

# Pengaruh Dividen Payout Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow, dan Earning Per Share Terhadap Keputusan Perusahaan Melakukan Stock Repurchase Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2021

Cristina Andriyati S, Arifah Hidayati, Sintia Safrianti\*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Manajemen, Universitas Prof. Dr. Hazairin SH, Bengkulu  
Jalan Jend. A. Yani No.1, Kebun Ros, Kec. Tlk. Segara, Kota Bengkulu, Bengkulu, Indonesia

Email : <sup>1</sup>christinasitorusandriyati@gmail.com, <sup>2</sup>myclass.arrefa@gmail.com, <sup>3,\*</sup>sintiasafrianti19@gmail.com

Email Penulis Korespondensi : sintiasafrianti19@gmail.com

**Abstrak-**Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Dividen Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Free Cash Flow dan Earning Per Share terhadap keputusan pembelian Stock Repurchase pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan go public yang melakukan stock repurchase yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 54 perusahaan go public. Desain penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dan metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan bantuan progra aplikasi IBM SPSS versi 25. Hasil analisis menunjukkan bahwa (1) Dividen payout ratio tidak berpengaruh terhadap keputusan stock repurchase, (2) Debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap keputusan stock repurchase, (3) Free cash flow berpengaruh terhadap keputusan stock repurchase, (4) Earning per share tidak berpengaruh terhadap keputusan stock repurchase dan (5) Dividen payout ratio, Debt to equity ratio, Free cash flow dan Earning per share tidak berpengaruh secara simultan terhadap keputusan stock repurchase.

**Kata Kunci :** Stock Repurchase; Dividen Payout Ratio; Debt to Equity Ratio; Free Cash Flow; Earning Per Share

**Abstract-** This study aims to analyze the effect of the Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Free Cash Flow and Earning Per Share on the decision to purchase Stock Repurchase in companies listed on the IDX in 2019-2021. The population in this study are go public companies that have repurchased stocks that are listed on the IDX for the 2019-2021 period. The sample in this study amounted to 54 companies that went public. The research design used was quantitative research and the sampling method used in this study was purposive sampling method. The data used in this research is secondary data. The data analysis method used in this study is multiple regression analysis with the help of the IBM SPSS version 25 application program. The results of the analysis show that (1) the dividend payout ratio has no effect on stock repurchase purchasing decisions, (2) the debt to equity ratio has no effect on stock repurchase decisions. purchase of stock repurchase, (3) Free cash flow affects the decision to purchase stock repurchase, (4) Earning per share does not affect the decision to purchase stock repurchase and (5) Dividend payout ratio, Debt to equity ratio, Free cash flow and Earning per share does not influence simultaneously on the stock repurchase purchase decision.

**Keywords :** Stock Repurchase; Dividend Payout Ratio; Debt to Equity Ratio; Free Cash Flow; Earning Per Share

## 1. PENDAHULUAN

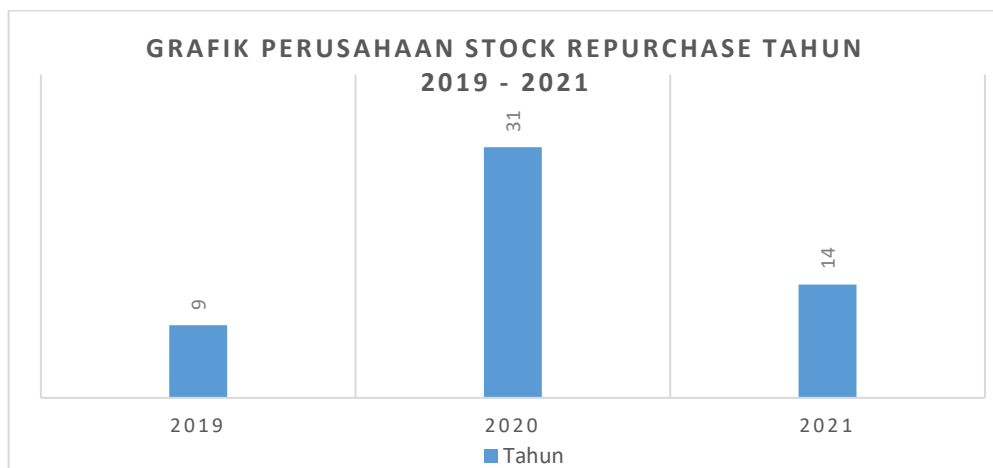
Setiap perusahaan mempunyai tujuan yang sama, yaitu mendapatkan keuntungan guna untuk memenuhi kesejahteraan para pemiliknya. Keuntungan disini disebut sebagai kas, ada berbagai kebijakan yang dapat perusahaan ambil dalam mengelola kas yang berlebih diantaranya, perusahaan dapat menahan kas tersebut, digunakan untuk membeli aset, membayar utang, atau didistribusikan kepada pemegang saham (Siregar et al., 2018). Jika suatu perusahaan memilih keputusan untuk mendistribusikan kelebihan kas yang dimiliki kepada pemegang saham, maka terdapat dua cara yang dapat digunakan oleh perusahaan. Yakni melalui pembayaran dividen atau pembelian kembali saham (Stock Repurchase) (Abraham et al., 2018). Berdasarkan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1975.) berpendapat bahwa menurut teori keagenan, kepentingan manajemen dan investor berbeda, menyebabkan konflik keagenan. Hal ini dikarenakan manajer biasanya memiliki kepentingan sendiri, sehingga prinsipal (pemegang saham) meningkatkan biaya keagenan perusahaan untuk mengendalikan perilaku manajer guna mengurangi konflik kepentingan. Yang dapat dilakukan adalah mekanisme di mana tindakan manajer diselaraskan dengan pemegang saham adalah melalui pembelian kembali saham. Pembelian kembali saham dapat mengurangi konflik keagenan dengan prinsipal dan agen karena dana dapat didistribusikan untuk kepentingan perusahaan.

Akhir tahun 2019 – 2021 terjadi pandemi Covid-19 yang menyebar ke seluruh penjuru dunia. Pada awalnya hal tersebut tidak memengaruhi pasar saham, namun dengan semakin banyak korban yang terkonfirmasi maka pasar saham memberikan reaksi negatif (Khan et al., 2020). Hal ini juga menyebabkan harga di pasar saham menurun, terlebih setelah World Health Organization (WHO) menyatakan bahwa Covid-19 merupakan pandemi (AlAli, 2020) serta menyebabkan terjadinya negative abnormal return (Liu et al., 2020). International Monetary Fund (IMF) menyebutkan bahwa kondisi saat ini memasuki krisis ekonomi dengan situasi yang lebih parah dari tahun 2008 tidak hanya berdampak ke Pasar Uang, Pasar Modal juga berdampak signifikan Indeks Harga Saham di seluruh dunia menurun drastis begitupun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia sempat turun tajam dan menyentuh level terendahnya di Rp. 3.911,71. Stock Repurchase adalah kebijakan perusahaan untuk membeli kembali sebagian atau seluruh saham yang telah beredar di

publik. Aksi ini bisa membantu perusahaan yang sedang menghadapi issue atau masalah tertentu dalam mengantisipasi penurunan kinerja yang berdampak pada penurunan harga saham

Stock Repurchase juga dapat membuat perusahaan lebih efisien yaitu mengurangi beban dividen dan juga dengan melakukan aksi pembelian kembali saham menghindari perusahaan diakuisisi oleh perusahaan lain (Atmaja, 2016). Namun, sesuai dengan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, bahwa saham yang telah dibeli kembali (Stock Repurchase) tidak boleh dimiliki selamanya oleh perusahaan minimal dalam jangka waktu 3 tahun setelah aksi Stock Repurchase, saham tersebut harus diterbitkan dan diedarkan kembali kepada publik. Oleh karena itu kebijakan Stock Repurchase dianggap tindakan tepat yang dilakukan oleh perusahaan selama Masa Pandemi Covid-19 ini. Tetapi tidak semua perusahaan bagus akan melakukan buyback saham. Ada terkendala kas yang tersedia, ada juga akibat banyaknya proyek atau rencana investasi yang akan dilakukan tidak bisa buyback. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam keterangannya menegaskan Stock Repurchase oleh emiten atau perusahaan publik dalam kondisi pasar yang berfluktuasi secara signifikan, dilakukan dengan merelaksasi pembelian kembali dapat dilakukan tanpa terlebih dahulu memperoleh persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan jumlah saham yang dapat dibeli kembali dapat lebih dari 10% dari modal disetor dan paling banyak 20% dari modal disetor, dengan ketentuan paling sedikit saham yang beredar 7,5% dari modal disetor. Ketentuan tersebut dituangkan dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 3/SEOJK.04/2020 tanggal 9 Maret 2020 tentang kondisi lain sebagai kondisi pasar yang berfluktuasi secara signifikan dalam pelaksanaan pembelian kembali saham yang dikeluarkan oleh emiten atau perusahaan publik.

Adanya peraturan terkait Stock Repurchase saham yang terus diperbahurui, menandakan bahwa aksi korporasi Stock Repurchase (pembelian kembali saham) merupakan sebuah alternatif kebijakan yang perlu diperhatikan oleh emiten. Pada saat krisis, aksi Stock Repurchase saham menjadi sebuah kebijakan yang dapat digunakan untuk mengurangi dampak pasar yang berfluktuasi secara signifikan (Octaviani & Yulia, 2017). Peraturan stock repurchase semakin dipermudah mengakibatkan bertambahnya jumlah perusahaan yang ingin maupun telah melakukan stock repurchase. Perkembangan jumlah perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham terdapat dalam gambar di bawah ini



Gambar 1. Grafik Perusahaan

Hasil dari diagram diatas tersebut dapat dikatakan bahwa setiap tahun perusahaan yang melakukan stock repurchase selalu ada, entah saat krisis maupun tidak, tentu saja dengan alasan yang berbeda. Harga saham yang terlalu murah (undervalued) dari harga wajar, entah karena dari penurunan keuntungan, kondisi ekonomi yang buruk, hal yang lain merupakan salah satu alasan yang paling sering dilontarkan pihak emiten yang akan melakukan stock repurchase (Atmaja, 2016). Kebijakan dividen adalah hal yang penting bagi perusahaan karena terkait dengan bagaimana perusahaan menyejahterakan para investor (Irfani, 2020). Perusahaan harus memiliki kebijakan terkait seberapa besar presentase laba yang dibagikan untuk pemegang saham dan presentase laba yang digunakan untuk kepentingan investasi perusahaan. Presentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham tersebut dapat dilihat melalui dividen payout ratio perusahaan. Menurut (Kasmir, 2018) teori dividen perbedaan pajak yang dikemukakan oleh Litzenger dan Ramaswamy menyatakan investor lebih suka menerima capital gain daripada dividen karena capital gain memiliki tarif pajak yang lebih rendah daripada tarif pajak dividen. Tarif pajak dividen untuk wajib pajak pribadi sebesar 10% dan pajak capital gain sebesar 0,1%. Penelitian yang dilakukan oleh (Jiang et al., 2013) mendapati adanya pengaruh negatif dan signifikan antara dividen payout ratio dengan stock repurchase. Hasil penelitian tersebut membuktikan dividen substitution hypothesis bahwa stock repurchase merupakan substitusi dari dividen dalam mendistribusikan kekayaan kepada pemegang saham. Namun hasil penelitian yang berbeda didapat oleh (Jansson dan Larsson-Olaison, 2010) dimana dalam hasil penelitiannya menemukan bahwa dividen payout ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap stock repurchase. Hasil tersebut bertolak belakang dengan teori dividen substitution hypothesis serta hasil penelitian sebelumnya.

Perusahaan dengan tingkat leverage yang masih rendah dan dibawah target akan cenderung untuk melakukan stock repurchase. Saham yang dibeli kembali oleh perusahaan akan mengurangi modal dan akan meningkatkan rasio leverage perusahaan. Rasio leverage perusahaan dapat diukur dengan debt to equity ratio. Terdapat perbedaan hasil penelitian

terkait leverage sebagai faktor yang mempengaruhi stock repurchase. (Jansson & Larsson-Olaison, 2010) menemukan bukti dalam penelitiannya bahwa debt to equity ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap stock repurchase. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa leverage perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi stock repurchase. Perusahaan yang memiliki kelebihan modal atau kas (Free Cash Flow) dapat menjadi alasan perusahaan melakukan Stock Repurchase. Free Cash Flow adalah arus kas yang dimiliki perusahaan setelah digunakan untuk operasi dan investasi. Stock Repurchase merupakan salah satu alat untuk mendistribusikan kas yang berlebih tersebut kepada pemegang saham (Andriosopoulos & Hoque, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh (Mufidah, 2018) dan (Rahmadhani & Mawardi, 2016) bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara Free Cash Flow dengan Stock Repurchase. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa adanya kas berlebih yang dimiliki perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi Stock Repurchase.

Berdasarkan teori sinyal Information signalling hypothesis memiliki dua bentuk dasar, pertama yang biasa disebut dengan earnings signalling hypothesis. Earnings signaling hypothesis berpendapat bahwa pengumuman pembelian kembali saham menandakan peningkatan tak terduga dalam pendapatan perusahaan di masa mendatang. Kedua, pembelian kembali saham memberi sinyal kepada pemegang saham bahwa saham perusahaan dinilai terlalu rendah (undervaluation) tanpa kenaikan pendapatan perusahaan selanjutnya. Adanya information signalling hypothesis merupakan konsekuensi dari pasar yang tidak efisien, yang mengarah pada asimetri informasi, yang menyebabkan semua informasi perusahaan tidak diketahui pasar. Informasi merupakan unsur penting bagi investor, karena informasi memberikan gambaran tentang keadaan pasar modal pada masa lalu, sekarang dan yang akan datang. Investor pasar modal membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, investor harus memahami bagaimana informasi bekerja sebagai sinyal keputusan (Atmaja, L. S, 2016). Informasi Earning per share digunakan untuk melihat seberapa besar laba yang diperoleh investor berdasarkan saham per lembar. Tindakan Stock repurchase akan melakukan pengurangan jumlah saham yang beredar dengan membeli saham tersebut di pasaran. Sehingga pembagi dari laba setelah pajak tersebut semakin kecil, dan hasil dari Earning per share tersebut semakin besar.

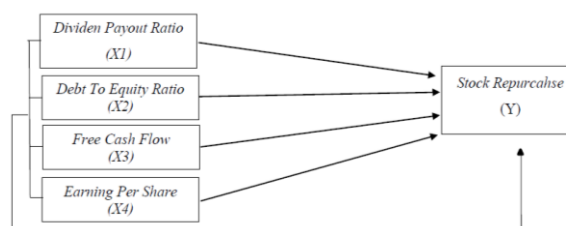
Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada sampel yang dipilih yaitu perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pembelian kembali saham pada tahun 2019-2021. Selain itu, variabel independen yang digunakan berbeda dengan penelitian sebelumnya, dan periode penelitian juga lebih baru. Variabel Dividen Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Free Cash Flow (FCF), dan Earning Per Share (EPS) digunakan karena masih ada perbedaan hasil mengenai variabel ini dalam penelitian mengenai kebijakan pembelian kembali saham. Berdasarkan fenomena yang telah di uraikan rumusan masalah pada penelitian ini yaitu (1) seberapa besar dividen payout ratio berpengaruh terhadap keputusan pembelian stock repurchase?, (2) seberapa besar debt to equity ratio berpengaruh terhadap keputusan pembelian stock repurchase ?, (3) seberapa besar free cash flow berpengaruh terhadap keputusan pembelian stock repurchase ?, (4) seberapa besar earning per share berpengaruh terhadap keputusan pembelian stock repurchase, (5) seberapa besar dividen payout ratio, debt to equity ratio, free cash flow dan earning per share secara bersama-sama berpengaruh terhadap keputusan pembelian stock repurchase?.

Berdasarkan rumusan masalah pada penelitian ini maka tujuan penelitian yaitu (1) menganalisis pengaruh dividen payout ratio terhadap stock repurchase, (2) menganalisis pengaruh debt to equity ratio terhadap stock repurchase, (3) menganalisis pengaruh free cash flow terhadap stock repurchase, (4) menganalisis pengaruh earning per share terhadap stock repurchase, (5) menganalisis pengaruh DPR, DER, FCF, dan EPS secara simultan terhadap stock repurchase. Berdasarkan pertimbangan diatas maka penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Dividen Payout Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow, Dan Earning Per Share Terhadap Keputusan Perusahaan Melakukan Pembelian Kembali Saham (Stock Repurchase) Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019 – 2021”.

## 2. METODOLOGI PENELITIAN

### 2.1 Kerangka Berpikir

Dari uraian yang telah dijelaskan diatas, maka dapat disusun kerangka konseptual penelitian sebagai berikut :



Gambar 2. Kerangka berpikir

Berdasarkan kerangka berpikir, maka hipotesis pada penelitian yaitu :

H1 : Dividen Payout Ratio berpengaruh terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan stock repurchase

H2 : Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap stock repurchase

- H3 : Free cash flow berpengaruh terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan stock repurchase  
H4 : Earning per share berpengaruh terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan stock repurchase  
H5 : Dividen Payout Ratio, Debt to Equity, Free cash flow Earning per share, berpengaruh terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan stock repurchase.

## 2.2 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif dengan menggunakan metode kuantitatif. Penelitian yang meliputi pengukuran hal – hal kuantitatif umumnya kuantitas numerik. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yaitu data kuantitatif yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI): [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan dari website resmi perusahaan. Sedangkan data yang digunakan pada penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan untuk tahun 2019 - 2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI ).

## 2.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham (stock repurchase) pada periode 2019 – 2021 yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 1 Januari 2019 sampai dengan 31 Desember 2021 sebanyak 820 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah 54 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 – 2021.

## 2.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan data yang berasal dari dokumen-dokumen yang sudah ada, hal ini dilakukan dengan cara penelusuran dan pencatatan informasi yang diperlukan pada data sekunder berupa laporan keuangan tahunan periode 2019 – 2021 pada Bursa Efek Indonesia ( BEI )

## 2.5 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menguji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui hubungan linier antara variabel dependen dengan independen. Pengujian ini menggunakan SPSS IBM versi 25, untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memiliki hubungan positif atau negatif.

# 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

## 3.1 Hasil Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran kondisi dari variabel dalam penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan yaitu Stock Repurchase dan variabel independen yang digunakan yaitu Dividen Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Free Cash Flow dan Earning Per Share.

**Tabel 1.** Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
Stock Repurchase (Y)	54	17,89	113,39	55,2530	25,63674
Dividen Payout Ratio (X1)	54	12,39	121,00	51,1030	29,14164
Debt to Equity Ratio (X2)	54	7,35	127,02	50,8339	26,71105
Free Cash Flow (X3)	54	0,72	113,70	44,1293	29,93775
Earning Per Share (X4)	54	201,0	192,00	49,8381	34,53043

### a) Stock Repurchase (Y)

Berdasarkan Tabel 1. di atas bahwa variabel Stock Repurchase memiliki nilai rata-rata 55,2530 dan nilai standar deviasi sebesar 25,63674, hal ini menunjukkan bahwa nilai mean atau rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang cukup baik. Hal tersebut karena standar deviasi merupakan cerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Nilai minimal sebesar 17,89 dan nilai maksimalnya sebesar 113,39.

### b) Dividen Payout Ratio (X1)

Berdasarkan Tabel 2 di atas bahwa variabel Dividen Payout Ratio memiliki nilai rata-rata 51,1030 dan nilai standar deviasi sebesar 29,14164, hal ini menunjukkan bahwa nilai mean atau rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang cukup baik. Hal tersebut karena standar deviasi merupakan cerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Nilai minimal sebesar 12,39 dan nilai maksimalnya sebesar 121,00.

### c) Debt to Equity Ratio (X2)

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas bahwa variabel Debt to Equity Ratio memiliki nilai rata-rata 50,8339 dan nilai standar deviasi sebesar 26,71105, hal ini menunjukkan bahwa nilai mean atau rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang cukup baik. Hal tersebut karena standar deviasi merupakan

cerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Nilai minimal sebesar 7,35 dan nilai maksimalnya sebesar 127,02.

d) Free Cash Flow (X3)

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas bahwa variabel Free Cash Flow memiliki nilai rata-rata 44,1293 dan nilai standar deviasi sebesar 29,93775, hal ini menunjukkan bahwa nilai mean atau rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang cukup baik. Hal tersebut karena standar deviasi merupakan cerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Nilai minimal sebesar 0,72 dan nilai maksimalnya sebesar 113,70.

e) Earning Per Share (X4)

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas bahwa variabel Earning Per Share memiliki nilai rata-rata 49,8381 dan nilai standar deviasi sebesar 34,53043, hal ini menunjukkan bahwa nilai mean atau rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang cukup baik. Hal tersebut karena standar deviasi merupakan cerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Nilai minimal sebesar 20,10 dan nilai maksimalnya sebesar 192,00.

### 3.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

**Tabel 2.** Hasil uji normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		54
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	23.72151744
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		.842
Asymp. Sig. (2-tailed)		.477

Tabel 2 membuktikan nilai dari Asymp. Sig (0,477) > taraf signifikansi (0,05), artinya data penelitian berdistribusi normal.

#### b. Uji Autokorelasi (Run test)

Pengujian dilakukan untuk membuktikan data terdapat korelasi diantara kesalahan dengan variasi waktu.

**Tabel 3.** Hasil uji autokorelasi

Runs Test	
Unstandardized Residual	
Test Value <sup>a</sup>	-287.051
Cases < Test Value	27
Cases >= Test Value	27
Total Cases	54
Number of Runs	34
Z	1.649
Asymp. Sig. (2-tailed)	.099

Tabel 3 memperoleh nilai dari Asymp. Sig (0,099) > (0,05), artinya tidak terjadi autokorelasi pada data penelitian

#### c. Uji Heteroskedastisitas (Glejser)

Pengujian dilakukan untuk membuktikan terjadi atau tidaknya ketidaksamaan pada varians dari pengamatan satu ke pengamatan yang lainnya.

**Tabel 4.** Hasil Uji Heteroskedastisitas

Modell	Coefficients			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	12.638	6.662		1.897	.064
11 Dividen Payout Ratio	.088	.071	.177	1.236	.222
Debt to Equity Ratio	.011	.077	.020	.140	.889

Modell	Coefficients				
	Unstandardized Coefficientss		Standardized Coefficientss	t	Sig.
	BB	Std. Errorr	Betaa		
Free Cash Floww	9,38E-02	.068	.000	.001	.999
Earning Per Share	.020	.060	.047	.327	.745

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji Glejser, hasil pengujian uji Glejser ditunjukkan pada nilai Sig. Berdasarkan Tabel 4 hasil uji Glesjer nilai Sig. pada variabel Dividen Payout Ratio sebesar 0,222 > 0,05 ; variabel Debt to Equity Ratio yaitu 0,889 > 0,05 ; Free Cash Flow yaitu 0,999 > 0,05 dan Earning Per Share yaitu 0,745 > 0,05 , artinya data penelitian berdasarkan hasil uji Glejser tidak terjadi heteroskedastisitas.

**d. Uji Multikolinearitas**

**Tabel 5.** Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
Dividen Payout Ratioo	.963	1.038
Debt to Equity Ratioo	.974	1.026
Free Cash Flow	.988	1.012
Earning Per Share	.961	1.041

Tabel 5 menunjukkan bahwa, variabel Dividen Payout Ratio menunjukkan nilai dari tolerance adalah 0,963 > 0,10 serta memperoleh nilai dari VIF 1,038 < 10 ; variabel Debt to Equity Ratio memperoleh nilai dari tolerance yaitu 0,974 > 0,10 dan nilai dari VIF yaitu 1,026 < 10 ; variabel Free Cash Flow memperoleh nilai dari tolerance sebesar 0,988 > 0,10 serta nilai dari VIF yaitu 1,021 < 10 ; dan variabel Earning Per Share memperoleh nilai dari tolerance yaitu 0,961 > 0,10 dan nilai dari VIF yaitu 1,041 < 10 , artinya data tidak ada gejala multikolinearitas

**3.3 Hasil Analisis Regresi Berganda**

Tujuan dilakukannya regresi berganda yaitu membuktikan ada atau tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap Stock Repurchase.

**Tabel 6.** Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	37.664	11.131		3.384	.001
1					
Dividen Payout Ratio	.216	.118	.246	1.824	.074
Debt to Equity Ratio	-.059	.129	-.062	-.461	.647
Free Cash Flow	.242	.114	.283	2.124	.039
Earning Per Share	-.023	.100	-.030	-.226	.823

Analisis regresi berganda pada variabel Dividen Payout Ratio (X1), Debt to Equity Ratio (X2), Free Cash Flow (X3) dan Earning Per Share (X4) menghasilkan sebuah persamaan regresi yaitu :

$$Y = 37,664 + 0,216X_1 - 0,059X_2 + 0,242X_3 - 0,023X_4 \tag{1}$$

Interpretasi yang dapat dijelaskan yaitu:

- Konstanta pembelian kembali saham adalah 37,664, yang menunjukkan bahwa variabel dependen (stock repurchase) memiliki nilai 37,664 karena variabel Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Free Cash Flow, dan Earning Per Share semuanya nol.
- Nilai koefisien regresi X1 (Dividend Payout Ratio) adalah 0,261, artinya nilai variabel Y dapat meningkat sebesar 0,261 apabila nilai variabel X1 (Dividend Payout Ratio) meningkat satu kali dan variabel lainnya diasumsikan konstan atau tetap.
- Nilai koefisien regresi X2 (Debt to Equity Ratio) yaitu -0,059, artinya nilai variabel Y dapat diturunkan sebesar -0,059 jika variabel X2 (Debt to Equity Ratio) meningkat satu kali dan variabel lainnya diasumsikan konstan atau tetap.
- Nilai koefisien regresi X3 (Free Cash Flow) yaitu 0,242, artinya nilai variabel Y dapat ditingkatkan senilai 0,242 jika nilai dari variabel X3 (Free Cash Flow) mengalami peningkatan satu kali dan variabel lainnya diasumsikan memiliki nilai konstan atau tetap.

- e. Nilai koefisien regresi X4 (EarningsPer Share) yaitu -0,023, artinya nilai variabel Y dapat menurun sebesar -0,023 jika variabel X4 (EarningsPer Share) meningkat satu kali dan variabel lainnya diasumsikan memiliki nilai yang konstan atau tetap.

### 3.4 Koefisien Determinasi

**Tabel 7.** Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
11	.379 <sup>a</sup>	.144	.074	2.467.075	

Tabel 7 menunjukkan bahwa variabel dependen pembelian kembali saham dapat dijelaskan oleh variabel DividennPayouttRatio, DebttttoEquityyRatio, FFree Cashh Floww, dan Earning Per Share, dengan nilai R-square yaitu 0,144, atau 14,4%. Sisanya 85,6% dijelaskan oleh faktor-faktor di luar penelitian.

### 3.5 Hasil Uji t

Uji-t digunakan untuk menunjukkan atau setidaknya sebagian menetapkan apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen dengan cara apa pun. Ketika variabel independent tidak berpengaruh terhadap variabel dependen artinya nilai signifikansi lebih besar dari atau sama dengan 0,05, sedangkan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen jika nilai signifikansi kurang dari atau sama dengan 0,05 (Ghozali, 2020).

**Tabel 8.** Hasil Uji t

Model	Coefficients				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constantt)	37.664	11.131		3.384	.001
1 Dividen Payout Ratioo	.216	.118	.246	1.824	.074
Debt to Equity Ratio	-.059	.129	-.062	-.461	.647
Free Cash Flow	.242	.114	.283	2.124	.039
Earning Per Share	-.023	.100	-.030	-.226	.823

- Dividen Payout Ratio (X<sub>1</sub>) terhadap Stock Repurchase (Y)  
Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi yaitu 0,074 > 0,05, artinya H0 diterima dan H1 ditolak maka variabel Dividen Payout Ratio (X1) tidak berpengaruh terhadap Stock Repurchase (Y), artinya ketika rasio pembayaran dividen tinggi, perusahaan akan lebih cenderung membeli kembali saham artinya dalam penelitian ini Dividen payout ratio tidak memiliki pengaruh suatu perusahaan melakukan Stock Repurchase.
- Debt to Equity Ratio (X<sub>2</sub>) terhadap Stock Repurchase (Y)  
Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi yaitu 0,647 > 0,05, artinya bahwa H0 diterima dan H2 ditolak, maka variabel Debt to Equity Ratio (X2) tidak berpengaruh terhadap Stock Repurchase (Y), artinya sebagian besar bisnis memiliki banyak utang berarti bahwa tidak ada bisnis yang ingin meminjam lebih banyak uang ketika pembelian kembali saham dilaksanakan, itulah sebabnya rasio utang terhadap ekuitas tidak berpengaruh.
- Free Cash Flow (X<sub>3</sub>) terhadap Stock Repurchase (Y)  
Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi yaitu 0,039 < 0,05, artinya H0 ditolak dan H3 diterima, maka variabel Free Cash Flow (X3) berpengaruh secara parsial terhadap Stock Repurchase (Y), artinya ketika free cash flow meningkat maka keputusan Stock Repurchase juga meningkat. Hal ini mendukung teori keagenan, ketika perusahaan memiliki free cash flow yang besar maka tekanan dari pihak pemegang saham untuk medistribusikan free cash flow juga semakin besar.
- Earning Per Share (X<sub>4</sub>) terhadap Stock Repurchase (Y)  
Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh yaitu 0,823 atau > 0,05, artinya H0 diterima dan H4 ditolak, maka variabel Earning Per Share (X4) tidak berpengaruh terhadap Stock Repurchase (Y), artinya ketika perusahaan akan melaksanakan stock repurchase pada sejumlah saham yang beredar maka berdampak dan bergantung pada timing stock repurchase.

### 3.6 Hasil Uji f

Uji f bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara simultan.

**Tabel 9.** Anova (Ujii F)

ANOVA						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.010.202	4	1.252.551	2.058	.101 <sup>a</sup>
	Residual	29.823.651	49	608.646		

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Total	34.833.853	53			

Uji F (Anova) menghasilkan hasil dengan nilai F yang dihitung sebesar 2,058, tingkat kepercayaan 5% (0,05), dan tingkat signifikansi  $F(0,101) > 0,05$  artinya variabel Dividen Payout Ratio (X1), Debt to Equity Ratio (X2), Free Cash Flow (X3) dan Earnings Per Share (X4) tidak berpengaruh secara simultan terhadap Stock Repurchase (Y).

#### 4. KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang diperoleh dari hasil analisis yang dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Dividen Payout Ratio menyatakan berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap keputusan perusahaan melakukan stock repurchase, Debt to Equity Ratio menyatakan tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap keputusan perusahaan melakukan Stock Repurchase, Free cash flow memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan Stock Repurchase, Earning Per Share berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap keputusan perusahaan melakukan Stock Repurchase, Hasil pengujian secara simultan melalui Uji F menghasilkan kesimpulan yaitu variabel independen yang digunakan untuk penelitian ini meliputi, Dividend payout ratio, Debt to Equity Ratio, Free Cash Flow, Earning Per Share tidak memiliki pengaruh terhadap stock repurchase. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satu tambahan referensi untuk penelitian sejenis. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain yang mungkin berpengaruh pada kebijakan pembelian kembali saham namun belum dibahas pada penelitian ini. Selain itu bisa menggunakan metode penelitian yang berbeda dan periode penelitian terbaru.

#### REFERENCES

- Abraham, R., Harris, J., & Auerbach, J. (2018). Determinants and Consequences of Share Repurchase Decisions. *Modern Economy*, 09, 966–979. <https://doi.org/10.4236/me.2018.95061>
- AlAli, M. S. (2020). Risk Velocity and Financial Markets Performance: Measuring the Early Effect of COVID-19 Pandemic on Major Stock Markets Performance. *International Journal of Economics and Financial Research*, 6(64), 76–81. <https://doi.org/10.32861/ijefr.64.76.81>
- Andriosopoulos, D., & Hoque, H. (2020). The determinants of share repurchases in Europe. *International Review of Financial Analysis*, 27, 65–76. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.irfa.2012.12.003>
- Ghozali, I. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariate SPSS 25 Edisi 9 Prof Dr H Imam Ghozali M Com Akt*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis; Teori dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Jansson, A., & Larsson-Olaison, U. (2010). The effect of corporate governance on stock repurchases: Evidence from Sweden. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 457–472. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00803.x>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (n.d.). *Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure*.
- Jiang, Z., Kim, K. A., Lie, E., & Yang, S. (2013). Share repurchases, catering, and dividend substitution. *Journal of Corporate Finance*, 21(1), 36–50. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.01.004>
- Kasmir. (2018). *Bank dan lembaga keuangan lainnya*.
- Khan, K., Zhao, H., Zhang, H., Yang, H., Shah, M. H., & Jahanger, A. (2020). The impact of COVID-19 pandemic on stock markets: An empirical analysis of world major stock indices. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 463–474. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.463>
- Liu, H., Manzoor, A., Wang, C., Zhang, L., & Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 outbreak and affected countries stock markets response. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(8), 1–19. <https://doi.org/10.3390/ijerph17082800>
- Mufidah, A. (2018). Stock Repurchase Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *JEAM Vol X No. 1/2018*, X(1), 72–99.
- 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. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi Unsyiah*, 2(1), 15–29.
- Rahmadhani, A. K., & Mawardi, W. (2016). ANALISIS FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI SHARE REPURCHASE ( Studi pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2014 ). *Diponegoro Journal of Management*, 5, 1–10.
- Siregar, H., Syarifuddin, F., & Syarifuddin, F. (2018). Factors Influencing Dividend Policy on Mining Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2011-2015. *BISNIS & BIROKRASI: Jurnal Ilmu Administrasi Dan Organisasi*, 24(2), 4. <https://doi.org/10.20476/jbb.v24i2.9494>
- Suparyanto dan Rosad 2020. (2020). *Manajemen Pemasaran (Vol. 5, Issue 3)*.