

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Objek**

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian pada periode tahun 2016-2018. Berikut deskripsi perusahaan dalam penelitian ini.

##### **4.1.1 PT BFI Finance Indonesia Tbk (BFIN)**

PT BFI Finance Indonesia Tbk (BFIN) berdiri pada tahun 1982 sebagai PT Manufacturer Hanover Leasing Indonesia, sebuah perusahaan patungan antara Manufacturer Hanover Leasing Corporation dari Amerika Serikat dengan pemegang saham lokal. BFI adalah perusahaan pembiayaan terlama di Indonesia sekaligus menjadi perusahaan pembiayaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang disebut BEI).

##### **4.1.2 PT Bhakti Investama Tbk (BHIT)**

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham MNC Investama Tbk, yaitu: HT Investment Development Ltd (pengendali) (19,82%), Hary Tanoesoedibjo (pengendali) (17,64%), PT Bhakti Panjiwira (pengendali) (10,97%) dan UOB Kay Hian (Hong Kong) Ltd (18,03%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BHIT terutama meliputi bidang perindustrian, pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan (pemborongan), jasa dan perdagangan. Fokus utama MNC Corporation saat ini, antara lain: investasi dibidang media, jasa keuangan, properti serta investasi lainnya.

#### **4.1.3 PT Global Mediacom Tbk (BMTR)**

Global Mediacom Tbk (MNC Media) (dahulu Bimantara Citra Tbk) (BMTR) didirikan 30 juni 1981 dan beroperasi secara komersial mulai tahun 1982. Kantor pusat MNC Media beralamat di MNC Tower Lt. 27-29, Jl. Kebon Sirih No. 17-19, Jakarta Pusat 10340- Indonesia. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BMTR adalah dibidang perindustrian, pertambangan, pengangkutan, pertanian, telekomunikasi, real estate, dan lain-lain.

#### **4.1.4 PT Barito Pacific Tbk (BRPT)**

Barito Pacific Tbk (dahulu PT Barito Pacific Tbk) (BRPT) didirikan 04 April 1979 dengan nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimantan dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BRPT bergerak dalam bidang kehutanan, perkebunan, pertambangan, industri, transportasi. Anak dari usaha ini bergerak dibidang kehutanan, properti, perkebunan.

#### **4.1.5 PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (BTPN)**

Sebagai Bank Swasta Nasional yang semula memiliki status sebagai Bank Tabungan kemudian berganti menjadi Bank Umum pada tanggal 22 Maret 1993, Bank BTPN memiliki aktivitas pelayanan operasional kepada Nasabah, baik simpanan maupun pinjaman. Namun aktivitas utama Bank BTPN adalah tetap mengkhususkan kepada pelayanan bagi para pensiunan dan pegawai aktif, karena target market Bank BTPN adalah para pensiunan. Bank BTPN memfokuskan diri untuk melayani segmen mass

market yang terdiri dari para pensiunan, pelaku usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM), komunitas prasejahtera produktif, serta segmen korporasi.

#### **4.1.6 PT Electronic City Indonesia Tbk (ECII)**

PT Electronic City Indonesia Tbk (“Electronic City”) merupakan salah satu dari pelopor perusahaan ritel produk elektronik modern di Indonesia. Berdiri sejak tahun 2001 dan membuka toko standalone sekaligus toko pertama (flagship store) di Sudirman Central Business District (SCBD). Electronic City memperluas jaringan toko di luar Jabodetabek dengan membuka toko pertama di Denpasar di tahun 2004 dan di Sumatera yang terletak di Medan, Sumatera Utara di tahun 2007.

#### **4.1.7 PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG)**

Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) didirikan tanggal 29 September 1980 dan memulai kegiatan komersial pada bulan April 1985. Kantor Pusat DSNG beralamat di Gedung Sapta Mulia, Jalan Rawa Gelam V Kav. OR 3B, Kawasan Industri Pulo Gadung, Jakarta 13930 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DSNG bergerak di bidang industri perkayuan terpadu (komersial tahun 1985), industri agro, industri tanaman perkebunan (komersial tahun 2001) dan pengolahan kelapa sawit (komersial tahun 2002).

#### **4.1.8 PT Harum Energy Tbk (HRUM)**

Harum Energy Tbk (HRUM) didirikan dengan nama PT Asia Antrasit tanggal 12 Oktober 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2007. Kantor pusat HRUM terletak di Deutsche Bank Building,

Lantai 9, Jl. Imam Bonjol No. 80, Jakarta Pusat 10310 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HRUM bergerak di bidang pertambangan, perdagangan dan jasa. Saat ini kegiatan usaha utama HRUM adalah beroperasi dan berinvestasi pada anak usaha yang bergerak dalam bidang pertambangan batubara.

#### **4.1.9 PT Link Net Tbk (LINK)**

Link Ne Tbk (LINK) didirikan tanggal 14 maret 1996 dengan nama PT Seruling Indah Permai. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan LINK adalah bergerak dibidang penyelenggaraan jaringan tetap berbasis kabel, penyelenggaraan jasa multimedia, jasa akses internet serta jasa konsultasi manajemen nisnis. Kegiatan usah utam LINK adalah internet broadband berkecepatan tinggi, media sales, jasa komunikasi data, dan Corporate TV untuk hotel.

#### **4.1.10 PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)**

Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) didirikan tanggal 09 Jun 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 13 Desember 1980. Kantor pusat Medco terletak di Lantai 53, Gedung The Energy, SCBD lot 11A, Jl. Jenderal Sudirman, Jakarta 12190 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MEDC antara lain, eksplorasi dan produksi minyak dan gas bumi, dan aktivitas energi lainnya, usaha pengeboran darat dan lepas pantai, serta melakukan investasi (langsung dan tidak langsung) pada anak usaha.

#### **4.1.11 PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN)**

PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) didirikan 17 juni 1997 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan desember 2001. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan MNCN adalah berusaha dalam bidang perdagangan umum, pembangunan, perindustrian, pertanian, pengangkutan, percetakan, jasa dan investasi. Kegiatan usaha utama MNCN meliputi content dan kepemilikan serta pengoperasian 4 TV Free-To-Air nasional (RCTI, MNCTV, GlobalTV DAN SindoTV).

#### **4.1.12 PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX)**

Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX) didirikan tanggal 02 November 1987 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1987. Kantor Pusat MPMX beralamat di Lippo Kuningan, Lantai 26, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. B-12 Kuningan, Jakarta 12920 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MPMX terutama meliputi bidang industri, pengangkutan, grosir, agen, distributor, pemasok, dan perdagangan. Saat ini kegiatan usaha yang dijalankan MPMX adalah sebagai salah satu penyalur sepeda motor merek Honda.

#### **4.1.13 PT Multi Indocitra Tbk (MICE)**

Multi Indocitra Tbk (dahulu PT Modern Indocitra) (MICE) didirikan 11 Januari 1990 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Kantor pusat MICE berlokasi di Green Central City Commercial Area, Lantai 6, Jl. Gajah Mada No. 188 Jakarta Barat 11120 – Indonesia, dengan kantor cabang di Surabaya, Jawa Timur dan Medan, Sumatera Utara. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MICE

adalah bergerak dalam bidang industri dan perdagangan umum atas barang-barang konsumsi perlengkapan bayi (merek Pigeon), produk perawatan kesehatan kosmetika (merek AIBU dan Astalift), lampu hemat energi dengan jenis CFL (Compact Fluorescent Lamp) dan LED (Lighting Emitting Diode) (merek HORI).

#### **4.1.14 PT Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN)**

Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) didirikan dengan nama PT Bimantara Eka Santosa pada 05 Nopember 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Kantor pusat PLIN The Plaza Office Tower Lt. 10, Jl. MH. Thamrin Kav. 28-30, Jakarta Pusat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PLIN terutama meliputi bidang perhotelan, pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen. PLIN adalah pemilik hotel Grand Hyatt Jakarta (Hotel), Plaza Indonesia Shopping Center, The Plaza Office Tower (gedung perkantoran), Keraton at The Plaza a Luxury Collection Hotel dan Keraton Residence (apartemen).

#### **4.1.15 PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS)**

Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) didirikan 14 Desember 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983. Kantor pusat Ramayana berlokasi di Jl. K.H. Wahid Hasyim No. 220 A-B, Jakarta 10250 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RALS adalah perdagangan umum yang menjual berbagai macam barang seperti pakaian, aksesoris, tas, sepatu, kosmetik dan produk-produk kebutuhan sehari-hari melalui gerai serba ada Ramayana Supermarket (Department Store).

#### **4.1.16 PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO)**

Sampoerna Agro Tbk (SGRO) didirikan 07 juni 1993 dengan nama PT Selapan jaya dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan November 1998. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan SGRO adalah bergerak di bidang usaha perkebunan kelapa sawit dan karet, pabrik minyak kelapa sawit, pabrik minyak inti sawit, produksi benih kelapa sawit, pemanfaatan hasil hutan bukan kayu ( sagu dan memproduksi tepung sagu dengan merek prima starch) dan lainnya.

#### **4.1.17 PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)**

Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (Sido Muncul) (SIDO) didirikan tanggal 18 Maret 1975. Kantor pusat SIDO beralamat di Gedung Menara Suara Merdeka Lt. 16, Jl. Pandanaran No. 30 Semarang 50134 – Indonesia, dan pabrik berlokasi di Jl Soekarno Hatta Km 28, Kecamatan Bergas, Klepu, Semarang. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SIDO antara lain menjalankan usaha dalam bidang industri jamu yang meliputi industri obat-obatan (farmasi), jamu, kosmetika, minuman dan makanan yang berkaitan dengan kesehatan, perdagangan, pengangkutan darat dan jasa.

#### **4.1.18 PT Sekar Laut Tbk (SKLT)**

Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan 19 Juli 1976 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SKLT berlokasi di Wisma Nugra Santana, Lt. 7, Suite 707, Jln. Jend. Sudirman Kav. 7-8, Jakarta 10220 dan Kantor cabang berlokasi di Jalan Raya Darmo No. 23-25, Surabaya, serta Pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo II/17 Sidoarjo.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKLT meliputi bidang industri pembuatan kerupuk, saos tomat, sambal, bumbu masak dan makan ringan serta menjual produknya di dalam negeri maupun di luar negeri. Produk-produknya dipasarkan dengan merek FINNA.

#### **4.1.19 PT Saratoga Investama Sedaya Tbk (SRTG)**

Saratoga Investama Sedaya Tbk (SRTG) didirikan tanggal 17 mei a991 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1992. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan SRTG adalah menjalankan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui anak perusahaan di bidang pertanian, perkebunana, perdagangan, industri, pembangunan, transportasi dan jasa.

#### **4.1.20 PT Tower Bersama infrastruktur Tbk (TBIG)**

Tower Bersama infrastruktur Tbk (TBIG) didirikan tanggal 8 november 2004. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha TBIG, antara lain, manjalankan usaha dalam bidang jasa penunjang telekomunikasi, meliputi jasa persewaan dan pengelolaan menara base transceiver station, jasa konsultasi bidang instalasi telekomunikasi, serta melakukan investasi atau penyertaan pada perusahaan lain. Kegiatan uatam tower bersama adalah melakukaninvestasi atau penyertaan pada anak usaha terutama yang bergerak dalam bidang jasa penunjang telekomunikasi.

#### **4.1.21 PT Waskita Beton Precast Tbk (WSBP)**

Waskita Beton Precast Tbk (WSBP) didirikan tanggal 07 Oktober 2014. Waskita Beton Precast berkantor pusat di Gedung Teraskita, Lt. 3-3A Jl.



MT. Haryono Kav. No. 10A, Jakarta Timur 13340 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan WSBP adalah bidang industri pabrikasi, industri konstruksi, jasa, pekerjaan terintegrasi (Engineering, Procurement and Construction / EPC), perdagangan, agro industri, jasa penyewaan, transportasi, investasi, pengelolaan kawasan, jasa keagenan, pembangunan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang konstruksi, teknologi informasi serta kepariwisataan.

## 4.2 Hasil Penelitian

### 4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

#### 1. Hasil perhitungan Stock Repurchase

pembelian kembali saham atau *Stock repurchase* adalah suatu kegiatan dimana perusahaan melakukan pembelian kembali atas saham mereka yang telah beredar dipasar bursa, yang telah dimiliki oleh para pemegang saham.

Dalam penelitian ini stock repurchase diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut

Stock Repurchase = harga pembelian kembali saham X jumlah saham yang telah dibeli kembali.

**Tabel 4.1**

#### **Hasil Perhitungan *Stock Repurchase***

<b>N0</b>	<b>TAHUN</b>	<b>KODE PERUSAHAAN</b>	<b>STOCK REPURCHASE</b>	<b>RATA-RATA</b>	<b>TERTINGGI</b>	<b>TERENDAH</b>
1	2016	BFIN	248,116			
2	2016	BHIT	38,956			

3	2016	BMTR	1,032			
4	2016	BRPT	59,212			
5	2016	BTPN	262,404			
6	2016	ECII	6,059			
7	2016	DSNG	6,987			
8	2016	HRUM	34,396			
9	2016	LINK	386,228	137,100	702,900	1,032
10	2016	MEDC	22,949			
11	2016	MNCN	1,032			
12	2016	MICE	608,016			
13	2016	PLIN	702,900			
14	2016	RALS	204,015			
15	2016	SGRO	55,916			
16	2016	SIDO	28,455			
17	2016	SKLT	20,929			
18	2016	TBIG	12,436			
19	2017	BMTR	664,405			
20	2017	BRPT	2,289			
21	2017	HRUM	34,682			
22	2017	LINK	15,414	355,225	940,080	2,289
23	2017	MNCN	664,286			
24	2017	MPMX	96,428			
25	2017	PLIN	940,080			
26	2017	SRTG	3,484			
27	2017	WSBP	775,953			
28	2018	BMTR	410,900			
29	2018	BRPT	50,176			
30	2018	HRUM	162,679			
31	2018	LINK	223,628	160,426	410,900	2,057
32	2018	MNCN	410,900			
33	2018	MPMX	18,071			
34	2018	SRTG	2,057			
35	2018	TBIG	4,995			

Stock repurchase adalah aksi korporasi dimana emiten melakukan pembelian kembali atas saham-saham emiten yang telah beredar di bursa maupun di luar bursa. Dari tabel hasil perhitungan 4.1 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai stock repurchase tertinggi pada tahun 2016 adalah PT. Plaza Indonesia Reality Tbk sebesar 702,900. Pada tahun 2017 nilai stock repurchase tertinggi

adalah PT. Plaza Indonesia Realty Tbk yaitu sebesar 940,080. Sedangkan pada tahun 2018 nilai stock repurchase tertinggi adalah PT. Global Mediacom Tbk dan PT. Media Nusantara Citra Tbk Sebesar 410,900.

## 2. Hasil perhitungan Firm Size (X1)

firm size atau ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana perusahaan diklasifikasikan menurut besar kecilnya berdasarkan pada total aktiva suatu perusahaan, semakin besar total aktiva maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini Firm Size diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Firm size} = \text{Ln} (\text{total aset})$$

**Tabel 4.2**

### Hasil Perhitungan *Firm size*

<b>N0</b>	<b>TAHUN</b>	<b>KODE PERUSAHAAN</b>	<b>Ln (TOTAL ASET)</b>	<b>RATA-RATA</b>	<b>TERTINGGI</b>	<b>TERENDAH</b>
1	2016	BFIN	30,155	29,824	32,146	27,066
2	2016	BHIT	31644			
3	2016	BMTR	30,835			
4	2016	BRPT	31,547			
5	2016	BTPN	32,146			
6	2016	ECII	28,263			
7	2016	DSNG	29,733			
8	2016	HRUM	29,346			
9	2016	LINK	29,251			
10	2016	MEDC	31,509			
11	2016	MNCN	30,287			
12	2016	MICE	27,466			
13	2016	PLIN	29,154			
14	2016	RALS	29,167			
15	2016	SGRO	29,751			
16	2016	SIDO	28,725			

17	2016	SKLT	27,066			
18	2016	TBIG	30,793			
19	2017	BMTR	30,952	30,291	32,165	29,166
20	2017	BRPT	32,165			
21	2017	HRUM	29,460			
22	2017	LINK	29,383			
23	2017	MNCN	30,343			
24	2017	MPMX	29,907			
25	2017	PLIN	29,166			
26	2017	SRTG	30,913			
27	2017	WSBP	30,334			
28	2018	BMTR	30,997			
29	2018	BRPT	32,256			
30	2018	HRUM	29,545			
31	2018	LINK	29,427			
32	2018	MNCN	30,425			
33	2018	MPMX	30,111			
34	2018	SRTG	30,632			
35	2018	TBIG	31,002			

Firm size adalah skala perusahaan yang merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005). Dari tabel hasil perhitungan 4.2 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai firm size tertinggi pada tahun 2016 adalah PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk sebesar 32,146 . pada tahun 2017 dan 2018 nilai firm size tertinggi adalah PT Barito Pacific Tbk yaitu sebesar 32,165 dan 32,256

### 3. Hasil perhitungan price earning ratio (X2)

*Price earnings ratio* (PER) adalah salah satu ukuran paling dasar dalam analisis saham secara fundamental. Price Earning Ratio (PER) merupakan angka psikologis bagi value investor dimana PER yang kecil akan lebih

menarik dibandingkan dengan PER tinggi. Dalam penelitian ini price earning ratio diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

**Tabel 4.3**

**Hasil Perhitungan Price Earning Ratio**

<b>N0</b>	<b>TAHUN</b>	<b>KODE PERUSAHAAN</b>	<b>PER</b>	<b>RATA-RATA</b>	<b>TERTINGGI</b>	<b>TERENDAH</b>
1	2016	BFIN	7,000	24,116	20,329	-24,809
2	2016	BHIT	7,651			
3	2016	BMTR	11,102			
4	2016	BRPT	2,322			
5	2016	BTPN	8,137			
6	2016	ECII	-24,809			
7	2016	DSNG	208,329			
8	2016	HRUM	23,950			
9	2016	LINK	19,143			
10	2016	MEDC	0,597			
11	2016	MNCN	16,895			
12	2016	MICE	43,679			
13	2016	PLIN	23,728			
14	2016	RALS	20,759			
15	2016	SGRO	7,859			
16	2016	SIDO	16,232			
17	2016	SKLT	10,305			
18	2016	TBIG	31,203			
19	2017	BMTR	7,947	13,128	44,020	3,072
20	2017	BRPT	6,210			
21	2017	HRUM	7,338			
22	2017	LINK	16,614			
23	2017	MNCN	11,703			
24	2017	MPMX	10,492			
25	2017	PLIN	44,020			
26	2017	SRTG	3,072			
27	2017	WSBP	10,752			
28	2018	BMTR	2,542			
29	2018	BRPT	12,131			

30	2018	HRUM	6,501	8,604	23,217	-1,680
31	2018	LINK	18,898			
32	2018	MNCN	6,135			
33	2018	MPMX	1,091			
34	2018	SRTG	-1,680			
35	2018	TBIG	23,217			

*Price Erning Ratio* adalah perbandingan antara harga saham dibandingkan dengan *Earning Per Share* yang digunakan oleh investor untuk melihat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada perusahaan. Dari tabel hasil perhitungan 4.3 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai *Price Erning Ratio* tertinggi pada tahun 2016 adalah PT. Dharma Satya Nusantara Tbk sebesar 208,329 . pada tahun 2017 nilai *Price Erning Ratio* tertinggi adalah PT. Plaza Indonesia Realty Tbk sebesar 44,020 dan pada tahun 2018 nilai *Price Erning Ratio* tertinggi adalah PT. Tower Bersama infrastruktur Tbk sebesar 23,217

#### 4. Hasil perhitungan Leverage (X3)

Menurut (Susanti, Firdha Syahbanu Azzahro, 2019) Leverage merupakan suatu ukuran atas penggunaan hutang untuk membiayai aset perusahaan.

Dalam penelitian ini leverage diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

**Tabel 4.4**  
**Hasil Perhitungan *Leverage***

<b>N0</b>	<b>TAHUN</b>	<b>KODE PERUSAHAAN</b>	<b>LEVERAGE</b>	<b>RATA-RATA</b>	<b>TERTINGGI</b>	<b>TERENDAH</b>
1	2016	BFIN	1,932	1,820	13,543	0,083
2	2016	BHIT	1,288			
3	2016	BMTR	0,770			
4	2016	BRPT	0,775			
5	2016	BTPN	4,331			
6	2016	ECII	0,089			
7	2016	DSNG	2,026			
8	2016	HRUM	0,163			
9	2016	LINK	0,276			
10	2016	MEDC	3,039			
11	2016	MNCN	0,501			
12	2016	MICE	0,411			
13	2016	PLIN	1,007			
14	2016	RALS	0,392			
15	2016	SGRO	1,216			
16	2016	SIDO	0,083			
17	2016	SKLT	0,919			
18	2016	TBIG	13,543			
19	2017	BMTR	0,961	1,061	3,701	0,161
20	2017	BRPT	1,572			
21	2017	HRUM	0,161			
22	2017	LINK	0,275			
23	2017	MNCN	0,536			
24	2017	MPMX	1,106			
25	2017	PLIN	3,701			
26	2017	SRTG	0,195			
27	2017	WSBP	1,039			
28	2018	BMTR	1,025	0,621	6,912	0,205
29	2018	BRPT	1,606			
30	2018	HRUM	0,205			
31	2018	LINK	0,268			
32	2018	MNCN	0,535			
33	2018	MPMX	0,362			
34	2018	SRTG	0,260			
35	2018	TBIG	6,912			

*Leverage* merupakan sebuah tingkatan sampai sejauh mana utang digunakan dalam sebuah struktur modal perusahaan. *Leverage* sebagai suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Dari tabel hasil perhitungan 4.4 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai *leverage* tertinggi pada tahun 2016 adalah PT. Tower Bersama infrastruktur Tbk sebesar 13,543 . pada tahun 2017 dan 2018 nilai *leverage* tertinggi adalah PT. Plaza Indonesia Realty Tbk sebesar 3,701 dan 6,912

#### 5. Hasil perhitungan Free cash flow (X4)

*Free cash flow* dapat diartikan sebagai kas yang dihasilkan oleh perusahaan setelah arus kas keluar untuk mendukung operasi serta mempertahankan aset modal. Dalam penelitian ini *free cash flow* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{free cash flow} = \text{ arus kas operasi} - \text{ pengeluaran modal}$$

**Tabel 4.5**

#### **Hasil Perhitungan *Free cash flow***

<b>N0</b>	<b>TAHUN</b>	<b>KODE PERUSAHAAN</b>	<b>FCF</b>	<b>RATA-RATA</b>	<b>TERTINGGI</b>	<b>TERENDAH</b>
1	2016	BFIN	-399.550.000,000			
2	2016	BHIT	1.257.389.000,000			
3	2016	BMTR	5.658.480.000,000			



4	2016	BRPT	8.958.157.408,000			
5	2016	BTPN	2.986.396.000,000			
6	2016	ECII	8.733.986,052			
7	2016	DSNG	782.911.000,000			
8	2016	HRUM	609.115.215,340			
9	2016	LINK	2427.488.000,000	1.837.391 094,974	8.958.157. 408,000	8.733. 986,052
10	2016	MEDC	280.789.061,668			
11	2016	MNCN	2.799.310.000,000			
12	2016	MICE	60.307.009,619			
13	2016	PLIN	646.649.213,000			
14	2016	RALS	879.546.000,000			
15	2016	SGRO	707.725.955,000			
16	2016	SIDO	569.652.000,000			
17	2016	SKLT	13.768.860,847			
18	2016	TBIG	4.826.171.000,000			
19	2017	BMTR	7.125.610.000,000			
20	2017	BRPT	9.904.915.704,000			
21	2017	HRUM	758.152.108,860			
22	2017	LINK	2.471.808.000,000			
23	2017	MNCN	2.770.433.000,000	2.779.871. 782,682	9.904.915. 704,000	-1.111.462 .582,722
24	2017	MPMX	649.113.000,000			
25	2017	PLIN	527.730.814,000			
26	2017	SRTG				

			1.922.546.000,000			
27	2017	WSBP	1.111.462.582,722			
28	2018	BMTR	6.813.566.000,000			
29	2018	BRPT	13.220.747.532,000			
30	2018	HRUM	429.570.538,425			
31	2018	LINK	2.791.336.000,000	1.581.956. 883,801	13.220.747. 532,000	-378.767. 000,000
32	2018	MNCN	650.621.838,000			
33	2018	MPMX	249.952.000,000			
34	2018	SRTG	378.767.000,000			
35	2018	TBIG	4.698.197.000,000			

*Free cash flow* adalah arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi-investasi dalam aset-aset tetap dan modal kerja yang penting untuk kelangsungan operasi perusahaan. Dari tabel hasil perhitungan 4.5 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai *Free cash flow* tertinggi pada tahun 2016 adalah PT Barito Pacific Tbk sebesar 8.958,157,408,000 . pada tahun 2017 bahwa nilai *Free cash flow* tertinggi adalah PT. Barito Pacific Tbk sebesar 9.904,915,704,000 . Pada tahun 2018 nilai *Free cash flow* tertinggi sebesar 13.220,747,532,000

#### 4.2.2 Hasil uji Determinasi

**Tabel 4.6 Hasil Uji R Square**

**Model Summary<sup>b</sup>**

<b>R Square</b>
0,609

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan R square sebesar 0,609 atau (60,9%). Hal ini menunjukkan bahwa presentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 60,9%.

### 4.3 Hasil uji persyaratan

#### 4.3.1 Hasil Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi. Uji statistik dalam penelitian ini menggunakan *kolmogrov-Smirnov* (K-S) dengan hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Normalitas Data**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<b>Stock Repurchase</b>
N		35
Normal parameters	Mean	10,6413
	Std.Deviation	2,41621
Absolute		0,115
Most Extreme Differences`	Positive	0,099
	Negative	-1,15
Kolmogorov-smirnov Z		0,683
Asymp.Sig.(2-tailed)		0,739

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai *kolmogrov-Smirnov* (K-S) berasal dari populasi berdistribusi normal dan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  di tolak dan berdistribusi normal.

### 4.3.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya hubungan atau korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen.

Hasil matriks korelasi antara variabel bebas dan perhitungan nilai tolerance serta Variance Inflation faktor (VIF) untuk model regresi sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-9,384	0,872		-10,762	0,000		
	8,460	0,353	0,982	23,957	0,000	0,919	1,089
Ln_X1	0,130	0,082	0,065	1,598	0,120	0,940	1,064
Ln_X2	-0,108	0,090	-0,053	-1,205	0,238	0,789	1,268
Ln_X3	-1,186E-014	0,000	-0,016	-0,382	0,705	0,886	1,129
FCF							

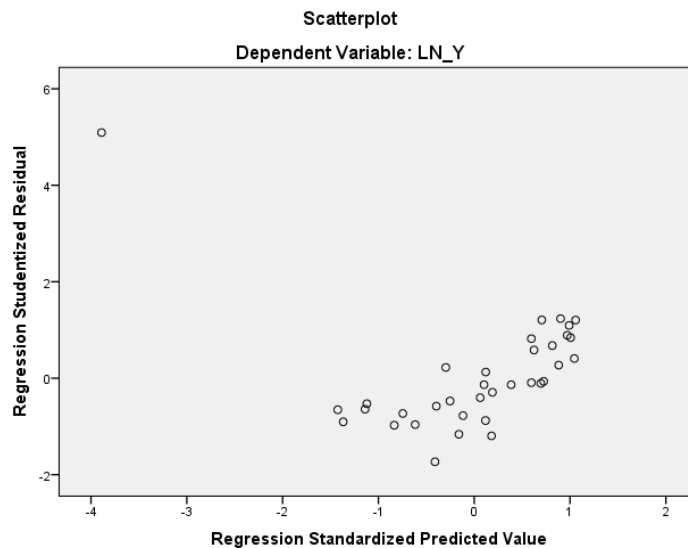
Hasil perhitungan Tolerance menunjukkan tidak ada nilai variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* > 0,1 yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen yang nilainya lebih dari 95 persen. Hasil perhitungan nilai (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki VIF < 10.

### 4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Adapun uji ini menggunakan metode grafik *scatterplots* dengan hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.9**  
**Hasil metode grafik scatterplots**



Dalam pengujian heteroskedastisitas hasil dari tabel 4.10 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas. jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

#### 4.3.4 Hasil Uji Autokorelasi

Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Hasil uji tersebut adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary<sup>b</sup>

<b>Durbin-Watson</b>	2,171
----------------------	-------

Dari hasil output di atas didapat nilai Dw yang dihasilkan dari model regresi adalah 0,307. Sedangkan dari tabel Dw dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data ( $n$ ) = 35 serta  $k = 4$  ( $k$  adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai  $D_l$  sebesar 1.2221 dan  $D_u$  sebesar 1,7259. Maka nilai  $D_u$   $1,7259 < Dw$   $2,171 < (4-1,7259) = 2,2741$  yang berarti dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi negatif atau positif.

#### 4.4 Hasil analisis data

##### 4.4.1 pengujian Regresi Linier Berganda

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan  $\alpha = 5\%$ , hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.11 sebagai berikut :

**Tabel 4.11**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

	B	Std.Error	T <sub>hitung</sub>	Sig
Constanta	-9,384	0,872	-10,762	0,000
Firm size	8,460	0,353	23,957	0,000
Price earning ratio	0,130	0,082	1,598	0,120
Leverage	-0,108	0,090	-1,205	0,238
Free cash flow	-1,186E-014	0,000	-0,382	0,705

R	0,977
R Square	0,954

Dari hasil tabel 4.11 variabel dependen pada regresi ini adalah kebijakan pembelian kembali saham, sedangkan variabel independen adalah firm size, price earning ratio, leverage, Free cash flow. Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah :

$$Y = a + b_1FS + b_2PER + b_3LEV + b_4FCF + e$$

$$Y = -9,384 + 8,460FS + 0,130PER - 0,108LEV - 1,186E-014FCF$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut yaitu, sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar -9,384 artinya jika variabel firm size, price earning ratio, leverage, free cash flow bernilai 0, maka kebijakan pembelian kembali sebesar -9,384.
2. Nilai koefisien firm size adalah 8,460 artinya setiap kenaikan firm size akan menurunkan kebijakan pembelian kembali saham sebesar 8,460.
3. Nilai koefisien price earning ratio adalah 0,130 artinya setiap kenaikan price earning ratio akan menurunkan kebijakan pembelian kembali saham sebesar 0,130.
4. Nilai koefisien leverage adalah -0,108 artinya setiap leverage akan menaikkan kebijakan pembelian kembali sebesar -0,108.
5. Nilai koefisien free cash flow adalah -1,186E-014 artinya setiap undervaluation menaikkan kebijakan pembelian kembali sebesar -1,186E-014.

Berdasarkan tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,977 artinya tingkat hubungan antara kebijakan pembelian kembali dan firm size, price earning ratio, leverage, free cash flow adalah positif kuat. Koefisien determinan  $R^2$  (R Square) sebesar 0,954 artinya bahwa kemampuan variabel firm size, price earning ratio, leverage, free cash flow untuk menjelaskan variabel firm size sebesar 0.954 atau 95,4% sedangkan sisanya sebesar 4.6% dipengaruhi oleh faktor atau variabel lain diluar penelitian ini.

## **4.5 pengujian hipotesis**

### **4.5.1 Pengaruh Firm Size terhadap Kebijakan Pembelian kembali saham**

$H_{01}$  : firm size tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali saham

$H_{a1}$  : firm size berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali saham

Berdasarkan tabel 4.11 didapat perhitungan pada firm size di peroleh nilai sig (0,000) < 0.05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya firm size berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali saham.

### **4.5.2 Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Kebijakan Pembelian Kembali Saham**

$H_{02}$  : price earning ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali saham

$H_{a2}$  : price earning ratio berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali saham



Berdasarkan tabel 4.11 didapat perhitungan pada price earning ratio di peroleh nilai sig (0,120) > 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya price earning ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali saham.

#### **4.5.3 Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Pembelian kembali Saham**

$H_{03}$  : leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali saham

$H_{a3}$  : leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali saham

Berdasarkan tabel 4.11 didapat perhitungan pada leverage di peroleh nilai sig (0,238) > 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali saham.

#### **4.5.4 Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Pembelian Kembali Saham**

$H_{04}$  : free cash flow tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali saham

$H_{a4}$  : free cash flow berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali saham

Berdasarkan tabel 4.11 didapat perhitungan pada free cash flow di peroleh nilai sig (0,705) > 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya free cash flow tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali saham.

## 4.6 Pembahasan

### 1. Pengaruh firm size terhadap kebijakan pembelian kembali saham

Hasil dari tabel 4.11 menyatakan bahwa firm size berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali pada perusahaan go publik yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Pada dasarnya Perusahaan besar akan lebih cenderung melakukan *share repurchase* dimana hal ini berkaitan dengan ketersediaan informasi yang lebih besar dan tingkat asimetri informasi yang lebih kecil. Begitupun sebaliknya, perusahaan dengan ukuran lebih kecil mempunyai ketersediaan informasi yang kecil dan tingkat asimetri informasi yang lebih besar. Perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak mudah. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau akan memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran deviden lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Ashla Rahmi Tamalla, Hj. Maslichah, M. Cholid Mawardi, 2017).

Selain itu, perusahaan go publik yang memiliki ukuran perusahaan yang besar dituntut untuk menyediakan informasi ke pasar. Semakin besar ukuran perusahaan maka akses dan ketersediaan informasi ke pasar semakin besar dengan tingkat asimetri informasi rendah, berbeda dengan perusahaan berukuran kecil yang memiliki ketersediaan informasi yang rendah dengan tingkat asimetri informasi yang tinggi. Sehingga pengumuman perusahaan berukuran besar mengenai pembelian kembali saham akan lebih membawa informasi ke pasar dibandingkan

dengan perusahaan berukuran kecil. Jadi, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan pembelian kembali saham, dengan alasan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula keputusan perusahaan melakukan *share repurchase*.

Penelitian ini sudah pernah dilakukan oleh Leni Susanti, Erlanda (2018) yang menjelaskan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembelian kembali saham dan penelitian tersebut menyimpulkan bahwa semakin besar suatu perusahaan semakin cenderung untuk melakukan pembelian kembali saham, dan sebaliknya semakin kecil *firm size* maka semakin kecil pula perusahaan untuk melakukan pembelian kembali saham. Perusahaan besar memiliki aset ataupun kapitalisasi pasar yang lebih besar sehingga pada umumnya perusahaan yang besar memiliki kemampuan finansial yang kuat baik untuk pendanaan atau investasi. Oleh karena itu, perusahaan besar mampu mendanai pelaksanaan pembelian kembali saham dalam jumlah yang besar.

## **2. Pengaruh price earning ratio terhadap kebijakan pembelian kembali saham**

Hasil dari tabel 4.11 menyatakan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali pada perusahaan go publik yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Pada dasarnya, *Price Earning Ratio* adalah perbandingan harga saham yang digunakan oleh investor untuk melihat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Jogiyanto, 2003 dalam Mastan

Aloysius Aditya, 2012). *Price Earning Ratio* sangat penting bagi investor karena jumlah laba yang dihasilkan perusahaan dapat dilihat pada jumlah deviden yang akan diterima. Perusahaan melakukan *stock repurchase* akan memungkinkan perusahaan dapat menjaga harga saham tidak jatuh, sehingga nilai jual saham menjadi terkoreksi positif dan stabil (tidak turun). Menurut Halim (2003) rasio ini menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah tertentu pada suatu perolehan laba perusahaan, karena pada dasarnya PER memberikan indikasi tentang jangka waktu untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. *Price earning ratio* menunjukkan ratio dari harga saham terhadap *earning*.

Kholid (2006) menjelaskan perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula, dan ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earning ratio* yang rendah pula. Jika dilihat dari hasil maka perusahaan melakukan *stock repurchase* akan memungkinkan perusahaan dapat menjaga harga saham tidak jatuh, sehingga nilai jual saham menjadi terkoreksi positif dan stabil. Begitu pun sebaliknya perusahaan yang tidak melakukan *stock repurchase* maka perusahaan menghasilkan laba yang kecil maka bisa menyebabkan penurunan nilai saham. Pada penelitian ini *price earning ratio* tidak berpengaruh pada *stock repurchase* di sebabkan karena perusahaan menghasilkan laba yang kecil dan berdampak pada penurunan nilai saham perusahaan.

Penelitian ini sudah pernah dilakukan oleh Mastan Aloysius Aditya (2012) yang menjelaskan bahwa price earning ratio tidak berpengaruh positif terhadap pembelian kembali saham dan menyimpulkan bahwa hal ini disebabkan karena perusahaan menghasilkan laba yang kecil sehingga menyebabkan penurunan nilai saham di masa datang. Oleh karena itu dengan melakukan pembelian kembali saham akan memungkinkan perusahaan dapat menjaga harga saham tidak jatuh.

### **3. Pengaruh leverage terhadap kebijakan pembelian kembali saham**

Hasil dari tabel 4.11 menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali pada perusahaan go publik yang terdaftar di bursa efek indonesia. Pada dasarnya *Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2008). Ketika *leverage* perusahaan tinggi maka pendanaan yang dimiliki perusahaan untuk melakukan pembelian kembali saham rendah. Hal ini sesuai dengan yang dipaparkan oleh (Vermaelen, 1981 dalam Lolita dan Aida 2017) yang menyatakan bahwa perusahaan melakukan pembelian kembali saham untuk meningkatkan rasio utangnya untuk mencapai struktur modal yang optimal, dengan naiknya rasio utang perusahaan maka terjadi penurunan pajak yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena masing-masing perusahaan ingin mencapai tingkat *leverage* rata-rata industrinya, *leverage* nya akan tetap berada pada penggunaan hutang yang lebih rendah dibandingkan ekuitasnya. Hal ini karena kondisi perusahaan memiliki

kemampuan untuk menggunakan dana internal lebih besar dibandingkan dengan pendanaan dari hutang.

Pembelian kembali saham dapat digunakan untuk mendistribusikan kelebihan dana kepada pemegang saham. Ketika perusahaan mendistribusikan modal ini, maka akan mengurangi ekuitas dan akan mengurangi ekuitas dan akan meningkatkan rasio *leverage* optimal. Penggunaan dana dimana perusahaan membayar biaya tetap dengan maksud untuk meningkatkan hasil pemngembalian bagi para pemegang sahamnya. Kenaikan *leverage* juga meningkatkan risiko arus kas laba rugi bagi para pemegang saham biasa. Hasil pengembalian yang lebih tinggi menyebabkan harga saham lebih tinggi dengan asumsi bahwa semua faktor lainnya tidak berubah. Risiko yang lebih tinggi menyebabkan harga saham lebih rendah, dengan syarat faktor lainnya tetap tidak berubah. Pada penelitian ini *leverage* tidak berpengaruh terhadap pembelian kembali saham disebabkan karena *leverage* perusahaan tersebut tinggi maka berdampak pada perusahaan yang cenderung melakukan pembelian kembali saham yang cukup rendah.

Penelitian ini sudah pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Ana Mufidah (2011) dan Juwita B. Mewengkang dan Joy Elly Tulung (2018) yang menjelaskan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap pembelian kembali saham, hal ini karena kondisi perusahaan memiliki kemampuan untuk menggunakan dana internal lebih besar dibandingkan dengan pendanaan dari hutang. Sehingga untuk meningkatkan jumlah hutang melalui pembelian kembali

saham dalam jumlah yang signifikan diperlukan pelaksanaan pembelian kembali saham lebih dari satu periode.

#### **4. Pengaruh free cash flow terhadap kebijakan pembelian kembali saham**

Hasil dari tabel 4.11 menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali pada perusahaan go publik yang terdaftar di bursa efek indonesia. Membeli kembali saham tentunya dilakukan dengan cara membayar sejumlah uang sebagai kompensasi atas perolehan kembali saham tersebut. *free cash flow* mengimplikasikan bahwa perusahaan dengan aliran kas yang besar dan tingkat hutang yang rendah akan melakukan *share repurchase*. Selain itu, *free cash flow* juga merupakan faktor penggerak utama dalam keputusan melakukan *share repurchase*, karna sangat memungkinkan bagi perusahaan yang melakukan *share repurchase* untuk memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai *free cash flow* yang besar dengan melakukan investasi atas *share repurchase* tersebut, Lolita Octaviani, Aida Yulia (2017). Pada dasarnya hal ini karena perusahaan lebih termotivasi untuk meningkatkan pembayaran deviden kepada pemegang saham atau menginvestasikan pada investasi real seperti ekspansi dan proyek lainnya ketika perusahaan memiliki kelebihan kas.

Sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh (Jonanathan et al, 1999 dalam Eddy dkk, 2012) yang menemukan tentang *flexibility hypothesis (temporary cash flow)*, bahwa ketika perusahaan mempunyai kelebihan kas, perusahaan lebih

memilih untuk investasi dengan proyek baru atau ekspansi, karena pembelian kembali saham digunakan untuk mendistribusikan aliran kas yang sifatnya sementara sedangkan pendistribusian aliran kas secara permanen ditunjukkan dengan pembayaran deviden yang juga akan menunjukkan komitmen secara terus menerus. Jika dilihat maka arus kas bersih yang mengalami peningkatan yang besar, memungkinkan perusahaan dapat membeli kembali sahamnya dan sebaliknya arus kas bersih yang mengalami penurunan akan menyulitkan perusahaan untuk membeli kembali sahamnya. (Leni Susanti, Erlanda 2018). Pada penelitian ini dilihat bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembelian kembali saham, disebabkan karena nilai *free cash flow* perusahaan semakin besar maka untuk melakukan pembelian kembali saham semakin kecil.

Penelitian ini sudah pernah dilakukan oleh Leni Susanti, Erlanda (2018) yang menjelaskan bahwa variable *free cash flow* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap pembelian kembali saham, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai *free cash flow* perusahaan semakin kecil kecenderungan perusahaan untuk melakukan *repurchase stock* atau pembelian kembali saham, dan sebaliknya semakin rendah nilai *free cash flow* perusahaan semakin besar kecenderungan perusahaan untuk melakukan *repurchase stock*. Selain itu *Free cash flow* memiliki keuntungan atau profit yang stabil, sehingga perusahaan tidak termotivasi untuk melakukan pembelian kembali saham atau *repurchase stock* akan tetapi lebih termotivasi untuk meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham atau melakukan investasi kembali.