itu perusahaan berusaha untuk tidak mengurangi atau menghilangkan pembayaran dividen (Lailiyah & Soeharto, 2019).

IV.7.2 Undervaluation terhadap Share Repurchase

Hipotesis 2 menyatakan bahwa *undervaluation* berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa (X2) *undervaluation* memiliki pengaruh negatif terhadap *share repurchase*.

Besarnya signifikansi MTB setelah dilakukan uji t diperoleh hasil 0,000 lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05 dengan disertai nilai koefisien regresi sebesar -0,437. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan jika *undervaluation* meningkat maka akan menurunkan kemungkinan perusahaan melakukan *share repurchase* secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Arora (2022) yang menemukan bahwa *undervaluation* memiliki pengaruh negatif terhadap *share repurchase*. Perusahaan melakukan *share repurchase* ketika mereka menemukan saham perusahaan mereka *undervalued* dan tidak merefleksikan kinerja perusahaan yang sesungguhnya. *Share repurchase* digunakan untuk memperbaiki harga dengan meningkatkan harga saham yang *undervalued* sehingga harga menjadi wajar (Lailiyah & Soeharto, 2019).

IV.7.3 Leverage terhadap Share Repurchase

Hipotesis 3 menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *share repurchase*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa (X3) *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *share repurchase*. Besarnya signifikansi DER setelah dilakukan uji t diperoleh hasil 0,000 lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05 dengan disertai nilai koefisien regresi sebesar -0,411. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan jika *leverage* meningkat maka akan menurunkan kemungkinan perusahaan melakukan *share repurchase* secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lailiyah et.al (2020) dan Moin et.al (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif

signifikan terhadap *share repurchase*. Struktur modal yang optimal akan tercapai jika rasio *leverage* perusahaan tidak di bawah rasio *leverage* rata-rata di industri, ini menjadi alasan mengapa perusahaan mengurangi ekuitas dengan *share repurchase* sehingga rasio *leverage* mereka meningkat dan tidak di bawah target (Lailiyah et al., 2020).

IV.7.4 Free Cash Flow terhadap Share Repurchase

Hipotesis 4 menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *share repurchase*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa (X4) *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap *share repurchase*. Besarnya signifikansi FCF setelah dilakukan uji t diperoleh hasil 0,000 lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05 dengan disertai nilai koefisien regresi sebesar 5,095. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa jika *free cash flow* meningkat maka akan meningkatkan kemungkinan perusahaan melakukan *share repurchase* secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lisa & Zuraida (2023) dan Moin et.al (2020) yang menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap *share repurchase*. Berdasarkan *agency cost theory*, kelebihan kas berpotensi mengarahkan pada perilaku oportunistik manajemen, dimana kelebihan kas akan digunakan untuk proyek yang tidak mendatangkan *shareholder value*. Ketika perusahaan memanfaatkan kelebihan kas untuk *share repurchase*, mereka bisa menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajemen serta mengurangi *agency cost* (Lisa & Zuraida, 2023).

IV.7.6 Institutional Ownership terhadap Share Repurchase

Hipotesis 5 menyatakan bahwa *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap *share repurchase*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa (X5) *institutional ownership* memiliki pengaruh positif terhadap *share repurchase*. Besarnya signifikansi IO setelah dilakukan uji t diperoleh hasil 0,002 lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05 dengan disertai nilai koefisien regresi sebesar 0,362. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan jika *institutional ownership* meningkat maka akan meningkatkan kemungkinan perusahaan melakukan *share repurchase* secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Moin et.al (2020) yang menemukan bahwa *institutional ownership* memiliki pengaruh positif terhadap *share repurchase*. Investor institusional memiliki peran dalam membantu tata kelola perusahaan dengan memitigasi biaya agensi yang mungkin timbul dengan memperkuat posisi kepemilikan mereka. Investor institusional memiliki strategi jangka panjang untuk meningkatkan persentase kepemilikan sahamnya dengan mendorong peningkatan program pembelian kembali saham.

IV.7.7 Peranan Variabel Kontrol Covid-19

Dalam penelitian ini, periode sebelum, saat, dan sesudah pandemi covid-19 ikut berpengaruh terhadap *share repurchase*. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi 0,001 lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05 dengan disertai koefisien regresi sebesar 0,623. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung melakukan *share*

repurchase lebih banyak saat periode covid-19 dibandingkan dengan sebelum dan sesudah periode covid-19.

Pandemi covid-19 telah berdampak besar pada pasar modal, hal ini tercermin pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengalami penurunan sebesar 5,09% pada akhir tahun 2020. Perusahaan menyikapi hal tersebut dengan melakukan *share repurchase* agar harga saham perusahaan meningkat. Sesuai dengan penelitian Amin (2023) menemukan bahwa sebelum pelaksanaan *buyback*, *abnormal return* menunjukkan hasil negatif, namun pada awal periode *buyback* terjadi *abnormal return* positif dan bertambah banyak *abnormal return* positif pada akhir masa pelaksanaan *buyback*. Semakin banyak perusahaan yang melakukan *share repurchase* pada saat pandemi kemungkinan juga disebabkan oleh kebijakan *buyback* saham tanpa persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang dikeluarkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tanggal 9 Maret, 2020. Kebijakan ini mempermudah perusahaan dalam mengambil keputusan *share repurchase* untuk menstabilkan harga sahamnya di tengah kondisi pasar yang fluktuatif.

BAB V

PENUTUP

V.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan membuktikan secara empiris pengaruh variabel-variabel independen, yaitu *dividen*, *undervaluation*, *leverage*, *free cash flow*, dan *institutional ownership* terhadap variabel dependen yaitu *share repurchase*. Berdasarkan analisa yang dilakukan selama penelitian, peneliti menyimpulkan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *dividen* terhadap *share repurchase* yang diartikan *dividen* tidak berpengaruh terhadap naik turunnya aktivitas *share repurchase*.
2. Terdapat pengaruh negatif signifikan antara *undervaluation* terhadap *share repurchase* yang diartikan semakin tinggi *undervaluation* menurunkan kemungkinan terjadinya aktivitas *share repurchase*.
3. Terdapat pengaruh negatif signifikan antara *leverage* terhadap *share repurchase* yang diartikan semakin tinggi *leverage* menurunkan kemungkinan terjadinya aktivitas *share repurchase*.
4. Terdapat pengaruh positif signifikan antara *free cash flow* terhadap *share repurchase* yang diartikan semakin tinggi *free cash flow* menaikkan kemungkinan terjadinya aktivitas *share repurchase*.
5. Terdapat pengaruh positif antara *institutional ownership* terhadap *share repurchase* yang diartikan semakin tinggi *institutional ownership* menaikkan kemungkinan terjadinya aktivitas *share repurchase*.

6. Periode covid-19 dalam penelitian ini sebagai variabel kontrol berpengaruh positif signifikan. Adanya peristiwa covid-19 cenderung meningkatkan aktivitas perusahaan untuk melakukan *share repurchase*.

V.2 Keterbatasan

Setelah melakukan penelitian, peneliti menyadari adanya keterbatasan penelitian yang mungkin mempengaruhi penelitian. Keterbatasan penelitian meliputi sebagai berikut:

1. Peneliti hanya menggunakan lima variabel independen yang diduga berpengaruh terhadap *share repurchase* yaitu, dividen, *undervaluation*, *leverage*, *free cash flow*, dan *institutional ownership*. Hal ini memungkinkan terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi *share repurchase*.
2. Periode pengamatan dalam penelitian ini hanya berkisar enam tahun dari tahun 2018 hingga 2023. Jumlah ini cukup kecil mengingat Indonesia memiliki banyak perusahaan publik yang melakukan *share repurchase* setiap tahunnya.
3. Teknik pengumpulan data dan kriteria data penelitian memungkinkan terjadinya sedikit perusahaan yang dapat dijadikan sampel.

V.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah dikemukakan pada sub bab sebelumnya, maka peneliti menyimpulkan hal-hal yang dapat diperbaiki jika dilakukan penelitian dengan tema serupa sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain yang berpotensi berpengaruh terhadap *share repurchase* seperti *stock return* serta menggunakan variabel yang lebih signifikan dalam mengontrol pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Penelitian selanjutnya dapat memperluas periode pengamatan sehingga ukuran sampel menjadi lebih besar dan hasil analisis menjadi lebih baik dan akurat.

V.4 Implikasi Penelitian

Penelitian ini diharapkan mendatangkan manfaat dengan diimplikasikan oleh pembaca. Peneliti menyimpulkan implikasi tersebut meliputi:

1. Investor

Penelitian ini memberikan bukti empiris dari variabel-variabel yang dapat berpengaruh terhadap aktivitas *share repurchase* perusahaan. Investor institusional dan ritel dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk mengikatkan *return* mereka dengan mengidentifikasi perusahaan *undervalued* yang akan melakukan *share repurchase*. Perusahaan dengan *market to book ratio* rendah, *debt to equity* rendah, dan *free cash flow* tinggi sangat bagus untuk membeli sahamnya selama *share repurchase* sebelumnya memiliki dampak baik terhadap harga saham.

2. Akademisi

Penelitian ini memberikan bukti empiris dari variabel-variabel yang dapat berpengaruh terhadap aktivitas *share repurchase* perusahaan. Penelitian ini memberikan bukti lebih lanjut untuk menjelaskan *signalling theory*,

agency theory, *dividend substitution hypothesis*, *optimal leverage hypothesis*, dan *wealth transfer hypothesis* dalam kaitannya dengan aktivitas *share repurchase*. Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi akademisi untuk meningkatkan pemahaman mengenai perilaku manajemen terutama pada kebijakan *share repurchase*.

3. Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini memberikan bukti empiris dari variabel-variabel yang dapat berpengaruh terhadap aktivitas *share repurchase* perusahaan. Peneliti selanjutnya dapat memperbaiki kekurangan yang terdapat dalam penelitian ini agar mendapatkan hasil yang jauh lebih baik dan akurat. Peneliti selanjutnya juga dapat membandingkan hasil penelitian dengan kajian-kajian empiris lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainiyah, G. Z., & Astuti, S. T. (2022). 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(1), 70–79. <https://doi.org/10.52659/medikonis.v13i1.54>
- Amin, M. A. N. (2023). Bagaimana Perkembangan Keuntungan Tidak Normal Buyback Stock Perusahaan BUMN Saat Pandemi? *Bina Ekonomi*, 27(1), 1–11. <https://doi.org/10.26593/be.v27i1.5456.1-11>
- Arora, R. K. (2022). Why Do Indian Companies Repurchase Their Shares? *Global Business Review*, 23(1), 205–217. <https://doi.org/10.1177/0972150919854935>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Chasiotis, I., Georgantopoulos, A. G., & Eriotis, N. (2021). Determinants of share repurchases: A quantile regression approach. *Economics and Business Letters*, 10(1), 27–36. <https://doi.org/10.17811/eb1.10.1.2021.27-36>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Universitas Diponegoro.
- Hadi, S. (2022). Regresi OLS (Teori, Aplikasi dan Interpretasi). In *Universitas Islam Indonesia*. <http://gerai.uui.ac.id>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Lailiyah, E. H., Purwanti, I., & Sulton, M. (2020). Misprice, Leverage and Stock Buyback: Evidence in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 9(2), 98–108. <https://doi.org/10.26418/jebik.v9i2.41547>
- Lailiyah, E. H., & Soeharto, S. M. (2019). Determinan Share Repurchase Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Arthavidya Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 21(2), 119–125. <http://arthavidya.wisnuwardhana.ac.id/index.php/arthavidya/article/view/116>
- Lisa, H., & Zuraida, Z. (2023). Dividend Payout Ratio, Free Cash Flow, and Share Repurchases in Indonesian Listed Companies. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 23(1), 139–156. <https://doi.org/10.20961/jab.v23i1.1017>

- Mewengkang, J. B., & Tulung, J. E. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Size Terhadap kebijakan Pembelian Kembali Saham (Studi Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di BEI 2014-2016). *Jurnal EMBA; Jurnal Riset, Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 2868–2877.
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411–433.
- Moin, A., Guney, Y., & Kalak, I. El. (2020). In Search of Stock Repurchases Determinants in Listed Indonesian Firms During Regulatory Changes. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 176, 145–165. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2020.04.013>
- Nurfauziah, F. L., & Mestika, S. A. T. (2022). Undervaluation , Free Cash Flow , Leverage dan Keputusan Pembelian Kembali Saham (Buyback). *FORUM EKONOMI: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 24(2), 324–334. <https://doi.org/10.29264/jfor.v24i2.10858>
- Octaviani, L., & Yulia, A. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Price Earning Ratio, dan Dividend Terhadap Stock Repurchase Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(1), 15–29. <http://repository.wima.ac.id/9860/>
- Rahmadhani, A. K., & Mawardi, W. (2016). Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Share Repurchase (Studi pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1–13.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyanto, & Setiawan, T. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional HUMANIS*, 472–490.
- Varma, U., Singh, H., & Munjal, A. (2018). Corporate Restructuring Through Share Buybacks: An Indian experience. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 12(2), 117–133. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v12i2.8>
- Wansley, J. W., Lane, W. R., & Sarkar, S. (1989). Managements View on Share Repurchase and Tender Offer Premiums. *Financial Management*, 18(3), 97–110.

- Wulandari, L. G., & Usman, B. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Share Repurchase Decisions Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 19(1), 25–36. <https://doi.org/10.25105/mrbm.v19i1.5363>
- Yuliana. (2022). Faktor Determinan Stock Buyback dan Reaksi Investor (Studi Perusahaan di Pasar Modal Indonesia Periode 2012 - 2020). *Universitas Lampung*.
- Yuliana, Susi, & Syaipudin, U. (2022). Faktor Determinan Stock Buyback (Studi Perusahaan di Pasar Modal Indonesia Periode 2012-2020). *E-Jurnal Akuntansi*, 32(4), 1057–1068. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i04.p17>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data

No	Kode Saham	Tahun	DPR	MTB	DER	FCF	IO	COVID-19	Share Repurchase
1	SRTG	2018	0,07586	0,43539	0,19483	0,10781	0,32651	0	0,00063
2	PALM	2018	2,60818	1,51606	0,84969	-0,04009	0,89038	0	0,00555
3	MIKA	2018	0,69858	6,53436	0,16909	0,00330	0,60000	0	0,01267
4	ARNA	2018	0,30216	2,43906	0,55561	-0,01301	0,13978	0	0,00041
5	BBMD	2018	0,22707	1,82437	2,83368	0,01137	0,89436	0	0,00000
6	BSDE	2018	0,03744	1,29114	0,66114	0,10530	0,60576	0	0,01359
7	POWR	2018	0,66580	2,42401	1,06732	-0,08321	0,83920	0	0,00111
8	SCMA	2018	0,64355	8,23105	0,22255	0,04782	0,60828	0	0,00002
9	BTPN	2019	0,25445	1,02059	3,95287	0,01219	0,98204	0	0,01168
10	WIKA	2019	0,11596	0,86233	2,44054	0,02266	0,04065	0	0,00067
11	LPPF	2019	1,21654	8,99884	1,77361	-0,16304	0,17478	0	0,04702
12	TOWR	2019	0,54808	4,38178	1,85806	-0,14105	0,50050	0	0,01586
13	MGRO	2019	0,04351	5,25793	0,61927	0,01226	0,80000	0	0,09899
14	BJTM	2019	0,52399	2,93203	6,39962	0,00760	0,33150	0	0,00006
15	SRTG	2019	0,03272	0,64554	0,26000	0,29496	0,31692	0	0,00123
16	JRPT	2019	0,34056	1,52017	0,57488	0,06345	0,77395	0	0,00490
17	PPRE	2019	0,16762	1,14614	1,20533	-0,09390	0,76988	0	0,00086
18	SRTG	2020	0,07222	0,08964	0,17434	0,25557	0,32721	1	0,00746
19	MIKA	2020	0,32528	7,93668	0,16347	0,00900	0,61861	1	0,00035

20	JRPT	2020	0,31968	1,11449	0,50827	0,05652	0,77622	1	0,00531
21	LPPF	2020	0,68301	6,70080	1,76700	-0,01433	0,18345	1	0,02849
22	HRUM	2020	0,34372	0,12804	0,11867	0,00605	0,79175	1	0,06560
23	TOWR	2020	0,50346	2,75130	1,26656	-0,11127	0,50050	1	0,02110
24	POWR	2020	0,66555	1,73167	1,00838	-0,01648	0,84551	1	0,00204
25	SCMA	2020	0,84606	0,75664	0,22376	-0,06809	0,62081	1	0,14400
26	ARNA	2020	0,54079	2,72001	0,52886	-0,00835	0,13991	1	0,00970
27	IRRA	2020	1,35521	3,50103	0,38383	-0,04270	0,94737	1	0,07101
28	WIKI	2020	0,17169	0,92894	2,23229	0,01900	0,04065	1	0,00012
29	WSKT	2020	0,96288	0,62466	3,21002	-0,01745	0,06207	1	0,00187
30	BRPT	2020	0,17620	3,48226	1,60629	-0,00016	0,01627	1	0,00062
31	AKRA	2020	1,02783	0,31505	1,12669	-0,03504	0,59010	1	0,01675
32	ACES	2020	0,46648	5,39596	0,24832	0,06720	0,60085	1	0,00173
33	BBRI	2020	0,47003	2,59944	5,66688	0,00232	0,38743	1	0,00013
34	KLBF	2020	0,49372	4,54565	0,21305	-0,02919	0,56966	1	0,00005
35	BBNI	2020	0,24205	1,17110	5,50774	0,01031	0,37963	1	0,00105
36	PTBA	2020	0,95076	1,57713	0,41662	-0,04573	0,69538	1	0,00055
37	LTLS	2020	0,36471	0,43393	1,71422	-0,00150	0,54250	1	0,00331
38	ANTM	2020	1,57878	1,11318	0,66515	-0,03863	0,65000	1	0,00025
39	PZZA	2020	0,43269	2,50343	0,57416	-0,13889	0,71130	1	0,00542
40	PBRX	2020	0,05537	0,89660	1,49263	0,00292	0,50930	1	0,00496
41	NRCA	2020	0,72421	0,76787	1,01677	0,00401	0,74728	1	0,00995
42	MGRO	2020	0,82432	4,56050	0,93897	-0,22221	0,78819	1	0,00820
43	MICE	2020	0,17342	0,30581	0,53121	-0,04282	0,44806	1	0,01349
44	JPFA	2020	0,33882	1,57134	1,19992	-0,07002	0,52462	1	0,00587

45	BMRI	2020	0,39559	1,71343	4,90708	0,00726	0,39079	1	0,00076
46	ERAA	2020	0,48989	0,23002	0,95787	-0,00187	0,54514	1	0,00323
47	TBIG	2020	0,70336	5,04557	4,58938	-0,09096	0,52978	1	0,04528
48	MARK	2020	0,30226	5,74404	0,47565	-0,00760	0,78822	1	0,00357
49	GOOD	2020	0,30379	0,80586	0,83078	-0,18019	0,37738	1	0,00471
50	HEAL	2020	0,18024	0,77002	0,82597	-0,07614	0,32045	1	0,00606
51	INDY	2020	11,03423	0,42675	2,45788	-0,06088	0,68456	1	0,00325
52	ALDO	2020	0,01543	0,84757	0,73435	0,02365	0,77807	1	0,00830
53	AGII	2020	0,09827	0,64594	1,12785	-0,06302	0,73867	1	0,00750
54	AGRO	2020	0,79987	0,92389	5,03965	-0,00025	0,93413	1	0,00328
55	MAIN	2020	0,32313	1,10909	1,25071	-0,07054	0,57270	1	0,00043
56	BHIT	2020	0,15060	0,15043	0,99824	-0,01021	0,42891	1	0,03424
57	JRPT	2021	0,38408	1,03736	0,45796	0,04831	0,78389	1	0,00531
58	ALDO	2021	0,01844	1,01115	0,61585	0,01494	0,78459	1	0,01194
59	EMTK	2021	0,00216	0,62139	0,44238	-0,00961	0,28438	1	0,00249
60	HEAL	2021	0,11455	0,62163	0,87904	-0,06105	0,31991	1	0,01603
61	SRTG	2021	0,01875	0,05928	0,11633	0,24700	0,32721	1	0,00498
62	MDKA	2021	0,00444	6,49828	0,64927	-0,01645	0,38934	1	0,00006
63	DSNG	2021	0,10936	1,03774	1,27122	-0,15614	0,55952	1	0,01334
64	PSSI	2021	0,22465	0,70342	0,55331	-0,05887	0,79793	1	0,02247
65	GOOD	2021	0,87223	0,64759	1,27021	-0,11612	0,38409	1	0,00515
66	PALM	2021	0,11713	0,63598	0,05003	0,42437	0,89038	1	0,00614
67	BBNI	2021	1,15797	1,02017	6,61133	-0,00442	0,33210	1	0,00133
68	KLBF	2021	0,44729	3,79595	0,23464	0,02229	0,57070	1	0,00005
69	MIKA	2021	0,32384	7,04946	0,15501	0,04715	0,61861	1	0,01213

70	ADRO	2021	1,79298	0,81656	0,61489	-0,06415	0,43911	1	0,02449
71	AMOR	2021	0,46502	5,66152	0,17806	0,12165	0,73082	1	0,00178
72	WSKT	2021	0,04559	1,06446	5,36939	0,00249	0,18385	1	0,00079
73	IRRA	2021	0,15439	10,56403	1,20884	0,07199	0,75000	1	0,01065
74	BBNI	2022	0,07471	0,99493	6,62597	0,00899	0,34761	1	0,00105
75	JRPT	2022	0,40690	0,87689	0,44082	0,03412	0,77622	1	0,04944
76	HEAL	2022	0,09497	3,55209	0,72953	-0,00477	0,40981	1	0,01010
77	BBRI	2022	0,67068	2,13480	4,75111	0,00185	0,85482	1	0,00316
78	KINO	2022	0,34482	1,08874	1,00733	-0,05373	0,81226	1	0,03483
79	KLBF	2022	0,42471	3,55985	0,20694	0,04882	0,57916	1	0,01317
80	MIKA	2022	0,37728	5,36596	0,15794	0,07177	0,62645	1	0,01128
81	SRTG	2022	0,01190	0,67469	0,09170	0,40219	0,32885	1	0,00354
82	BELL	2022	0,18364	4,07472	1,01897	-0,03977	0,84559	1	0,10000
83	ADRO	2022	0,15959	1,11092	0,70175	0,07601	0,45013	1	0,03126
84	WOOD	2022	0,02971	1,46725	0,86711	0,05506	0,71887	1	0,01167
85	BBMD	2022	0,23088	1,87750	2,72583	0,02306	0,92401	1	0,01541
86	POWR	2022	0,70277	0,99925	0,94556	-0,02129	0,83756	1	0,01884
87	ERAA	2022	0,19626	1,48088	0,75976	0,06707	0,54514	1	0,01044
88	KKGI	2022	0,36363	0,94138	0,33625	0,09444	0,64854	1	0,00514
89	MTEL	2022	1,57924	2,06023	0,71578	-0,52577	0,82917	1	0,01060
90	UNTR	2022	0,30659	1,15037	0,56721	0,00540	0,59497	1	0,02636
91	TBIG	2022	0,44115	6,82772	3,27719	-0,11096	0,56459	1	0,00009
92	ALDO	2022	0,01614	1,87212	0,72136	-0,01629	0,68746	1	0,01477
93	WIIM	2022	0,24372	0,68170	0,43446	0,03824	0,01903	1	0,01329
94	AMOR	2022	0,94658	13,40175	0,27005	0,00452	0,73218	1	0,00186

95	PSSI	2022	0,12138	1,33989	0,40626	0,05159	0,77810	1	0,00922
96	ALDO	2023	0,03124	1,36494	1,05028	-0,20791	0,69777	0	0,01599
97	BBNI	2023	0,14742	1,22708	6,34561	0,01301	0,35800	0	0,00054
98	NISP	2023	0,15173	0,49967	5,97139	0,00854	0,85078	0	0,00002
99	ADRO	2023	0,30299	1,15607	0,65187	0,14994	0,45328	0	0,03454
100	GOOD	2023	0,42458	2,64370	0,54261	-0,00303	0,38639	0	0,00026
101	JRPT	2023	0,29298	0,79645	0,41934	0,04681	0,77622	0	0,06104
102	JRPT	2023	0,35179	2,32400	0,37071	-0,17417	0,84251	0	0,00064
103	MEDC	2023	0,13352	0,92351	2,96671	-0,01374	0,75693	0	0,00298
104	DOID	2023	0,17983	0,64701	5,13159	-0,13232	0,37860	0	0,14899
105	TBIG	2023	0,64806	4,61762	2,85501	-0,00814	0,59753	0	0,00450

Lampiran 2 Perhitungan Dividen

No	Kode Saham	Tahun	Cash Dividend	Net Income	Dividend Payout Ratio
1	SRTG	2018	235.800.000.000	3.108.177.000.000	0,075864
2	PALM	2018	177.919.026.000	68.215.691.000	2,608183
3	MIKA	2018	495.125.044.712	708.761.732.542	0,698578
4	ARNA	2018	36.919.620.880	122.183.909.643	0,302164
5	BBMD	2018	60.001.620.300	264.240.776.371	0,227072
6	BSDE	2018	193.428.000.000	5.166.720.000.000	0,037437
7	POWR	2018	71.463.093	107.333.633	0,665803
8	SCMA	2018	848.039.309.000	1.317.748.064.000	0,643552
9	BTPN	2019	574.509.000.000	2.257.884.000.000	0,254446
10	WIKA	2019	240.413.755.000	2.073.299.864.000	0,115957
11	LPPF	2019	1.334.948.000.000	1.097.332.000.000	1,216540
12	TOWR	2019	1.205.804.000.000	2.200.060.000.000	0,548078
13	MGRO	2019	3.662.200.000	84.172.119.363	0,043508
14	BJTM	2019	660.386.000.000	1.260.308.000.000	0,523988
15	SRTG	2019	200.759.000.000	6.134.832.000.000	0,032724
16	JRPT	2019	357.500.000.000	1.049.745.761.000	0,340559
17	PPRE	2019	72.461.412.764	432.298.157.985	0,167619
18	SRTG	2020	530.365.000.000	7.344.118.000.000	0,072216
19	MIKA	2020	257.434.305.273	791.419.176.854	0,325282
20	JRPT	2020	331.577.500.000	1.037.201.837.000	0,319685
21	LPPF	2020	933.600.000.000	1.366.884.000.000	0,683013
22	HRUM	2020	6.916.586	20.122.589	0,343722
23	TOWR	2020	1.184.695.000.000	2.353.089.000.000	0,503464
24	POWR	2020	75.559.656	113.529.989	0,665548
25	SCMA	2020	822.043.986.000	971.618.417.000	0,846056
26	ARNA	2020	117.715.525.216	217.675.239.509	0,540785
27	IRRA	2020	45.000.000.000	33.205.208.231	1,355209
28	WIKA	2020	449.997.641.000	2.621.015.140.000	0,171688
29	WSKT	2020	990.709.745.083	1.028.898.367.891	0,962884
30	BRPT	2020	24.207.000	137.380.000	0,176205
31	AKRA	2020	722.645.086.000	703.077.279.000	1,027832
32	ACES	2020	483.562.258.825	1.036.610.556.510	0,466484
33	BBRI	2020	16.175.565.000.000	34.413.825.000.000	0,470031
34	KLBF	2020	1.252.864.180.779	2.537.601.823.645	0,493720
35	BBNI	2020	3.753.780.000.000	15.508.583.000.000	0,242045
36	PTBA	2020	3.841.441.000.000	4.040.394.000.000	0,950759
37	LTLS	2020	82.332.000.000	225.747.000.000	0,364709

38	ANTM	2020	306.048.761.000	193.852.031.000	1,578775
39	PZZA	2020	86.547.880.282	200.020.704.732	0,432695
40	PBRX	2020	944.130	17.050.942	0,055371
41	NRCA	2020	73.257.445.320	101.155.011.546	0,724210
42	MGRO	2020	21.110.628.000	25.609.796.031	0,824318
43	MICE	2020	5.954.230.000	34.333.566.183	0,173423
44	JPFA	2020	638.281.000.000	1.883.857.000.000	0,338816
45	BMRI	2020	11.256.759.000.000	28.455.592.000.000	0,395590
46	ERAA	2020	159.500.000.000	325.583.191.000	0,489890
47	TBIG	2020	609.197.000.000	866.121.000.000	0,703362
48	MARK	2020	26.600.002.170	88.002.544.533	0,302264
49	GOOD	2020	132.379.748.022	435.766.359.480	0,303786
50	HEAL	2020	61.989.000.000	343.920.000.000	0,180242
51	INDY	2020	55.087.659	4.992.434	11,034229
52	ALDO	2020	1.210.000.000	78.421.735.355	0,015429
53	AGII	2020	10.164.000.000	103.431.000.000	0,098268
54	AGRO	2020	40.842.525.000	51.061.421.000	0,799871
55	MAIN	2020	49.252.500.000	152.425.111.000	0,323126
56	BHIT	2020	314.421.000.000	2.087.823.000.000	0,150598
57	JRPT	2021	389.230.255.000	1.013.418.153.000	0,384077
58	ALDO	2021	1.204.787.320	65.331.041.553	0,018441
59	EMTK	2021	3.712.024.000	1.717.376.472.000	0,002161
60	HEAL	2021	73.957.000.000	645.638.000.000	0,114549
61	SRTG	2021	165.404.000.000	8.823.332.000.000	0,018746
62	MDKA	2021	128.250	28.891.683	0,004439
63	DSNG	2021	52.292.000.000	478.171.000.000	0,109358
64	PSSI	2021	1.893.814	8.430.220	0,224646
65	GOOD	2021	213.786.027.326	245.103.761.907	0,872227
66	PALM	2021	233.514.279.000	1.993.621.170.000	0,117131
67	BBNI	2021	3.846.119.000.000	3.321.442.000.000	1,157967
68	KLBF	2021	1.252.234.691.745	2.799.622.515.814	0,447287
69	MIKA	2021	299.060.157.900	923.472.717.339	0,323843
70	ADRO	2021	284.196.000	158.505.000	1,792978
71	AMOR	2021	37.000.000.000	79.566.793.815	0,465018
72	WSKT	2021	46.907.502.471	1.028.898.367.891	0,045590
73	IRRA	2021	9.344.283.600	60.521.992.500	0,154395
74	BBNI	2022	820.101.000.000	10.977.051.000.000	0,074711
75	JRPT	2022	320.121.435.000	786.726.309.000	0,406903
76	HEAL	2022	123.446.000.000	1.299.774.000.000	0,094975
77	BBRI	2022	20.627.179.000.000	30.755.766.000.000	0,670677
78	KINO	2022	34.705.602.245	100.649.538.230	0,344816

79	KLBF	2022	1.372.681.824.917	3.232.007.683.281	0,424715
80	MIKA	2022	513.674.556.400	1.361.523.557.333	0,377279
81	SRTG	2022	296.329.000.000	24.891.826.000.000	0,011905
82	BELL	2022	766.299.997	4.172.725.902	0,183645
83	ADRO	2022	164.155.000	1.028.593.000	0,159592
84	WOOD	2022	15.906.250.000	535.295.612.635	0,029715
85	BBMD	2022	119.963.022.219	519.580.026.420	0,230885
86	POWR	2022	63.558.508	90.439.790	0,702772
87	ERAA	2022	219.398.741.000	1.117.917.248.000	0,196257
88	KKGI	2022	8.364.717	23.003.525	0,363628
89	MTEL	2022	2.181.039.874.000	1.381.071.227.000	1,579238
90	UNTR	2022	3.252.364.000.000	10.608.267.000.000	0,306588
91	TBIG	2022	706.440.000.000	1.601.353.000.000	0,441152
92	ALDO	2022	1.626.420.150	100.771.009.640	0,016140
93	WIIM	2022	43.107.835.060	176.877.010.231	0,243716
94	AMOR	2022	112.143.000.000	118.472.000.000	0,946578
95	PSSI	2022	3.039.663	25.041.806	0,121384
96	ALDO	2023	2.081.817.792	66.638.660.947	0,031240
97	BBNI	2023	2.724.629.000.000	18.481.780.000.000	0,147422
98	NISP	2023	504.797.000.000	3.326.930.000.000	0,151731
99	ADRO	2023	857.809.000	2.831.123.000	0,302992
100	GOOD	2023	221.508.548.952	521.714.035.585	0,424578
101	JRPT	2023	257.757.474.000	879.772.894.000	0,292982
102	SILO	2023	249.903.000.000	710.381.000.000	0,351787
103	MEDC	2023	73.623.615	551.410.338	0,133519
104	DOID	2023	5.150.000	28.638.710	0,179827
105	TBIG	2023	815.652.000.000	1.258.605.000.000	0,648060

Lampiran 3 Perhitungan Undervaluation

No	Kode Saham	Tahun	Market Share Price	Book Value per Share	Market to Book Ratio
1	SRTG	2018	3.580	8.223	0,435387
2	PALM	2018	328	216	1,516065
3	MIKA	2018	1.810	277	6,534359
4	ARNA	2018	342	140	2,439061
5	BBMD	2018	1.375	754	1,824370
6	BSDE	2018	1.700	1.317	1,291140
7	POWR	2018	1.300	536	2,424012
8	SCMA	2018	2.480	301	8,231045
9	BTPN	2019	3.440	3.371	1,020589
10	WIKA	2019	1.655	1.919	0,862329
11	LPPF	2019	5.600	622	8,998838
12	TOWR	2019	690	157	4,381783
13	MGRO	2019	995	189	5,257925
14	BJTM	2019	690	235	2,932033
15	SRTG	2019	3.800	5.887	0,645544
16	JRPT	2019	740	487	1,520166
17	PPRE	2019	318	277	1,146140
18	SRTG	2020	736	8.210	0,089644
19	MIKA	2020	2.670	336	7,936683
20	JRPT	2020	600	538	1,114489
21	LPPF	2020	4.210	628	6,700801
22	HRUM	2020	264	2.062	0,128037
23	TOWR	2020	805	293	2,751296
24	POWR	2020	1.000	577	1,731673
25	SCMA	2020	282	373	0,756639
26	ARNA	2020	436	160	2,720015
27	IRRA	2020	650	186	3,501027
28	WIKA	2020	1.990	2.142	0,928937
29	WSKT	2020	1.340	2.145	0,624658
30	BRPT	2020	1.504	432	3,482265
31	AKRA	2020	790	2.508	0,315054
32	ACES	2020	1.495	277	5,395955
33	BBRI	2020	4.400	1.693	2,599436
34	KLBF	2020	1.620	356	4,545648
35	BBNI	2020	7.850	6.703	1,171099
36	PTBA	2020	2.660	1.687	1,577129
37	LTLS	2020	610	1.406	0,433929

38	ANTM	2020	840	755	1,113185
39	PZZA	2020	1.110	443	2,503428
40	PBRX	2020	510	569	0,896597
41	NRCA	2020	384	500	0,767870
42	MGRO	2020	900	197	4,560505
43	MICE	2020	346	1.131	0,305809
44	JPFA	2020	1.535	977	1,571343
45	BMRI	2020	7.675	4.479	1,713433
46	ERAA	2020	359	1.561	0,230021
47	TBIG	2020	1.230	244	5,045569
48	MARK	2020	452	79	5,744039
49	GOOD	2020	302	375	0,805864
50	HEAL	2020	716	930	0,770019
51	INDY	2020	1.195	2.800	0,426755
52	ALDO	2020	411	485	0,847572
53	AGII	2020	695	1.076	0,645943
54	AGRO	2020	194	210	0,923889
55	MAIN	2020	1.005	906	1,109089
56	BHIT	2020	64	425	0,150426
57	JRPT	2021	600	578	1,037361
58	ALDO	2021	547	541	1,011151
59	EMTK	2021	1.400	2.253	0,621388
60	HEAL	2021	706	1.136	0,621632
61	SRTG	2021	686	11.573	0,059277
62	MDKA	2021	2.371	365	6,498281
63	DSNG	2021	610	588	1,037741
64	PSSI	2021	174	247	0,703423
65	GOOD	2021	254	392	0,647592
66	PALM	2021	344	541	0,635983
67	BBNI	2021	6.175	6.053	1,020175
68	KLBF	2021	1.480	390	3,795955
69	MIKA	2021	2.730	387	7,049463
70	ADRO	2021	1.430	1.751	0,816558
71	AMOR	2021	1.455	257	5,661521
72	WSKT	2021	1.300	1.221	1,064460
73	IRRA	2021	1.600	151	10,564032
74	BBNI	2022	6.750	6.784	0,994929
75	JRPT	2022	520	593	0,876892
76	HEAL	2022	1.070	301	3,552086
77	BBRI	2022	4.110	1.925	2,134804
78	KINO	2022	2.030	1.865	1,088739

79	KLBF	2022	1.615	454	3,559849
80	MIKA	2022	2.260	421	5,365959
81	SRTG	2022	2.800	4.150	0,674685
82	BELL	2022	146	36	4,074718
83	ADRO	2022	2.250	2.025	1,110916
84	WOOD	2022	840	573	1,467246
85	BBMD	2022	2.000	1.065	1,877500
86	POWR	2022	615	615	0,999253
87	ERAA	2022	600	405	1,480883
88	KKGI	2022	264	280	0,941378
89	MTEL	2022	830	403	2,060234
90	UNTR	2022	22.150	19.255	1,150366
91	TBIG	2022	2.950	432	6,827717
92	ALDO	2022	1.000	534	1,872123
93	WIIM	2022	428	628	0,681702
94	AMOR	2022	1.870	140	13,401750
95	PSSI	2022	402	300	1,339894
96	ALDO	2023	805	590	1,364942
97	BBNI	2023	9.225	7.518	1,227081
98	NISP	2023	745	1.491	0,499671
99	ADRO	2023	3.850	3.330	1,156073
100	GOOD	2023	525	199	2,643703
101	JRPT	2023	500	628	0,796451
102	SILO	2023	1.260	542	2,323998
103	MEDC	2023	1.015	1.099	0,923506
104	DOID	2023	304	470	0,647006
105	TBIG	2023	2.300	498	4,617619

Lampiran 4 Perhitungan Leverage

No	Kode Saham	Tahun	Total Debt	Total Equity	Debt to Equity Ratio
1	SRTG	2018	4.342.234.000.000	22.287.359.000.000	0,194829
2	PALM	2018	1.308.784.562.000	1.540.309.518.000	0,849689
3	MIKA	2018	681.524.616.665	4.030.514.864.860	0,169091
4	ARNA	2018	571.946.769.034	1.029.399.792.539	0,555612
5	BBMD	2018	8.735.206.429.836	3.082.638.026.520	2,833679
6	BSDE	2018	16.754.337.385.933	25.341.472.821.530	0,661143
7	POWR	2018	683.265.132	640.168.973	1,067320
8	SCMA	2018	980.414.618.000	4.405.393.260.000	0,222549
9	BTPN	2019	76.544.999.000.000	19.364.407.000.000	3,952871
10	WIKA	2019	42.014.686.674.000	17.215.314.565.000	2,440541
11	LPPF	2019	3.220.568.000.000	1.815.828.000.000	1,773609
12	TOWR	2019	14.926.338.000.000	8.033.280.000.000	1,858063
13	MGRO	2019	412.324.985.321	665.822.682.627	0,619271
14	BJTM	2019	54.217.182.000.000	8.471.936.000.000	6,399621
15	SRTG	2019	4.150.626.000.000	15.964.248.000.000	0,259995
16	JRPT	2019	3.847.899.580.000	6.693.348.687.000	0,574884
17	PPRE	2019	3.419.240.305.299	2.836.755.888.328	1,205335
18	SRTG	2020	3.883.358.000.000	22.274.165.000.000	0,174344
19	MIKA	2020	783.434.418.324	4.792.650.989.851	0,163466
20	JRPT	2020	3.762.437.184.000	7.402.497.916.000	0,508266
21	LPPF	2020	3.086.283.000.000	1.746.627.000.000	1,766996
22	HRUM	2020	47.418.441	399.583.513	0,118670
23	TOWR	2020	18.905.074.000.000	14.926.338.000.000	1,266558
24	POWR	2020	665.170.172	659.641.290	1,008382
25	SCMA	2020	1.228.125.546.000	5.488.598.527.000	0,223759
26	ARNA	2020	622.355.306.743	1.176.781.762.600	0,528862
27	IRRA	2020	90.263.877.136	235.169.101.241	0,383825
28	WIKA	2020	42.895.114.167.000	19.215.732.987.000	2,232291
29	WSKT	2020	93.470.790.161.572	29.118.469.188.999	3,210017
30	BRPT	2020	4.426.628.000	2.755.807.000	1,606291
31	AKRA	2020	11.342.184.833.000	10.066.861.340.000	1,126685
32	ACES	2020	1.177.675.527.585	4.742.494.275.864	0,248324
33	BBRI	2020	1.183.155.670.000.000	208.784.336.000.000	5,666879
34	KLBF	2020	3.559.144.386.553	16.705.582.476.031	0,213051
35	BBNI	2020	688.489.442.000.000	125.003.948.000.000	5,507742
36	PTBA	2020	7.675.226.000.000	18.422.826.000.000	0,416615
37	LTLS	2020	3.703.024.000.000	2.160.180.000.000	1,714220

38	ANTM	2020	12.061.488.555.000	18.133.419.175.000	0,665152
39	PZZA	2020	769.296.474.698	1.339.875.434.340	0,574155
40	PBRX	2020	394.257.559	264.136.333	1,492629
41	NRCA	2020	1.241.648.295.607	1.221.164.224.377	1,016774
42	MGRO	2020	658.649.334.804	701.457.658.309	0,938972
43	MICE	2020	360.615.167.428	678.855.033.425	0,531211
44	JPFA	2020	13.736.841.000.000	11.448.168.000.000	1,199916
45	BMRI	2020	1.025.749.580.000.000	209.034.525.000.000	4,907082
46	ERAA	2020	4.768.986.646.000	4.978.716.552.000	0,957875
47	TBIG	2020	25.348.426.000.000	5.523.284.000.000	4,589376
48	MARK	2020	142.230.988.429	299.023.079.312	0,475652
49	GOOD	2020	2.297.546.907.499	2.765.520.764.915	0,830783
50	HEAL	2020	2.283.353.000.000	2.764.434.000.000	0,825975
51	INDY	2020	2.570.388.847	1.045.774.218	2,457881
52	ALDO	2020	391.708.143.237	533.406.306.270	0,734352
53	AGII	2020	3.721.416.000.000	3.299.564.000.000	1,127851
54	AGRO	2020	22.586.218.693.000	4.481.704.219.000	5,039650
55	MAIN	2020	2.537.250.235.000	2.028.641.621.000	1,250714
56	BHIT	2020	28.781.322.000.000	28.832.177.000.000	0,998236
57	JRPT	2021	3.606.436.882.000	7.875.084.383.000	0,457955
58	ALDO	2021	363.428.319.392	590.123.647.820	0,615851
59	EMTK	2021	5.485.106.483.000	12.399.039.151.000	0,442382
60	HEAL	2021	2.973.077.000.000	3.382.177.000.000	0,879042
61	SRTG	2021	3.652.322.000.000	31.396.627.000.000	0,116328
62	MDKA	2021	365.960.757	563.645.881	0,649274
63	DSNG	2021	7.920.634.000.000	6.230.749.000.000	1,271217
64	PSSI	2021	52.304.997	94.530.896	0,553311
65	GOOD	2021	3.676.532.851.880	2.894.436.789.153	1,270207
66	PALM	2021	192.674.823.000	3.850.926.318.000	0,050033
67	BBNI	2021	746.235.663.000.000	112.872.199.000.000	6,611333
68	KLBF	2021	4.288.218.173.294	18.276.082.144.080	0,234636
69	MIKA	2021	855.187.376.315	5.517.092.083.693	0,155007
70	ADRO	2021	2.429.852.000	3.951.714.000	0,614886
71	AMOR	2021	50.845.190.256	285.553.417.500	0,178058
72	WSKT	2021	89.011.405.294.715	16.577.554.765.290	5,369393
73	IRRA	2021	292.939.240.649	242.331.720.463	1,208836
74	BBNI	2022	838.317.715.000.000	126.519.977.000.000	6,625971
75	JRPT	2022	3.594.354.650.000	8.153.793.184.000	0,440820
76	HEAL	2022	3.199.904.000.000	4.386.255.000.000	0,729530
77	BBRI	2022	1.386.310.930.000.000	291.786.804.000.000	4,751109
78	KINO	2022	2.683.168.655.955	2.663.631.503.097	1,007335

79	KLBF	2022	4.400.757.363.148	21.265.877.793.123	0,206940
80	MIKA	2022	935.827.261.183	5.925.143.836.671	0,157942
81	SRTG	2022	5.136.745.000.000	56.014.782.000.000	0,091703
82	BELL	2022	264.701.036.737	259.772.569.960	1,018972
83	ADRO	2022	3.128.621.000	4.458.315.000	0,701750
84	WOOD	2022	3.158.497.024.662	3.642.537.753.968	0,867114
85	BBMD	2022	11.693.332.176.560	4.289.820.124.680	2,725833
86	POWR	2022	660.459.744	698.483.163	0,945563
87	ERAA	2022	4.909.863.586.000	6.462.361.670.000	0,759763
88	KKGI	2022	33.261.651	98.920.656	0,336246
89	MTEL	2022	24.082.708.466.000	33.645.609.820.000	0,715776
90	UNTR	2022	40.738.599.000.000	71.822.757.000.000	0,567210
91	TBIG	2022	32.081.197.000.000	9.789.238.000.000	3,277190
92	ALDO	2022	507.406.880.546	703.402.561.482	0,721361
93	WIIM	2022	572.784.572.607	1.318.385.158.595	0,434459
94	AMOR	2022	83.581.000.000	309.500.000.000	0,270052
95	PSSI	2022	46.580.263	114.655.887	0,406261
96	ALDO	2023	803.638.004.050	765.168.946.137	1,050275
97	BBNI	2023	889.639.206.000.000	140.197.662.000.000	6,345607
98	NISP	2023	204.287.525.000.000	34.211.035.000.000	5,971393
99	ADRO	2023	4.254.969.000	6.527.338.000	0,651869
100	GOOD	2023	3.975.927.432.106	7.327.371.934.290	0,542613
101	JRPT	2023	3.619.754.827.000	8.632.045.673.000	0,419339
102	SILO	2023	2.614.083.000.000	7.051.519.000.000	0,370712
103	MEDC	2023	5.184.386.501	1.747.519.325	2,966712
104	DOID	2023	1.314.859.176	256.228.231	5,131594
105	TBIG	2023	32.219.585.000.000	11.285.274.000.000	2,855011

Lampiran 5 Perhitungan Free Cash Flow

No	Kode Saham	Tahun	Net Profit	Dividend	Capital Expenditure	Total Asset	Free Cash Flow
1	SRTG	2018	3.108.177.000.000	235.800.000.000	1.360.000.000	26.629.593.000.000	0,107813
2	PALM	2018	68.215.691.000	177.919.026.000	4.507.864.000	2.849.094.080.000	-0,040087
3	MIKA	2018	708.761.732.542	400.020.712	695.050.215.488	4.030.514.864.860	0,003303
4	ARNA	2018	122.183.909.643	36.919.620.880	106.090.239.577	1.601.346.561.573	-0,013005
5	BBMD	2018	264.240.776.371	60.001.620.300	69.918.055.198	11.817.844.456.356	0,011366
6	BSDE	2018	5.166.720.070.985	193.428.682.835	134.608.489.053	45.951.188.475.157	0,105300
7	POWR	2018	107.333.633	71.463.093	145.991.413	1.323.434.105	-0,083208
8	SCMA	2018	1.317.748.064.000	848.039.309.000	212.181.644.000	5.385.807.878.000	0,047816
9	BTPN	2019	2.257.884.000.000	574.509.000.000	441.180.000.000	101.919.301.000.000	0,012188
10	WIKA	2019	2.073.299.864.000	240.413.755.000	490.536.468.000	59.230.001.239.000	0,022663
11	LPPF	2019	1.097.332.000.000	1.334.948.000.000	583.526.000.000	5.036.396.000.000	-0,163042
12	TOWR	2019	2.200.060.000.000	1.205.804.000.000	4.232.610.000.000	22.959.618.000.000	-0,141046
13	MGRO	2019	84.172.119.363	3.662.200.000	67.290.488.840	1.078.147.667.948	0,012261
14	BJTM	2019	1.260.308.000.000	660.386.000.000	123.454.000.000	62.689.118.000.000	0,007600
15	SRTG	2019	6.134.832.000.000	200.759.000.000	1.045.000.000	20.114.874.000.000	0,294957
16	JRPT	2019	1.049.745.761.000	357.500.000.000	23.421.464.000	10.541.248.267.000	0,063448
17	PPRE	2019	432.298.157.985	72.461.412.764	947.254.177.571	6.255.996.193.627	-0,093897
18	SRTG	2020	7.344.118.000.000	530.365.000.000	818.000.000	26.657.523.000.000	0,255573
19	MIKA	2020	791.419.176.854	257.434.305.273	483.811.555.848	5.576.085.408.175	0,008998
20	JRPT	2020	1.037.201.837.000	331.577.500.000	74.542.581.000	11.164.935.100.000	0,056524
21	LPPF	2020	1.366.884.000.000	933.600.000.000	502.523.000.000	4.832.910.000.000	-0,014327
22	HRUM	2020	20.122.589	6.916.586	10.502.769	447.001.954	0,006047

23	TOWR	2020	2.353.089.000.000	1.184.695.000.000	4.246.635.000.000	27.665.695.000.000	-0,111266
24	POWR	2020	113.529.989	75.559.656	59.798.591	1.324.811.462	-0,016477
25	SCMA	2020	971.618.417.000	822.043.986.000	606.914.759.000	6.716.724.073.000	-0,068090
26	ARNA	2020	217.675.239.509	117.715.525.216	114.983.806.696	1.799.137.069.343	-0,008351
27	IRRA	2020	33.205.208.231	45.000.000.000	2.100.654.494	325.432.978.377	-0,042698
28	WIKI	2020	2.621.015.140.000	449.997.641.000	990.916.231.000	62.110.847.154.000	0,019000
29	WSKT	2020	1.028.898.367.891	990.709.745.083	2.176.815.994.300	122.589.259.350.571	-0,017445
30	BRPT	2020	137.380.000	24.207.000	114.338.485	7.182.435.000	-0,000162
31	AKRA	2020	703.077.279.000	722.645.086.000	730.530.242.000	21.409.046.173.000	-0,035037
32	ACES	2020	1.036.610.556.510	483.562.258.825	155.211.943.809	5.920.169.803.449	0,067200
33	BBRI	2020	34.413.825.000.000	16.175.565.000.000	14.944.806.000.000	1.416.758.840.000.000	0,002325
34	KLBF	2020	2.537.601.823.645	1.252.864.180.779	1.876.217.322.009	20.264.726.862.584	-0,029188
35	BBNI	2020	15.508.583.000.000	3.753.780.000.000	3.039.692.000.000	845.605.208.000.000	0,010306
36	PTBA	2020	4.040.394.000.000	3.841.441.000.000	1.392.445.000.000	26.098.052.000.000	-0,045731
37	LTLS	2020	225.747.000.000	82.332.000.000	152.183.000.000	5.863.204.000.000	-0,001495
38	ANTM	2020	193.852.031.000	306.048.761.000	1.054.093.936.000	30.194.907.730.000	-0,038625
39	PZZA	2020	200.020.704.732	86.547.880.282	406.413.348.344	2.109.171.909.038	-0,138889
40	PBRX	2020	17.050.942	944.130	14.186.939	658.393.892	0,002916
41	NRCA	2020	101.155.011.546	73.257.445.320	18.015.636.456	2.462.813.011.754	0,004012
42	MGRO	2020	25.609.796.031	21.110.628.000	306.734.447.627	1.360.106.993.113	-0,222214
43	MICE	2020	34.333.566.183	5.954.230.000	72.890.612.555	1.039.470.200.853	-0,042821
44	JPFA	2020	1.883.857.000.000	638.281.000.000	3.009.009.000.000	25.185.009.000.000	-0,070019
45	BMRI	2020	28.455.592.000.000	11.256.759.000.000	7.634.299.000.000	1.318.246.335.000.000	0,007255
46	ERAA	2020	325.583.191.000	159.500.000.000	184.296.777.000	9.747.703.198.000	-0,001869
47	TBIG	2020	866.121.000.000	609.197.000.000	3.064.956.000.000	30.871.710.000.000	-0,090958

48	MARK	2020	88.002.544.533	26.600.002.170	64.755.252.530	441.254.067.741	-0,007598
49	GOOD	2020	435.766.359.480	132.379.748.022	663.750.037.211	1.999.886.108.743	-0,180192
50	HEAL	2020	343.920.000.000	61.989.000.000	666.262.000.000	5.047.787.000.000	-0,076139
51	INDY	2020	4.992.434	55.087.659	170.062.920	3.616.163.065	-0,060882
52	ALDO	2020	78.421.735.355	1.210.000.000	55.334.679.137	925.114.449.507	0,023648
53	AGII	2020	103.431.000.000	10.164.000.000	535.756.000.000	7.020.980.000.000	-0,063024
54	AGRO	2020	51.061.421.000	40.842.525.000	16.902.544.000	27.067.922.912.000	-0,000247
55	MAIN	2020	152.425.111.000	49.252.500.000	431.072.077.000	4.648.577.041.000	-0,070538
56	BHIT	2020	2.087.823.000.000	314.421.000.000	2.361.847.000.000	57.613.499.000.000	-0,010214
57	JRPT	2021	1.013.418.153.000	389.230.255.000	69.475.257.000	11.481.521.265.000	0,048314
58	ALDO	2021	65.331.041.553	1.204.787.320	49.877.243.633	953.551.967.212	0,014943
59	EMTK	2021	1.717.376.472.000	3.712.024.000	1.885.445.465.000	17.884.145.634.000	-0,009605
60	HEAL	2021	645.638.000.000	73.957.000.000	959.696.000.000	6.355.254.000.000	-0,061054
61	SRTG	2021	8.823.332.000.000	165.404.000.000	804.000.000	35.048.949.000.000	0,247001
62	MDKA	2021	28.891.683	128.250	44.052.934	929.606.638	-0,016447
63	DSNG	2021	478.171.000.000	52.292.000.000	2.635.494.000.000	14.151.383.000.000	-0,156141
64	PSSI	2021	8.430.220	1.893.814	15.180.330	146.835.893	-0,058868
65	GOOD	2021	245.103.761.907	213.786.027.326	794.361.918.522	6.570.969.641.033	-0,116124
66	PALM	2021	1.993.621.170.000	233.514.279.000	44.136.097.000	4.043.604.072.000	0,424367
67	BBNI	2021	3.321.442.000.000	3.846.119.000.000	3.414.357.000.000	891.337.425.000.000	-0,004419
68	KLBF	2021	2.799.622.515.814	1.252.234.691.745	1.044.438.879.432	22.564.300.317.374	0,022290
69	MIKA	2021	923.472.717.339	299.060.157.900	323.943.440.234	6.372.279.460.008	0,047153
70	ADRO	2021	158.505.000	284.196.000	283.687.000	6.381.566.000	-0,064150
71	AMOR	2021	79.566.793.815	37.000.000.000	1.642.918.210	336.398.988.799	0,121653
72	WSKT	2021	1.028.898.367.891	46.907.502.471	719.530.899.459	105.588.960.060.005	0,002486

73	IRRA	2021	60.521.992.500	9.344.283.600	12.643.769.240	535.270.961.113	0,071990
74	BBNI	2022	10.977.051.000.000	820.101.000.000	1.478.495.000.000	964.837.692.000.000	0,008995
75	JRPT	2022	786.726.309.000	320.121.435.000	65.741.751.000	11.748.147.834.000	0,034121
76	HEAL	2022	1.299.774.000.000	123.446.000.000	1.212.544.000.000	7.586.159.000.000	-0,004774
77	BBRI	2022	30.755.766.000.000	20.627.179.000.000	7.022.709.000.000	1.678.097.734.000.000	0,001851
78	KINO	2022	100.649.538.230	34.705.602.245	353.235.480.741	5.346.800.159.052	-0,053731
79	KLBF	2022	3.232.007.683.281	1.372.681.824.917	606.364.268.106	25.666.635.156.271	0,048817
80	MIKA	2022	1.361.523.557.333	513.674.556.400	355.452.027.266	6.860.971.097.854	0,071768
81	SRTG	2022	24.891.826.000.000	296.329.000.000	831.000.000	61.151.527.000.000	0,402192
82	BELL	2022	4.172.725.902	766.299.997	24.263.567.322	524.473.606.697	-0,039768
83	ADRO	2022	1.028.593.000	164.155.000	287.739.000	7.586.936.000	0,076012
84	WOOD	2022	535.295.612.635	15.906.250.000	144.899.274.538	6.801.034.778.630	0,055064
85	BBMD	2022	519.580.026.420	119.963.022.219	30.980.616.172	15.983.152.301.240	0,023064
86	POWR	2022	90.439.790	63.558.508	55.812.725	1.358.942.907	-0,021290
87	ERAA	2022	1.117.917.248.000	219.398.741.000	135.817.497.000	11.372.225.256.000	0,067067
88	KKGI	2022	23.003.525	8.364.717	2.155.153	132.182.307	0,094443
89	MTEL	2022	1.381.071.227.000	2.181.039.874.000	29.552.098.815.753	57.728.318.286.000	-0,525774
90	UNTR	2022	10.608.267.000.000	3.252.364.000.000	6.747.950.000.000	112.561.356.000.000	0,005401
91	TBIG	2022	1.601.353.000.000	706.440.000.000	5.540.845.000.000	41.870.435.000.000	-0,110960
92	ALDO	2022	100.771.009.640	1.626.420.150	118.868.105.519	1.210.809.442.028	-0,016290
93	WIIM	2022	176.877.010.231	43.107.835.060	61.458.479.742	1.891.169.731.202	0,038236
94	AMOR	2022	118.472.000.000	112.143.000.000	4.552.000.000	393.081.000.000	0,004521
95	PSSI	2022	25.041.806	3.039.663	13.683.777	161.236.150	0,051591
96	ALDO	2023	66.638.660.947	2.081.817.792	390.734.280.026	1.568.806.950.187	-0,207914
97	BBNI	2023	18.481.780.000.000	2.724.629.000.000	2.359.225.000.000	1.029.836.868.000.000	0,013010

98	NISP	2023	3.326.930.000.000	504.797.000.000	784.622.000.000	238.498.560.000.000	0,008543
99	ADRO	2023	2.831.123.000	857.809.000	356.627.000	10.782.307.000	0,149939
100	GOOD	2023	521.714.035.585	221.508.548.952	322.437.574.401	7.327.371.934.290	-0,003034
101	JRPT	2023	879.772.894.000	257.757.474.000	48.527.521.000	12.251.800.500.000	0,046808
102	SILO	2023	710.381.000.000	249.903.000.000	2.143.917.000.000	9.665.602.000.000	-0,174168
103	MEDC	2023	551.410.338	73.623.615	573.042.338	6.931.905.826	-0,013742
104	DOID	2023	28.638.710	5.150.000	231.377.719	1.571.087.407	-0,132322
105	TBIG	2023	1.258.605.000.000	815.652.000.000	794.077.000.000	43.139.968.000.000	-0,008139

Lampiran 6 Perhitungan Institutional Ownership

No	Kode Saham	Tahun	Jumlah Saham yang dimiliki Institusi	Jumlah Saham yang Beredar	Institusional Ownership
1	SRTG	2018	885.000.000	2.710.507.400	0,326507133
2	PALM	2018	6.339.109.910	7.119.540.356	0,890381906
3	MIKA	2018	8.730.454.200	14.550.736.000	0,600000866
4	ARNA	2018	1.026.150.000	7.341.430.976	0,139775202
5	BBMD	2018	3.658.020.000	4.090.090.000	0,894361738
6	BSDE	2018	11.658.879.080	19.246.696.192	0,605760021
7	POWR	2018	13.500.351.535	16.087.156.000	0,839200635
8	SCMA	2018	8.893.873.351	14.621.367.400	0,608279179
9	BTPN	2019	5.641.899.374	5.745.088.357	0,982038747
10	WIKA	2019	364.623.755	8.969.951.372	0,040649468
11	LPPF	2019	509.992.000	2.917.918.080	0,174779410
12	TOWR	2019	25.532.620.965	51.014.625.000	0,500496102
13	MGRO	2019	2.814.749.900	3.518.438.000	0,799999858
14	BJTM	2019	11.934.147.982	36.000.000.000	0,331504111
15	SRTG	2019	859.500.000	2.712.006.811	0,316923983
16	JRPT	2019	10.641.773.700	13.750.000.000	0,773947178
17	PPRE	2019	7.871.480.000	10.224.271.000	0,769881784
18	SRTG	2020	887.722.000	2.712.967.000	0,327214448
19	MIKA	2020	8.812.954.200	14.246.349.500	0,618611399
20	JRPT	2020	10.673.034.800	13.750.000.000	0,776220713
21	LPPF	2020	509.992.000	2.780.000.000	0,183450360
22	HRUM	2020	2.140.596.200	2.703.620.000	0,791751873
23	TOWR	2020	25.532.620.965	51.014.625.000	0,500496102
24	POWR	2020	13.473.977.820	15.935.985.992	0,845506380
25	SCMA	2020	9.142.463.118	14.726.551.367	0,620814941
26	ARNA	2020	1.027.150.000	7.341.430.976	0,139911416
27	IRRA	2020	1.200.000.000	1.266.666.667	0,947368421
28	WIKA	2020	364.623.755	8.969.951.372	0,040649468
29	WSKT	2020	842.571.540	13.573.951.000	0,062072682
30	BRPT	2020	1.448.231.500	89.015.998.170	0,016269340
31	AKRA	2020	2.369.056.120	4.014.694.920	0,590096176
32	ACES	2020	10.284.900.000	17.117.248.100	0,600850086
33	BBRI	2020	47.787.649.611	123.345.810.000	0,387428236
34	KLBF	2020	26.702.830.685	46.875.122.110	0,569658904
35	BBNI	2020	7.079.550.806	18.648.656.458	0,379627928
36	PTBA	2020	7.595.650.695	10.923.000.000	0,695381369
37	LTLS	2020	833.632.000	1.536.662.000	0,542495357

38	ANTM	2020	15.619.999.999	24.030.764.725	0,650000122
39	PZZA	2020	2.149.467.750	3.021.875.000	0,711302668
40	PBRX	2020	3.299.381.123	6.478.295.611	0,509297711
41	NRCA	2020	1.824.783.300	2.441.914.844	0,747275567
42	MGRO	2020	2.801.590.100	3.554.445.700	0,788193248
43	MICE	2020	268.833.618	600.000.000	0,448056030
44	JPFA	2020	6.148.115.716	11.719.214.001	0,524618436
45	BMRI	2020	18.237.085.384	46.666.666.666	0,390794687
46	ERAA	2020	1.738.996.040	3.190.000.000	0,545139824
47	TBIG	2020	12.003.182.125	22.656.999.445	0,529778100
48	MARK	2020	2.995.238.555	3.800.000.310	0,788220608
49	GOOD	2020	2.784.917.390	7.379.580.291	0,377381542
50	HEAL	2020	952.701.500	2.973.000.000	0,320451228
51	INDY	2020	3.566.669.790	5.210.192.000	0,684556306
52	ALDO	2020	855.877.869	1.100.000.000	0,778070790
53	AGII	2020	2.265.257.540	3.066.660.000	0,738672543
54	AGRO	2020	19.937.428.967	21.343.290.230	0,934130996
55	MAIN	2020	1.282.143.142	2.238.750.000	0,572704921
56	BHIT	2020	29.066.285.716	67.767.400.934	0,428912505
57	JRPT	2021	10.673.034.800	13.615.512.100	0,783887872
58	ALDO	2021	855.877.860	1.090.866.300	0,784585480
59	EMTK	2021	1.565.003.394	5.503.292.277	0,284375845
60	HEAL	2021	952.701.500	2.978.000.000	0,319913197
61	SRTG	2021	887.722.000	2.712.967.000	0,327214448
62	MDKA	2021	8.525.538.487	21.897.591.650	0,389336810
63	DSNG	2021	5.930.776.208	10.599.842.400	0,559515508
64	PSSI	2021	4.322.425.753	5.417.063.153	0,797927887
65	GOOD	2021	2.834.440.690	7.379.580.291	0,384092398
66	PALM	2021	6.339.109.910	7.119.540.356	0,890381906
67	BBNI	2021	6.192.833.300	18.647.669.880	0,332096897
68	KLBF	2021	26.751.692.485	46.875.122.110	0,570701286
69	MIKA	2021	8.812.954.200	14.246.349.500	0,618611399
70	ADRO	2021	14.045.425.500	31.985.962.000	0,439112180
71	AMOR	2021	812.020.800	1.111.111.200	0,730818662
72	WSKT	2021	2.495.607.861	13.573.951.000	0,183852724
73	IRRA	2021	1.200.000.000	1.600.000.000	0,750000000
74	BBNI	2022	6.482.478.011	18.648.656.458	0,347610994
75	JRPT	2022	10.673.034.800	13.750.000.000	0,776220713
76	HEAL	2022	5.967.329.200	14.561.080.300	0,409813632
77	BBRI	2022	129.555.943.859	151.559.001.604	0,854821835
78	KINO	2022	1.160.371.800	1.428.571.500	0,812260219

79	KLBF	2022	27.148.327.585	46.875.122.110	0,579162813
80	MIKA	2022	8.812.954.200	14.068.175.500	0,626446137
81	SRTG	2022	4.438.610.000	13.497.262.500	0,328852610
82	BELL	2022	6.130.504.000	7.250.000.000	0,845586759
83	ADRO	2022	14.045.425.500	31.202.734.000	0,450134450
84	WOOD	2022	4.573.835.000	6.362.500.000	0,718873870
85	BBMD	2022	3.721.041.200	4.027.068.800	0,924007357
86	POWR	2022	13.473.977.820	16.087.156.000	0,837561208
87	ERAA	2022	8.694.980.200	15.950.000.000	0,545139824
88	KKGI	2022	3.242.677.500	5.000.000.000	0,648535500
89	MTEL	2022	69.248.254.743	83.515.452.844	0,829166967
90	UNTR	2022	2.219.317.358	3.730.135.136	0,594969693
91	TBIG	2022	12.791.823.603	22.656.999.445	0,564585952
92	ALDO	2022	905.285.892	1.316.856.020	0,687460040
93	WIIM	2022	39.969.122	2.099.873.760	0,019034059
94	AMOR	2022	1.624.041.600	2.218.097.200	0,732177832
95	PSSI	2022	4.214.992.999	5.417.063.153	0,778095599
96	ALDO	2023	905.285.892	1.297.405.009	0,697766608
97	BBNI	2023	6.676.179.283	18.648.656.458	0,357997870
98	NISP	2023	19.521.391.224	22.945.296.972	0,850779628
99	ADRO	2023	14.045.425.500	30.985.962.000	0,453283506
100	GOOD	2023	14.257.091.050	36.897.901.455	0,386393006
101	JRPT	2023	10.673.034.800	13.750.000.000	0,776220713
102	SILO	2023	10.957.770.032	13.006.125.000	0,842508436
103	MEDC	2023	19.026.448.395	25.136.231.252	0,756933217
104	DOID	2023	3.264.000.000	8.621.173.232	0,378602762
105	TBIG	2023	13.538.231.623	22.656.999.445	0,597529768