

**PENGARUH ARUS KAS BEBAS, *DIVIDEND PER SHARE*,
UNDERVALUATION, *LEVERAGE*, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL
TERHADAP PEMBELIAN KEMBALI SAHAM
(Studi Kasus Pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Daftar Efek Syari'ah)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT MEMPEROLEH
GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:
OVIC NOVITASARI
10390044**

**PEMBIMBING:
Dr. H. M. FAKHRI HUSEIN, SE., M.Si.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2014**

ABSTRAK

Pembelian kembali saham merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk membeli kembali sahamnya sendiri, baik melalui bursa maupun di luar bursa. Di Indonesia, peraturan pemerintah terkait pembelian kembali saham terus diperbarui. Pada Agustus 2013, Otoritas Jasa Keuangan mengeluarkan peraturan terbaru terkait pembelian kembali saham. Peraturan tersebut bertujuan untuk mengurangi dampak pasar yang berfluktuasi secara signifikan.

Penelitian ini bermaksud menjelaskan pengaruh antara arus kas bebas, *dividend per share*, *undervaluation*, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap pembelian kembali saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2007 – 2012. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah variabel *undervaluation*, *leverage*, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap pembelian kembali saham. Variabel arus kas bebas, dan *dividend per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembelian kembali saham. Dengan nilai signifikansi variabel arus kas bebas sebesar $0,000 < 0,05$ dan variabel *dividend per share* sebesar $0,042 < 0,05$. Nilai F hitung sebesar 10,224 dengan probabilitas 0,000 yang lebih kecil dari nilai alpha 5%. Nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) sebesar 0,614 yang menunjukkan bahwa sekitar 61% variabel pembelian kembali saham dapat dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Kata kunci : Pembelian Kembali Saham, Arus Kas Bebas, *Dividend Per Share*, *Undervaluation*, *Leverage*, dan Kepemilikan Manajerial.



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Ovic Novitasari

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum

UIN Sunan Kalijaga

Di Yogyakarta

Assalamuialaikum Wr.Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara :

Nama : Ovic Novitasari

NIM : 10390044

Judul : Pengaruh Arus Kas Bebas, *Dividend Per Share*, *Undervaluation*, *Leverage*, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Pembelian Kembali Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Daftar Efek Syari'ah)

Sudah dapat diajukan kepada Jurusan Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi atau tugas akhir Saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 16 Jumadil Awal 1435
17 Maret 2014 M

PEMBIMBING

Dr. H. M. Fakhri Husein, SE., M.Si.
NIP. 19711129 200501 1 003

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ovic Novitasari

NIM : 10390044

Jurusan : Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **Pengaruh Arus Kas Bebas, Dividend Per Share, Undervaluation, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Pembelian Kembali Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Daftar Efek Syari'ah)** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 16 Jumadil Awal 1435
17 Maret 2014 M

Penyusun,



Ovic Novitasari
NIM. 10390044

PENGESAHAN SKRIPSI**Nomor : UIN.02/K.KUI-SKR/PP.009/034/2014**

Skripsi/tugas akhir dengan judul :

**PENGARUH ARUS KAS BEBAS, *DIVIDEND PER SHARE*,
UNDERVALUATION, *LEVERAGE*, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL
TERHADAP PEMBELIAN KEMBALI SAHAM (Studi Kasus Pada
Perusahaan yang Termasuk Dalam Daftar Efek Syari'ah)**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Ovic Novitasari
NIM : 10390044
Telah dimunaqasyahkan pada : 10 Juni 2014
Nilai : A-

dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga.

TIM MUNAQASYAH :
Ketua Sidang

Dr. H. M. Fakhri Husein, SE., M.Si.
NIP. 19711129200501 1 003

Penguji I

Dr. H. Syafiq M. Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

Penguji II

Jauhar Faradis, S.HI., MA.
NIP. 19840523 201101 1 008

Yogyakarta, 18 Syaban 1435 H

16 Juni 2014 M

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Syari'ah dan Hukum



DEKAN

Prof. Noorhaidi, MA., M.Phil., Ph.D.
NIP. 19711207 199503 1 002

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan kepada :

☞ *Orang Tuaku Tercinta Sudarsono – Sunarti*

☞ *Mas Ari Baskoro*

☞ *Adikku Tersayang Vicky Disna*

☞ *dan Almamater UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*

MOTTO

"Maka nikmat Tuhan-mu yang manakah yang kamu dustakan?"

Qs. Ar-Rahman: 13

"Hai orang-orang yang beriman, jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang bersabar"

Qs. Al-Baqarah: 153

"Hidup Tiada Mungkin Tanpa Perjuangan dan Pengorbanan Mulia Adanya"

(Lagu Indonesia Jaya Harvey Maliholo)

"If you want to, you'll find a way, If you don't want to, you'll find excuses"

"Lakukan Semua Dengan Sepenuh Hati"

"Hidup bukan tentang mendapatkan apa yang kamu inginkan tapi tentang menghargai apa yang kamu miliki saat ini dan sabar menanti apa yang akan datang menghampiri"

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT penyusun panjatkan kehadirat-Nya yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Sholawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan nabi Muhammad SAW, keluarga beserta sahabat-sahabatnya yang telah memberikan pencerahan di muka bumi ini.

Pada kesempatan ini penyusun ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu dengan memberikan masukan dan kontribusi dalam proses penelitian dan penyusunan sehingga karya ilmiah ini bisa terselesaikan dengan baik, antara lain:

1. Bapak Prof. Dr. H. Musa Asy'arie, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta;
2. Bapak Prof. Noorhaidi, MA., M.Phil., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta;
3. Bapak M. Yazid Affandi, M.Ag. selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta;
4. Bapak Dr. H. M. Fakhri Husein, SE., M.Si. selaku pembimbing skripsi yang telah memberi bimbingan, motivasi, dan ilmu sehingga terselesaikannya skripsi ini;
5. Bapak dan Ibu Dosen, seluruh Staf, dan karyawan Prodi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta;
6. Orang tuaku tercinta Bapak Sudarsono dan Ibu Sunarti yang penuh kasih sayang dan tanpa lelah berjuang demi masa depan kami yang lebih baik. Tiada hal yang bisa membayar perjuangan dan pengorbanan kalian. Semoga anak mu ini bisa selalu membuat kalian bahagia dengan senyuman yang indah di wajah kalian;

7. Adikku tersayang Vicky Disna, semoga dirimu bisa lebih mencapai dari apa yang sudah ku capai. Buatlah bapak dan ibu bangga pada mu;
8. Mas Ari Baskoro yang selalu menginspirasi, mendukung, membantu, dan sabar membimbingku. Tiada kata-kata yang bisa mewakili seluruh perhatian, pengorbanan, dan kesabaran mu untuk ku;
9. Keluarga besarku, Alm. Mbah Kakung, Mbah Putri, Bulek Anik, Om Mul, Nanda, Iqbal, Bude dan Pakde yang selalu memberikan dorongan dan mendoakanku;
10. Keluarga “*Mas Bro*” Ticha, Anggun, Abang Rahmad jelek, Dek Fahmi, Om Bery, Andi, dan Aa’Vaqih kalian semua adalah keluarga yang istimewa, terimakasih untuk perjalanan $\pm$ 4 tahun yang tak terlupakan bersama kalian, semoga kebersamaan kita akan terus terjalin selamanya, *I love you all*;
11. Teman-teman KUI angkatan 2010, KUI A, Umam yang dengan senang hati membantu dan selalu menyemangati ku, Cha Bibi yang nemenin pas seminar, Umar, Lia, Ayi, teman-teman seperjuangan Ana, Niken, Vita, Yuni, kakak tersayang aa’Sawung, Pakde Husni, Alip, Dita, Mahya, Utik;
12. Teman-teman KKN 80GK15 Panggang, Giriharjo, Icha, Nila, Tanti, Sofyan, Fan, Syafi, Ananta, Sidiq, Ifa, Eja dan semuanya yang tidak bisa disebutkan satu-satu;

Semoga karya ini bermanfaat dan menjadi barokah bagi semua yang berkaitan dengan skripsi ini. *Amin Ya Robbal ‘Alamin*.

Yogyakarta, 18 Syaban 1435 H
16 Juni 2014 M

Penyusun,

Ovic Novitasari
NIM. 10390044

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	bā'	b	be
ت	tā'	t	te
ث	ṡā'	ṡ	es (dengan titik di atas)
ج	jīm	j	je
ح	ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	khā'	kh	ka dan ha
د	dāl	d	de
ذ	ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	rā'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	ṡād	ṡ	es (dengan titik di bawah)
ض	ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	tā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	koma terbalik di atas
غ	gain	g	ge
ف	fā'	f	ef
ق	qāf	q	qi
ك	kāf	k	ka
ل	lām	l	el
م	mīm	m	em
ن	nūn	n	en
و	wāwu	w	w
هـ	hā'	h	ha
ء	hamzah	`	apostrof
ي	yā'	y	ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة عدة	ditulis ditulis	Muta‘addidah ‘iddah
---------------	--------------------	------------------------

C. Tā’ marbūṭah

Semua tā’ marbūṭah ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة علة كرامة الأولياء	ditulis ditulis ditulis	Ḥikmah ‘illah Karāmah al auliya’
-------------------------------	-------------------------------	--

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----◌-----	Fathah	ditulis	<i>a</i>
-----◌-----	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
-----◌-----	Dammah	ditulis	<i>u</i>

فَعْل	Fathah	ditulis	<i>fa‘ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>zūkira</i>
يَذْهَبُ	Dammah	ditulis	<i>yażhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif جاهليّة	ditulis ditulis	<i>A</i> <i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + ya’ mati تَنَسَّى	ditulis ditulis	<i>a</i> <i>tansā</i>
3. Kasrah + ya’ mati كَرِيم	ditulis ditulis	<i>i</i> <i>karīm</i>
4. Dhammah + wawu mati فُرُوضُ	ditulis ditulis	<i>u</i> <i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati بينكم	ditulis	ai
2. fathah + wawu mati قول	ditulis	bainakum
	ditulis	au
	ditulis	qaul

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	a'antum
أَعَدَّتْ	ditulis	u'iddat
لَنَنْشُكْرَنَّكُمْ	ditulis	la'in syakartum

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

الْقُرْآن	ditulis	Al-Qur'ān
الْقِيَاس	ditulis	Al-Qiyās

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	ditulis	As-Samā'
الشَّمْس	ditulis	Asy-Syams

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	ditulis	ẓawī al-furūd
أَهْلُ السُّنَّةِ	ditulis	ahl as-sunnah

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
SURAT PENGESAHAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI	x
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	8
E. Sistematika Pembahasan	8

BAB II LANDASAN TEORI

A. Tinjauan Pustaka	10
B. Kerangka Teori	15
1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	15
2. Teori Pengisyratan Informasi (<i>Information Signaling</i>)	17
3. Teori Pengganti Dividen (<i>Dividend Substitution</i>)	19
4. Pembelian Kembali Saham	20
C. Pasar Modal Syariah	28
1. Saham Syariah	29
2. Jual Beli Saham Dalam Islam	31
3. Modal Dalam Islam	36
4. Harga Dalam Islam	38
5. Kepemilikan Dalam Islam	40

6. Laba Dalam Islam	42
D. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pembelian Kembali Saham.....	44
1. Arus Kas Bebas (<i>Free Cash Flow</i>)	44
2. <i>Dividend Per Share</i>	46
3. <i>Undervaluation</i>	47
4. Struktur Modal dan <i>Leverage</i>	50
5. Kepemilikan Manajerial	52
E. Kerangka Pemikiran	54
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	55
B. Populasi dan Sampel.....	55
C. Jenis dan Sumber Data	56
D. Definisi Operasional Variabel	57
E. Metode Analisis Data	60
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
A. Deskripsi Data	70
B. Statistik Deskriptif.....	71
C. Analisa Data	74
1. Pengujian Asumsi Klasik	74
2. Koefisien Determinasi.....	80
3. Uji Signifikansi (Uji F)	81
4. Uji Signifikansi (Uji t)	82
D. Pembahasan	84
1. Arus Kas Bebas Terhadap Pembelian Kembali Saham	85
2. <i>Dividend Per Share</i> Terhadap Pembelian Kembali Saham	90
3. <i>Undervaluation</i> Terhadap Pembelian Kembali Saham.....	92
4. <i>Leverage</i> Terhadap Pembelian Kembali Saham	97
5. Kepemilikan Manajerial Terhadap Pembelian Kembali Saham	101
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	104
B. Saran	105
DAFTAR PUSTAKA	107
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 : Penelitian Terdahulu	14
Tabel 2.2 : Prinsip Pasar Modal Syari'ah.....	35
Tabel 2.3 : Pertentangan Penelitian.....	54
Tabel 4.1 : Jumlah Sampel Penelitian	70
Tabel 4.2 : Nilai Skor Outlier.....	71
Tabel 4.3 : Statistik Deskriptif	71
Tabel 4.4 : Uji Normalitas.....	76
Tabel 4.5 : Uji Multikolinearitas	77
Tabel 4.6 : Nilai VIF	77
Tabel 4.7 : Uji Autokorelasi.....	78
Tabel 4.8 : Uji Park	80
Tabel 4.9 : Nilai <i>Adjusted R Square</i>	81
Tabel 4.10 : Hasil Uji F	81
Tabel 4.11 : Hasil Uji t.....	82
Tabel 4.12 : Hasil Penelitian	85
Tabel 4.13 : Perusahaan Dengan Arus Kas Negatif.....	88
Tabel 4.14 : Perubahan Peraturan Pembelian Kembali Saham.....	96

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1: Jumlah Perusahaan yang Membeli Kembali Saham	2
Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran Penelitian.....	54
Gambar 4.1: Hasil Normal P-P Plot.....	75
Gambar 4.2: Histogram.....	76
Gambar 4.3: <i>Scatterplot</i>	79

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Terjemah.....	I
Lampiran 2: Daftar Perusahaan Sampel	III
Lampiran 3: Perhitungan Arus Kas Bebas	IV
Lampiran 4: Perhitungan <i>Dividen Per Share</i>	VI
Lampiran 5: Perhitungan <i>Undervaluation</i>	VII
Lampiran 6: Perhitungan <i>Leverage</i>	VIII
Lampiran 7: Perhitungan Kepemilikan Manjerial.....	IX
Lampiran 8: Perhitungan Nilai Pembelian Kembali Saham	X
Lampiran 9: Output SPSS	XI
Lampiran 10: <i>Curriculum Vitae</i>	XV

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

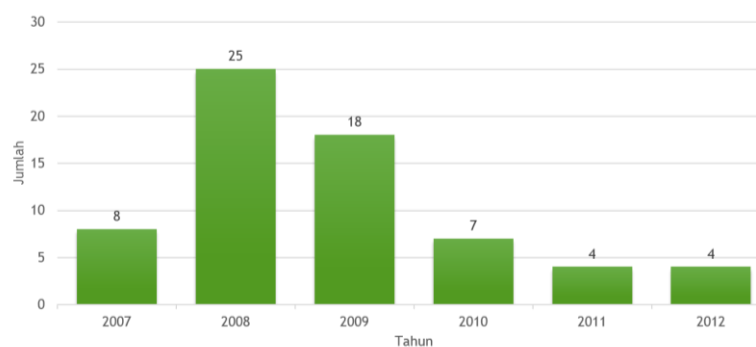
Dalam dunia pasar modal, emiten atau perusahaan publik sering melakukan aksi korporasi untuk meningkatkan kinerja masa depan. Aksi korporasi (*corporate action*) adalah setiap tindakan perusahaan tercatat yang memberikan hak kepada seluruh pemegang saham dari jenis dan kelas yang sama seperti hak untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), hak untuk memperoleh dividen tunai, saham dividen, saham bonus, hak memesan efek terlebih dahulu, waran atau hak-hak lainnya.

Pembelian kembali saham merupakan salah satu bentuk dari aksi korporasi emiten. Pembelian kembali saham merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh emiten untuk membeli kembali sahamnya sendiri, baik melalui bursa maupun di luar bursa. Hal tersebut dilakukan untuk meningkatkan likuiditas saham, mengurangi jumlah saham yang beredar, meningkatkan *earning per share* (EPS), dan menaikkan harga saham.

Pada Desember 2008, turunnya harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) menyebabkan Bapepam-LK mengeluarkan peraturan nomor XI.B.3 yang diterbitkan tanggal 9 Oktober 2008 tentang Pembelian Kembali Saham Perusahaan Publik Dalam Kondisi Pasar yang Berpotensi Krisis. Tujuan diterbitkannya peraturan tersebut adalah untuk mengurangi dampak pasar yang berfluktuasi secara signifikan. Pada kondisi tersebut diperlukan

kemudahan bagi perusahaan publik untuk melakukan aksi korporasi pembelian kembali saham tanpa melanggar ketentuan tentang perdagangan saham. Peraturan ini mengakibatkan bertambahnya jumlah perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Gambar 1.1
Jumlah Perusahaan yang Membeli Kembali Saham



Sumber: Data yang diolah

Pada tanggal 13 April 2010 Bapepam-LK mengeluarkan *press release* peraturan nomor XI.B.2 tentang Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan Oleh Emiten atau Perusahaan Publik, yang merupakan penyempurnaan peraturan sebelumnya dan memuat pencabutan atau tidak berlakunya peraturan nomor XI.B.3.¹

Pada Agustus 2013, IHSG turun hingga 23,91% atau sebesar 1.247,134 poin sejak 20 Mei hingga 27 Agustus 2013.² Kondisi selama tiga bulan terakhir penurunan sudah mencapai 23,9%. Kondisi ini diperburuk dengan

¹Badan Pengawas Pasar Modal & Lembaga Keuangan, *Annual Report 2010* (Jakarta: Bapepam-LK, 2010), hlm.100.

²Ririn Agustia, "IHSG Drop, OJK Bebaskan Emiten Buyback Saham," <http://www.tempo.co/read/news/2013/08/28/088508156/> IHSG-Drop-OJK-Bebaskan-Emiten-Buyback-Saham, diakses tanggal 17 September 2013.

pertimbangan tekanan global dan domestik yang masih berlanjut, kemudian dianggap sebagai kondisi lain yang memperbolehkan dilakukannya pembelian kembali saham. Sebagai langkah awal untuk menanggulangi dampak krisis di pasar modal, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan peraturan nomor 2/POJK.04/2013. Peraturan ini berisi tentang pembelian kembali saham yang dikeluarkan oleh emiten atau perusahaan publik dalam kondisi pasar yang berfluktuasi secara signifikan.

Kondisi pasar yang berfluktuasi secara signifikan adalah IHSG di Bursa Efek selama tiga hari bursa berturut-turut secara kumulatif turun 15% atau lebih dan kondisi lain yang ditetapkan oleh OJK.³ Peraturan ini memperbolehkan emiten untuk membeli kembali saham tanpa melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) terlebih dulu. Peraturan serupa pernah digunakan ketika krisis 2008 yakni peraturan peraturan Nomor XI.B.3.

Adanya peraturan terkait dengan pembelian kembali saham yang terus diperbarui, menandakan bahwa aksi korporasi pembelian kembali saham merupakan sebuah alternatif kebijakan yang perlu diperhatikan oleh emiten. Pada saat krisis aksi pembelian kembali saham menjadi sebuah kebijakan yang digunakan untuk mengurangi dampak pasar yang berfluktuasi secara signifikan. Pembelian kembali saham juga menjadi alternatif yang baik bagi perusahaan dalam mendistribusikan kelebihan kasnya kepada pemegang saham.

³Pasal 1 ayat (1), Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 2/POJK.04/2013 tentang Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan Oleh Emiten atau Perusahaan Publik Dalam Kondisi Pasar yang Berfluktuasi Secara Signifikan.

Arus kas bebas (*free cash flow*) adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.⁴ Menurut Jensen, Rohaida dkk, dan Ana, arus kas bebas merupakan penggerak utama yang mempengaruhi keputusan pembelian kembali saham.

Ketika manajemen enggan untuk menaikkan tingkat dividen dengan alasan mungkin sulit untuk mempertahankan tingkat dividen yang tinggi, maka akan lebih baik bagi manajemen mendistribusikan kelebihan aliran kas tersebut dalam bentuk pembelian kembali saham perusahaan daripada pembayaran dividen.⁵ Penelitian Rohaida dan Andreas Jansson menemukan bahwa perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham juga melakukan pembayaran dividen.

Pengumuman pembelian kembali saham dipandang sebagai suatu sinyal positif oleh investor, karena sering kali dimotivasi oleh keyakinan manajemen bahwa saham perusahaan mereka dinilai terlalu rendah atau *undervalue*. Menurut Jhon P. Evans dkk, Rohaida dkk, dan Ana, perusahaan yang melakukan pembelian kembali merasa bahwa nilai sahamnya dinilai terlalu rendah.

Pembelian kembali saham dapat meningkatkan *leverage* perusahaan. *Leverage* merupakan tingkat sampai sejauh mana utang digunakan dalam

⁴Eugene F. Brigham dkk., *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, buku 1, edisi ke-11, alih bahasa Ali Akbar Yulianto (Jakarta: Salemba Empat, 2010), hlm. 109.

⁵R. Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, edisi 4 (Yogyakarta: BPFE), hlm. 299.

sebuah struktur modal perusahaan. Jika perusahaan menggunakan utang (*leverage* keuangan), maka hal ini akan mengonsentrasikan risiko usaha pada pemegang saham biasa.⁶ Menurut Jhon P. Evans dkk, dan Ana, teori *leverage* menyatakan bahwa para investor akan merespon positif program pembelian kembali saham, karena adanya penyimpanan pajak yang dihubungkan dengan meningkatnya penggunaan utang.

Kepemilikan manajerial akan menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham dengan pihak manajemen. Perusahaan melakukan pembelian kembali saham dan meningkatkan kepemilikan orang dalam sebagai sebuah pertahanan dari ancaman *takeover*. Penelitian Andreas Jansson menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan tetapi penelitian Rohaida menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan.

Hingga saat ini belum banyak penelitian mengenai pembelian kembali saham di Indonesia karena minimnya perusahaan yang melakukan aksi pembelian kembali saham. Penelitian yang terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi pembelian kembali saham menunjukkan hasil yang bertentangan. Penelitian ini akan membuktikan faktor-faktor utama yang berpengaruh terhadap pembelian kembali saham.

Penelitian ini dilakukan pada saham-saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syari'ah (DES). DES memiliki jumlah perusahaan yang lebih banyak sehingga dapat memperluas objek penelitian. Saham-saham yang termasuk

⁶Eugene F. Brigham dkk., *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, hlm. 164.

dalam DES diharapkan memiliki kebijakan yang lebih baik dalam hal penggunaan arus kas bebas, kebijakan dividen, tingkat *leverage*, penanganan *undervaluation*, dan struktur kepemilikannya dalam melakukan pembelian kembali saham.

Penelitian ini akan menambah dua variabel, yaitu variabel *dividend per share* dan kepemilikan manajerial. Variabel tersebut diharapkan bisa lebih menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi pembelian kembali saham. Berdasarkan hal tersebut penelitian ini berjudul: **Pengaruh Arus Kas Bebas, Dividend Per Share, Undervaluation, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Pembelian Kembali Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Daftar Efek Syari'ah).**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan paparan yang telah dikemukakan pada latar belakang, maka permasalahan dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh arus kas bebas terhadap pembelian kembali saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syari'ah.
2. Bagaimana pengaruh *dividend per share* terhadap pembelian kembali saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syari'ah.
3. Bagaimana pengaruh *undervaluation* terhadap pembelian kembali saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syari'ah.

4. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap pembelian kembali saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syari'ah.
5. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap pembelian kembali saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syari'ah.

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Dari uraian latar belakang yang telah dikemukakan di atas, penelitian ini bertujuan untuk:

- a. Menjelaskan pengaruh arus kas bebas terhadap pembelian kembali saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syari'ah.
- b. Menjelaskan pengaruh *dividen per share* terhadap pembelian kembali saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syari'ah.
- c. Menjelaskan pengaruh *undervaluation* terhadap pembelian kembali saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syari'ah.
- d. Menjelaskan pengaruh *leverage* terhadap pembelian kembali saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syari'ah.

- e. Menjelaskan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap pembelian kembali saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syari'ah.

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini akan bermanfaat bagi berbagai pihak, antara lain :

- a. Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan referensi kepada peneliti yang akan melaksanakan penelitian lebih lanjut dengan bahasan serupa.
- b. Bagi praktisi, penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi bagi pihak manajemen sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan aksi korporasi pembelian kembali saham.

D. Sistematika Pembahasan

Untuk lebih terarahnya pembahasan dalam penulisan penelitian ini, maka perlu digunakannya sistematika pembahasan. Penelitian ini akan dibagi menjadi lima bab.

Bab pertama, bab ini berisi tentang gambaran umum dari isi penelitian ini. Bab ini menggambarkan latar belakang masalah yang diangkat dari penelitian mengenai pengaruh arus kas bebas, *dividend per share*, *undervaluation*, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap pembelian kembali saham. Di samping itu pada bab ini juga memaparkan rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua, bab ini membahas mengenai telaah pustaka, kerangka teori yang berkaitan dengan variabel-variabel yang berpengaruh terhadap pembelian kembali saham, dan ditutup dengan perumusan hipotesis yang digunakan sebagai dasar analisis. Semua teori yang dijelaskan pada bab ini digunakan untuk mendukung perumusan masalah.

Bab ketiga, bab ini menguraikan mengenai metodologi penelitian, variabel penelitian dan definisi operasional berupa variabel yang dipakai, obyek penelitian, jumlah populasi dan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan. Data yang dipakai diambil dari ICMD dan laporan keuangan perusahaan. Analisis yang digunakan untuk menjawab faktor-faktor yang mempengaruhi pembelian kembali saham dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Bab keempat, berisi tentang hasil penelitian dan pembahasan. Bab ini akan menjelaskan hasil penelitian yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi pembelian kembali saham. Kemudian pembahasan berdasarkan hasil dari analisis penelitian, analisis data secara deskriptif maupun hasil pengujian yang telah dilakukan.

Bab kelima, bab ini berisi tentang pemaparan kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan. Kemudian dilanjutkan dengan pemaparan saran yang diperuntukkan untuk perusahaan dan peneliti selanjutnya berdasarkan temuan dari penelitian ini.

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan uraian dalam penelitian, maka didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara bersama-sama variabel arus kas bebas (X_1), *dividend per share* (X_2), *undervaluation* (X_3), *leverage* (X_4), dan kepemilikan manajerial (X_5) berpengaruh signifikan terhadap pembelian kembali saham. Hal ini bisa dilihat dari hasil koefisien determinasi *adjusted R*² sebesar 0,614 atau 61% dengan nilai signifikansi sebesar 0,000.
2. Variabel arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap nilai pembelian kembali saham. Penelitian ini mendukung teori keagenan, ketika perusahaan memiliki arus kas bebas yang besar maka tekanan dari pihak pemegang saham untuk mendistribusikan arus kas bebasnya akan semakin besar.
3. Variabel *dividend per share* berpengaruh positif signifikan terhadap pembelian kembali saham. Hasil penelitian ini tidak membuktikan adanya teori pengganti dividen (*dividend substitution*) dalam aksi korporasi pembelian kembali saham. Faktanya pembelian kembali saham adalah sebagai pelengkap dari pembayaran dividen.
4. Variabel *undervaluation* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai pembelian kembali saham. Penelitian ini belum mampu membuktikan

teori pengisyratan informasi (*information signaling theory*). Pembelian kembali saham di Indonesia tidak dilakukan untuk memberikan sinyal kepada para pemegang saham bahwa saham perusahaan dinilai terlalu rendah daripada nilai bukunya (*undervalue*).

5. Variabel *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pembelian kembali saham. Perusahaan di Indonesia melakukan pembelian kembali saham tidak dilatarbelakangi oleh keinginan perusahaan untuk mencapai target struktur modal optimal. Dalam keadaan krisis dan perekonomian yang tidak stabil maka tidak memungkinkan perusahaan membeli kembali sahamnya untuk meningkatkan jumlah hutang dan mencapai struktur modal yang optimal.
6. Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pembelian kembali saham. Hasil penelitian ini tidak membuktikan bahwa pembelian kembali saham tidak digunakan untuk meningkatkan kepemilikan orang dalam dan menghindari ancaman dari pihak luar.

B. SARAN

Hasil penelitian ini memberikan tambahan bukti empiris mengenai aksi korporasi pembelian kembali saham. Beberapa saran yang dapat diajukan dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagi Perusahaan

Aksi korporasi pembelian kembali saham adalah sebuah alternatif kebijakan yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan dalam mendistribusikan kas kepada pemegang saham, sepanjang tidak melanggar peraturan yang berlaku. Pembelian kembali saham dapat digunakan sebagai pelengkap dari pembayaran dividen. Pembelian kembali saham dapat digunakan perusahaan sebagai cara untuk menanggulangi dampak krisis dan mengamankan harga sahamnya.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Untuk menambah jangka waktu penelitian sehingga jumlah sampel yang didapat akan lebih banyak.
- b. Menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi pembelian kembali saham sehingga akan lebih bisa menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai pembelian kembali saham.
- c. Penelitian selanjutnya diharapkan meneliti lebih lanjut mengenai hubungan antara kelebihan arus kas bebas terhadap dividen dan pembelian kembali saham.
- d. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan alat analisis lain untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai pembelian kembali saham.

DAFTAR PUSTAKA

A. Al – Qur'an

Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, Bandung: Diponegoro, 2003.

B. Buku

Abani, Muhammad Nashiruddin al, *Shahih Sunan At-Tirmidzi*, jilid 2, alih bahasa Fachrurazi, Jakarta: Pustaka Azzam, 2006.

- - -, *Shahih Sunan Ibnu Majah*, jilid 2, alih bahasa Ahmad Taufiq Abdurrahman, Jakarta: Pustaka Azzam, 2007.

Ambarwati, Sri Dwi Ari, *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010.

Brigham, Eugene F. dkk., *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1 dan 2 Edisi 11, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Jakarta: Salemba Empat, 2010.

Dahlan, Abdul Aziz, *Ensiklopedi Hukum Islam*, cetakan ke-1, Jakarta: PT. Ichtiar Baru van Hoeve, 1996.

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2006.

Harahap, Sofyan Syafri, *Menuju Perumusan Teori Akuntansi Islam*. Jakarta: Pustaka Quantum, 2001.

HR, M. Nafik, *Bursa Efek dan Investasi Syari'ah*. Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009.

Huda, Nurul dkk., *Investasi pada Pasar Modal Syari'ah edisi revisi*. Jakarta: Kencana Prenanda Media Group, 2007.

Iqbal, Zamir dkk., *Pengantar Keuangan Islam Teori dan Praktik*. Jakarta: Kencana, 2008.

Karim, Adiwarmanto, *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer*, Jakarta: Gema Insani Press, 2003.

- Keown dkk, *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh. Jakarta: Salemba Empat, 2000.
- Kuncoro, Mudrajad, *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi Edisi 3*. Jakarta: Erlangga, 2009.
- Mannan, M. Abdul, *Teori dan Praktek Ekonomi Islam*, Alih Bahasa M. Nastangin, Yogyakarta: PT. Dana Bhakti Prima Yasa, 1997.
- Mardani, *Fiqh Ekonomi Syari'ah: Fiqh Muamalah*, Jakarta: Kencana, 2012.
- Nurhayati, Sri dkk., *Akuntansi Syari'ah di Indonesia edisi 2 revisi*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Ross, Stephen A. dkk., *Pengantar Keuangan perusahaan*. Buku 2 Edisi 8, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Jakarta: Salemba Empat, 2009.
- Sabardi, Agus, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1995.
- Sartono, R. Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 4. Yogyakarta: BPFE, 2010.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: CV. Alfabeta, 2003.
- Suma, M. Amin, *Tafsir Ayat Ekonomi, Teks, Terjemah, dan Tafsir*. Jakarta: Amzah, 2013.
- Sutedi, Adrian, *Pasar Modal Syari'ah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syari'ah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Umam, Khaerul, *Pasar Modal Syari'ah dan Praktik Pasar Modal Syari'ah*. Bandung: Pustaka Setia, 2013.

C. Skripsi

- Arianti, Rica, "Pengaruh Undervalued Shares, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Level Of Stock Repurchases Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2008," *Skripsi* program sarjana Universitas Airlangga Surabaya, 2010.
- Mulia, Rahma Mieta, "Pengaruh Stock Repurchase Terhadap Stockholder, Bondholder dan Value Perusahaan di Indonesia Periode 2001 – 2007," *Skripsi* program sarjana Universitas Indonesia, 2009.

Novita, Prima Yudi, "Pengaruh Excess Cash Ratio, Dividend Payout Ratio, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Market To Book Ratio Terhadap Tingkat Stock Repurchase Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2001-2007," *Skripsi* program sarjana Universitas Airlangga Surabaya, 2008.

D. Jurnal

Evans, Jhon P. dkk., "Decision to Repurchase Shares: A Cash Flow Story," *Journal of Business And Management*, Vol. 9, Februari 2003.

Jagnnathan dkk., "Motives for Multiple Open-Market Repurchase Programs," *Financial Management*, 2003.

Jansson, Andreas dkk., "The Effect of Corporate Governance on Stock Repurchases: Evidence From Sweden," *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 18, Mei 2010.

Jensen, Michael C., "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers," *American Economics Journal*, 1986.

Latif, Rohaida Abdul dkk., "Signaling and Substitution Hypothesis in Malaysian Share Repurchase," *Jounal Management*, Vol. 3, Februari 2013.

Mufidah, Ana, "Buy Back Sebagai Sebuah Alternatif Kebijakan," *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, Vol.12, 1, 2013.

- - - , "Stock Repurchase dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya," *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 10, Februari 2011).

Nally, William Mc. dkk., "The Information Conten of Canadian Open Market Repurchase Announcements," *Managerial Finance*, Vol. 33, 2007.

Nuryadin, M. Birusman, "Harga Dalam Perspektif Islam" *Jurnal Mazahib*, Vol. 4, Januari 2007.

E. Peraturan

Bapepam-LK, Peraturan XI.B.2 Nomor: KEP-45/PM/1998 tentang Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan Oleh Emiten atau Perusahaan Publik.

- - - -, Peraturan XI.B.3 Nomor: KEP-401/BL/2008 tentang Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan Oleh Emiten atau Perusahaan Publik Dalam Kondisi Pasar yang Berpotensi Krisis.
- - - -, Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No: KEP-208/BL/2012 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Dewan Syariah Nasional, Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 77/DSN-MUI/V/2010 tentang Jual-Beli Emas Secara Tidak Tunai.

- - - -, Fatwa NO: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal.
- - - -, Fatwa No: 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan Nomor: 2/POJK.04/2013 tentang Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan Oleh Emiten atau Perusahaan Publik Dalam Kondisi Pasar yang Berfluktuasi Secara Signifikan.

Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

F. Internet

Ririn Agustia, "IHSG Drop, OJK Bebaskan Emiten Buyback Saham," <http://www.tempo.co/read/news/2013/08/28/088508156/IHSG-Drop-OJK-Bebaskan-Emiten-Buyback-Saham>, akses tanggal 17 September 2013.

RobecoSAM, "RobecoSAM's Country Sustainability Ranking." <http://www.robecosam.com/en/sustainability-insights/about-sustainability/country-sustainability-ranking.jsp>, diakses tanggal 13 Juni 2014.

Wikipedia, "Daftar Negara Menurut PDB Per Kapita", [http://id.wikipedia.org/wiki/Daftar_negara_menurut_PDB_\(PPP\)_per_kapita](http://id.wikipedia.org/wiki/Daftar_negara_menurut_PDB_(PPP)_per_kapita) diakses tanggal 17 Maret 2014.

Lampiran 1

TERJEMAH

A. Al - Qur'an

No	Hlm	Terjemah
1.	32	"...Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba...." Al Baqarah (2): 275.
2.	33 39	"Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dengan jalan perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu." An-Nisa' (4): 29.
3.	37	"Harta dan anak-anak adalah perhiasan kehidupan dunia..." Al-Kahfi(18):46.
4.	38	"Maka barang siapa mengerjakan kebaikan seberat zarrah, niscaya dia akan melihat (balasan)nya, dan barang siapa mengerjakan kejahatan seberat zarrah, niscaya dia akan melihat (balasan)nya." Az-Zalzalah (99): 7-8.
5.	41	"Kepunyaan Allahlah kerajaan langit dan bumi dan apa yang ada di dalamnya; dan dia maha kuasa atas segala sesuatu." Al-Maidah (5): 120
6.	43	"Celakalah bagi orang yang curang (dalam manakar dan menimbang)! (Yaitu) orang-orang yang apabila menerima takaran dari orang lain mereka mencukupkannya. Dan apabila mereka menimbang atau menakar (untuk orang lain), mereka menguranginya. Tidakkah mereka itu mengira, bahwa sesungguhnya mereka akan dibangkitkan. Pada suatu hari yang besar. (Yaitu) pada hari (ketika) semua orang bangkit menghadap tuhan seluruh alam." Al- Muttaffifin (83): 1-6.

B. Al-Hadis

No	Hlm	Terjemah
1.	29	“Kaum muslimin terikat dengan syarat yang mereka buat kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram.” HR. Al-Tirmizi dari ‘Amr bin ‘Auf.
2.	33	Rasulullah s.a.w. bersabda, “Sesungguhnya jual beli itu hanya boleh dilakukan atas dasar kerelaan (antara kedua belah pihak)” HR. Ibnu Majah dan al-Baihaqi dari Abu Sa'id al-Khudri.
3.	34	“Pada dasarnya, segala sesuatu dalam muamalah boleh dilakukan sampai ada dalil yang mengharamkannya.” Kaidah Fiqh
4.	38	“Orang-orang berkata: “Wahai Rasulullah, harga mulai mahal. Patoklah harga untuk kami!” Rasulullah SAW bersabda, “Sesungguhnya Allah-lah yang mematok harga, yang menyempitkan dan yang melapangkan rizki, dan aku sungguh berharap untuk bertemu Allah dalam kondisi tidak seorangpun dari kalian yang menuntut kepadaku dengan suatu kezhaliman-pun dalam darah dan harta.” HR. Abu Dawud, at-Tirmidzi, Ibnu Majah, dan asy-Syaukani.
5.	41	“Tidak halal bagi seseorang suatu harta saudaranya kecuali harta yang diberikan dengan kerelaan hatinya.” HR. Imam al-Daraquthni dari 'Amr bin Yatsribi dan Anas bin Malik.
6.	43	“Tidak boleh membahayakan diri sendiri dan tidak boleh mebahayakan orang lain.” HR. Ibnu Majah dari ‘Ubadah bin Shamit, Ahmad dari Ibnu ‘Abbas, dan Malik dari Yahya.

Lampiran 2

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun Pembelian Kembali Saham
1	BUMI	PT. Bumi Resources Tbk	2007
2	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	2007
3	ANTM	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	2008
4	BUMI	PT. Bumi Resources Tbk	2008
5	ELSA	PT. Elnusa Tbk	2008
6	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk	2008
7	MICE	PT. Multi Indocitra Tbk	2008
8	SMGR	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	2008
9	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk	2009
10	DGIK	PT. Nusa Konstruksi Engineering Tbk	2009
11	ELTY	PT. Bakrieland Development Tbk	2009
12	IGAR	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk	2009
13	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk	2009
14	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	2009
15	MICE	PT. Multi Indocitra Tbk	2009
16	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk	2009
17	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	2009
18	UNSP	PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk	2009
19	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	2009
20	BKDP	PT. Bukit Darma Property Tbk	2010
21	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk	2010
22	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk	2010
23	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk	2010
24	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	2010
25	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	2011
26	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk	2011
27	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	2011
28	APLI	PT. Asiaplast Industries Tbk	2012
29	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk	2012
30	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	2012

Lampiran 3

PERHITUNGAN ARUS KAS BEBAS

DALAM RUPIAH PENUH (Rp)

NO	TAHUN SR	KODE	TAHUN HITUNG	KAS DAN SETARA KAS	PERSEDIAAN	PIUTANG	HUTANG JANGKA PENDEK	ASET TETAP	MODAL KERJA OPERASI BERSIH	MODAL KERJA OPERASI BERSIH t - (t-1)
1	2007	BUMI	2005	562.455.000.000	1.024.345.000.000	1.236.045.000.000	6.485.828.000.000	4.445.299.000.000	782.316.000.000	
			2006	462.450.000.000	1.857.737.000.000	1.467.934.000.000	7.244.271.000.000	6.335.859.000.000	2.879.709.000.000	2.097.393.000.000
2	2007	TLKM	2005	5.374.684.000.000	220.327.000.000	3.577.909.000.000	13.513.168.000.000	46.192.648.000.000	41.852.400.000.000	
			2006	8.315.863.000.000	213.329.000.000	3.717.277.000.000	20.535.685.000.000	4.436.605.000.000	-3.852.611.000.000	-45.705.011.000.000
3	2008	ANTM	2006	1.194.088.000.000	947.390.000.000	900.833.000.000	1.179.516.000.000	3.346.303.000.000	5.209.098.000.000	
			2007	4.743.875.000.000	1.319.084.000.000	1.599.041.000.000	1.818.064.000.000	3.022.622.000.000	8.866.558.000.000	3.657.460.000.000
4	2008	BUMI	2006	462.450.000.000	1.857.737.000.000	1.467.934.000.000	7.244.271.000.000	6.335.859.000.000	2.879.709.000.000	
			2007	1.353.468.000.000	886.969.000.000	1.969.168.000.000	8.099.549.000.000	6.292.810.000.000	2.402.866.000.000	-476.843.000.000
5	2008	ELSA	2006	157.058.000.000	60.287.000.000	470.931.000.000	736.231.000.000	702.095.000.000	654.140.000.000	
			2007	106.948.000.000	48.100.000.000	643.456.000.000	918.095.000.000	738.951.000.000	619.360.000.000	-34.780.000.000
6	2008	JRPT	2006	35.754.000.000	611.661.000.000	18.691.000.000	532.881.000.000	113.988.000.000	247.213.000.000	
			2007	54.294.000.000	707.166.000.000	16.848.000.000	665.751.000.000	12.140.000.000	124.697.000.000	-122.516.000.000
7	2008	MICE	2006	67.372.000.000	40.474.000.000	53.525.000.000	26.293.000.000	26.761.000.000	161.839.000.000	
			2007	63.399.000.000	50.488.000.000	62.926.000.000	25.107.000.000	25.817.000.000	177.523.000.000	15.684.000.000
8	2008	SMGR	2006	1.743.589.000.000	1.025.982.000.000	1.104.557.000.000	1.460.083.000.000	3.162.919.000.000	5.576.964.000.000	
			2007	2.822.280.000.000	1.047.872.000.000	1.174.073.000.000	1.445.874.000.000	3.089.622.000.000	6.687.973.000.000	1.111.009.000.000
9	2009	BMTR	2007	3.173.504.000.000	1.193.025.000.000	1.230.512.000.000	1.764.963.000.000	3.991.734.000.000	7.823.812.000.000	
			2008	1.390.696.000.000	1.064.289.000.000	2.017.288.000.000	1.858.419.000.000	1.788.661.000.000	4.402.515.000.000	-3.421.297.000.000
10	2009	DGIK	2007	429.123.000.000	0	100.002.000.000	317.880.000.000	51.491.000.000	262.736.000.000	
			2008	298.569.000.000	0	81.568.000.000	462.037.000.000	59.035.000.000	-22.865.000.000	-285.601.000.000
11	2009	ELTY	2007	1.042.876.000.000	1.601.916.000.000	443.273.000.000	1.066.360.000.000	701.186.000.000	2.722.891.000.000	
			2008	740.310.000.000	2.139.277.000.000	708.513.000.000	1.971.332.000.000	952.389.000.000	2.569.157.000.000	-153.734.000.000
12	2009	IGAR	2007	33.326.000.000	71.646.000.000	85.596.000.000	83.333.000.000	69.922.000.000	177.157.000.000	
			2008	36.296.000.000	60.960.000.000	67.244.000.000	72.771.000.000	59.158.000.000	150.887.000.000	-26.270.000.000
13	2009	JRPT	2007	54.294.000.000	707.166.000.000	16.848.000.000	665.751.000.000	12.140.000.000	124.697.000.000	
			2008	72.464.000.000	804.320.000.000	13.721.000.000	813.656.000.000	68.296.000.000	145.145.000.000	20.448.000.000
14	2009	KLBF	2007	1.116.346.000.000	1.427.068.000.000	869.572.000.000	754.629.000.000	1.204.148.000.000	3.862.505.000.000	
			2008	1.321.798.000.000	1.606.124.000.000	1.001.161.000.000	1.250.372.000.000	1.327.347.000.000	4.006.058.000.000	143.553.000.000
15	2009	MICE	2007	63.399.000.000	50.488.000.000	62.926.000.000	25.107.000.000	25.817.000.000	177.523.000.000	
			2008	42.285.000.000	62.669.000.000	57.516.000.000	29.724.000.000	37.995.000.000	170.741.000.000	-6.782.000.000
16	2009	MNCN	2007	1.634.992.000.000	885.315.000.000	1.282.040.000.000	1.105.840.000.000	778.182.000.000	3.474.689.000.000	
			2008	1.240.939.000.000	932.237.000.000	1.966.588.000.000	1.488.105.000.000	962.377.000.000	3.614.036.000.000	139.347.000.000
17	2009	TBLA	2007	220.400.000.000	436.850.000.000	172.597.000.000	542.011.000.000	825.278.000.000	1.113.114.000.000	
			2008	357.902.000.000	258.873.000.000	187.404.000.000	1.014.802.000.000	936.405.000.000	725.782.000.000	-387.332.000.000
18	2009	UNSP	2007	4.310.903.000.000	147.162.000.000	204.834.000.000	449.843.000.000	741.089.000.000	4.954.145.000.000	
			2008	352.301.000.000	141.537.000.000	129.072.000.000	501.507.000.000	743.286.000.000	864.689.000.000	-4.089.456.000.000
19	2009	WKA	2007	1.364.821.000.000	464.469.000.000	599.235.000.000	2.231.957.000.000	245.501.000.000	442.069.000.000	
			2008	1.051.432.000.000	1.350.023.000.000	1.477.075.000.000	3.620.586.000.000	335.878.000.000	593.822.000.000	151.753.000.000
20	2010	BKDP	2008	25.321.000.000	168.814.000.000	69.601.000.000	152.249.000.000	416.856.000.000	528.343.000.000	
			2009	2.515.000.000	0	72.597.000.000	53.180.000.000	445.958.000.000	467.890.000.000	-60.453.000.000
21	2010	BMTR	2008	1.390.696.000.000	1.064.289.000.000	2.017.288.000.000	1.858.419.000.000	1.788.661.000.000	4.402.515.000.000	
			2009	1.276.332.000.000	1.131.998.000.000	2.076.270.000.000	1.952.037.000.000	1.769.444.000.000	4.302.007.000.000	-100.508.000.000
22	2010	JRPT	2008	72.464.000.000	804.320.000.000	13.721.000.000	813.656.000.000	68.296.000.000	145.145.000.000	
			2009	258.061.000.000	815.925.000.000	61.558.000.000	1.024.288.000.000	23.728.000.000	134.984.000.000	-10.161.000.000
23	2010	MNCN	2008	1.240.939.000.000	932.237.000.000	1.966.588.000.000	1.488.105.000.000	962.377.000.000	3.614.036.000.000	
			2009	1.118.477.000.000	951.030.000.000	1.833.387.000.000	1.351.966.000.000	1.009.469.000.000	3.560.397.000.000	-53.639.000.000
24	2010	WKA	2008	1.051.432.000.000	1.350.023.000.000	1.477.075.000.000	3.620.586.000.000	335.878.000.000	593.822.000.000	
			2009	1.210.888.000.000	1.044.473.000.000	1.353.339.000.000	3.435.524.000.000	332.207.000.000	505.383.000.000	-88.439.000.000
25	2011	AKPI	2009	253.908.000.000	204.683.000.000	194.326.000.000	521.006.000.000	748.562.000.000	880.473.000.000	
			2010	68.906.000.000	215.519.000.000	166.059.000.000	280.154.000.000	698.017.000.000	868.347.000.000	-12.126.000.000
26	2011	BMTR	2009	1.276.332.000.000	1.131.998.000.000	2.076.270.000.000	1.952.037.000.000	1.769.444.000.000	4.302.007.000.000	
			2010	1.141.628.000.000	1.106.101.000.000	2.453.904.000.000	3.197.581.000.000	2.793.271.000.000	4.297.323.000.000	-4.684.000.000
27	2011	TLKM	2009	7.085.460.000.000	435.244.000.000	3.917.709.000.000	26.717.414.000.000	76.419.897.000.000	61.140.896.000.000	
			2010	9.119.849.000.000	515.536.000.000	4.433.849.000.000	20.472.898.000.000	75.832.408.000.000	69.428.744.000.000	8.287.848.000.000
28	2012	APLI	2010	67.593.000.000	31.373.000.000	44.035.000.000	84.930.000.000	176.592.000.000	234.663.000.000	
			2011	34.564.000.000	33.166.000.000	56.721.000.000	100.335.000.000	184.400.000.000	208.516.000.000	-26.147.000.000
29	2012	BMTR	2010	1.141.628.000.000	1.106.101.000.000	2.453.904.000.000	3.197.581.000.000	2.793.271.000.000	4.297.323.000.000	
			2011	1.165.245.000.000	1.134.041.000.000	2.407.692.000.000	3.223.411.000.000	2.668.000.000.000	4.151.567.000.000	-145.756.000.000
30	2012	TLKM	2010	9.119.849.000.000	515.536.000.000	4.433.849.000.000	20.472.898.000.000	75.832.408.000.000	69.428.744.000.000	
			2011	9.634.000.000.000	758.000.000.000	5.250.000.000.000	22.189.000.000.000	74.897.000.000.000	68.350.000.000.000	-1.078.744.000.000

PERHITUNGAN ARUS KAS BEBAS (LANJUTAN)

DALAM RUPIAH PENUH (Rp)

NO	TAHUN SR	KODE	TAHUN HITUNG	LABA OPERASI (EBIT)	BEBAN PAJAK	LABA SEBELUM PAJAK	TARIF PAJAK	1 - T	NOPAT = EBIT x (1 - T)	ARUS KAS BEBAS
1	2007	BUMI	2005							
			2006	2.955.545.000.000	23.835.000.000	2.030.134.000.000	0,01	0,99	2.920.845.115.620	823.452.115.620
2	2007	TLKM	2005							
			2006	21.593.241.000.000	10.988.028.000.000	21.993.605.000.000	0,50	0,50	10.805.235.272.028	56.510.246.272.028
3	2008	ANTM	2006							
			2007	6.776.845.000.000	2.163.414.000.000	7.282.402.000.000	0,30	0,70	4.763.618.958.808	1.106.158.958.808
4	2008	BUMI	2006							
			2007	3.819.183.000.000	621.132.000.000	8.052.759.000.000	0,08	0,92	3.524.598.650.070	4.001.441.650.070
5	2008	ELSA	2006							
			2007	144.354.000.000	40.612.000.000	140.621.000.000	0,29	0,71	102.663.892.207	137.443.892.207
6	2008	JRPT	2006							
			2007	150.382.000.000	40.117.000.000	150.245.000.000	0,27	0,73	110.228.419.555	232.744.419.555
7	2008	MICE	2006							
			2007	55.958.000.000	20.466.000.000	58.736.000.000	0,35	0,65	36.459.967.652	20.775.967.652
8	2008	SMGR	2006							
			2007	2.396.848.000.000	784.806.000.000	2.560.214.000.000	0,31	0,69	1.662.120.086.049	551.111.086.049
9	2009	BMTR	2007							
			2008	572.740.000.000	-40.312.000.000	304.571.000.000	-0,13	1,13	648.545.952.898	4.069.842.952.898
10	2009	DGHI	2007							
			2008	119.061.000.000	36.913.000.000	97.749.000.000	0,38	0,62	74.099.939.600	359.700.939.600
11	2009	ELTY	2007							
			2008	226.035.000.000	86.226.000.000	358.326.000.000	0,24	0,76	171.642.927.111	325.376.927.111
12	2009	IGAR	2007							
			2008	14.712.000.000	2.477.000.000	12.391.000.000	0,20	0,80	11.771.024.776	38.041.024.776
13	2009	JRPT	2007							
			2008	215.270.000.000	62.067.000.000	209.788.000.000	0,30	0,70	151.581.118.415	131.133.118.415
14	2009	KLBF	2007							
			2008	1.142.712.000.000	352.517.000.000	1.178.022.000.000	0,30	0,70	800.761.335.153	657.208.335.153
15	2009	MICE	2007							
			2008	42.502.000.000	15.741.000.000	45.595.000.000	0,35	0,65	27.828.812.545	34.610.812.545
16	2009	MNCN	2007							
			2008	644.563.000.000	71.120.000.000	236.100.000.000	0,30	0,70	450.402.387.717	311.055.387.717
17	2009	TBLA	2007							
			2008	368.157.000.000	3.709.000.000	67.046.000.000	0,06	0,94	347.790.470.856	735.122.470.856
18	2009	UNSP	2007							
			2008	759.697.000.000	106.207.000.000	279.775.000.000	0,38	0,62	471.304.043.950	4.560.760.043.950
19	2009	WIKA	2007							
			2008	287.930.000.000	81.762.000.000	256.415.000.000	0,32	0,68	196.118.941.131	44.365.941.131
20	2010	BKDP	2008							
			2009	-5.998.000.000	772.000.000	-6.371.000.000	-0,12	1,12	-6.724.802.072	53.728.197.928
21	2010	BMTR	2008							
			2009	709.905.000.000	259.422.000.000	590.884.000.000	0,44	0,56	398.227.962.020	498.735.962.020
22	2010	JRPT	2008							
			2009	231.359.000.000	36.687.000.000	230.331.000.000	0,16	0,84	194.508.260.703	204.669.260.703
23	2010	MNCN	2008							
			2009	607.224.000.000	164.024.000.000	560.692.000.000	0,29	0,71	429.587.598.239	483.226.598.239
24	2010	WIKA	2008							
			2009	484.951.000.000	141.585.000.000	348.109.000.000	0,41	0,59	287.708.793.292	376.147.793.292
25	2011	AKPI	2009							
			2010	96.327.000.000	27.386.000.000	89.815.000.000	0,30	0,70	66.955.389.222	79.081.389.222
26	2011	BMTR	2009							
			2010	1.479.883.000.000	345.087.000.000	1.195.599.000.000	0,29	0,71	1.052.742.809.333	1.057.426.809.333
27	2011	TLKM	2009							
			2010	22.491.120.000.000	5.546.039.000.000	20.857.000.000.000	0,27	0,73	16.510.555.744.657	8.222.707.744.657
28	2012	APLI	2010							
			2011	16.341.000.000	-3.034.000.000	6.748.000.000	-0,45	1,45	23.688.153.823	49.835.153.823
29	2012	BMTR	2010							
			2011	430.618.000.000	94.283.000.000	376.462.000.000	0,25	0,75	322.771.904.261	468.527.904.261
30	2012	TLKM	2010							
			2011	21.948.000.000.000	5.387.000.000.000	20.857.000.000.000	0,26	0,74	16.279.213.693.245	17.357.957.693.245

Lampiran 4

PERHITUNGAN *DIVIDEN PER SHARE*

Dalam Rupiah (Rp)

NO	TAHUN BB	KODE	TAHUN HITUNG	DEVIDEN	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	DEVIDEND PER SHARE
1	2007	BUMI	2006	640.332.000.000	19.404.000.000	33
2	2007	TLKM	2006	0	20.159.999.280	0
3	2008	ANTM	2007	0	9.538.459.750	0
4	2008	BUMI	2007	0	19.404.000.000	0
5	2008	ELSA	2007	0	5.838.500.000	0
6	2008	JRPT	2007	38.500.000.000	2.750.000.000	14
7	2008	MICE	2007	0	600.000.000	0
8	2008	SMGR	2007	889.728.000.000	5.931.520.000	150
9	2009	BMTR	2008	4.531.865.380.861	13.757.104.550	329,42
10	2009	DGIK	2008	6.050.000.000	2.750.000.000	2,2
11	2009	ELTY	2008	0	19.916.074.473	0
12	2009	IGAR	2008	427.633.500.000	1.050.000.000	407,27
13	2009	JRPT	2008	10.200.000.000	600.000.000	17
14	2009	KLBF	2008	119.740.199.025	9.579.215.922	12,5
15	2009	MICE	2008	1.269.172.312.500	1.893.750.000	670,19
16	2009	MNCN	2008	0	13.750.000.000	0
17	2009	TBLA	2008	460.124.805.818	4.170.063.493	110,34
18	2009	UNSP	2008	567.588.965.540	3.787.966.935	149,84
19	2009	WIKA	2008	44.495.554.950	5.541.165.000	8,03
20	2010	BKDP	2009	0	6.024.494.970	0
21	2010	BMTR	2009	5.800.771.887.058	18.930.787.439	306,42
22	2010	JRPT	2009	330.000.000.000	13.750.000.000	24
23	2010	MNCN	2009	165.000.000.000	13.750.000.000	12
24	2010	WIKA	2009	55.522.473.300	5.541.165.000	10,02
25	2011	AKPI	2010	109.665.861.760	612.248.000	179,12
26	2011	BMTR	2010	1.028.883.517.200	5.541.165.000	185,68
27	2011	TLKM	2010	6.345.159.739.780	19.669.424.780	322,59
28	2012	APLI	2011	210.420.000.000	1.500.000.000	140,28
29	2012	BMTR	2011	1.046.171.952.000	5.541.165.000	188,8
30	2012	TLKM	2011	7.193.301.204.686	19.386.339.320	371,05
				MEMBAGI		22
				TIDAK MEMBAGI		8

Lampiran 5

PERHITUNGAN UNDERVALUATION

Dalam Kali (X)

NO	TAHUN SR	KODE	TAHUN HITUNG	JUMLAH SAHAM BEREDAR	TOTAL EQUITY	NILAI BUKUM SAHAM	HARGA PASAR	PBV	KET
1	2007	BUMI	2006	19.404.000.000	3.248.513.000.000	167,4	900	5,38	Overvalue
2	2007	TLKM	2006	20.159.999.280	28.068.689.000.000	1.392,3	10.100	7,25	Overvalue
3	2008	ANTM	2007	9.538.459.750	8.750.106.000.000	917,3	4.475	4,88	Overvalue
4	2008	BUMI	2007	19.404.000.000	10.567.754.000.000	544,6	6.000	11,02	Overvalue
5	2008	ELSA	2007	5.838.500.000	948.901.000.000	162,5	0	0,00	Undervalue
6	2008	JRPT	2007	2.750.000.000	1.135.570.000.000	412,9	1.530	3,71	Overvalue
7	2008	MICE	2007	600.000.000	196.979.000.000	328,3	790	2,41	Overvalue
8	2008	SMGR	2007	5.931.520.000	6.627.263.000.000	1.117,3	5.600	5,01	Overvalue
9	2009	BMTR	2008	13.757.104.550	7.037.664.000.000	511,6	220	0,43	Undervalue
10	2009	DGIK	2008	5.541.165.000	864.977.000.000	156,1	50	0,32	Undervalue
11	2009	ELTY	2008	19.916.074.473	4.507.679.000.000	226,3	620	2,74	Overvalue
12	2009	IGAR	2008	1.050.000.000	191.508.000.000	182,4	58	0,32	Undervalue
13	2009	JRPT	2008	2.728.725.000	1.234.251.000.000	452,3	500	1,11	Overvalue
14	2009	KLBF	2008	9.579.215.922	3.622.399.000.000	378,2	400	1,06	Overvalue
15	2009	MICE	2008	600.000.000	208.590.000.000	347,7	170	0,49	Undervalue
16	2009	MNCN	2008	13.750.000.000	4.265.752.000.000	310,2	154	0,50	Undervalue
17	2009	TBLA	2008	4.170.063.493	888.773.000.000	213,1	190	0,89	Undervalue
18	2009	UNSP	2008	3.787.966.935	2.470.178.000.000	652,1	260	0,40	Undervalue
19	2009	WIKA	2008	5.846.154.000	1.384.641.000.000	236,8	220	0,93	Undervalue
20	2010	BKDP	2009	6.024.494.970	632.845.000.000	105,0	153	1,46	Overvalue
21	2010	BMTR	2009	13.762.899.550	7.050.623.000.000	512,3	210	0,41	Undervalue
22	2010	JRPT	2009	2.678.518.000	1.350.943.000.000	504,4	800	1,59	Overvalue
23	2010	MNCN	2009	13.750.000.000	4.286.176.000.000	311,7	210	0,67	Undervalue
24	2010	WIKA	2009	5.846.367.500	1.532.941.000.000	262,2	325	1,24	Overvalue
25	2011	AKPI	2010	612.248.000	688.951.000.000	1.125,3	960	0,85	Undervalue
26	2011	BMTR	2010	13.770.214.550	7.381.739.000.000	536,1	650	1,21	Overvalue
27	2011	TLKM	2010	19.669.424.780	44.418.742.000.000	2.258,3	7.950	3,52	Overvalue
28	2012	APLI	2011	1.500.000.000	215.846.000.000	143,9	75	0,52	Undervalue
29	2012	BMTR	2011	13.846.275.550	8.387.455.000.000	605,8	990	1,63	Overvalue
30	2012	TLKM	2011	19.386.339.320	60.981.000.000.000	3.145,6	7.050	2,24	Overvalue
									Undervalue
									13
									Overvalue
									17

Lampiran 6

PERHITUNGAN *LEVERAGE*

Dalam Kali (X)

NO	TH SR	KODE	TAHUN HITUNG	TOTAL HUTANG	TOTAL EQUITY	DEBT TO EQUITY	RATA - RATA INDUSTRI	LEVERAGE
1	2007	BUMI	2006	19.343.785.000.000	3.248.513.000.000	5,95	3,15	1,89
2	2007	TLKM	2006	38.879.969.000.000	28.068.689.000.000	1,39	1,09	1,28
3	2008	ANTM	2007	3.292.364.000.000	8.750.106.000.000	0,38	0,73	0,52
4	2008	BUMI	2007	13.353.251.000.000	10.567.754.000.000	1,26	0,67	1,89
5	2008	ELSA	2007	1.195.264.000.000	948.901.000.000	1,26	0,73	1,73
6	2008	JRPT	2007	717.504.000.000	1.135.570.000.000	0,63	1,13	0,56
7	2008	MICE	2007	30.692.000.000	196.979.000.000	0,16	1,30	0,12
8	2008	SMGR	2007	1.795.640.000.000	6.627.263.000.000	0,27	0,97	0,28
9	2009	BMTR	2008	4.465.553.000.000	7.037.664.000.000	0,63	2,00	0,32
10	2009	DGK	2008	512.952.000.000	864.977.000.000	0,59	2,80	0,21
11	2009	ELTY	2008	3.133.653.000.000	4.507.679.000.000	0,70	1,00	0,70
12	2009	IGAR	2008	72.771.000.000	191.508.000.000	0,38	0,97	0,39
13	2009	JRPT	2008	922.774.000.000	1.234.251.000.000	0,75	1,00	0,75
14	2009	KLBF	2008	1.359.297.000.000	3.622.399.000.000	0,38	2,79	0,13
15	2009	MICE	2008	35.991.000.000	208.590.000.000	0,17	1,50	0,12
16	2009	MNCN	2008	3.077.246.000.000	4.265.752.000.000	0,72	1,58	0,46
17	2009	TBLA	2008	1.908.928.000.000	888.773.000.000	2,15	0,85	2,53
18	2009	UNSP	2008	2.229.141.000.000	2.470.178.000.000	0,90	0,85	1,06
19	2009	WKA	2008	4.304.026.000.000	1.384.641.000.000	3,11	2,80	1,11
20	2010	BKDP	2009	228.060.000.000	632.845.000.000	0,36	0,87	0,41
21	2010	BMTR	2009	4.245.225.000.000	7.050.623.000.000	0,60	2,03	0,30
22	2010	JRPT	2009	1.171.406.000.000	1.350.943.000.000	0,87	0,87	1,00
23	2010	MNCN	2009	2.754.897.000.000	4.286.176.000.000	0,64	1,32	0,49
24	2010	WKA	2009	4.064.899.000.000	1.532.941.000.000	2,65	3,04	0,87
25	2011	AKPI	2010	608.947.000.000	688.951.000.000	0,88	1,15	0,77
26	2011	BMTR	2010	4.745.205.000.000	7.381.739.000.000	0,64	0,81	0,79
27	2011	TLKM	2010	43.343.684.000.000	44.418.742.000.000	0,98	(5,45)	(0,18)
28	2012	APLI	2011	118.856.000.000	215.846.000.000	0,55	0,52	1,06
29	2012	BMTR	2011	4.741.628.000.000	8.387.455.000.000	0,57	0,75	0,75
30	2012	TLKM	2011	42.073.000.000.000	60.981.000.000.000	0,69	1,45	0,48

Lampiran 7

PERHITUNGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL

NO	TAHUN SR	KODE	TAHUN HITUNG	TOTAL KEPEMILIKAN MANAJERIAL	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	INSIDER	DUMMY
1	2007	BUMI	2006	-	19.404.000.000	0,000	0
2	2007	TLKM	2006	-	20.159.999.280	0,000	0
3	2008	ANTM	2007	1.586.250	9.538.459.750	0,017	1
4	2008	BUMI	2007	560.195.488	19.404.000.000	2,887	1
5	2008	ELSA	2007	-	5.838.500.000	0,000	0
6	2008	JRPT	2007	20.000	2.750.000.000	0,001	1
7	2008	MICE	2007	-	600.000.000	0,000	0
8	2008	SMGR	2007	-	5.931.520.000	0,000	0
9	2009	BMTR	2008	85.727.000	13.757.104.550	0,623	1
10	2009	DGIK	2008	20.000	2.750.000.000	0,001	1
11	2009	ELTY	2008	-	19.916.074.473	0,000	0
12	2009	IGAR	2008	-	1.050.000.000	0,000	0
13	2009	JRPT	2008	20.000	600.000.000	0,003	1
14	2009	KLBF	2008	2.100.500	9.579.215.922	0,022	1
15	2009	MICE	2008	-	1.893.750.000	0,000	0
16	2009	MNCN	2008	39.815.000	13.750.000.000	0,290	1
17	2009	TBLA	2008	4.170.064	4.170.063.493	0,100	1
18	2009	UNSP	2008	-	3.787.966.935	0,000	0
19	2009	WIKA	2008	160.000.000	5.541.165.000	2,887	1
20	2010	BKDP	2009	600.000.000	6.024.494.970	9,959	1
21	2010	BMTR	2009	88.712.000	18.930.787.439	0,469	1
22	2010	JRPT	2009	20.000	13.750.000.000	0,000	1
23	2010	MNCN	2009	48.600.000	13.750.000.000	0,353	1
24	2010	WIKA	2009	160.000.000	5.541.165.000	2,887	1
25	2011	AKPI	2010	3.256.178	612.248.000	0,532	1
26	2011	BMTR	2010	124.639.940	5.541.165.000	2,249	1
27	2011	TLKM	2010	23.112	19.669.424.780	0,000	1
28	2012	APLI	2011	-	1.500.000.000	0,000	0
29	2012	BMTR	2011	131.753.940	5.541.165.000	2,378	1
30	2012	TLKM	2011	23.112	19.386.339.320	0,000	1
MEMILIKI KEPEMILIKAN MANAJERIAL							20
TIDAK MEMILIKI KEPEMILIKAN MANAJERIAL							10

Lampiran 8

PERHITUNGAN NILAI PEMBELIAN KEMBALI SAHAM

Dalam Rupiah (Rp)

NO	TAHUN SR	KODE	JUMLAH SAHAM	RATA- RATA HARGA BELI	NILAI PEMBELIAN KEMBALI
1	2007	BUMI	479.231.500	1.062	508.704.237.250
2	2007	TLKM	244.740.500	8.491	2.078.091.585.500
3	2008	ANTM	15.426.000	899	13.864.117.500
4	2008	BUMI	412.913.500	910	375.751.285.000
5	2008	ELSA	99.738.000	368	36.703.584.000
6	2008	JRPT	21.275.000	500	10.637.500.000
7	2008	MICE	2.001.000	131	262.131.000
8	2008	SMGR	66.810.500	2.896	193.483.208.000
9	2009	BMTR	25.933.500	236	6.128.950.500
10	2009	DGIK	750.000	83	62.187.500
11	2009	ELTY	8.250.000	181	1.493.250.000
12	2009	IGAR	68.576.000	106	7.297.629.333
13	2009	JRPT	50.207.000	500	25.103.500.000
14	2009	KLBF	205.691.500	972	199.863.574.167
15	2009	MICE	1.326.000	131	173.706.000
16	2009	MNCN	80.000.000	198	15.853.333.333
17	2009	TBLA	3.250.000	201	653.250.000
18	2009	UNSP	6.100.000	260	1.586.000.000
19	2009	WIKA	143.279.000	186	26.596.164.375
20	2010	BKDP	484.030.000	100	48.403.000.000
21	2010	BMTR	202.771.000	350	70.969.850.000
22	2010	JRPT	38.518.000	500	19.259.000.000
23	2010	MNCN	265.204.000	431	114.369.225.000
24	2010	WIKA	33.407.500	300	10.008.330.208
25	2011	AKPI	67.752.000	1.172	79.405.344.000
26	2011	BMTR	138.011.000	843	116.274.267.500
27	2011	TLKM	283.085.460	7.067	2.000.508.328.728
28	2012	APLI	16.151.500	79	1.275.968.500
29	2012	BMTR	243.815.500	1.756	428.200.971.875
30	2012	TLKM	237.270.500	9.171	2.176.007.755.500

Lampiran 9

OUTPUT SPSS

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCF_X1	30	20774	56510246	3450087.80	1.061E7
DEV_X2	30	0	670	121.46	165.909
UND_X3	30	.00	11.02	2.1391	2.46317
LEV_X4	30	-.18	2.53	.7586	.61272
INSD_X5	30	0	1	.70	.466
Y_SR	30	62	2176007	285566.33	624606.414
Valid N (listwise)	30				

Uji Normalitas

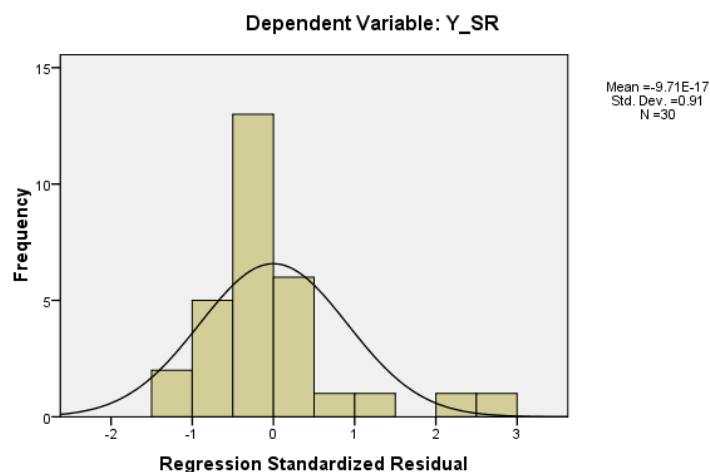
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.53049464E5
Most Extreme Differences	Absolute	.206
	Positive	.206
	Negative	-.094
Kolmogorov-Smirnov Z		1.130
Asymp. Sig. (2-tailed)		.155

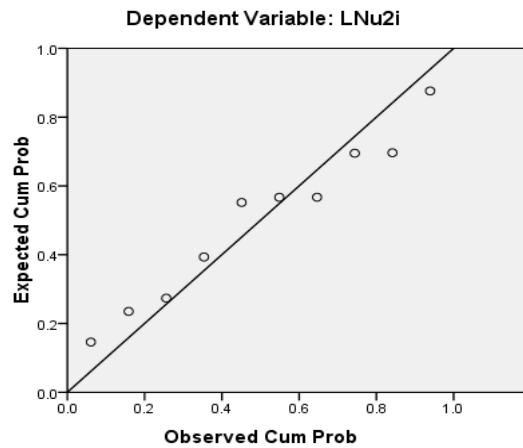
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Uji Multikolineraritas

Coefficient Correlations^a

Model	INSD_X5	UND_X3	LEV_X4	FCF_X1	DEV_X2
1 Correlations INSD_X5	1.000	.001	.274	.187	.293
UND_X3	.001	1.000	-.177	-.419	.202
LEV_X4	.274	-.177	1.000	.028	.352
FCF_X1	.187	-.419	.028	1.000	-.052
DEV_X2	.293	.202	.352	-.052	1.000
Covariances INSD_X5	2.857E10	7416969.326	6.199E9	243.840	2.459E7
UND_X3	7416969.326	1.178E9	-8.127E8	-110.689	3442274.233
LEV_X4	6.199E9	-8.127E8	1.786E10	28.749	2.336E7
FCF_X1	243.840	-110.689	28.749	5.927E-5	-.199
DEV_X2	2.459E7	3442274.233	2.336E7	-.199	245978.975

a. Dependent Variable: Y_SR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-231833.573	229778.505		-1.009	.323		
FCF_X1	.042	.008	.720	5.503	.000	.778	1.285
DEV_X2	1065.567	495.963	.283	2.148	.042	.767	1.304
UND_X3	52209.998	34328.779	.206	1.521	.141	.726	1.377
LEV_X4	-66115.176	133645.476	-.065	-.495	.625	.775	1.291
INSD_X5	257550.178	169036.311	.192	1.524	.141	.837	1.195

a. Dependent Variable: Y_SR

Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-47661.93087
Cases < Test Value	15
Cases ≥ Test Value	15
Total Cases	30
Number of Runs	17
Z	.186
Asymp. Sig. (2-tailed)	.853

a. Median

Uji Heteroskedastisitas Dengan Uji Park

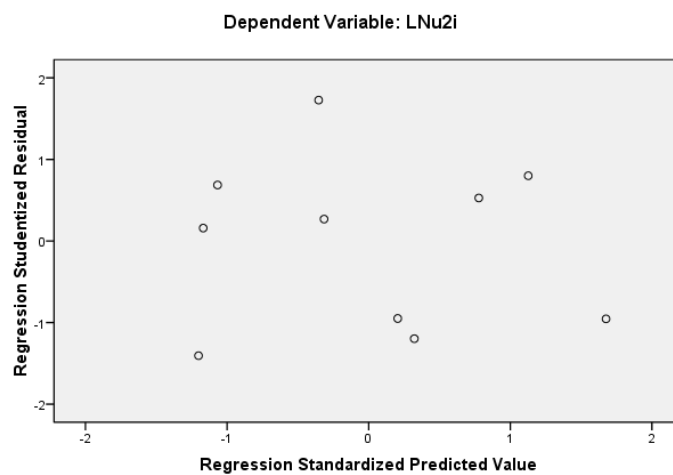
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.886	.627		9.388	.001
FCF_X1	3.928E-8	.000	.333	.693	.526
DEV_X2	.002	.002	.482	.971	.387
UND_X3	.103	.111	.254	.932	.404
LEV_X4	-.031	.378	-.030	-.081	.939
INSD_X5	-.619	.468	-.479	-1.322	.257

a. Dependent Variable: LNu2i

Gambar 4.2

Scatterplot



Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.825 ^a	.681	.614	388086.856	1.702

a. Predictors: (Constant), INSD_X5, UND_X3, LEV_X4, FCF_X1, DEV_X2

b. Dependent Variable: Y_SR

Uji F – Statistik

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7.699E12	5	1.540E12	10.224	.000 ^a
Residual	3.615E12	24	1.506E11		
Total	1.131E13	29			

a. Predictors: (Constant), INSD_X5, UND_X3, LEV_X4, FCF_X1, DEV_X2

b. Dependent Variable: Y_SR

Uji t – Statistik

Coefficients^a

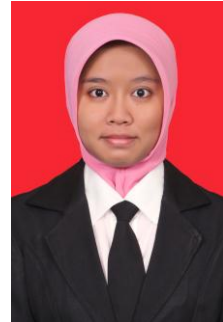
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-231833.573	229778.505		-.323 1.009			
FCF_X1	.042	.008	.720	5.503	.000	.778	1.285
DEV_X2	1065.567	495.963	.283	2.148	.042	.767	1.304
UND_X3	52209.998	34328.779	.206	1.521	.141	.726	1.377
LEV_X4	-66115.176	133645.476	-.065	-.495	.625	.775	1.291
INSD_X5	257550.178	169036.311	.192	1.524	.141	.837	1.195

a. Dependent Variable: Y_SR

CURICULUM VITAE

A. IDENTITAS

Nama : Ovic Novitasari
NIM : 10390044
TTL : Klaten, 27 Oktober 1991
Jurusan/Fak : Keuangan Islam / Syariah dan Hukum
Alamat : Ketinggen RT. 02 RW. 10 Karanglo,
Klaten Selatan
No. HP : 087734876483
Email : vhyta_shary27@yahoo.com
Nama ayah : Sudarsono



B. PENDIDIKAN

Pendidikan Formal	Nama Sekolah/ Jurusan	Tahun
SD	SD Negeri 1 Klaten	1998 – 2003
SMP/MTs	SMP Negeri 3 Klaten	2004 – 2006
SMA/MA/SMK	SMK Negeri 1 Klaten / Akuntansi	2007 – 2010
UNIVERSITAS	UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta / Keuangan Islam	2010 – 2014

C. PENGALAMAN ORGANISASI

Nama Organisasi	Jabatan	Tahun
Dewan Ambalan SMK Negeri 1 Klaten	Bidang kegiatan	2008 / 2010
Dewan Kerja Cabang Klaten	Bendahara	2008 / 2012

Yogyakarta, 23 Juni 2014

Ovic Novitasari
10390044