

BAB II

STOCK REPURCHASE, TEORI SINYAL, DIVIDEN DAN UNDERVALUATION

A. **Pembelian Kembali Saham (*Stock Repurchase*)**

Pembelian kembali saham atau yang biasa disebut *stock repurchase* dan *stock buyback* merupakan salah satu aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan. *Stock repurchase* adalah salah satu kegiatan dimana perusahaan melakukan pembelian kembali atas saham mereka yang beredar yang telah dimiliki oleh pemegang saham.

1. **Pengertian *Stock Repurchase***

Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Hasibuan dan Chalil (2018), *stock repurchase* merupakan suatu transaksi dimana perusahaan membeli kembali sahamnya sendiri, sehingga menurunkan jumlah lembar saham beredar, meningkatkan EPS, dan seringkali menaikkan harga saham. Menurut Investopedia yang di artikan oleh lestari (2015) *stock repurchase* merupakan suatu aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk membeli sahamnya yang beredar di pasar, sehingga jumlah saham yang beredar akan berkurang. Berkurangnya jumlah saham beredar dipasar akan membantu menaikkan rasio keuangan perusahaan sehingga kondisi keuangan perusahaan akan dinilai lebih baik.

Dalam insight.kontan.co.id perusahaan memiliki motif dalam melakukan kegiatan *stock repurchase*. Pertama motif distribusi, yaitu perusahaan menggunakan *stock repurchase* untuk mendistribusikan kelebihan kas kepada

pemegang saham, adanya kegiatan *stock repurchase* membuat investor yang ingin menjual sahamnya kepada perusahaan akan mendapat keuntungan dari penjualan saham tersebut. Kedua motif pemberian sinyal, perusahaan melakukan *stock repurchase* untuk memberikan sinyal bahwa harga sahamnya sedang *undervalued*, ketika investor menerima sinyal bahwa harga sahamnya *undervalued* investor akan menjual sahamnya kepada perusahaan guna mengurangi saham beredar yang dapat menaikkan rasio keuangan dan menaikkan harga saham.

Saham-saham yang dibeli kembali perusahaan melalui kegiatan *stock repurchase* akan dicatat sebagai saham treasuri, saham treasuri merupakan saham yang pernah diterbitkan oleh perusahaan dan dibeli kembali oleh perusahaan untuk tujuan tertentu misalnya ketika harga saham perusahaan sedang turun drastis. Dapat disimpulkan bahwa *stock repurchase* adalah cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk tujuan tertentu yang akan menghasilkan saham treasuri, atau dengan kata lain saham treasuri merupakan saham yang dibeli dalam pelaksanaan *stock repurchase*. Perusahaan dapat menggunakan saham treasuri tersebut untuk kepentingan perusahaan, misalnya dapat dijual kembali ke publik pada saat harga saham perusahaan telah mengalami kenaikan, ataupun perusahaan dapat menggunakan saham treasuri tersebut untuk bonus, *stock option*, dan program pensiun karyawannya.

2. Alasan Perusahaan Melakukan *Stock Repurchase*

Menurut Wansley, Lane dan Sarkar dalam Martono dan Harjito (2001) menjelaskan mengenai alasan-alasan yang mungkin digunakan oleh suatu perusahaan ketika melakukan *stock repurchase* dan mengelompokkannya ke dalam enam hipotesis berikut, yaitu:

a. *Dividend substitution hypothesis.*

Karena pajak yang dikenakan untuk *stock repurchase* (pajak *capital gain*) lebih rendah daripada pajak yang dikenakan untuk dividen maka *stock repurchase* menjadi alternatif yang lebih baik dibandingkan dengan dividen dalam mendistribusikan *cashflow* kepada para pemegang saham

b. *Leverage hypothesis*

Kegiatan *stock repurchase* dapat meningkatkan *financial leverage*. Pada saat perusahaan membagi kelebihan jumlah kapitalnya, dalam hal ini melakukan *stock repurchase*, maka nilai ekuitas perusahaan akan menurun, sehingga *debt ratio* perusahaan akan meningkat. Peningkatan *debt ratio* ini berarti pula meningkatnya *leverage* perusahaan. Perusahaan akan lebih suka untuk melakukan *stock repurchase* jika rasio *leverage*-nya di bawah angka yang ditargetkan untuk mencapai struktur modal yang optimal.

c. *Reissue hypothesis*

Stock repurchase dilakukan perusahaan untuk menyediakan sejumlah saham sebagai keperluan program pensiun, bonus, *stock option*, atau bentuk *stock reissue* lainnya.

d. *Investment hypothesis*

Perusahaan yang kurang memiliki kesempatan berinvestasi akan menggunakan kelebihan kas yang dimilikinya untuk membeli kembali saham perusahaannya.

e. *Information signalling hypothesis*

Kebanyakan perusahaan melakukan *stock repurchase* adalah untuk memberikan informasi atau sinyal positif kepada para pemegang saham mengenai kondisi perusahaan.

f. *Wealth transfer hypothesis*

Stock repurchase yang dilakukan ketika saham perusahaan mengalami *undervalued* akan menyebabkan adanya *wealth transfer* dari *participating stockholder*, pemegang saham yang bersedia menjual sahamnya, kepada *nonparticipating stockholder*. *Wealth transfer* juga mungkin terjadi dari *bondholder* kepada *nonparticipating stockholder*.

Selain itu menurut Fakhrudin (2006) ada beberapa tujuan perusahaan melakukan *stock repurchase* antara lain:

a. Untuk menjaga kewajaran harga saham

Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka harga sahamnya juga semakin membaik / meningkat. Pembelian kembali

saham dapat dijadikan sebagai salah satu alternatif yang dapat dipakai oleh emiten untuk meningkatkan kembali harga sahamnya yang telah jatuh di pasar. Dengan pembelian kembali saham, saham yang dimiliki oleh masyarakat akan berkurang (supply berkurang), akibatnya adalah harga saham akan naik (dengan asumsi jumlah permintaan terhadap saham tersebut tetap).

b. Sinyal psikologis ke pasar

Pengumuman pembelian kembali saham diharapkan mampu menularkan sinyal positif ke pasar bahwa harga saham mungkin sudah *undervalued*, dengan demikian investor atau pasar diharapkan bereaksi positif untuk melakukan pembelian pada saham tersebut sehingga pada gilirannya harga saham kembali ke tingkat yang diharapkan emiten.

c. Melakukan pembelian kembali saham untuk dijual kembali

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

- d. Melakukan pembelian kembali saham untuk dibagikan kepada karyawan

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

- e. Pertimbangan pajak

Pelaksanaan pembelian kembali saham yang dilandasi oleh pertimbangan pajak sering kali terjadi, khususnya di negara-negara maju. karena ketika seorang investor mendapatkan pembagian dividen maka investor tersebut akan dikenakan sejumlah pajak atas penghasilan dari dividen tersebut. Artinya, return yang diberikan oleh emiten kepada pemegang menjadi berkurang karena adanya pajak atas dividen. Hal tersebut menjadi semakin krusial ketika tingkat pajak yang dikenakan atas pendapatan dividen relatif besar.

- f. Faktor fleksibilitas bagi emiten

Keputusan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham merupakan keputusan yang direncanakan secara matang baik menyangkut timing, dana yang tersedia, dan pertimbangan kondisi keuangan perusahaan lainnya. Hal tersebut berbeda dengan keputusan pembelian kembali, karena manajemen emiten memiliki keleluasaan untuk mengatur kapan dan berapa besar transaksi yang akan dilakukan dalam pembelian kembali (*buyback*) saham.

g. Sebagai upaya penghematan dividen

Pembelian kembali (*buyback*) saham dapat mengurangi jumlah saham yang beredar di masyarakat, sehingga perusahaan dapat banyak menghemat pembagian dividen jika melakukan pembagian dividen saham, karena saham yang dibeli kembali tidak mendapatkan hak memperoleh dividen.

3. Metode *Stock Repurchase*

Jagannathan, Stephent, dan Weisbach (2000) dalam Mulia (2009) menambahkan bahwa alasan yang dimiliki perusahaan untuk membeli kembali sahamnya berbeda, tergantung dari jumlah frekuensi pembelian kembali saham tersebut, serta karakteristik perusahaan yang bersangkutan. Dalam penelitiannya, mereka menjelaskan beberapa metode yang dapat menjadi pilihan suatu perusahaan dalam melakukan *buy back*. Beberapa diantaranya adalah:

a. *Tender Offer*

Metode *tender offer* perusahaan mengumumkan kepada seluruh pemegang saham bahwa perusahaan akan membeli kembali beberapa lembar sahamnya pada harga dan periode tertentu yang telah ditetapkan. Kolom.kontan.co.id mengatakan bahwa hal yang menarik dari metode *tender offer* ini adalah perusahaan akan menawarkan harga yang lebih tinggi dibandingkan harga pasar saham perusahaan. Metode ini menguntungkan pemegang saham karena pemegang saham dapat memperkirakan sendiri apakah harga penawaran perusahaan dalam

periode tersebut lebih besar atau lebih kecil dari harga pasar, sehingga mereka dapat memutuskan untuk menjual atau tidak menjual saham mereka.

b. Open-market repurchase

Dalam metode ini perusahaan membeli kembali saham perusahaannya dengan jumlah yang relatif kecil. Pembelian kembali dilakukan melalui broker dengan bayaran komisi pada tingkat normal pembelian dan pembelian harga pasar. Tidak seperti metode *tender offer*, metode ini tidak mengikat suatu perusahaan untuk benar-benar membeli kembali sahamnya sebanyak jumlah yang mereka umumkan sebelumnya. Metode ini memberikan fleksibilitas kepada perusahaan untuk membeli kembali sahamnya lebih sedikit dibandingkan dengan yang direncanakan jika sahamnya menjadi lebih mahal ataupun membeli lebih banyak jika sahamnya tetap atau lebih murah.

c. Dutch action

Pada pembelian kembali saham perusahaan menggunakan metode ini, perusahaan menyebutkan range harga saham yang ditawarkan. Para pemegang saham akan memilih satu harga yang mereka tetapkan untuk menjual saham yang mereka miliki kepada perusahaan. Pada akhir penawaran, perusahaan akan membeli sahamnya berdasarkan harga penawaran yang terbaik.

d. *Private Repurchase*

Private repurchase memerlukan perusahaan untuk membeli saham dari seorang pemegang saham dengan cara negoisasi langsung.

B. Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) dalam Putri (2020) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Jogiyanto (2013) teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa informasi nantinya akan dianalisis dan diinterpretasikan oleh investor untuk menentukan apakah informasi tersebut merupakan sinyal baik atau buruk yang akan menjadi acuan untuk pengambilan keputusan.

Salah satu sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa pengumuman perusahaan untuk melakukan kegiatan *stock repurchase*. Smith (1990) dalam Mulia (2009) menyebutkan bahwa *stock repurchase* adalah salah satu cara bagi perusahaan untuk memberikan sinyal kepada para pemegang saham bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk memiliki pendapatan yang lebih besar di masa yang akan datang. sesuai dengan Lee dan Rui (2004) dalam carissa (2014) menyatakan bahwa pembelian kembali saham yang dilakukan perusahaan sebagai penghubung atau media penyampaian informasi positif oleh manajemen kepada pemegang saham. Manajer memberikan sinyal tentang meningkatnya laba dimasa yang akan datang melalui pengumuman pembelian kembali saham.

Kegiatan *stock repurchase* dapat memberikan sinyal positif kepada para pemegang saham bahwa perusahaan ingin mendistribusikan kas yang dimiliki perusahaan selain dalam bentuk dividen. Baik *stock repurchase* maupun pembagian dividen dapat mencerminkan sinyal positif kepada para pemegang saham bahwa perusahaan memiliki kas yang ingin dibagikan kepada pemegang saham, sehingga bisa menjadi pertimbangan untuk investor apakah ingin menerima kas dalam bentuk dividen atau menerima kas dengan menjual saham mereka kepada perusahaan.

Selain itu sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui kegiatan *stock repurchase* dapat berupa informasi bahwa harga saham perusahaan yang beredar dinilai *undervalued*. Ditmar (1999) dalam Carrisa (2014) mengemukakan bahwa dengan adanya pembelian kembali saham yang dihubungkan dengan nilai perusahaan yang harga sahamnya dinilai terlalu rendah, maka akan meningkatkan nilai saham perusahaan itu sendiri. Apabila perusahaan percaya bahwa saham mengalami harga saham terlalu rendah, perusahaan akan melakukan pembelian kembali saham sebagai sinyal kepada pasar.

C. Dividen

Menurut Rudianto (2012) dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Menurut Gumanty (2013) dividen adalah bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Menurut Tangkilisan dan Hessel (2003) dividen adalah bagian dari laba bersih yang

dibagikan kepada pemegang saham. Dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan suatu pembagian laba bersih dari suatu usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dimana laba tersebut dapat berupa dividen tunai maupun dividen saham.

Dalam *Dividend irrelevancy theory* yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961) dalam Wayne (2019) menyatakan bahwa *stock repurchase* dan dividen adalah *perfect substitute*. Dalam kebijakan investasi, kelebihan kas yang dimiliki perusahaan dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau *stock repurchase*. Teori ini kemudian menjadi dasar pemilihan *payout policy*, dimana perusahaan dapat memilih dua alternatif, yaitu dividen atau *stock repurchase*.

D. Undervaluation

Undervaluation merupakan kondisi dimana saham perusahaan dinilai terlalu rendah dibandingkan nilai bukunya. Menurut Wira (2014) cara untuk melihat saham suatu perusahaan mengalami *undervalue* ataupun *overvalue* dapat dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental. Menurut Li et al (2007) *undervaluation* perusahaan tercermin dalam rasio *market to book* perusahaan, dimana perusahaan dengan rasio *market to book* yang rendah memiliki harga saham perusahaan yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku saham perusahaan atau *undervalued*.

Dapat disimpulkan bahwa *undervaluation* merupakan kondisi dimana nilai saham perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku saham perusahaan dimana tercermin dalam rasio *market to book* perusahaan yang rendah. Kondisi *market to book* yang rendah akan menggambarkan bahwa nilai perusahaan sedang dalam

keadaan *undervalued* sehingga dapat membuat perusahaan mengambil keputusan untuk melakukan *stock repurchase* untuk menaikkan harga saham perusahaan.

F. Kerangka Konseptual

1. Pengaruh Dividen Terhadap *Stock Repurchase*

Perusahaan membagikan dividen sebagai salah satu cara untuk menyalurkan laba perusahaan kepada para pemegang saham, selain itu perusahaan juga dapat membagikan laba dalam bentuk *stock repurchase*. Dalam *dividen irrelevancy theory* yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961) dalam Wayne (2019) yang menyatakan bahwa *stock repurchase* dan dividen adalah *perfect substitute*. Dalam kebijakan investasi, kelebihan kas yang dimiliki perusahaan dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau *stock repurchase*. Teori ini kemudian menjadi dasar pemilihan *payout policy*, dimana perusahaan dapat memilih dua alternatif, yaitu dividen atau *stock repurchase*. Dalam *dividen substitution hypothesis*, dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat digantikan oleh *stock repurchase* dikarenakan tingkat pajak yang dikenakan atas dividen lebih besar dibandingkan *stock repurchase*. Hal ini lah yang menyebabkan perusahaan lebih suka mendistribusikan laba kepada pemegang saham melalui *stock repurchase*. Sehingga semakin rendah dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka semakin besar *stock repurchase* yang dilakukan perusahaan.

2. Pengaruh *Undervaluation* Terhadap *Stock Repurchase*

Ditmar (2000) dalam Carrisa (2014) mengemukakan bahwa dengan adanya pembelian kembali saham dihubungkan dengan nilai perusahaan yang harga sahamnya dinilai terlalu rendah (*undervalued*), maka akan meningkatkan nilai saham perusahaan itu sendiri. Menurut Fakhruddin (2006) pengumuman pembelian kembali saham diharapkan mampu menularkan sinyal positif ke pasar bahwa harga saham mungkin sudah *undervalued*. Pada saat nilai perusahaan rendah (*undervalued*) perusahaan akan mengirimkan sinyal berupa akan melakukan kegiatan *stock repurchase* dengan demikian investor atau pasar diharapkan bereaksi positif untuk melakukan pembelian pada saham tersebut sehingga harga saham kembali ke tingkat yang diharapkan emiten. Menurut pengertian diatas semakin perusahaan merasa bahwa saham atau nilai perusahaan terlalu rendah (*undervalued*) maka semakin besar kegiatan *stock repurchase* dilakukan oleh perusahaan.

G. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang pertama dilakukan oleh Rahmadhani dan Mawardi (2016) mengenai faktor –faktor yang mempengaruhi *share repurchase* yang dibagi dalam *dividen payout ratio*, *market to book ratio*, *free cash flow*, *firm size* dan *debt to equity ratio*. Studi tersebut menggunakan objek perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2014. Hasil dari penelitian tersebut bahwa *dividen payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock repurchase*.

Penelitian yang kedua dilakukan oleh Mufidah (2011) mengenai *Stock Repurchase* Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya, faktor-faktor tersebut

dibagi atas *free cash flow*, *undervaluation* dan *leverage*. Studi tersebut menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock repurchase* periode 2003-2009. Hasil dari penelitian tersebut *bahwa undervaluation* tidak berpengaruh terhadap *stock repurchase*.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Wayne (2019) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *share repurchase* yang terdiri dari *dividen*, *leverage*, kelebihan kas, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan terhadap kebijakan *share repurchase* pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Hasil dari penelitian tersebut *bahwa dividen* tidak berpengaruh terhadap *share repurchase*.

Penelitian keempat dilakukan oleh Octaviani dan Yulia (2017) mengenai pengaruh *free cash flow*, *leverage*, *price earning ratio*, dan *dividen terhadap stock repurchase*. Penelitian tersebut menggunakan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2010-2014. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *dividen* berpengaruh secara *negative* dan signifikan terhadap *stock repurchase*.

Dittmar (2000) meneliti tentang faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan *stock repurchase* dengan judul “*Why Do Firms Repurchase Stock?*”. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Compustat dan Center for Research in Security Prices (CRSP) periode 1977 – 1996, dengan pengecualian perusahaan yang bergerak di industri keuangan, transportasi dan sarana publik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *undervaluation* berpengaruh

terhadap *stock repurchase* dan dividen tidak berpengaruh terhadap *stock repurchase*.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama	Obyek Penelitian	Periode	Variabel Bebas	Variabel Terikat
1	Rahmadhani dan mawardi (2016)	Perusahaan non keuangan yang melakukan <i>stock repurchase</i> yang terdaftar di bursa efek Indonesia	2008-2014	<i>Dividend payout ratio, market to book ratio, free cash flow, firm size, dan debt to equity ratio</i>	<i>stock repurchase</i>
2	Mufidah (2011)	Perusahaan yang melakukan <i>stock repurchase</i> yang terdaftar di bursa efek Indonesia	2003-2009	<i>Free cash flow undervaluation, dan leverage</i>	<i>stock repurchase</i>

No	Nama	Obyek Penelitian	Periode	Variabel Bebas	Variabel Terikat
3	Wayne (2019)	Perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di bursa efek Indonesia	2013-2017	Dividen, <i>leverage</i> , kelebihan kas, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan	<i>stock repurchase</i>
4	Octaviani dan Yulia (2017)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia	2010-2014	<i>Free cash flow</i> , <i>leverage</i> , <i>price earning ratio</i> dan dividen	<i>Stock repurchase</i>
5	Dittmar (2000)	seluruh perusahaan yang terdaftar di <i>Compustat</i> dan <i>Center for Research in Security Prices (CRSP)</i>	1977-1996	Nilai perusahaan, kelebihan kas, dividen, <i>leverage</i> , hak opsi dan ancaman pengambilalihan	<i>Stock repurchase</i>

H. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Dividen Terhadap *Stock Repurchase*

Perusahaan membagikan dividen sebagai salah satu cara untuk menyalurkan laba perusahaan kepada para pemegang saham, selain itu perusahaan juga dapat membagikan laba dalam bentuk *stock repurchase*. Dalam *dividen irrelevancy theory* yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961) dalam Wayne (2019) yang menyatakan bahwa *stock repurchase* dan dividen adalah *perfect substitute*. Dalam kebijakan investasi, kelebihan kas yang dimiliki perusahaan dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau *stock repurchase*. Teori ini kemudian menjadi dasar pemilihan *payout policy*, dimana perusahaan dapat memilih dua alternatif, yaitu dividen atau *stock repurchase*. Dalam *dividen substitution hypothesis*, dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat digantikan oleh *stock repurchase* dikarenakan tingkat pajak yang dikenakan atas dividen lebih besar dibandingkan *stock repurchase*. Hal ini lah yang menyebabkan perusahaan lebih suka mendistribusikan laba kepada pemegang saham melalui *stock repurchase*. Maka semakin rendah dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka semakin besar *stock repurchase* yang dilakukan perusahaan.

Pernyataan diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Octaviani dan Yulia (2017) yang memperoleh hasil bahwa dividen berpengaruh negatif terhadap *stock repurchase*, tetapi tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rahmadhani dan Mawardi (2016), Dittmar (2000), dan Wayne (2019) yang memperoleh hasil bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap

stock repurchase. Dengan demikian peneliti menguji ulang pengaruh dividen terhadap *stock repurchase* berdasarkan teori yang digunakan dengan hipotesis:

Ha1: Dividen Berpengaruh Negatif Terhadap *Stock Repurchase*

2. Pengaruh *Undervaluation* Terhadap *Stock Repurchase*

Dittmar (2000) dalam Carrisa (2014) mengemukakan bahwa dengan adanya pembelian kembali saham dihubungkan dengan nilai perusahaan yang harga sahamnya dinilai terlalu rendah (*undervalued*), maka akan meningkatkan nilai saham perusahaan itu sendiri. Menurut Fakhrudin (2006) pengumuman pembelian kembali saham diharapkan mampu menularkan sinyal positif ke pasar bahwa harga saham mungkin sudah *undervalued*. Pada saat nilai perusahaan rendah (*undervalued*) perusahaan akan mengirimkan sinyal berupa akan melakukan kegiatan *stock repurchase* dengan demikian investor atau pasar diharapkan bereaksi positif untuk melakukan pembelian pada saham tersebut sehingga harga saham kembali ke tingkat yang diharapkan emiten. Menurut pengertian diatas semakin perusahaan merasa bahwa saham atau nilai perusahaan terlalu rendah (*undervalued*) maka semakin besar kegiatan *stock repurchase* dilakukan oleh perusahaan.

Pernyataan diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dittmar (2000) yang memperoleh hasil bahwa *undervaluation* berpengaruh terhadap *stock repurchase*, tetapi tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mufidah (2011) dan Rahmadhani dan Mawardi (2016) yang memperoleh hasil bahwa *undervaluation* tidak berpengaruh terhadap *stock repurchase*,

Dengan demikian peneliti menguji kembali pengaruh *undervaluation* terhadap *stock repurchase* berdasarkan teori dengan hipotesis:

Ha2: *Undervaluation* berpengaruh positif terhadap *stock repurchase*

