

Efektifitas Kebijakan OJK Terkait *Buyback* Saham Terhadap Perubahan IHSG Di  
Masa Pandemi Covid-19

Septiana Na'afi

[naafiseptiana@walisongo.ac.id](mailto:naafiseptiana@walisongo.ac.id)

Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang

---

**Keywords:**

*Capital Market,  
Buyback of Shares,  
Indonesia Composite  
Index, Investment  
Policy*

---

**ABSTRACT**

*The covid-19 pandemic affected of Indonesia Composite Index (IHSG) decline, to minimize the impact of covid-19 the financial services authority (OJK) made a shares buyback policy. Share buyback is repurchase of stock by an issuer that issues share on a stock exchange with the aim of reduce outstanding shares to be able to reduce a significant share price decline. This working paper will focus on the effectiveness of financial services authority policies related to share buyback on changes of composite index during the covid-19 pandemic, using qualitative research methods and analytical descriptive. Indonesia Composite Index (IHSG) has decreased greatly since early this years until March, but now it's slightly better despite the changes less significant but can suppress further decline in stock price.*

---

**Keywords:**

*Pasar Modal, Buyback  
Saham, IHSG,  
Kebijakan Investasi*

---

**ABSTRAK**

*Pandemi Covid-19 berimbas pada pelemahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), untuk meminimalisir dampak covid-19 Otoritas Jasa Keuangan membuat kebijakan terkait buyback saham. Buyback saham merupakan pembelian kembali saham oleh emiten yang menerbitkan saham pada bursa efek dengan tujuan mengurangi jumlah saham yang beredar di pasar sehingga dapat menekan penurunan harga saham yang tajam. Kertas kerja ini akan menyoroti secara lebih jauh efektivitas dari kebijakan Otoritas Jasa Keuangan terkait buyback saham terhadap perubahan IHSG di masa pandemi covid-19, menggunakan metode kualitatif dan bersifat deskriptif analitis. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menurun drastis sejak awal tahun hingga maret, saat ini dapat sedikit lebih membaik, meskipun perubahannya tidak terlalu signifikan namun dapat meredam penurunan harga saham yang lebih tajam.*

---

## **PENDAHULUAN**

Perkembangan Covid-19 yang pesat, menyebabkan kurang lebih 199 negara dengan penduduk terinfeksi virus corona, termasuk negara Indonesia. Covid-19 atau yang biasa disebut dengan penyakit virus korona bukan hanya menyebabkan permasalahan kesehatan, akan tetapi juga menyebabkan dampak sosial seperti kepanikan masyarakat, krisis kepercayaan, serta yang paling berimbas keras adalah terjadinya perlambatan pertumbuhan ekonomi nasional. Berbagai langkah dan kebijakan untuk menghindari perlambatan ekonomi nasional dilakukan oleh Pemerintah, Bank Indonesia, serta Otoritas Jasa Keuangan.

Otoritas Jasa Keuangan beserta pemerintah dan Bank Indonesia mengeluarkan berbagai kebijakan stimulus keuangan untuk memberikan ruang bagi masyarakat dan sektor jasa keuangan baik jasa keuangan perbankan, pasar modal maupun non perbankan yang terdampak secara langsung maupun tidak langsung akibat virus corona (covid-19). Beberapa langkah stimulus yang telah dikeluarkan OJK pada sektor jasa keuangan pasar modal adalah<sup>1</sup> :

- a. Pembelian kembali (*buyback*) saham oleh emiten atau perusahaan publik dalam kondisi pasar berfluktuatif secara signifikan:
  - 1). Pembelian kembali (*buyback*) saham dapat dilakukan tanpa terlebih dahulu memperoleh persetujuan RUPS.
  - 2). Jumlah saham yang dapat dibeli kembali dapat lebih dari 10% dari modal disetor dan paling banyak 20% dari modal disetor, dengan ketentuan paling sedikit saham yang beredar 7,5% dari modal disetor.
- b. Mekanisme perdagangan saham di pasar modal :
  - 1).Perubahan batasan *Auto Rejection* dan penyesuaian mekanisme *Pra Opening* pada peraturan perdagangan di bursa efek.
  - 2). Pelarangan transaksi *short selling* bagi semua anggota bursa mulai 2 Maret s.d batas waktu yang ditetapkan OJK.
  - 3). Pelaksanaan *trading halt* selama 30 menit dalam hal IHSG mengalami penurunan lebih dari 5%.

---

<sup>1</sup> [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

- 4). Penyesuaian oleh KPEI atas nilai *haircut* dan perhitungan risiko (risk charge) dalam rangka perhitungan *collateral* dan MKBD bagi saham-saham LQ45, dalam rangka stimulus pasar.
- c. Relaksasi penyampaian laporan berkala :
- 1). Batas waktu penyampaian laporan keuangan tahunan, laporan tahunan bagi emiten dan perusahaan publik serta laporan keuangan bagi *Self Regulatory Organization* (SRO) diperpanjang selama dua bulan dari batas waktu berakhirnya penyampaian laporan.
- d. Penyelenggaraan RUPS oleh Emiten dan Perusahaan Publik :
- 1). Batas waktu penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tahunan oleh perusahaan terbuka diperpanjang selama 2 (dua) bulan dari batas waktu kewajiban penyelenggaraan RUPS tahunan.
  - 2). Penyelenggaraan RUPS oleh perusahaan terbuka dapat dilakukan dengan mekanisme pemberian kuasa secara elektronik dengan menggunakan sistem e-RUPS yang disediakan oleh lembaga penyimpanan dan penyelesaian (KSEI).
- e. Perubahan jam perdagangan di bursa efek :
- 1). Waktu perdagangan di Bursa Efek di hari Senin-Jumat menjadi sesi I : jam 09.00 hingga pukul 11.30 dan sesi II : pukul 13.30 hingga 15.00 WIB.
  - 2). Waktu perdagangan SPPA menjadi pukul 09.00 hingga pukul 15.00 WIB.
  - 3). Waktu operasional PLTE menjadi pukul 09.00 hingga pukul 15.30 WIB.

Dari kebijakan Otoritas Jasa Keuangan dalam pasar modal tersebut, penelitian ini memfokuskan pada salah satu kebijakan yaitu kebijakan stimulus OJK terkait *buyback* saham. Kebijakan *buyback* saham di tengah pandemi covid-19 bertujuan untuk meredam tingkat fluktuasi saham yang tajam, kebijakan ini juga bertujuan agar saham yang beredar tidak terlalu banyak diapasaran sehingga dapat meningkatkan harga saham yang *undervalue*. Berangkat dari pemaparan tersebut maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah Bagaimana efektivitas dari kebijakan OJK tentang *buyback* saham terhadap perubahan IHSG di masa pandemic Covid-19?

## **KAJIAN TEORI**

### **a. Teori Efektifitas**

Efektifitas merupakan hubungan antara keluaran suatu pusat tanggung jawab dengan sasaran yang mesti dicapai, semakin besar kontribusi daripada keluaran yang dihasilkan terhadap nilai pencaaian, sasaran tersebut, maka dapat dikatakan efektif pula unit tersebut.<sup>2</sup>

Efektivitas dapat dijalankan dengan kemampuan operasional dalam melaksanakan program-program kerja yang sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya, secara komprehensif, efektivitas dapat diartikan sebagai tingkat kemampuan suatu lembaga atau organisasi untuk dapat melaksanakan semua tugas pokok atau untuk mencapai sasaran yang ditentukan.sebelumnya.<sup>3</sup>

Definisi efektivitas antar pakar beragam dikarenakan pendekatan yang digunakan masing-masing pakar tersebut, seperti dalam pengertian berikut :

1. Menurut Drucker, definisi efektivitas adalah melakukan pekerjaan yang benar (*doing the rights things*)
2. Menurut Chung & Megginson, efektivitas merupakan kemampuan atau tingkat pencapaian tujuan dan kemampuan menyesuaikan diri dengan lingkungan agar organisasi tetap *survive* (hidup).
3. Menurut Arens and Lorlbecke, efektivitas mengacu kepada pencapaian tujuan, sedangkan efesiensi mengacu pada sumber daya yang digunakan untuk mencapai tujuan tersebut. Efektivitas merupakan pengukuran dalam arti tercapainya sasaran dan tujuan yang telah ditentukan sebelumnya.<sup>4</sup>

Soerjono Soekanto menjelaskan dalam bahwa efektivitas merupakan taraf sampai sejauh mana peningkatan kesejahteraan manusia dengan adanya suatu program tertentu, karena kesejahteraan manusia merupakan tujuan dari proses pembangunan. Adapun untuk mengetahui tingkat kesejahteraan tersebut dapat pula di lakukan dengan mengukur bebrapa indikator special, misalnya pendidikan, pendapatan, ataupun rasa aman dalam mengadakan pergaulan.<sup>5</sup>

Dari berbagai pendapat dan teori efektivitas diatas, penulis menyimpulkan bahwa efektivitas merupakan suatu ukuran sejauh mana suatu program kegiatan tertentu mampu mencapai tujuan dan sasaran yang telah ditentukan.

---

<sup>2</sup> Supriyono, Sistem Pengendalian Manajemen, (Semarang : Universitas Diponegoro, 2000), hlm. 29.

<sup>3</sup> Cambel, Riset dalam Efektivitas Organisasi, Terjemahan Salut Simamora, (Jakarta : erlangga, 1989), hlm. 47.

<sup>4</sup> *Ibid*

<sup>5</sup> Soerjono, Soekanto, *Efektivitas Hukum dan Peranan Saksi, Remaja, Karyawan*. (Bandung : 1989), hlm. 48.

Dalam mengukur efektivitas suatu kegiatan perlu diperhatikan beberapa indikator, yaitu :

- 1) Pemahaman program
- 2) Tepat sasaran
- 3) Tepat waktu
- 4) Tercapainya tujuan
- 5) Perubahan nyata<sup>6</sup>

#### **b. Kebijakan Stimulus OJK *buyback* saham di Masa Pandemi**

Kebijakan menurut Perserikatan Bangsa-Bangsa merupakan suatu deklarasi mengenai suatu dasar pedoman bertindak, suatu arah tindakan tertentu, suatu program mengenai aktivitas tertentu atau suatu rencana tertentu. Pada pengertian lain dikemukakan, bahwa kebijakan merupakan serangkaian tindakan yang mempunyai tujuan tertentu yang diikuti dan dilaksanakan oleh seorang pelaku atau sekelompok pelaku guna memecahkan suatu masalah tertentu.<sup>7</sup>

Kebijakan Stimulus OJK Terhadap Pasar Modal Pada Masa Pandemi Covid-19 dituang dalam Surat Edaran OJK Nomor 3/SEOJK.04/2020 tentang Kondisi Lain Sebagai Kondisi Pasar yang Berfluktuasi Secara Signifikan dalam Pelaksanaan Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik.

Pelaksanaan pembelian kembali saham oleh emiten atau perusahaan publik<sup>8</sup>:

- 1) Emiten atau perusahaan publik yang sahamnya tercatat di Bursa Efek dapat melakukan pembelian kembali sahamnya berdasarkan mekanisme yang diatur dalam POJK Nomor 2/POJK.04/2013.
- 2) Bagi emiten atau perusahaan public yang akan melakukan pembelian kembali saham atau telah menguasai sahamnya karena pembelian kembali (treasury) berdasarkan peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal mengenai pembelian kembali saham yang dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik dan akan melakukan pembelian kembali saham berdasarkan POJK Nomor 2/POJK.04/2013, maka total keseluruhan pembelian kembali berdasarkan dua peraturan tersebut paling banyak

---

<sup>6</sup>Sutrisno Edi, *Manajemen Sumber Daya Manusia*, (Jakarta : Kencana, 2007), hlm. 125.

<sup>8</sup> Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nmor 3/SEOJK.04/2020

20% (dua puluh persen) dari modal disetor, dengan ketentuan paling sedikit saham yang beredar adalah 7,5% (tujuh koma lima perseratus) dari modal disetor.<sup>9</sup>

C) Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat baik pasar sedang aktif maupun lesu.<sup>10</sup> Dengan adanya indeks kita dapat mengetahui tren pergerakan harga saham saat ini apakah sedang naik, stabil, atau turun.

Sebagai contoh, apabila di awal bulan nilai indeks 300 dan di akhir bulan menjadi 360, maka kita dapat mengatakan bahwa secara rata-rata harga saham mengalami peningkatan sebesar 20% .<sup>11</sup> atau menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\Sigma a = \frac{Nb - Na}{Na} \times 100$$

$$\Sigma b = \frac{Na - Nb}{Na} \times 100$$

Keterangan :

$\Sigma a$ = Rata-rata peningkatan nilai indeks

$\Sigma b$ = Rata-rata penurunan nilai indeks

Na = Indeks Harga Awal

Nb= Indeks Harga Akhir

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen.<sup>12</sup> IHSG mulai dikenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 dengan menggunakan landasan dasar (*baseline*) tanggal 10 Agustus 1982. Jumlah saham yang tercatat pada waktu itu adalah hanya sebanyak 13 saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung IHSG adalah sebagai berikut :<sup>13</sup>

$$IHSG_t = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

<sup>9</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.02/POJK.04/2013

<sup>10</sup> Martalena, Maya Malinda, *Pengantar Pasar Modal*, Yogyakarta : Andi, 2019, hlm. 104.

<sup>11</sup> *Ibid*

<sup>12</sup> Hartono, Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta : BPFE., hlm. 167.

<sup>13</sup> *Ibid*.

Keterangan :

IGSGt = Indeks harga saham gabungan hari ke-t

Nilai Pasar = Rata-rata tertimbang nilai pasar (jumlah lembar tercatat di bursa dikalikan dengan harga pasar perlembarannya)

Nilai Dasar = sama dengan nilai pasar tetapi dimulai dari tanggal 10 Agustus 1982

## **METODOLOGI PENELITIAN**

Penelitian tentang efektifitas kebijakan OJK buyback saham terhadap perubahan IHSG di masa pandemic covid-19 ini menggunakan metode penelitian kualitatif, metode penelitian ini digunakan untuk mengungkap masalah efektivitas kebijakan stimulus OJK *buyback* saham pada masa pandemi covid-19 terhadap perubahan Indeks Harga Saham Gabungan. Penelitian ini bersifat deskriptif analitis dimana penelitian ini mengamati data-data yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia kemudian menjabarkan data yang ada menjadi sebuah narasi, serta menghitung tingkat penurunan dan kenaikan IHSG selama masa pandemic covid-19 baik sebelum dikeluarkannya kebijakan stimulus dari OJK untuk pasar modal maupun sesudah kebijakan tersebut keluar dengan rentang waktu Januari 2020 hingga Mei 2020.

## **PEMBAHASAN**

Pandemi covid-19 yang berkembang dengan pesat diberbagai negara salah satunya di Indonesia membawa dampak sistemik bagi Indonesia, selain berdampak bagi kesehatan masyarakat, dampak yang paling signifikan adalah bagi perekonomian nasional. Sektor pariwisata yang semakin sepi, beberapa produk barang yang semakin langka, impor yang terhambat sehingga mengancam kenaikan harga barang, serta investasi yang menurun salah satunya investasi dalam pasar modal di Indonesia.

Sebagai upaya untuk memberikan ruang bagi masyarakat dan sektor keuangan yang terdampak langsung maupun tidak langsung akibat virus corona (Covid-19), OJK mengeluarkan kebijakan stimulus keuangan, bagi lembaga pasar modal melalui Surat Edaran OJK Nomor 3/SEOJK.04/2020 tentang Kondisi Lain Sebagai Kondisi Pasar yang Berfluktuasi Secara Signifikan dalam Pelaksanaan Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik.

Isi dari kebijakan tersebut penetapan kondisi lain yang sebagaimana dimaksud dalam pasal 1 angka 1 huruf b POJK Nomor 2/POJK.04/2013 :

- 1). Kondisi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sejak awal tahun 2020 sampai dengan ditetapkannya Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan ini mengalami tekanan yang signifikan yang diindikasikan dari penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 18,46%.
- 2). Kondisi perekonomian regional dan global yang mengalami tekanan dan pelambatan, antara lain disebabkan oleh wabah COVID-19. ditetapkan sebagai Kondisi Lain.

Terkait pelaksanaan pembelian kembali saham oleh emiten atau perusahaan publik :

- 1). Emiten atau perusahaan publik yang sahamnya tercatat di Bursa Efek dapat melakukan pembelian kembali sahamnya berdasarkan mekanisme yang diatur dalam POJK Nomor 2/POJK.04/2013.
- 2). Bagi emiten atau perusahaan public yang akan melakukan pembelian kembali saham atau telah menguasai sahamnya karena pembelian kembali (treasury) berdasarkan peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal mengenai pembelian kembali saham yang dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik dan akan melakukan pembelian kembali saham berdasarkan POJK Nomor 2/POJK.04/2013, maka total keseluruhan pembelian kembali berdasarkan dua peraturan tersebut paling banyak 20% (dua puluh persen) dari modal disetor, dengan ketentuan paling sedikit saham yang beredar adalah 7,5% (tujuh koma lima perseratus) dari modal disetor.<sup>14</sup>

• **Efektivitas kebijakan stimulus OJK *buyback* saham terhadap perubahan IHSG di masa pandemic covid-19 :**

Efektivitas kebijakan stimulus OJK *buyback* saham terhadap perubahan IHSG di masa pandemic covid-19, dapat diukur dengan menggunakan indikator:

- a). Pemahaman program. b).Tepat sasaran . c). Tepat waktu. d). Tercapainya tujuan. e). Perubahan nyata.<sup>15</sup>

A). Pemahaman Program

Kebijakan stimulus dari Otoritas Jasa Keuangan mengenai *buyback* saham di masa pandemi covid-19 tertulis dalam surat edaran OJK Nomor 3/SEOJK.04/2020 tentang Kondisi Lain Sebagai Kondisi Pasar yang Berfluktuasi Secara Signifikan dalam Pelaksanaan Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik, yang berbunyi

---

<sup>14</sup>Surat Edaran OJK Nomor : 3/SEOJK.04/2020.

<sup>15</sup> Sutrisno Edi, *Manajemen Sumber Daya Manusia*, (Jakarta : Kencana, 2007), hlm. 125.



“Emiten atau perusahaan publik yang sahamnya tercatat di Bursa Efek dapat melakukan pembelian kembali sahamnya berdasarkan mekanisme yang diatur dalam POJK Nomor 2/POJK.04/2013.”

*Buyback* saham adalah tindakan emiten untuk membeli kembali sebagian saham yang telah beredar atau berada di tangan pemegang saham publik.<sup>16</sup>

Kebijakan stimulus *buyback* saham disosialisasikan OJK dan SRO kepada emiten maupun investor melalui media elektronik maupun media cetak terhitung mulai tanggal 9 Maret 2020.

Bentuk dari pemahaman program *buyback* saham oleh emiten di masa pandemic covid-19 terlihat dari adanya realisasi *buyback* saham oleh emiten serta rencana melakukan *buyback* atau pembelian kembali saham oleh emiten sebanyak 68 perusahaan. Terdiri dari 12 BUMN dan 56 non-BUMN. 12 BUMN tersebut diantaranya :

- (a) PT. Bank Negara Indonesia (Persero) , Tbk (kode saham BBNI),
- (b) PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk (kode saham BBTN),
- (c) PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk (kode saham BBRI),
- (d) PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk (kode saham BMRI),
- (e) PT. Bukit Asam, Tbk (Kode saham PTBA),
- (f) PT. Jasamarga (Persero), Tbk (kode saham JSMR),
- (g) PT. Wijaya Karya, (Persero), Tbk (kode saham WIKA)
- (h) PT. Adhi Karya (Persero), Tbk (kode saham ADHI)
- (i) PT. Waskita Karya (Persero), Tbk (kode saham WSKT)
- (j) PT. PP (Persero), Tbk (kode saham PTPP)
- (k) PT. Aneka Tambang, Tbk (kode saham ANTM)
- (l) PT. Timah, Tbk (kode saham TINS)

Menurut data BEI, per tanggal 27 Mei 2020 realisasi *buyback* saham tanpa melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) oleh emiten di pasar modal mencapai Rp. 1,5 triliun atau 8,1 % dari total rencana *buyback* saham yang direncanakan yaitu sebesar Rp.19,4 triliun.

#### B). Ketepatan Sasaran

Sasaran dalam kebijakan Otoritas Jasa Keuangan dalam stimulus *buyback* saham pada masa pandemi covid-19 ini merupakan emiten. Emiten atau perusahaan terbuka adalah

---

<sup>16</sup> Ana Mufidah, *Buy Back Saham Sebagai Sebuah Alternatif Kebijakan*, (Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen Universitas Jember, 2013)

institusi atau perusahaan yang telah menerbitkan efek di pasar modal. Setiap perusahaan yang telah menerbitkan Efek di pasar modal akan diberi nama Tbk. (terbuka) di belakang nama perusahaannya, misalnya PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Artinya, perusahaan tersebut telah menerbitkan Efek di pasar modal Indonesia, bisa saham, obligasi, sukuk, atau efek lainnya.<sup>17</sup>

Emiten terdiri atas perusahaan publik dan perusahaan tercatat. Perusahaan publik dan perusahaan tercatat pada dasarnya adalah sama yaitu perusahaan terbuka yang menerbitkan Efek di pasar modal, tetapi di antara keduanya terdapat perbedaan dalam hal kesempatan investor untuk membeli efek yang diterbitkan. Perusahaan public adalah perusahaan yang menjual sahamnya ke public, tetapi tidak mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sedangkan perusahaan tercatat adalah perusahaan public yang sahamnya di catatkan di Bursa Efek Indonesia. Artinya, perusahaan tercatat sudah pasti perusahaan public tetapi perusahaan public belum tentu perusahaan tercatat. Di pasar tradisional, emiten sama dengan pemasok atau supplier atau produsen yang memproduksi dan memasok barang di pasar. Pihak yang membeli barang dagangan di pasar tradisional disebut pembeli, sedangkan pihak yang melakukan transaksi jual beli efek di pasar modal disebut investor. Investor yang melakukan pembelian efek adalah investor beli sedangkan yang menjual efek disebut investor jual. Investor dapat membeli saham yang diterbitkan perusahaan tercatat melalui pasar sekunder Bursa Efek Indonesia.

Dalam kebijakan *buyback* saham masa pandemi covid-19, yang menjadi sasaran *buyback* adalah emiten atau perusahaan terbuka tersebut bukan investor. Hal ini dilakukan agar mengurangi saham yang beredar di pasar. Dengan melakukan pengurangan jumlah saham yang beredar dipasar, perusahaan dapat meningkatkan kembali jumlah saham yang dimilikinya serta dapat membantu mengantisipasi penurunan kinerja yang berdampak pada penurunan harga saham, akan tetapi saham yang sudah dibeli kembali tidak dapat dimiliki selamanya oleh perusahaan dikarenakan saham tersebut harus diterbitkan kembali dengan jangka waktu paling lama sekitar 3 tahun. Berdasarkan segi tepat sarannya maka kebijakan *buyback* saham oleh emiten ini sudah tepat sasaran.

### C). Tercapainya tujuan

---

<sup>17</sup> Irwan Abdalloh, *Pasar Modal Syariah Sebuah Pengenalan Dasae Tentang Pasar Modal Syariah*, (Jakarta : PT. Elex Media Komputindo Kompas Gramedia, 2019), hlm. 11.

Tujuan utama dari kebijakan *buyback* saham oleh emiten di masa pandemi covid-19 adalah untuk mengurangi dampak fluktuasi yang signifikan akibat covid-19. Efektivitas kebijakan *buyback* saham dilihat dari tercapainya tujuan kebijakan Otoritas Jasa Keuangan mengenai *buyback* saham terhadap IHSG dapat dilihat dari grafik berikut :



Grafik IHSG Periode Februari-Maret 2020  
Sumber : Sistem Online Trading Phillip Sekuritas



Grafik IHSG Periode Apri-Mei 2020  
Sumber : Sistem Online Trading Phillip Sekuritas

Dari grafik pertama menunjukkan IHSG pada tanggal 10 Maret 2020 atau tepat setelah kebijakan stimulus *buyback* saham dari Otoritas Jasa Keuangan kepada emiten di masa pandemic covid-19 mencapai angka Rp.5.273,00. Pada gambar grafik kedua IHSG pada 29 Mei 2020 berada di angka Rp 4.753,00. Terjadi penurunan Rp 520,00 atau sekitar 9,86% semenjak dikeluarkannya kebijakan stimulus *buyback* saham di masa pandemic covid-19. Dengan kata lain rentan penurunan semenjak ada kebijakan *buyback* saham 10 Maret 2020 hingga 29 Mei 2020 terjadi penurunan sebanyak 9,86%

Penurunan 9,8% tersebut tidak turun begitu saja bila melihat grafik diatas rentan waktu 10 Maret 2020 hingga 29 Mei 2020 terdapat penurunan yang lebih drastis lagi pada tanggal 24 Maret 2020 berada pada angka Rp 3.917,00 namun di tanggal 26 Maret pergerakan index harga saham gabungan kembali naik atau biasa disebut *trend up* ke angka Rp. 4374,00 atau terjadi kenaikan sebesar Rp457,00 (11,67%) . Dilihat dari titik terendah IHSG di masa pandemi covid-19 hingga akhir mei 2020 terjadi *trend up* sebesar Rp.863,00.

Meskipun tujuan belum tercapai maksimal namun kebijakan *buyback* saham meminimalisir penurunan harga saham yang lebih drastis lagi.

#### D). Ketepatan Waktu

Dalam Surat Edaran OJK Nomor Nomor 3/SEOJK.04/2020 tentang Kondisi Lain Sebagai Kondisi Pasar yang Berfluktuasi Secara Signifikan dalam Pelaksanaan Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik menyatakan bahwa kondisi lain yang berfluktuasi secara signifikan sesuai kondisi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sejak awal tahun 2020 sampai dengan ditetapkannya Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan mengalami tekanan yang signifikan yang diindikasikan dari penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 18,46%, maka ketepatan waktu dalam penentuan kebijakan tepat sebelum penurunan IHSG yang lebih drastis, meskipun rentan waktu tanggal 9 Maret 2020 sejak diumumkannya kebijakan *buyback* saham IHSG tidak berpengaruh positif terhadap IHSG.

IHSG sedikit membaik saat ada informasi *buyback* saham oleh emiten namun dalam merealisasikan rencana *buyback* oleh emiten dibutuhkan keterbukaan informasi dan ketepatan waktu dalam realisasi *buyback* saham, beberapa dari emiten yang telah merealisasikan *buyback* secara bertahap, namun ada pula beberapa emiten yang menunda realisasi *buyback* dikarenakan kekawatiran kondisi pasar yang masih fluktuatif terkait pandemi-covid-19.

#### E). Perubahan nyata.

Sejak kebijakan OJK tentang buyback saham diumumkan ke media, realisasi *buyback* saham oleh emiten sampai dengan akhir Mei mencapai Rp. 1,56 triliun, atau setara dengan 8,1% dari total rencana keseluruhan *buyback* yang direncanakan. Sebanyak 7 BUMN telah merealisasikan *buyback* saham namun 4 yang lain belum merealisasikannya, begitu juga dengan emiten swasta atau non BUMN dari jumlah rencana 56 emiten hingga akhir bulan Mei hanya 40 emiten yang telah merealisasikan *buyback* saham sedangkan 16 perusahaan lainnya belum melakukan realisasi tersebut.

Seiring dengan realisasi *buyback* oleh emiten BUMN dan swasta, perubahan IHSG setelah diberlakukannya kebijakan stimulus OJK terkait *buyback* saham oleh emiten di masa pandemi covid-19 dapat dilihat dari grafik berikut :



Grafik IHSG Januari 2020 – 29 Mei 2020  
Sumber : Sistem Online Trading Phillip Sekuritas

IHSG pada tanggal 2 Januari 2020 ditutup pada angka Rp. 6.271,- dan mulai turun drastis hingga mencapai angka Rp. 3.298,- pada tanggal 24 Maret seiring dengan pandemi covid-19 yang masuk ke Indonesia. Terjadi penurunan 47,41% dalam periode 2 Januari 2020 hingga 24 Maret 2020 atau rentang waktu 2 bulan 22 hari.

Otoritas Jasa Keuangan mengeluarkan kebijakan terkait penanggulangan covid-19 dalam bidang keuangan khususnya pasar modal, salah satunya adalah kebijakan *buyback* saham oleh emiten tanpa adanya RUPS, terhitung mulai dikeluarkannya kebijakan tersebut pada tanggal 9 Maret 2020. Setelah dikeluarkannya kebijakan tersebut, grafik Index Harga Saham Gabungan (IHSG) belum mengalami perubahan yang begitu mencolok, sebaliknya,

IHSG tetap di penutupan perdagangan tanggal 10 Maret 2020 di angka Rp. 5273,- melemah sampai tanggal 24 Maret 2020 berada pada angka Rp.3.928,-atau terjadi perubahan harga 25,51%, berikut grafiknya :



Sumber : Sistem Online Trading Phillip Sekuritas



Sumber : Sistem Online Trading Phillip Sekuritas

Bullish atau kecenderungan harga untuk bergerak naik (menguat) mulai terlihat pada tanggal 26 Maret 2020 perdagangan saham frekuensinya naik sebanyak 879.652 kali dan IHSG ditutup di angka Rp 4316,- terjadi kenaikan atau perubahan IHSG sebesar 9%.Perubahan IHSG bullish ini salah satu penyebabnya adalah realisasi *buyback* saham oleh beberapa emiten salah satunya PT.PP Tbk, meskipun kenaikannya belum bisa mengungguli

pada masa sebelum pandemic covid-19 namun dapat sedikit meredam penurunana harga saham yang hingga akhir Mei 2020 IHSG merambah ke angka Rp. 4.753,- atau dengan kata lain IHSG mulai terkoreksi 10,12% pada rentang waktu 26 Maret 2020 hingga 29 Mei 2020.

Dari indikator tersebut maka kebijakan *buyback* saham berdampak terhadap perubahan indeks harga saham gabungan selama masa pandemi covid-19 serta relatif mampu meredam tingkat penurunan fluktuasi yang tajam, namun demikian kebijakan tersebut belum cukup efektif karena hanya mamapu menjaga tingkat stabilitas harga saham, untuk dapat membuat kebijakan *buyback* saham tersebut efektif diperlukan koordinasi yang intensif diantara para *stakeholder*.

Koordinasi antara emiten, OJK, dan *Self Regulatory Organization* (SRO) masih belum intensif dikarenakan hanya sebagian emiten yang merealisasikan *buyback* saham. Apabila hanya dilakukan oleh sebagian kecil emiten dampaknya tidak terlalu signifikan, namun apabila semua emiten yang memiliki kemampuan *buyback* saham *merealisasikan* *buyback* maka mampu menopang indeks harga saham gabungan untuk bergerak kearah yang positif. Kebijakan *buyback* saham dilihat dari aspek kemaslahatan, merupakan *Maslahah al-Dharriyah* (Primer) artinya kemaslahatan yang keberadaannya sangat dibutuhkan oleh kehidupan manusia. Dalam konsep *Maslahah al-Dharriyah*, terdapat lima prinsip dasar yaitu memelihara tegaknya agama (*Hifzh al-Din*), perlindungan jiwa (*Hifzh al-Nafs*), perlindungan akal (*Hifzh al-Aql*), memelihara keturunan (*Hifzh al-Nasl*), perlindungan atas harta (*Hifzh al-Mal*)<sup>18</sup>

Kebijakan *buyback* saham pada masa pandemi covid-19 bertujuan untuk meredam penurunan IHSG yang tajam serta mempercepat pertumbuhan ekonomi melalui pengalihan harta yang antara lain akan berdampak sistemik terhadap peningkatan investasi, peningkatan likuiditas domestik, mendorong pembangunan perekonomian negara, maka kebijakan *buyback saham* pada masa pandemi termasuk dalam kategori untuk menjaga harta (*Hifzh al-Mal*), menjaga jiwa (*Hifzh al-Nafs*), menjaga akal (*Hifzh al'Aql*), dan memelihara keturunan (*Hifzh al-Nasl*)

## **KESIMPULAN**

Dari pembahasan diatas, efektivitas kebijakan stimulus OJK tentang *buyback* saham terhadap perubahan IHSG di masa pandemi covid-19, berdampak pada perubahan IHSG

---

<sup>18</sup> Heru Purwono, *Kebijakan Pengampunan Pajak Di Indonesia : Studi Analisis Masalah Mursalah*, Jurnal Jurisdictie : Jurnal Hukum dan Syariah Vol. 8 No. 2 Tahun 2017.

namun ke-efektivan kebijakan tersebut belum cukup signifikan, dilihat dari data grafik perubahan IHSG mulai terlihat pada rentang waktu 26 Maret 2020 hingga 29 Mei 2020 sebesar 10,12 % setelah beberapa BUMN dan swasta yang melakukan *buyback* saham namun sebelumnya sejak Januari hingga dikeluarkannya kebijakan stimulus OJK tentang *buyback* saham terjadi penurunan sebesar 47,71% hal tersebut dapat dilihat dari grafik serta keterbukaan informasi melalui media terkait emiten. Meskipun tujuan dari kebijakan belum tercapai maksimal namun kebijakan *buyback*\_saham meminimalisir penurunan harga saham yang lebih drastis lagi. Perlunya koordinasi antara emiten, OJK, dan *Self Regulatory Organization* (SRO) yang intensif agar mampu menopang indeks harga saham gabungan bergerak kearah yang lebih positif.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Abdalloh, Irwan, *Pasar Modal Syariah Sebuah Pengenalan Dasae Tentang Pasar Modal Syariah*, Jakarta : PT. Elex Media Komputindo Kompas Gramedia, 2019.
- Ana Mufidah, *Buy Back Saham Sebagai Sebuah Alternatif Kebijakan*, (JurnalJurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen Universitas Jember, 2013)
- Cambel, *Riset dalam Efektivitas Organisasi, Terjemahan* Salut Simamora, Jakarta : Erlangga, 1989.
- Edi, Sutrisno, *Manajemen Sumber Daya Manusia*, Jakarta : Kencana, 2007.
- Hartono, Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesebelas, Yogyakarta : BPF, 2017.
- Martalena, Maya Malenda, *Pengantar Pasar Modal*, Yogyakarta : Andi , 2019.
- Soekanto, Soerjono, *Efektivitas Hukum dan Peranan Saksi, Remaja, Karyawan*. Bandung : 1989.
- Supriyono, *Sistem Pengendalian Manajemen*, Semarang : Universitas Diponegoro, 2000.
- Sunardi, N, *Pengaruh BI Rate, Inflasi dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*, Jurnal Sekurtas : Saham, Ekonomi, Keuangan, dan Investasi, Volume 2, 2017.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta : STIM YKPN, 2011.
- Tandelilin, Eduardus, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta : Kanisius, 2010.

[www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

[www.idx.go.id](http://www.idx.go.id)