

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 *Corporate Action*

Aksi korporasi (*corporate action*) merupakan istilah pasar modal yang menunjukkan aktivitas strategis emiten atau perusahaan tercatat (*listed company*) yang berpengaruh terhadap kepentingan pemegang saham (Basir & Fakhrudin, 2005). *Corporate action* berlaku untuk semua perusahaan, tidak terbatas pada perusahaan publik. Beberapa bentuk aksi korporasi yang umumnya dilakukan emiten antara lain adalah pembagian dividen baik tunai maupun saham, pemecahan saham (*stock split*) atau penyatuan saham (*reverse split*), saham bonus, penawaran umum terbatas (*right issue*), dan pembelian kembali saham (*stock buy back*), merger, akuisisi, *spin off*, penawaran umum perdana (*initial public offering-IPO*), *secondary offering*, maupun *additional listing* seperti *private placement*, konversi saham baik dari waran, *rights*, ataupun obligasi.

Pihak-pihak yang berkepentingan akan mencermati dengan seksama setiap langkah yang dilakukan manajemen emiten dalam proses aksi korporasi baik sejak rencana hingga proses pelaksanaannya (Basir & Fakhrudin, 2005). Pemegang saham berkepentingan dengan aksi korporasi karena beberapa hal seperti :

1. Perubahan komposisi kepemilikan dan dilusi saham

Sebuah aksi korporasi dapat mengakibatkan berubahnya komposisi pemegang saham serta dapat berakibat menurunnya persentase kepemilikan (dilusi saham)

2. Dana tambahan

Pemegang saham tidak selalu memiliki dana tambahan untuk turut serta dalam sebuah aksi korporasi

3. Perubahan permodalan perusahaan

Aksi korporasi yang menyangkut perubahan saham dapat berakibat pada perubahan pada sisi modal sendiri (ekuitas), dan dapat berdampak pada perubahan pada indikator-indikator yang berkaitan dengan permodalan

4. Jumlah saham beredar

Jumlah saham yang beredar dapat berubah (bertambah atau berkurang) di pasar. Hal tersebut tentu saja dapat berpengaruh terhadap kinerja saham atau likuiditas perdagangan saham.

5. Harga Saham

Aksi korporasi dapat berpengaruh terhadap harga saham, dimana harga saham merupakan perhatian utama bagi pemegang saham khususnya investor yang aktif

6. Dividen

Bagi pemegang saham, aksi korporasi dapat berakibat pada meningkatnya kinerja perusahaan yang berujung pada peningkatan profitabilitas yang berarti peluang dividen yang lebih besar

7. Likuiditas

Hal ini mencerminkan laju perdagangan saham atau sejauh mana suatu saham aktif atau tidaknya diperdagangkan

8. Strategi Investasi

Setiap investor baik institusi maupun perorangan memiliki preferensi berbeda baik terhadap peluang keuntungan (*return*) maupun potensi kerugian atau resiko (*risk*).

9. Portofolio Investasi

Manajer investasi suatu portofolio atau reksadana berkepentingan meningkatkan nilai portofolio investasi yang dikelolanya.

2.2 Stock Repurchase

Stock repurchase atau *buy back* adalah keputusan yang dilakukan oleh pihak perusahaan dengan membeli kembali saham yang telah dijual di pasar dengan dasar pertimbangan bahwa saham itu layak untuk dibeli serta perusahaan memiliki ketersediaan dana kas yang mencukupi (Fahmi, 2012). Pembelian kembali saham biasanya dilakukan dengan satu dari tiga cara. Pertama, perusahaan hanya bisa membeli saham mereka sendiri. Dalam pembelian di *open market*, perusahaan tersebut tidak mengungkapkan dirinya sebagai pembeli. Dengan demikian, penjual tidak tahu apakah saham tersebut dijual kembali ke perusahaan atau hanya investor lain. Kedua, perusahaan tersebut dapat mengajukan *Tender Offer*. Di sini, perusahaan mengumumkan kepada semua pemegang sahamnya bahwa mereka bersedia untuk membeli sejumlah saham dengan harga tertentu. Ketiga, perusahaan dapat membeli kembali saham dari pemegang saham atau individu tertentu. (Ross S. A., et al., 2016)

Stock Repurchase merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk mendistribusikan kelebihan kas yang dimiliki kepada para pemegang saham

selain dalam bentuk dividen. Dengan pembelian kembali saham, jumlah saham beredar yang dimiliki perusahaan akan berkurang sehingga menyebabkan kenaikan pada *earning per share* dan akan mendorong terjadinya peningkatan harga pasar saham.

Menurut (Jagannathan & Stephens, 2003) *signaling hypothesis* memiliki 2 bentuk, yaitu *earning signaling hypothesis* dan *undervaluation hypothesis*. Dalam *earning signaling hypothesis*, pengumuman *stock repurchase* memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki *free cash flow* yang berlebih atau tingkat profitabilitas perusahaan sedang dalam kondisi baik. Investor akan berpikir bahwa perusahaan akan memiliki prospek yang baik dikarenakan adanya sinyal bahwa perusahaan memiliki *free cash flow* lebih.

Terdapat beberapa alasan yang menjadi dasar bagi emiten untuk membeli kembali sahamnya yang ada di publik (Basir & Fakhruddin, 2005) :

1. Menjaga nilai wajar harga saham

Di pasar modal, harga saham suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu tolok ukur baik tidaknya kinerja keuangan perusahaan tersebut, sehingga dapat dikatakan dalam kondisi yang wajar dan normal, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan harga sahamnya juga semakin membaik (meningkat). Dengan demikian, wajar jika emiten perlu menjaga harga sahamnya agar mencerminkan kondisi yang sebenarnya.

2. Sinyal psikologis ke pasar

Pengumuman *stock repurchase* diharapkan mampu memberikan sinyal positif ke pasar bahwa harga saham sudah *undervalued*, dengan

demikian investor atau pasar diharapkan bereaksi positif untuk melakukan pembelian pada saham tersebut sehingga harga saham akan kembali ke tingkat yang diharapkan emiten.

3. Melakukan pembelian kembali saham untuk dijual kembali

Emiten yang telah melakukan pembelian kembali saham dapat menjual kembali sahamnya di Bursa. Jika saham yang telah dibeli kembali dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi dari harga perolehannya, maka selisih antara harga penjualan dengan harga pembelian kembali saham tersebut di tambahkan sebagai Tambahan Modal Disetor. Hal ini akan memperbaiki struktur permodalan emiten tersebut.

4. Melakukan pembelian kembali saham untuk dibagikan kepada karyawan (ESOP)

Beberapa perusahaan melakukan pembelian kembali saham dengan tujuan saham yang telah dibeli kembali akan dibagikan kepada karyawan sebagai insentif agar karyawan tersebut dapat terus bekerja di perusahaan.

Insentif seperti ini dapat disebut sebagai kompensasi karyawan berbasis saham (*employee stock option plan* –ESOP).

5. Untuk menghindarkan diri dari akuisisi oleh perusahaan yang lain karena memiliki dana kas yang melimpah

Perusahaan yang memiliki prospek yang bagus di masa depan dan sedang memiliki dana kas yang melimpah merupakan salah satu perusahaan yang sering di incar untuk diakuisisi. Sebagai salah satu cara

pertahanan diri agar tidak diakuisisi, perusahaan tersebut dapat menggunakan dana kas yang dimilikinya untuk membeli kembali sahamnya agar membuat perusahaan tersebut kurang menarik untuk dijadikan target akuisisi.

6. Pertimbangan pajak

Pelaksanaan *stock repurchase* yang dilandasi oleh pertimbangan pajak sering kali terjadi, khususnya di negara-negara maju karena ketika seorang investor mendapatkan pembagian dividen maka investor tersebut akan dikenakan sejumlah pajak atas penghasilan dari dividen tersebut. Artinya, return yang diberikan emiten kepada pemegang saham menjadi berkurang karena adanya pajak atas dividen. Untuk alasan demikian maka, emiten memilih melakukan *stock repurchase* sehingga pemegang saham diberikan pilihan untuk menjual sahamnya dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan harga pasar sehingga pilihan tersebut akan memberikan return yang memang diharapkan investor.

7. Faktor fleksibilitas bagi emiten

Keputusan emiten untuk membagikan dividen merupakan keputusan yang harus direncanakan secara matang baik menyangkut waktu, dana kas yang tersedia, dan pertimbangan kondisi keuangan perusahaan lainnya. Berbeda dengan keputusan dividen, pelaksanaan *stock repurchase* bagi manajemen lebih fleksibel, karena manajemen emiten memiliki keleluasaan untuk mengatur kapan dan berapa besar transaksi yang akan dilakukan (pembelian kembali saham).

8. Sebagai upaya penghematan dividen

Pembelian kembali saham dapat mengurangi saham yang beredar di masyarakat sehingga perusahaan dapat menghemat pembagian dividen. Hal ini disebabkan oleh saham yang telah dibeli kembali tidak mendapatkan hak memperoleh dividen.

Terdapat beberapa kelebihan *stock repurchase* dibanding dividen baik dari sudut pandang para pemegang saham ataupun dari sudut pandang perusahaan yang melakukannya (Woods & Brigham, 1966). Berikut adalah penjelasannya :

Dari sudut pandang pemegang saham :

- a) Pajak yang dikenakan kepada investor terhadap dividen yang diterima adalah sebesar *personal income tax rate*, sedangkan pajak yang dikenakan atas keuntungan dari *stock repurchase* adalah pajak *capital gain*. Hal ini menguntungkan investor karena pajak *personal income tax* biasanya memiliki tingkat yang lebih besar bila dibandingkan dengan pajak *capital gain*.
- b) Dengan *stock repurchase* para pemegang saham dapat memilih untuk menjual sahamnya atau tidak. Berbeda dengan dividen, pemegang saham harus menerima dividen tersebut dan membayar pajaknya.

Dari sudut pandang perusahaan :

- a) Beberapa studi menunjukkan bahwa dividen bersifat kaku dalam jangka pendek. Perusahaan tidak ingin mengubah kebijakan pembayaran dividennya jika mereka ragu untuk bisa mempertahankan kebijakan

tersebut di masa yang akan datang. Perusahaan lebih yakin untuk meningkatkan pembayaran dividennya, namun tidak yakin untuk dapat mempertahankan kebijakan tersebut ke depannya. Sehingga, jika perusahaan merasa bahwa kelebihan kas yang dimilikinya hanya sementara, perusahaan akan memilih menggunakan kas tersebut untuk *stock repurchase* daripada menaikkan jumlah dividennya yang belum tentu bisa dipertahankan kedepannya.

- b) *Stock Repurchase* dapat digunakan sebagai saham untuk *stock option*. Manajer keuangan berpendapat bahwa akan lebih tepat dan murah jika menggunakan saham yang *repurchase* dibandingkan dengan menerbitkan saham baru untuk *stock option* tersebut.
- c) Jika kepemilikan saham perusahaan lebih banyak dimiliki oleh para manajer di dalam suatu perusahaan, maka mereka akan memilih *stock repurchase* dibandingkan dividen karena keuntungan pajak yang diperoleh.

Menurut (Dittmar, 2000), terdapat lima motif perusahaan dalam melakukan *stock repurchase* yaitu :

1. *Excess Capital Hypothesis : Repurchase and Distribution Policy*

Ketika dana perusahaan melebihi kesempatan investasinya, perusahaan dapat menahan kelebihan dananya atau mendistribusikannya kepada investor. *Stock repurchase* merupakan salah satu cara untuk menggunakan kelebihan dananya.

2. *Undervaluation Hypothesis : Repurchase and Investment Policy*

Stock Repurchase menawarkan fleksibilitas tidak hanya dalam pilihan untuk mendistribusikan kelebihan *free cash flow*, tetapi juga waktu untuk mendistribusikannya. Fleksibilitas dalam waktu yang dimaksud adalah perusahaan dapat menunggu untuk melakukan *stock repurchase* sampai harga saham dinilai sudah *undervalued*.

3. *Optimal Leverage Ratio Hypothesis : Repurchase and Capital Structure Policy*

Menurut *Leverage Ratio Hypothesis*, perusahaan melakukan *stock repurchase* untuk meningkatkan *financial leverage* nya. Ketika perusahaan membeli kembali sahamnya yang beredar, maka *equity value* perusahaan akan mengalami penurunan. Hal ini akan meningkatkan *financial leverage* perusahaan melalui peningkatan *debt to equity ratio*.

4. *Management Incentive Hypothesis : Repurchase and Compensation Policy*

Stock repurchase tidak hanya memungkinkan tercapainya *optimal leverage ratio*, tetapi memungkinkan manajer untuk mendistribusikan *cash flow* tanpa mengurangi nilai saham setiap lembarnya. Hal ini akan mendorong manajer terutama bagi manajer yang memegang *stock option plan* untuk lebih memilih *stock repurchase*. Perusahaan melakukan *stock repurchase* untuk menyediakan sejumlah saham tertentu guna memenuhi kebutuhan perusahaan dalam bentuk lembar saham (pembagian bonus, dana pensiun dan penerbitan kembali saham).

5. *Takeover Deterrence Hypothesis : Repurchase and Corporate Control*

Keputusan untuk melakukan *stock repurchase* tidak hanya berhubungan dengan internal perusahaan melainkan eksternal perusahaan juga. Dalam kurva penawaran saham, perusahaan yang menjadi target potensial untuk diakuisisi dapat meningkatkan biaya akuisisi saham dengan melakukan *stock repurchase*. Oleh karena itu, *stock repurchase* dapat digunakan sebagai *takeover defense* karena meningkatkan harga saham yang tersedia.

Stock repurchase sebagai variabel dependen dihitung menggunakan dummy. Dummy 0 untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock repurchase* dan dummy 1 untuk perusahaan yang melakukan *stock repurchase*.

2.3 *Free Cash Flow (FCF)*

Free Cash Flow (FCF) adalah jumlah uang yang dapat dibayarkan perusahaan kepada investor setelah melakukan semua investasi yang diperlukan perusahaan (Brealey, Myers, & Allen, 2008). Jika suatu perusahaan memiliki kelebihan kas, maka perusahaan dapat menahan laba tersebut atau mendistribusikannya kepada pemegang saham. (Dittmar, 2000).

Manajer memiliki wewenang untuk mengatur *free cash flow* lebih yang dimiliki oleh perusahaan. Tetapi, wewenang manajer perusahaan juga dibatasi oleh kontrol dari para pemegang saham perusahaan. Untuk mengurangi kontrol dari para pemegang saham, maka manajer perusahaan mengusulkan untuk melakukan *stock repurchase* melalui rapat umum pemegang saham perusahaan. Dengan melaksanakan *stock repurchase* maka jumlah saham yang beredar yang

dimiliki oleh masyarakat akan berkurang dan mengurangi kontrol pemegang saham terhadap manajer perusahaan. Selain itu dengan melakukan *stock repurchase*, *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan tidak perlu didistribusikan ke banyak pihak.

Dalam penelitian Evans, Evans, & Gentry 2003, menyatakan bahwa *free cash flow* merupakan penggerak utama yang mempengaruhi pengambilan keputusan *stock repurchase* dalam perusahaan.

Lalu, menurut Brigham & Houston (2013) *free cash flow* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Free Cash Flow} = \frac{\text{Laba setelah pajak} + \text{Depresiasi}}{\text{Total Aset} - \text{Kas dan Setara Kas}}$$

2.4 Leverage

Pengertian *Leverage* menurut (Octaviani & Yulia, 2017) adalah penggunaan aset, sumber dana oleh perusahaan yang memiliki beban tetap dengan tujuan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Sedangkan, menurut (Mufidah, 2011) *leverage* merupakan tingkat sampai sejauh mana utang digunakan dalam sebuah struktur modal perusahaan.

Wansley, Lane, & Sarkar (1989) mengatakan bahwa salah satu alasan dilaksanakannya *stock repurchase* adalah untuk meningkatkan *leverage* perusahaan. Selain itu, adanya kondisi dimana perusahaan merasa bahwa struktur modalnya dibebani oleh ekuitas juga dapat menjadi alasan dilaksanakannya *stock repurchase*. *Stock Repurchase* merupakan salah satu cara yang dilakukan

perusahaan untuk mendistribusikan kelebihan kas yang dimiliki kepada para pemegang saham. Ketika perusahaan mendistribusikan kelebihan kasnya, maka akan mengurangi ekuitas dan meningkatkan rasio *leverage* dengan asumsi rasio *leverage* optimal. Menurut LSP-PM, rasio *leverage* yang optimal berada di bawah 1.

Leverage dapat dihitung (Ross, Westerfield, & Jordan, 2008) dengan cara :

$$\text{Debt to Total Equity (DTE)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan :

Total Debt : Total utang

Total Equity : Total Ekuitas

Rasio *Leverage* yaitu *Debt to Total Equity* dapat mengukur kekuatan perusahaan dalam membayar hutang yang dimiliki dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* keuangan menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasi perusahaan. Semakin besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan, akan semakin besar pula tingkat *leverage* dan semakin besar pula risiko bisnis yang dihadapi perusahaan (Wangsawinangun, Darminto, & Nuzula, 2014).

2.5 *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Putra, 2013). Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan keuntungan. Maka dapat dikatakan

investor akan lebih meminati saham yang memiliki *earnings per share* tinggi dibandingkan saham yang memiliki *earnings per share* rendah. *Earnings per share* yang rendah cenderung membuat harga saham turun.

Jika suatu perusahaan melakukan *stock repurchase* maka akan menyebabkan jumlah saham yang beredar berkurang, jika saham yang beredar berkurang maka hasil dari *earning per share* tersebut semakin besar. Akan tetapi, pada kenyataannya belum tentu seperti itu karena apabila suatu perusahaan melakukan *stock repurchase* maka kas perusahaan akan berkurang dan jika dalam kegiatan operasinya muncul hambatan maka perusahaan akan mengalami kesulitan untuk mengatasinya. Hal tersebut menyebabkan laba bersih perusahaan akan mengalami penurunan.

Menurut (Ross, Westerfield, & Jordan, 2008) *Earning per share* dapat dihitung dengan cara :

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Shares Outstanding}}$$

Keterangan :

Net Income : Pendapatan Bersih

Total Shares Outstanding : Jumlah saham beredar

2.6 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap keputusan *Stock Repurchase*

Free Cash Flow Hypothesis menyebutkan bahwa ketika terdapat *free cash flow* yang berlebih, maka perusahaan dihadapkan dengan beberapa keputusan untuk mendistribusikan *free cash flow* tersebut atau menahannya sebagai laba

ditahan. Pendistribusian cenderung dilakukan dengan membayar utang perusahaan terlebih dahulu, investasi, pembayaran dividen, maupun melakukan *stock repurchase*. Ketika tidak ada lagi *financial cost* yang harus dibayar, lalu investasi yang cenderung tidak baik dan pembayaran dividen dalam hal ini tidak berjalan dengan baik, maka salah satu keputusan yang paling baik adalah melakukan *stock repurchase* (Suranta, Mediastuty, & Wijaya, 2012).

Pelaksanaan *Stock repurchase* merupakan salah satu strategi dan komitmen perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai pemegang sahamnya, yaitu dengan mengembalikan *free cash flow* bebas yang dimiliki oleh perusahaan pada para pemegang sahamnya.

Hasil penelitian Mufidah (2011) sejalan dengan hasil penelitian Octaviani & Yulia (2017) yaitu *free cash flow* berpengaruh terhadap *stock repurchase* yang berarti semakin besar *free cash flow* yang dimiliki perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk melakukan *stock repurchase* sehingga *volume* saham yang bisa dibeli kembali juga akan semakin besar. Berbeda dengan hasil penelitian Suranta, Mediastuty, & Wijaya (2012) yang menolak *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock repurchase*.

2.7 Pengaruh Leverage terhadap keputusan Stock Repurchase

Leverage adalah penggunaan aset, sumber dana oleh perusahaan yang memiliki beban tetap seperti utang pokok (untuk pembayaran bunga), saham preferen (mengharuskan perusahaan membayar dividen preferen) dan sewa

(kewajiban membayar sewa) dengan tujuan meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Mastan, 2012)

Pembelian kembali saham dapat digunakan untuk mendistribusikan kelebihan dana yang dimiliki perusahaan kepada para pemegang saham. Ketika perusahaan melakukan pembelian kembali saham, maka akan mengurangi ekuitas dan akan meningkatkan rasio *leverage* dengan asumsi rasio *leverage* optimal. Perusahaan dapat melakukan pembelian kembali saham hingga mencapai rasio *leverage* yang diinginkan perusahaan (Dittmar, 2000).

Hasil penelitian Suranta, Mediastuty, & Wijaya (2012) sejalan dengan Octaviani & Yulia (2017) yaitu *leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock repurchase* dengan kesimpulan jika semakin tinggi *leverage* dalam suatu perusahaan maka semakin kecil keputusan perusahaan melakukan *stock repurchase* perusahaan dan sebaliknya jika semakin kecil *leverage*, maka semakin besar keputusan perusahaan melakukan *stock repurchase*.

2.8 Pengaruh *Earning Per Share* terhadap keputusan *Stock Repurchase*

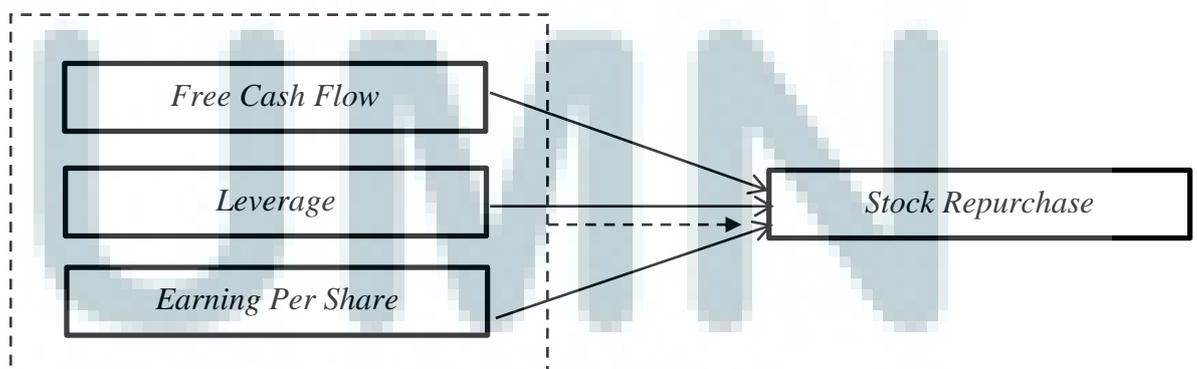
Informasi *earning per share* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan. *Earning per Share* merupakan suatu rasio yang memperlihatkan tingkat pendapatan per jumlah saham yang beredar (Suranta, Mediastuty, & Wijaya, 2012). Tujuan informasi *earning per share* adalah menyediakan informasi kepada pemegang saham tentang porsi pendapatan yang dimiliki masing-masing saham biasa. Oleh karena itu, laba per jumlah saham memberikan informasi kunci untuk

analisis fundamental, penilaian ekuitas dan evaluasi kinerja (Zhang, 2008). *Earning per Share* yang tinggi menyebabkan perusahaan terlihat menarik di mata para investor. Adanya *stock repurchase* juga merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham yang mencari keuntungan dari tingginya *earning per share* karena, jika perusahaan melakukan *stock repurchase* maka akan menyebabkan jumlah saham yang beredar berkurang dan menyebabkan *Earning per Share* meningkat.

Hasil penelitian Suranta, Mediastuty, & Wijaya (2012) menolak bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock repurchase* yang berarti semakin rendah *earning per share*, maka semakin besar keputusan perusahaan melakukan *stock repurchase*. Berbeda dengan hasil penelitian (Nadarajan, Ahmad, & Chandren, 2009) yang menyimpulkan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh positif terhadap *stock repurchase*.

2.9 Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1 Model Penelitian

2.9. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terbagi menjadi 2 yaitu :

2.8.1 Hipotesis Parsial

1. H_{0_1} : *Free Cash Flow* tidak berpengaruh secara parsial terhadap keputusan perusahaan melakukan *Stock Repurchase*

H_{a_1} : *Free Cash Flow* berpengaruh secara parsial terhadap keputusan perusahaan melakukan *Stock Repurchase*

2. H_{0_2} : *Leverage* tidak berpengaruh secara parsial terhadap keputusan perusahaan melakukan *Stock Repurchase*

H_{a_2} : *Leverage* berpengaruh secara parsial terhadap keputusan perusahaan melakukan *Stock Repurchase*

3. H_{0_3} : *Earning per Share* tidak berpengaruh secara parsial terhadap keputusan perusahaan melakukan *Stock Repurchase*

H_{a_3} : *Earning per Share* berpengaruh secara parsial terhadap keputusan perusahaan melakukan *Stock Repurchase*

2.8.2 Hipotesis Simultan

H_{0_4} : *Free Cash Flow*, *Leverage* dan *Earning Per Share* tidak berpengaruh secara simultan terhadap keputusan perusahaan melakukan *Stock Repurchase*

H_{a_4} : *Free Cash Flow*, *Leverage* dan *Earning Per Share* berpengaruh secara simultan terhadap keputusan perusahaan melakukan *Stock Repurchase*

UMMN

2.9 Penelitian Terdahulu

Berikut ini merupakan penelitian-penelitian terdahulu yang membahas *stock repurchase* :

Tabel 1.1
Penelitian Terdahulu

Judul	Data	Metode	Hasil	Sumber
<i>Factor Influencing on-market share repurchase dcisions in Australia</i>	<i>The sample consist of all non-financial firms included in the Australian All Ordinaries Index (AOI) for the period 2004-2010. The repurchase sample consist of 104 repurchases undertaken by 62 firms.</i>	<i>A probit panel model is used to analyse the decision to repurchase shares on the market. To account for unobserved heterogeneity, random effects panel model are also used.</i>	<i>Size & Board Independence berpengaruh positif terhadap stock repurchase. Sedangkan Free cash Flow, Change in Cash, The ratio of earnings to price, the ratio of market value to book value, Leverage, dividend payout, Franking proportion, the treat of a takeover, ESOP, Board size dan Ceo duality tidak berpengaruh terhadap stock repurchase</i>	Yarram, S. R. (2014). Factor influencing on-market share repurchase decisions in Australia. <i>Studies in Economics and Finance</i> , 255-271.

<p>Keputusan perusahaan melakukan <i>share repurchase</i> : <i>Free Cash Flow Hypothesis</i> ataukah <i>Signalling theory</i></p>	<p>Sampel berasal dari perusahaan yang melakukan <i>stock repurchase</i> dan pembandingan perusahaan berasal dari perusahaan yang <i>listed</i> di <i>Indonesia Stock Exchange</i> pada tahun 2004-2009. Jumlah sampel ada 38 perusahaan dimana 19 diantaranya melakukan <i>stock repurchase</i> dan 19 perusahaan pembandingan tidak melakukan <i>stock repurchase</i>.</p>	<p>Data dianalisis dengan <i>logistic regression</i> menggunakan SPSS versi 16.0.</p>	<p><i>Free Cash Flow, Firm Size, Dividend</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Stock repurchase</i> dan Ukuran perusahaan, <i>Leverage</i> dan <i>Earing per share</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Stock repurchase</i>.</p>	<p>Suranta, E., Mediastuty, P. P., & Wijaya, R. M. (2012). Keputusan perusahaan melakukan Share Repurchase : Free Cash Flow Hypothesis ataukah Signaling Theory. <i>Jurnal Akuntansi dan Keuangan</i>, 19.</p>
<p>Pengaruh <i>Free Cash Flow, Leverage, Price Earning Ratio</i>, dan <i>Dividend</i> terhadap <i>Stock Repurchase</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2010-2014</p>	<p>Data menggunakan <i>purposive sampling method</i> dari perusahaan yang <i>listed</i> di Bursa Efek Indonesia. 10 perusahaan dipilih untuk menjadi sampel. Data didapat dari <i>annual report</i> dan <i>financial statements</i>.</p>	<p>Data dianalisis menggunakan <i>statistical analysis</i>, regresi linear berganda dan diproses menggunakan SPSS 22.</p>	<p><i>Free Cash Flow & Price Earning Ratio</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Stock Repurchase</i>, sedangkan <i>Leverage & Dividend</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Stock Repurchase</i>.</p>	<p>Octaviani, L., & Yulia, A. (2017). Pengaruh Free Cash FLOW, Leverage, Price Earnings Ratio, dan Dividend terhadap Stock Repurchase pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia untuk tahun 2010-2014. <i>Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi Vol.2, No.1</i>, 15-29.</p>

<p>Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi <i>stock repurchase</i> pada perusahaan manufaktur di BEI</p>	<p>Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sebanyak 139 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i> dengan kriteria perusahaan manufaktur yang melakukan <i>stock repurchase</i>, periode 2005-2010 sebanyak 32 perusahaan.</p>	<p>Data dianalisis menggunakan Regresi Linear Berganda.</p>	<p><i>Excess Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap <i>stock repurchase</i>, <i>Price Earning Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>stock repurchase</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>stock repurchase</i>.</p>	<p>Mastan, A. A. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Stock Repurchase pada perusahaan Manufaktur di BEI. <i>Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi</i>, 32.</p>
<p><i>Stock Repurchase</i> dan faktor-faktor yang mempengaruhinya</p>	<p>Populasi penelitian yaitu perusahaan-perusahaan yang melakukan <i>stock repurchase</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2003-2009. Pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>.</p>	<p>Data dianalisis menggunakan analisis linear berganda</p>	<p><i>free cesh flow</i>, <i>undervaluation</i>, serta <i>leverage</i> berpengaruh secara simultan terhadap <i>stock repurchase</i>. <i>free cash flow</i> berpengaruh secara parsial terhadap <i>stock repurchase</i>, sedangkan <i>undervaluation</i> dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh secara parsial terhadap <i>stock repurchase</i>. <i>Free cash flow</i> memiliki pengaruh yang paling besar terhadap <i>stock repurchase</i> dibandingkan dengan <i>undervaluation</i>, dan <i>leverage</i></p>	<p>Mufidah, A. (2011). Stock Repurchase dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. <i>JEAM Vol. X, No. 1</i>, 72-98.</p>