

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Lolita Octaviani, dan Aida Yulia melakukan penelitian yang berjudul *Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Price Earning Ratio, Dan Dividend Terhadap Stock Repurchase Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Untuk Tahun 2010-2014 pada tahun 2017*. Tujuan dari adanya penelitian ini adalah untuk membuktikan bagaimana variabel-variabel tersebut mempunyai pengaruh terhadap *Stock Repurchase* serta ingin menambah referensi mengenai pengaruh *Free Cash Flow, Leverage, Price Earning Ratio, dan Dividend* terhadap *Stock Repurchase*. Pada penelitian ini teknik analisis yang digunakan oleh peneliti adalah metode analisis regresi linear berganda.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan peneliti menyimpulkan bahwa secara simultan *Free Cash Flow, Leverage, Price Earning Ratio, dan Dividend* berpengaruh terhadap *Stock Repurchase* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2010-2014. Secara parsial variabel *Free Cash Flow, dan Price Earning Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap terhadap *Stock Repurchase* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2010-2014. Sedangkan untuk variabel *Leverage, dan Dividend* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap terhadap *Stock Repurchase* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2010-2014.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmadhani dan Mawardi dengan judul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Share Repurchase*. Penelitian ini dilakukan oleh peneliti pada tahun 2016 dengan tujuan untuk menganalisis apakah *Dividend Payout Ratio*, *Market To Book Ratio*, *Free Cash Flow*, *Firm Size*, dan *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap besarnya pelaksanaan *Stock Repurchase*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah variabel *Dividend Payout Ratio*, dan *Market To Book Ratio* secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Share Repurchase*. Secara parsial variabel *Free Cash Flow*, dan *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *Share Repurchase*. Sedangkan variabel *Debt To Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *Share Repurchase*.

Peneliti Yoze Rizal melakukan penelitian pada tahun 2016 yang berjudul Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Price Earning Ratio*, Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan *Stock Repurchase*. penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang hubungan antara Struktur Kepemilikan, *Price Earning Ratio*, Dan *Leverage* terhadap *Stock Repurchase* yang mana kebijakan ini terus gencar diterapkan setiap tahunnya khususnya pasca terjadinya krisis ekonomi dan penelitian serupa belum banyak literature yang membahas tentang hubungan variabel-variabel tersebut. Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti dalam penelitiannya adalah teknik analisis regresi linear berganda. Dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini menghasilkan bahwa Struktur Kepemilikan dan *Price Earning Raio* secara parsial

tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembelian kembali saham. Sedangkan secara parsial *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali saham.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Tinjauan	Peneliti I	Peneliti II	Peneliti III
1	Peneliti	Octaviani, dan Yulia	Rahmadhani, dan Mawardi	Rizal
2	Tujuan	Membuktikan bagaimana variabel <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i> , <i>Price Earning Ratio</i> , dan <i>Dvidend</i> berpengaruh terhadap <i>Stock Repurchase</i> .	Untuk menganalisis pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Market To Book Ratio</i> , <i>Free Cash Flow</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap besarnya pelaksanaan <i>Stock Repurchase</i>	Memperoleh bukti empiris tentang hubungan antara Struktur Kepemilikan, <i>Price Earning Ratio</i> , Dan <i>Leverage</i> Terhadap kebijakan pembelian kembali saham.
3	Teknik Analisis	Teknik analisis regresi linear berganda.	Teknik analisis regresi linear berganda.	Teknik analisis regresi linear berganda.
4	Hasil	Secara parsil variabel <i>Free Cash Flow</i> , dan <i>Price Earning Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Stock Repurchase</i> . Sedangkan variabel <i>Leverage</i> , dan <i>Devidend</i> secara parsial berpengaruh negative signifikan terhadap <i>Stock Repurchase</i> .	Secara parsial <i>Devidend Payout Ratio</i> , dan <i>Market To Book Ratio</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Share Repurchase</i> . <i>Free Cash Flow</i> , dan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan. <i>Debt To Equity Ratio</i> berpengaruh negative tidak signifikan	Secara parsial Struktur Kepemilikan dan <i>Price Earning Raio</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembelian kembali saham. Sedangkan <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembelian kembali saham.

Sumber Data: Data Diolah

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Stock Repurchase*

Emiten yang melakukan suatu kegiatan atau aktivitas pemberian sinyal, baik itu sinyal positif atau sinyal negatif sering disebut dengan corporate action. Corporate action juga bisa digunakan sebagai suatu sinyal berharga bagi pemegang sekuritas (stockholder) dalam mengambil keputusan investasi (Samsul, 2006). Buy back saham atau stock repurchase merupakan salah satu corporate action. Tujuan dari *stock repurchase* sendiri adalah untuk menghindari akuisisi pengambilan secara paksa, atau untuk mencegah turunnya harga saham pada posisi yang lebih rendah (Tambunan, 2008).

“*Stock repurchase* merupakan suatu transaksi dimana perusahaan membeli kembali sahamnya sendiri, sehingga menurunkan jumlah lembar saham beredar, meningkatkan EPS, dan sering kali menaikkan harga saham” (Brigham dan Houston)

. Ada 3 situasi utama dilakukannya *stock repurchase* yaitu:

1. Situasi perusahaan memiliki kelebihan kas untuk didistribusikan ke pemegang saham dan perusahaan mendistribusikan kelebihan kas tersebut melalui *stock repurchase* bukan membiayai dividen tunai.
2. Situasi perusahaan dimana struktur modal perusahaan lebih cenderung pada modal perusahaan sehingga perusahaan akan menaikkan hutang perusahaan dengan menggunakan hutang sebagai dana yang akan digunakan untuk melakukan *Stock Repurchase*.

3. Situasi dimana perusahaan menerbitkan suatu hak berdasarkan perjanjian kepada karyawan dan kemudian menggunakan *stock repurchase* di pasar saham terbuka untuk memperoleh saham yang akan digunakan ketika hak tersebut dilaksanakan.

Menurut literatur terbaru, *stock repurchase* juga meningkatkan kekayaan pemegang saham dengan membagikan arus kas bebas kepada pemegang saham, pada penelitian sebelumnya juga memberikan bukti bahwa perusahaan telah semakin menggantikan *stock repurchase* untuk deviden baru, mungkin karena keuntungan pajak dari *stock repurchase* (dan fleksibilitas yang melekat dari *stock repurchase* atas deviden). Dengan demikian *stock repurchase* telah menjadi bentuk dominan dari pembayaran kepada pemegang saham, hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Dittmar, 2000; Guay dan Harford, 2000; Jagannathan et al., 2000; Grullon dan Michaely; Grullon dan Michaely, 2004). Jika sebagian besar saham beredar dibeli kembali, maka akan terdapat lebih sedikit jumlah saham yang beredar. Jika diasumsikan laba perusahaan di masa depan konstan atau meningkat, laba per saham atas saham tersisa akan naik, sehingga mengakibatkan harga pasar perusahaan yang lebih tinggi.

Stock repurchase dapat dilakukan dengan 4 cara:

1. *Open Market Repurchase*

Pembelian saham yang dilakukan secara langsung di pasar terbuka melalui pialang.

2. *Tender Offer*

Penawaran (tender offer) yang dilakukan oleh perusahaan, dimana perusahaan membolehkan investor untuk mengirimkan sahamnya kepada perusahaan dengan menerima hanya saham tertentu.

3. *Negosiasi*

Pembelian satu block saham yang dilakukan oleh perusahaan di satu pemegang saham besar dengan cara melakukan negosiasi.

4. *Dutch Auction*

Merupakan penawaran pembelian kembali saham dengan cara lelang tertutup. Perusahaan akan menetapkan jumlah saham yang ingin dibeli kembali, ditambah dengan harga minimum dan maksimum yang bersedia dibayar oleh perusahaan (menyebutkan range harga saham yang ditawarkan). Biasanya harga minimum sedikit lebih tinggi atau di atas harga pasar terakhir. Para pemegang saham memiliki kesempatan untuk menyerahkan kepada perusahaan jumlah saham yang ingin dijual dan harga jual minimum yang dapat diterima, dengan ketentuan masih tetap berada di kisaran harga yang ditetapkan perusahaan. Pada masa batas akhir penawaran, perusahaan akan membeli sahamnya berdasarkan harga penawaran terbaik.

Semua tindakan dalam kegiatan organisasi tentunya akan membawa dampak. Baik dampak yang menguntungkan ataupun dampak yang merugikan. Begitu pula dalam corporate action khususnya stock repurchase tentunya juga memiliki konsekuensi. Konsekuensi tersebut tidak hanya berlaku pada perusahaan saja

melainkan investor juga. Karena dalam kegiatan perusahaan tidak bisa dilakukan oleh satu pihak saja.

2.2.2 *Free Cash Flow*

Menurut Guinan (2010: 131) dalam bukunya yang diterjemahkan oleh Yanto Kusdianto:

“*Free Cash Flow* adalah arus kas yang menggambarkan berapa kas yang mampu dihasilkan perusahaan setelah mengeluarkan sejumlah uang untuk menjaga dan mengembangkan asetnya”. Menurut Prihadi (2012:220) *Free Cash Flow* juga dapat merupakan Arus kas yang tersedia untuk pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan disini dalam pengertian penyandang dana, yaitu kredit dan investor.

Warner R Murhadi (2013 :48) “*Free Cash flow* merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas. Konsep *Free Cash Flow* memfokuskan pada kas perusahaan yang dihasilkan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk kebutuhan re-investasi”.

Dari beberapa pengertian di atas dapat dikatakan bahwa *free cash flow* merupakan jumlah arus kas yang tersedia bagi investor - penyedia utang (kreditur) dan ekuitas (pemilik) setelah perusahaan telah memenuhi semua kebutuhan operasi dan dibayar untuk investasi pada aktiva tetap bersih dan aktiva lancar. Itu semua merupakan penjumlahan dari jumlah arus kas bersih yang tersedia bagi kreditur dan pemilik saham selama periode berjalan. *Free cash flow* dinilai penting karena

memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang yang bisa meningkatkan nilai pemegang saham. Tanpa kas sangat sulit untuk mengembangkan produk baru, melakukan akuisisi, membayar deviden dan mengurangi jumlah hutang.

Free Cash Flow mempunyai manfaat bagi pemegang saham. Manfaat bagi pemegang saham adalah *free cash flow* akan dibagikan dalam bentuk deviden. Deviden merupakan bentuk keuntungan yang secara langsung dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Besar kecilnya jumlah deviden yang diterima oleh pemegang saham sebanding dengan jumlah kepemilikan saham dalam perusahaan dalam bentuk lembar saham.

Beberapa manfaat *free cash flow* bagi manajer selaku pengelola perusahaan antara lain:

1. *Free cash flow* dapat digunakan untuk mendanai kegiatan investasi perusahaan yang mempunyai *net profit value* positif (Rose et al, 2005)
2. Manajer dapat menggunakan *free cash flow* untuk membiayai fasilitas-fasilitas baik fasilitas kantor maupun fasilitas pribadi (Karsana dan Supriyadi, 2005)
3. *Free cash flow* juga dapat digunakan sebagai penambah investasi perusahaan yang dijadikan dalam bentuk laba ditahan.

Pemegang saham dan manajer selalu menghendaki agar *free cash flow* yang dihasilkan perusahaan selalu meningkat karena dengan adanya peningkatan *free cash flow* yang dihasilkan akan sejalan dengan meningkatnya kesejahteraan dan manfaat yang akan diperoleh baik bagi pemegang saham maupun bagi manajer. Rumus *Free cash flow* bisa adalah sebagai berikut:

$$\text{Free Cash Flow} = \text{Arus Kas Operasi} - \text{Belanja Modal}$$

Sumber = Guinan (2010: 131)

Dari rumus diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Arus Kas Operasi

Arus kas dari kegiatan operasi adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, seluruh transaksi dan peristiwa -peristiwa lainnya yang tidak dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan (Harahap (2008:256)). Menurut Prihadi (2012:99) mengartikan bahwa arus kas operasi adalah “Aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menjual barang dan jasa. Singkatnya aktivitas rutin perusahaan”. Dari beberapa pengertian diatas dapat dikatakan bahwa arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas utama perusahaan untuk memperoleh laba. Yang termasuk dalam aktivitas operasi menurut Toto Prihadi (2012:99), antara lain:

- a. Menjual barang atau jasa
 - b. Membeli barang atau jasa dari pemasok (supplier)
 - c. Membayar biaya operasi (gaji, sewa, asuransi dll)
 - d. Membayar bunga utang
 - e. Membayar pajak
- #### 2. Belanja Modal (*Capital Expenditure*)

Belanja modal atau capital expenditure adalah arus kas investasi. Dalam hal ini digunakan pendekatan total artinya yang dihitung adalah total net arus kas investasi. Hal ini dikemukakan oleh Menurut Toto Prihadi (2012:223)

Menurut Halim dan Abdullah (2007:101) adalah “Belanja modal merupakan pengeluaran untuk perolehan aset lainnya yang memberikan manfaat lebih dari periode akuntansi. Sedangkan Mulyadi (2005:16) menyebutkan bahwa pengeluaran modal (Capital Expenditure) adalah “Biaya yang mempunyai manfaat lebih dari satu periode akuntansi (biasanya satu periode akuntansi adalah satu tahun kalender)

Berdasarkan pengertian dan teori mengenai belanja modal (capital expenditure) diatas dapat disimpulkan bahwa belanja modal adalah arus kas bersih yang berasal dari investasi.

2.2.3 Leverage

Menurut Harahap (2013) *leverage* adalah Rasio yang menggambarkan bagaimana hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal.

Sedangkan menurut Fahmi (2012) *leverage* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. *Rasio leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Sedangkan dalam arti luas Kasmir (2016) mengatakan bahwa rasio leverage digunakan untuk mengukur bagaimana

kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi.

Syamsudin (2009) leverage merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Berdasarkan pernyataan-pernyataan di atas, kesimpulan yang dapat diambil adalah leverage digunakan oleh suatu perusahaan bukan hanya untuk membiayai aktiva, modal serta menanggung beban tetap melainkan juga untuk memperbesar penghasilan.

Rasio Utang

Rasio hutang terbagi menjadi tiga (Harahap, 2010) antara lain :

1. *Leverage*

Rasio ini menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio hutang yang dimaksudkan. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$Leverage = \frac{TotalUtang}{TotalModal} \times 100\%$$

2. *Capital Adequacy Ratio (CAR)*

Rasio ini dimaksudkan untuk menilai keamanan dan kesehatan perusahaan dari sisi modal pemiliknya. Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$CAR = \frac{StockholderEquity}{TotalRiskWeightedAssets}$$

3. *Capital Formation*

Rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan, khususnya perusahaan Bank sehingga dapat bertahan tanpa merusak *Capital Adequacy Ratio*. Semakin besar rasio ini membuktikan bahwa semakin kuat posisi modal. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Capital Formation} = \frac{\text{Lababersihdividendyangdibayar}}{\text{Rata-rataModalPemilik}}$$

Berdasarkan penjelasan diatas, ketiga rasio hutang yang ada mempunyai fungsi yang berbeda. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini merupakan rasio *Leverage*.

Variabel-variabel Pembentuk *Leverage*

1. Hutang

Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor, hal ini dikemukakan oleh Munawir (2010). Hutang dapat dibagi menjadi utang lancar dan utang jangka panjang.

- a. Hutang Lancar, adalah kewajiban keuangan yang proses pelunasannya dalam jangka waktu yang pendek yakni dibawah satu tahun. Yang termasuk hutang lancar adalah :
 - a) Utang dagang
 - b) Utang wesel
 - c) Utang pajak

- d) Biaya yang masih harus dibayar
 - e) Utang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo
 - f) Penghasilan yang diterima di muka
- b. Hutang Jangka Panjang adalah kewajiban keuangan yang pelunasannya diatas tiga tahun atau jangka panjang. Yang termasuk hutang jangka panjang meliputi :
- a) Utang obligasi
 - b) Utang hipotik
 - c) Pinjaman jangka panjang yang lain

2. Modal

Modal merupakan hak yang dimiliki oleh perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan (Munawir (2010)). Modal perusahaan dibagi menjadi modal saham untuk perseroan terbatas dan modal perseorangan untuk perusahaan perseorangan. Rumus dalam menghitung *Leverage* berdasarkan Subramayan dan Wild (2013:44) adalah:

$$Leverage = \frac{Debt}{Asset}$$

Dimana:

Leverage = Kemampuan Utang perusahaan

Debt = Total Utang perusahaan

Asset = Total Aset perusahaan

2.2.4 *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio secara fundamental merupakan salah satu ukuran paling besar dalam analisis saham dan bagian dari rasio penilaian untuk mengevaluasi laporan keuangan. Price earning ratio bermanfaat untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dalam laba per saham. Brigham dan Houston (2010:150) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* adalah Rasio harga per saham terhadap laba per saham menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan.

Menurut Abdul Halim dalam Indah Purnama Sari (2005), Price Earning Ratio adalah “Memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu.” Sedangkan menurut Sugianto (2008:26), Price Earning Ratio adalah “Rasio ini diperoleh dari harga pasar saham biasa di bagi dengan laba per saham (EPS), maka semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik, sebaliknya jika PER terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah sangat tinggi atau tidak rasional.”

Price Earning Ratio juga dapat diartikan sebagai perbandingan antara market price pershare (harga pasar per lembar saham) dengan earning pershare (laba perlembar saham) terhadap kenaikan pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Hal ini dikemukakan oleh Fahmi (2013:138) .

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, maka penulis menyimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) adalah suatu teknik analisis fundamental dengan nilai saham dan membandingkannya dengan harga saham per lembar dengan laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham. Bagi para investor semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan juga.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio*

Menurut Suad Husnan (2004:155) salah satu yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* dalam menaksir harga saham dengan mendasarkandiri atas pertumbuhan laba. Meskipun makin populer,banyak analisis sekuritas yang menggunakan semacam rasio perkalian laba untuk menaksir harga saham rasio yang banyak dipergunakan adalah *Price Earning Ratio*. Rumus yang digunakan Menurut Brigham dan Houston yaitu:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Stock Repurchase*

Menurut Ardana dan Rasyid (2013) memaparkan factor *free cash flow* juga harus dianalisis karena menggambarkan kecukupan dana perusahaan yang berupa uang tunai. Membeli kembali saham tentunya dilakukan dengan cara membayar sejumlah uang sebagai kompensasi atas perolehan kembali saham tersebut. Arus kas bersih yang mengalami peningkatan dan jumlahnya relative besar, memungkinkan

perusahaan dapat membeli kembali sahamnya dan sebaliknya arus kas bersih yang mengalami penurunan akan menyulitkan perusahaan untuk membeli kembali sahamnya. Argumen ini didukung oleh penelitian Octaviani dan Yulia (2017). Tamalla dkk (2017), Rahmadhani dan Mawardi (2016), dan Mufidah (2011)

2.3.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Stock Repurchase*

Leverage adalah penggunaan asset, sumber dana oleh perusahaan dimana perusahaan memiliki beban tetap dengan tujuan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Rasio *Leverage* digunakan untuk mengetahui berapa banyak dana perusahaan yang dibiayai oleh utang (Hanafi dan Abdul, 2005:194)

Pembelian kembali saham dapat digunakan untuk mendistribusikan kelebihan dana kepada pemegang saham. Ketika perusahaan mendistribusikan modal ini, maka akan mengurangi ekuitas dan akan meningkatkan rasio *leverage* dengan asumsi bahwa rasio *leverage* optimal. Perusahaan dapat menggunakan pembelian kembali saham hingga mencapai sasaran dalam rasio ini (Bagwell & Shoven 1998: dan Opler dan Titman 1996, dalam Dittmar 2000)

Jika dikaitkan dengan *optimumleveragehypotesis* yang dinyatakan oleh Vermalen (1981) mengatakan jika hubungan dengan struktur modal optimal, keputusan perusahaan untuk melakukan *stock repurchase* adalah suatu meningkatkan rasio utang yang berdampak terhadap penurunan pajak dan meningkatkan nilai perusahaan. Argument ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti

(2018), Rahmadhani dan Mawardi (2016), Rizal (2016), Novitasari (2014), Mastan (2012), dan Islahuddin (2011).

2.3.3 Pengaruh *Price Earning Rasio* Terhadap *Stock Repurchase*

Price earning ratio merupakan perbandingan yang terjadi diantara harga saham dengan *EPS* yang digunakan oleh investor untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan melakukan *stock repurchase* agar harga saham menjadi stabil.

Kholid (2006) menjelaskan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *Price Earning Ratio* yang tinggi pula, dan ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan laba di masa yang akan datang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *Price Earning Ratio* yang rendah pula. Kesimpulannya semakin rendah *Price Earning Ratio* suatu saham perusahaan maka semakin baik untuk diinvestasikan. Argumen ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Rahmadhani dan Mawardi (2016), dan Rizal (2016)

2.4 Hipotesis

Dalam penelitian ini peneliti mengajukan hipotesis untuk mengemukakan jawaban sementara dari adanya permasalahan yang ada. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

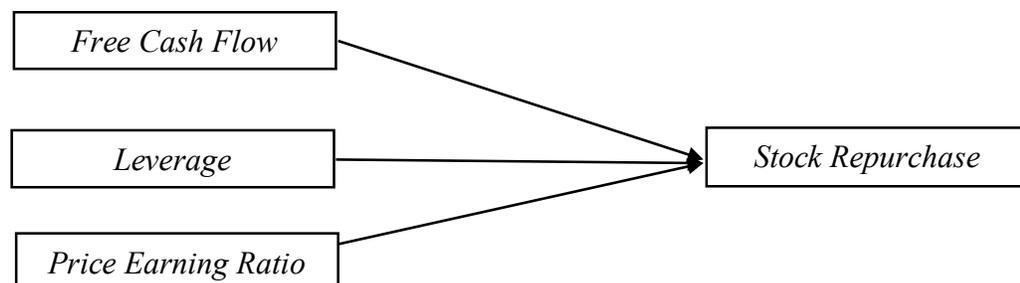
H1 : *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Stock Repurchase* pada perusahaan *Go Public* di Indonesia periode 2015-2017

H2 : *Leverage* berpengaruh negative terhadap *Stock Repurchase* pada perusahaan *Go Public* di Indonesia periode 2015-2017

H3 : *Price Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap *Stock Repurchase* pada perusahaan *Go Public* di Indonesia periode 2015-2017

2.5 Kerangka Konseptual

Pada peneliiian ini akan menguji atau mencari adanya pengaruh antara variabel dependen dan varibele independen



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual