

# EARNING PER SHARE (EPS), AND RIGHT ISSUE ON STOCK RETURNS FOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2011

## *EARNING PER SHARE (EPS), DAN RIGHT ISSUE TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011*

**Siti Fathonah**

**Khanifah**

Email: [hanni\\_zidane@yahoo.com](mailto:hanni_zidane@yahoo.com)

Universitas Wahid Hasyim Semarang

Jalan: Menoreh Tengah x/22 Sampangan Semarang

### ABSTRACT

This study aimed to analyze the influence of Earning per Share (EPS) and Right Issue on stock returns for companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011. Independent variables used in this study are the Earning per Share (EPS) and Right Issue observation in 2011. The dependent variable used in this study is the stock return. Sampling method in this study is purposive sampling method with a sample of firms that are listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011. The number of companies that met the study criteria were 19 companies. This hypothesis was tested using multiple linear regression models. Data were analyzed by using the classical assumption test that includes multicollinearity test, autocorrelation test, heteroskedasticity test, and test for normality. From the results of this study concluded that based on the classical assumption of this study showed regression model are normality distributed, free of autocorrelation, heteroscedasticity and multicollinearity. A partial result of this test (t test) explains that the Earning Per Share (EPS) positive effect on stock returns, while rights issues have a negative impact on stock returns.

Keywords: Earning Per Share (EPS), Right Issue, Stock Return

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share (EPS)* dan *Right Issue* terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share (EPS)* dan *Right Issue* tahun observasi 2011. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu metode purposive sampling dengan sampel adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011. Adapun jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian sebanyak 19 perusahaan. Hipotesis ini diuji dengan menggunakan model regresi linier berganda. Data dianalisis dengan menggunakan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Berdasar hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa berdasarkan uji asumsi klasik menunjukkan model regresi penelitian ini terdistribusi secara normal, bebas multikolinearitas autokorelasi dan heteroskedastisitas. Hasil pengujian ini secara parsial (uji t) menjelaskan bahwa *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan *right issue* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Kata kunci: *Earning Per Share (EPS)*, *Right Issue*, *Return Saham*

---

## PENDAHULUAN

---

Pasar modal selain menambah sumber-sumber pengerahan dana masyarakat diluar perbankan, juga merupakan dana yang potensial bagi perusahaan yang membutuhkan dana jangka menengah dan jangka panjang, sedangkan bagi masyarakat kehadiran pasar modal merupakan tambahan alternatif untuk berinvestasi. Pasar modal di Indonesia menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonomi dengan cara mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki kelebihan dana sebagai pemilik modal (investor) kepada perusahaan yang *listed* di pasar modal (emiten). Sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal ditunjukkan oleh kemungkinan dan kesempatan mendapatkan imbalan (*return*) bagi pemilik dana atau investor sesuai dengan karakter investasi yang akan dipilih.

Investasi adalah suatu komitmen penempatan dana pada satu atau beberapa objek investasi dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan adalah hasil dan resiko. Dua unsur ini selalu mempunyai hubungan timbal balik yang sebanding. Umumnya semakin tinggi resiko, semakin besar hasil yang akan diperoleh (Jumayanti Indah Lestari, 2004).

Secara sederhana harga saham mencerminkan perubahan minat investor terhadap saham tersebut. Jika permintaan terhadap suatu saham tinggi, maka harga saham tersebut akan cenderung tinggi. Demikian sebaliknya, jika permintaan terhadap suatu saham rendah, maka harga saham tersebut akan cenderung turun (Edy Subiyantoro dan Fransisca Andreani, 2003).

Harga saham adalah faktor yang membuat para investor menginvestasikan dananya di pasar modal dikarenakan dapat mencerminkan tingkat pengembangan modal. Pada prinsipnya, investor

membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen serta menjual saham tersebut pada harga yang lebih tinggi (*capital gain*). Para emiten yang dapat menghasilkan laba yang semakin tinggi akan meningkatkan tingkat kembalian yang diperoleh investor yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut.

Menurut Darmadji (2001:139-142), besarnya pembagian laba bersih kepada investor untuk setiap lembar saham diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Ratio tersebut akan menggambarkan ratio dividend kas untuk setiap lembar saham yang sering dikenal dengan *Earning Per Share* (EPS). Pada prinsipnya para investor akan menanamkan modalnya apabila tingkat return yang dicapai sesuai yang diharapkan. EPS yang diharapkan oleh para investor adalah EPS yang semakin tinggi, semakin tinggi EPS yang diterima maka harga saham akan meningkat. Semakin tinggi EPS akan menyenangkan para pemegang saham, karena semakin besar laba yang disediakan untuk para pemegang saham.

Kebijakan *right issue* merupakan biaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Jadi, dengan adanya *right issue* kapasitas pasar saham akan meningkat dalam presentasi yang lebih kecil dari pada presentasi jumlah lembar saham yang beredar. Jadi dengan adanya *right issue*, jumlah saham yang beredar akan bertambah (Darmadji, 2001:135).

Umumnya, diharapkan penambahan jumlah lembar saham yang beredar di pasar akan menambah frekuensi perdagangan saham tersebut atau dengan kata lain dapat meningkatkan tingkat likuiditas saham. Konsekuensi penambahan saham akibat kebijakan penerbitan *right* ini mempengaruhi kepemilikan pemegang saham lama apabila pemegang saham lama tidak melakukan konversi *rights*-nya. Pemegang saham lama akan mengalami dilusi (*dilution*), yaitu penurunan kepemilikan saham. Penerbitan *Right*

*Issue* biasanya ditujukan untuk memperoleh dana tambahan dari pemodal baik untuk kepentingan ekspansi, restrukturisasi dan lainnya.

Beberapa penelitian yang pernah dilakukan di Indonesia mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap return saham antara lain, penelitian yang dilakukan oleh Hanani (2011), dan Kusuma (2011). Dari penelitian tersebut didapatkan beberapa hasil yang berbeda.

Hanani (2011), meneliti tentang Analisis Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan-Perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* periode tahun 2005-2007. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS, ROE, dan DER mempunyai pengaruh positif terhadap return saham.

Kusuma (2011) dalam Penelitian mengenai Analisis Dampak Pengumuman *Right Issue* terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa *right issue* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham. Dari penelitian-penelitian yang sudah ada mengenai return saham terdapat perbedaan hasil penelitian, sehingga perlu diuji dan diteliti kembali terhadap variabel-variabel tersebut agar lebih dapat diketahui hasil yang valid. Penulis disini mengambil variabel tentang *Earning Per Share (EPS)* dan *Right Issue* untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap *return* saham.

Perkembangan perdagangan saham tahun 2011 mengalami fluktuasi. Dimana kenaikan tertinggi terjadi pada bulan Agustus 2011 yaitu sebesar 4.193,441 tapi tidak bisa dipertahankan hingga akhir tahun. Dikarenakan adanya sentimen negatif dari eksternal berupa krisis utang yang meluas di kawasan Eropa yang membuat Index Harga Saham Gabungan (IHSG) harus puas menutup tahun dengan kenaikan hanya 3%. IHSG bahkan sempat mengalami penurunan tajam hingga menyentuh level terendah 3.269,45 pada 4 Oktober 2011. Meskipun demikian

perdagangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia (BEI) masih mampu menunjukkan kinerja positif. Di tengah muramnya perekonomian dunia, IHSG pada akhir perdagangan 30 Desember 2011 ditutup pada posisi 3.821,99.

Melihat fenomena perdagangan saham tahun 2011, serta adanya perbedaan dari beberapa penelitian terdahulu, dengan demikian memperkuat perlunya diajukan penelitian untuk menganalisis “Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Right Issue* terhadap *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011)”.

### ***Signaling Theory***

Menurut Sari dan Zuhrotun dalam Hanani (2011), Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Oleh karena itu, informasi mengenai kondisi perusahaan sangat dibutuhkan oleh investor dan hendaknya para pelaku bisnis menyediakan informasi tersebut. Informasi ini berisi keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, dimana pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan

dalam harga saham, dimana harga saham menjadi naik sehingga *return* saham juga akan meningkat.

Teori sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik atau pun pihak yang berkepentingan lainnya (contoh: investor). Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan kegiatan yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Dengan adanya informasi tersebut diharapkan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nantinya akan berdampak pada *return* saham.

### **Return Saham**

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atau suatu investasi saham yang dilakukannya (Nor Hadi, 2013:194). Setiap investor yang ingin melakukan investasi memiliki tujuan yang sama, yaitu keuntungan (*return*). Selain memiliki tujuan yang sama, investor juga memiliki tujuan investasi yang berbeda yaitu untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dan keuntungan jangka panjang. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung. Menurut Jogiyanto (2010:205), *return* dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu: (1) *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi, dan (2) *return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.

Menurut Jogiyanto (2010:205), *Realized return* didefinisikan sebagai *return* yang telah terjadi dan dihitung menggunakan data historis.

Sementara *Expected return* didefinisikan sebagai *return* yang diharapkan oleh seorang investor atas suatu investasi yang akan diterima pada masa yang akan datang. Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Pertama, faktor internal perusahaan sebagai contoh kualitas dan reputasi manajemennya, struktur modalnya, struktur hutang perusahaan dan lain sebagainya. Kemudian yang kedua faktor eksternal seperti pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya, dll. Faktor ekonomi misalnya terjadinya inflasi (kenaikan harga 0 dan deflasi/ penurunan harga).

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk meningkatkan nilai kekayaan dengan cara memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor resiko yang dihadapinya. *Return* saham yang tinggi mengidentifikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. *Return* saham memungkinkan seorang investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada tingkatan pengembalian yang diinginkan. Di sisi lain, *return* juga memiliki peran yang penting dalam menentukan nilai dari sebuah saham.

### **Earning Per Share (EPS)**

*Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham. Tetapi dalam praktiknya, tidak semua keuntungan ini dapat dibagikan, ada sebagian yang ditahan sebagai laba ditahan. *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham (Darmadji, 2001:139).

Rasio keuangan ini sering digunakan oleh investor saham (calon investor saham) untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dimiliki yaitu *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar

saham. *Earning Per Share* (EPS) bisa digunakan untuk beberapa macam analisis, misalnya *Earning Per Share* (EPS) digunakan untuk menganalisis probabilitas suatu saham oleh para analis surat berharga.

---

## METODE PENELITIAN

---

### Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen atau terikat atau tidak bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independennya adalah *Earning Per Share* (EPS) dan *Right Issue*.

#### **Return Saham**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependennya adalah *return* saham yaitu hasil yang diperoleh dari penanaman modal di dalam perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2011. Dalam penelitian ini konsep *return* yang digunakan adalah *return* yang terkait dengan *capital gain*, yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya. Perhitungan *return* saham menggunakan harga saham setiap bulan yang digunakan untuk mencari rata-rata harga saham tiap periode.

*Return* saham ini dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2010:207):

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_i$  = *return* saham *i* pada periode *t*.

$P_t$  = harga penutupan saham *i* pada periode *t* (periode terakhir).

$P_{t-1}$  = harga penutupan saham *i* pada periode sebelumnya (awal).

#### **Earning Per Share (EPS)**

*Earning Per Share* (EPS) merupakan variabel independen dalam penelitian ini. *Earning Per Share* (EPS) adalah tingkat keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham. EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax*) pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan perusahaan (*out standing share*) (Ang, 1997:6.22). Untuk menentukan EPS digunakan rumus:

$$EPS = \frac{NIAT[-Dp]}{Ss}$$

Dimana :

EPS : *Earning Per Share*

NIAT : *Net Income After Tax*

(Pendapatan bersih setelah Pajak)

Dp : Jumlah dividen yang dibagikan dalam satu tahun buku untuk saham preferen

Ss : Total seluruh saham yang diterbitkan (*outstanding shares*)

#### **Right Issue**

*Right Issue* merupakan variabel independen dalam penelitian ini. *Right issue*, atau sering disebut HMETD (Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu), adalah pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini (*existing shareholder*). Dengan kata lain, pemegang saham memiliki hak *preemptive rights* atau Hak Memesan Efek Terlebih dahulu atas saham-saham baru tersebut. Nilai *Right Issue* dapat dihitung dengan rumus (Hadi, 2013:97) :

$$\text{Nilai Right Issue} = \frac{\text{Harga Pasar} - \text{Exercise Price}}{\text{Jumlah saham lama agar dapat menggunakan hak}}$$

Perlu diperhatikan pula bahwa akibat *Right Issue* yang mana emiten mengeluarkan

saham baru dalam rangka memperoleh sumber dana tambahan untuk pengembangan usaha maka berdampak pada semakin bertambahnya jumlah saham yang beredar. Hal ini akan merubah harga teoritis saham. Untuk menentukan harga teoritis akibat adanya *right issue* dilakukan dengan menggunakan rumus (Hadi, 2013:97) :

$$\text{HargaTeoretis} = \frac{(a'x) + (b'y)}{a + b}$$

Keterangan :

- a : Rasio saham lama
- b : Rasio saham baru
- x : Harga pada saat Cum
- y : Harga tebus (*exercise*)

### Penentuan Sampel

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *Purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan yaitu:

1. Periode laporan keuangan tahun 2011 yang berakhir setiap tanggal 31 Desember
2. Perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengumumkan laporan keuangan tahunan selama tahun 2011.
3. Ketersediaan dan kelengkapan data selama periode penelitian (2011) yang dibutuhkan dalam penelitian.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Pojok bursa BEI UNDIP Semarang diketahui bahwa perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sebanyak 447 perusahaan. Dari jumlah perusahaan tersebut yang memenuhi kriteria sebanyak 19 perusahaan.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan periode 2011 yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi dengan mengunjungi Pojok bursa BEI UNDIP Semarang. dalam hal ini yaitu *Laporan Keuangan Publikasi Tahunan* yang telah terdaftar di BEI.

### Metode Analisis

Metode analisis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah metode dependen (*dependence methods*). Metode dependen berfungsi untuk menguji ada tidaknya hubungan dua set variable (Ghozali, 2011:5) yaitu *dependent variable* (*return* saham) dan *independent variable* (*Earnig Per Share* dan *Right Issue*). Adapun penelitian ini memanfaatkan statistik yang dianalisis dengan menggunakan beberapa pendekatan matematis sebagai alat ukur.

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk mengembangkan atau menggambarkan profil data penelitian dan mengidentifikasi variabel-variabel pada setiap hipotesis. Statistik deskriptif yang digunakan antara rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi. Variabel yang digunakan adalah *Earning Per Share* (EPS) dan *Right Issue*.

### Uji Asumsi Klasik

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, maka untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu atas beberapa asumsi klasik yang mendasari model regresi. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji *multikolonieritas*, uji *autokorelasi*, dan uji *heteroskedastisitas*. Secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

## Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah dengan memakai metode analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Dalam hal ini untuk variabel independennya adalah *Earning Per Share* (EPS) dan *Right Issue*. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multi linier regression method*), yang dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Dimana :

Y = Return Saham

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2$  = Koefisien Regresi

X1 = *Earning Per Share* (EPS)

X2 = *Right Issue*

e = Faktor Pengganggu

## Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksirkan nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of Fit*-nya. Secara statistik, hal tersebut dapat diukur dengan nilai statistik t, nilai statistik F dan koefisien determinasi. Perhitungan statistik tersebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana  $H_0$  ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana  $H_0$  diterima (Ghozali, 2011:177).

## Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2011:177), koefisien determinasi ( $R^2$ ) diukur untuk mengetahui sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang biasanya diberi simbol  $R^2$

menunjukkan hubungan pengaruh antara dua variabel independen (*Earning Per Share* dan *Right Issue*) dan variabel dependen (*return saham*) dari hasil perhitungan tertentu.

## Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas atau terikat secara terpisah atau parsial serta penerimaan atau penolakan hipotesa. Pengujian ini dilakukan berdasarkan perbandingan nilai  $t_{hitung}$  masing-masing koefisien regresi dengan nilai tabel (nilai hitung tabel kritis) dengan nilai signifikan 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dengan derajat kebebasan  $df = (n-k-1)$ , dimana  $n$  adalah jumlah observasi dan  $k$  adalah jumlah variabel.

- Jika  $t_{hitung} < t_{tabel} (n-k-1)$ , maka  $H_0$  diterima artinya variabel hitung tabel independen (*Earning Per Share* dan *Right Issue*) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (*return saham*).
- Jika  $t_{hitung} > t_{tabel} (n-k-1)$ , maka  $H_0$  ditolak dan diterima  $H_a$  hitung tabel artinya variabel independen (*Earning Per Share* dan *Right Issue*) berpengaruh terhadap variabel dependen (*return saham*).

---

## PEMBAHASAN DAN HASIL

### Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan data yang diperoleh dari Pojok bursa BEI UNDIP Semarang diketahui bahwa perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sebanyak 447 perusahaan. Dari jumlah perusahaan tersebut yang memenuhi kriteria sebanyak 19 perusahaan.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Multikolinieritas

Untuk mengetahui ada tidaknya masalah multikolinieritas dalam penelitian ini digunakan uji VIF (*variance inflation factor*) apabila nilai VIF

< 10 maka tidak terjadi multikolinieritas. Berikut merupakan hasil pengujian multikolinieritas:

**Tabel 1**  
**Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Log Right Issue (X2)	.781	1.119
Log EPS (X1)	.822	1.004

Dependent Variable: Return Saham (Y)

Sumber : data sekunder yang diolah, 2013

Dari tabel 1 dapat disimpulkan bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan semua variabel bebas memiliki nilai *tolerance* > 10% atau 0,10. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan semua variabel bebas memiliki nilai VIF < 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi, pada tabel 1 diperoleh nilai VIF berada pada angka (*Right Issue* 1,015) dan (*Earning Per Share* 1,015) berada disekitar angka 1. Jadi, tidak terjadi multikolinieritas dalam penelitian ini.

### Uji Autokorelasi

Alat pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Durbin-Watson. Dari hasil regresi dengan program *SPSS for windows* diperoleh nilai D-W test sebesar 1,864. Dengan demikian nilai kritis D-W pada tingkat signifikan 95% ( $\alpha = 0,05$ ) diketahui  $d_L = 1,0461$  dan  $d_U = 1,5353$  maka nilai  $4 - d_L = 2,9539$  dan  $4 - d_U = 2,4647$ . Karena nilai Durbin-Watson berada pada daerah tidak ada autokorelasi positif. Untuk lebih jelasnya posisi Durbin-Watson dapat dilihat dalam Tabel 2

**Tabel 2**  
**Uji Durbin Watson**

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi negatif	No disicison	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi positif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No disicison	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, Positif atau negative	Tidak ditolak	$Du < d < 4 - du$

Hasil pengujian Durbin-Watson dapat dilihat pada tabel 3

**Tabel 3**  
**Hasil Pengujian Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.93 <sup>a</sup>	.865	.715	.7798	1.864

a. Predictors: (Constant), Log EPS (X1), Log Right Issue (X2)

b. Dependent Variable: Log Return Saham (Y)

Dari tabel di atas diketahui bahwa D-W sebesar 1,864. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai table dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Jumlah observasi 18, dan jumlah variable independen adalah 2. Jadi dalam penelitian ini diketahui:  $n = 18$ ,  $k = 2$ ,  $dl = 1,0461$ ,  $du$  (batas atas) = 1,5353,  $d = 1,737$ , dan  $4 - du = 4 - 1,5353 = 2,4647$  untuk melihat tidak adanya autokorelasi dapat melihat nilai uji DW yaitu  $du < d < 4 - du$ . Persamaan dinyatakan dengan  $1,5353 < 1,864 < 2,4647$ .

## Uji Heteroskedastisitas

Untuk menentukan ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4 berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil pengujian heterokedastisitas awal**

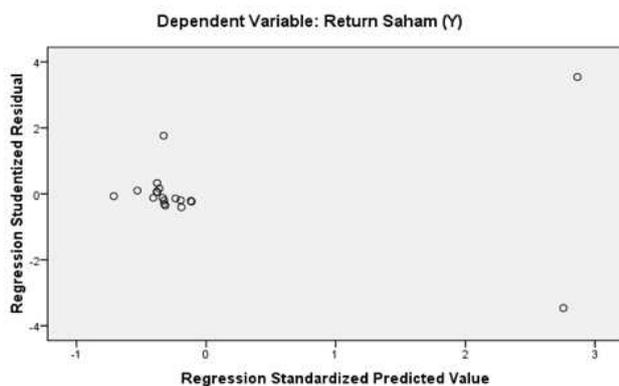
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.386	.321		1.203	.247
EPS (X1)	.002	.001	.605	3.073	.007
Right Issue (X2)	-3.555E-12	.000	-.127	-.647	.527

Sumber: data sekunder yang diolah, 2013

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa hasil uji signifikansi variabel bebas menunjukkan nilai signifikansi dari masing-masing variabel bebas memiliki nilai yang tidak sama. Dimana variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai lebih kecil dari 0,05 sedangkan variabel *right issue* memiliki nilai lebih besar dari 0,05. Hal ini mengandung arti bahwa model regresi mengandung heteroskedastisitas.

Terjadinya heterokedastisitas ini juga dapat dilihat pada grafik scatterplot berikut ini:

Scatterplot I



**Gambar 1**

Melihat grafik di atas terlihat ada pola yang jelas, serta titik-titik bergerombol di daerah angka 0 pada sumbu Y, maka jelas bahwa data tersebut mengalami heterokedastisitas dan harus dilakukan uji heteroskedastisitas untuk yang

kedua kalinya. Hasil uji heteroskedastisitas akhir dapat dilihat pada tabel 5 .

**Tabel 5**  
**Hasil Pengujian Heterokedastisitas Akhir**

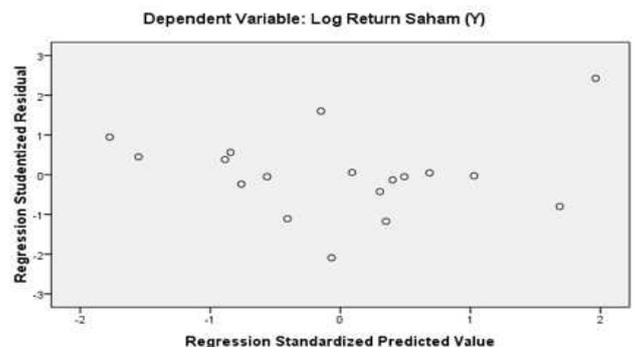
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.835	1.673		3.225	.031
Log Right Issue (X2)	.341	.376	.554	5.011	.022
Log EPS (X1)	-.335	-.113	-.574	-1.225	.002

Sumber : data sekunder yang diolah, 2013

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa hasil uji signifikansi variabel bebas menunjukkan nilai signifikansi  $> 0,05$  untuk semua variabel bebas. Hal ini mengandung arti bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas dan layak digunakan untuk penelitian. Untuk memberikan gambaran secara lebih jelas ditunjukkan dalam gambar 2 Berikut ini:

Scatterplot

Scatterplot II



**Gambar 2**

Dari grafik *scatterplot* yang diperoleh setelah data yang diolah melalui SPSS. Dapat diketahui bahwa titik data menyebar secara acak serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi tersebut.

## Uji Normalitas

Berikut untuk uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) terlihat pada Tabel 6

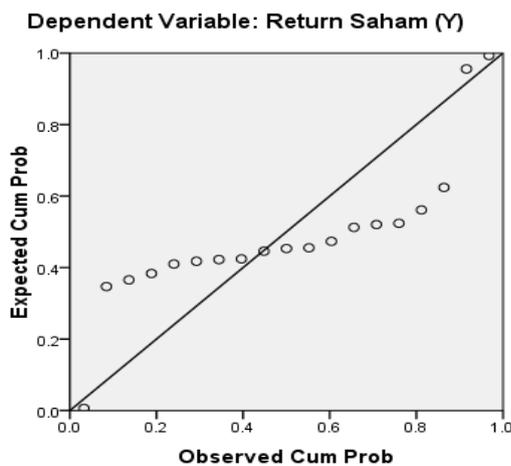
**Tabel 6**  
**Hasil pengujian normalitas awal**

		Unstandardized Residual
N		19
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.13898361
Most Extreme Differences	Absolute	.285
	Positive	.277
	Negative	-.285
Kolmogorov-Smirnov Z		1.244
Asymp. Sig. (2-tailed)		.090
Test distribution is Normal.		

Sumber: data sekunder yang diolah, 2013

Berdasarkan tabel pengujian normalitas diatas menunjukkan jumlah data (n) adalah sebesar 19, hasil perhitungan One-Sample Kolmogorov\_Smirnov Test mengindikasikan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar  $0,090 > 0,05$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa semua variabel terdistribusi secara normal. Untuk memberikan gambaran secara lebih jelas, ditunjukkan dalam gambar dibawah ini:

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



**Gambar 3**

Berdasarkan gambar 3 Menunjukkan hasil yang berbeda dengan uji Kolmogorov-Smirlov bahwa penyebaran plot tidak berada pada garis sepanjang  $45^\circ$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini, data awal tidak terdistribusi secara normal. Hal ini disebabkan karena terdapatnya nilai 0 (nol) pada variabel return saham, sehingga data tersebut harus dihilangkan karena sebagai penyebab data berdistribusi tidak normal. Selain itu juga disebabkan karena satuan besaran data dari tiap-tiap data dari variabel dalam penelitian ini berbeda sehingga harus disamakan dengan melakukan logaritma (log) dengan cara melakukan transformasi data dari masing-masing data tiap variabelnya.

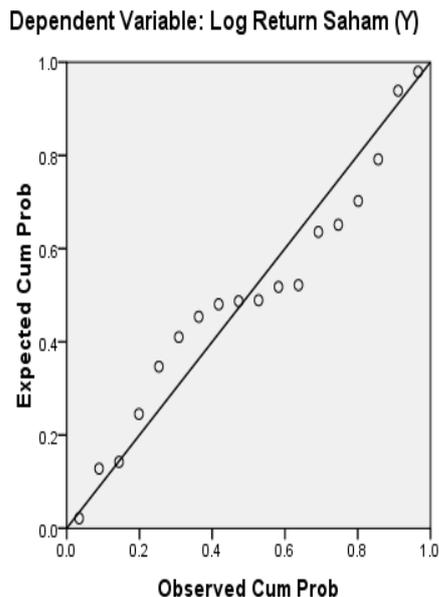
Dalam penelitian mengenai Pengaruh *Earning Per Share* (Eps) dan *Right Issue* terhadap *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011) ini, guna mengatasi ketidaknormalan data maka telah dilakukan pembuangan data yang outlier dengan beberapa tahapan sehingga sampel dari penelitian berkurang dari 19 menjadi 18 yaitu dengan melakukan transformasi data dan menghilangkan data pada data ke-12 (FREN) dikarenakan nilai besaran return sahamnya bernilai 0 (nol). Berikut uji normalitas setelah adanya outlier data:

**Table 7**  
**Hasil pengujian normalitas akhir**

		Unstandardized Residual
N		18
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.7754456
Most Extreme Differences	Absolute	.143
	Positive	.143
	Negative	-.002
Kolmogorov-Smirnov Z		.114
Asymp. Sig. (2-tailed)		.739
Test distribution is Normal.		

Dari tabel 7 diperoleh hasil perhitungan *one – sample Kolmogorov-Smirnov test* mengindikasikan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar  $0,739 > 0,05$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa semua variabel terdistribusi secara normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Asumsi diatas juga telah terpenuhi dengan hasil sesuai dengan yang tertera pada grafik normal P-Plot diatas. Dalam grafik tersebut, terlihat bahwa penyebaran plot berada pada garis sepanjang  $45^0$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

### Hasil Analisis Regresi Berganda

Sesuai dengan tujuan dan hipotesis penelitian yang diajukan, maka kaitan antar variabel penelitian dapat digambarkan secara spesifik kedalam model analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Uji Regresi**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.835	1.673			3.225	.031
Log Right Issue (X2)	.341	.376	.554		5.011	.022
Log EPS (X1)	-.335	.113	-.574		-1.225	.002

a. Dependent Variable: Log Return Saham (Y)

Sumber : data sekunder yang diolah 2013

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$Y = 0,835 + 0,341X_1 - 0,335X_2 + e$$

Keterangan:

- Y = Log Return saham
- $\beta_0$  = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_2$  = Koefisien regresi
- $X_1$  = Variabel EPS
- $X_2$  = Variabel Right Issue
- e = Standar error

Dari hasil analisis regresi diatas dapat dijelaskan bahwa pengaruh terbesar dari variabel independen terhadap *return* saham adalah variabel *Right Issue* dengan koefisien regresinya sebesar 0,341 sedangkan yang terkecil adalah EPS dengan koefisien regresinya sebesar -0,335

### Pengujian Hipotesis

#### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 9**  
**Hasil Uji (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.93 <sup>a</sup>	.865	.715	.7798	1.864

a. Predictors: (Constant), Log EPS (X1), Log Right Issue (X2)

b. Dependent Variable: Log Return Saham (Y)

Sumber : data yang diolah, 2013

Dari hasil uji regresi dihasilkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,865 (86,5%) sehingga variabel *Earning Per Share* (X1), *Right Issue* (X2) hanya mampu menjelaskan terhadap variabel *return* saham sebesar 86,5%.

Sedangkan sisanya sebesar 13,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini seperti ROI, ROE, *Cash Operational Flow* dan lainnya.

### Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

**Tabel 10**  
**Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.835	1.673		3.225	.031
Log Right Issue (X2)	.341	.376	.554	5.011	.022
Log EPS (X1)	-.335	-.113	-.574	-1.225	.002

a. Dependent Variable: Log Return Saham (Y)

Sumber : data yang diolah, 2013

### Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis 1 menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hipotesis ini membandingkan nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ . Harga  $t_{tabel}$   $df = 18$  adalah -2,09302. Dari tabel 10 diketahui bahwa *Earning Per Share* dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,225. Dengan demikian tampak bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  sehingga hipotesis 1 diterima.

### Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis 2 menyatakan bahwa *right issue* berpengaruh negative terhadap *return* saham. Hipotesis ini membandingkan nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ . Harga  $t_{tabel}$  dengan  $df = 18$  adalah 2,09302. Dari tabel 10, *right issue* mempunyai  $t_{hitung}$  sebesar 5,011 dengan demikian tampak bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  sehingga hipotesis 2 diterima.

### *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

*Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham. Tetapi dalam praktiknya, tidak semua keuntungan ini dapat dibagikan,

ada sebagian yang ditahan sebagai laba ditahan. *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham.

Rasio keuangan ini sering digunakan oleh investor saham (calon investor saham) untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dimiliki yaitu *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham. *Earning Per Share* (EPS) bisa digunakan untuk beberapa macam analisis, misalnya *Earning Per Share* (EPS) digunakan untuk menganalisis probabilitas suatu saham oleh para analis surat berharga. *Earning Per Share* (EPS) merupakan upaya rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) tentu saja menggembirakan para pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan pemegang saham. *Earning Per Share* (EPS) dalam laporan keuangan sering digunakan oleh manajemen untuk menarik perhatian calon investor sehingga *Earning Per Share* (EPS) tersebut sering direkayasa sedemikian rupa oleh pihak manajemen untuk mempengaruhi keputusan akhir pihak-pihak tertentu.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Anisa Ika Hanani (2011) terdapat keterkaitan antara *return* saham dan *Earning Per Share* (EPS). Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) memberikan hubungan yang nyata dengan *return* saham, meskipun secara individu rata-rata hubungannya rendah, namun secara bersama-sama berpengaruh nyata terhadap variabel dependennya. Peningkatan *Earning Per Share* (EPS) akan membuat pasar bereaksi positif bila pasar cenderung menginterpretasikan bahwa peningkatan *Earning Per Share* (EPS) dianggap sebagai sinyal tentang prospek cerah perusahaan di masa mendatang, demikian juga sebaliknya pasar akan bereaksi negative jika

terjadi penurunan *Earning Per Share* (EPS), yang dianggap sinyal yang kurang bagus tentang prospek perusahaan di masa mendatang.

Dari hasil uji hipotesis didapatkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham (**H1 diterima**) dimana hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Anisa Ika Hanani, 2011 tentang Analisis Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan-Perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2005-2007.

### ***Right Issue* berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham**

*Right issue* adalah pemberian hak pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham emitem yang akan dijual dengan harga nominal tertentu. Selain itu *right issue* juga sebagai kegiatan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu. Penawaran umum berarti memberikan tawaran kepada publik untuk membeli saham, sedangkan makna terbatas adalah bahwa penawaran umum ditujukan kepada pemegang saham lama.

*Right issue* di Indonesia dikenal dengan istilah HMETD atau Hak Memesan Efek Dahulu. *Right issue* merupakan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini (*existing share holder*) dengan kata lain pemegang saham memiliki hak *primitive right* atau hak memesan efek terlebih dahulu atas saham-saham tersebut. Tentu saja untuk mendapatkan saham tersebut pemegang saham harus melaksanakan *right* tersebut pada tingkat harga saham yang telah ditentukan, karena sifatnya dan bukan merupakan kewajiban maka jika pemegang saham tidak ingin melaksanakan haknya sehingga ia dapat menjual haknya terse-

but. Dengan demikian terjadilah perdagangan atas *right*. *Right issue* diperdagangkan seperti halnya saham namun perdagangan *right issue* ada masa berlakunya.

Hasil pengujian hipotesis disimpulkan bahwa variabel *right issue* mempengaruhi negative terhadap variabel *return* saham (**H2 diterima**) sehingga mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Isnandar Teguh Hendra Kusuma (2011) tentang Analisis Dampak Pengumuman *Right Issue* Terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia.

---

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

---

### **Simpulan**

Berdasarkan pembahasan di atas dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Praktek pengungkapan *right issue* yang dilaksanakan oleh perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam BEI pada tahun 2011 sangatlah kecil.
2. Secara parsial peran masing-masing variable independen adalah sebagai berikut:
  - a. Secara parsial bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham. Hal ini karena nilai  $t_{hitung}$  pada variable *Earning Per Share* (EPS) sebesar -1,225 lebih besar dari  $t_{tabel}$  sebesar -2,09302 sehingga variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham (**H1 diterima**).
  - b. Secara parsial bahwa variable *right issue* ternyata berpengaruh negative terhadap *return* saham. Hal ini karena nilai  $t_{hitung}$  pada variable *right issue* sebesar 5,011 lebih besar dari  $t_{tabel}$  sebesar 2,09302 sehingga variabel *right issue* mempengaruhi negative terhadap variabel *return* saham (**H2 diterima**).

## Saran

Untuk lebih menyempurnakan hasil penelitian yang akan datang kiranya perlu ditambahkan beberapa hal, antara lain:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode pengamatan sehingga akan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh kondisi yang sebenarnya.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan atau menggunakan variable lain untuk menemukan suatu hasil yang lebih sempurna.

---

## DAFTAR PUSTAKA

---

- Ang, Robert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, 2001, *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*, Edisi pertama, Salemba empat, Jakarta.
- Fahmi, Irham dan Yovi Lavianti Hadi, 2011, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Alfabeta, Bandung.
- Ghozali Imam, 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, Edisi 5, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hadi Nor, 2013, *Pasar Modal: Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrument Keuangan Pasar Modal*, Edisi pertama, Graha ilmu, Yogyakarta.
- Hanani, Anisa Ika, 2011, *Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan-Perusahaan dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2005-2007*, Skripsi Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang,
- Hartono, Jogiyanto, 2010, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi 7, BPFE, Yogyakarta.
- [http://id.wikipedia.org/wiki/Sampel\\_Statistika](http://id.wikipedia.org/wiki/Sampel_Statistika), diakses pada tanggal 15/03/2013,
- [http://www.bapepam.go.id/pasar\\_modal/publikasi\\_pm/siaran\\_pers\\_pm/2012/pdf/Factbook-Bapepam-LK-2011.pdf](http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/siaran_pers_pm/2012/pdf/Factbook-Bapepam-LK-2011.pdf), diakses pada tanggal 15/03/2013,
- Jumayanti Indah Lestari, 2004, “*Analisis Fundamental Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Invesatasi Terhadap Saham Emiten Perdagangan Retail Periode 2001 Sampai 2003*”, Jurnal Ekonomi&Bisnis no. 2,
- Kusuma, Isnandar Teguh Hendra, 2011, *Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Universitas Gunadarma,
- Subiyantoro, E., Andreani, F., 2003, “*Analisis Faktor-Faktor Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia)*”, Jurnal Manajemen & Kewirausahaan, Vol, 5, No, 2,
- Sugiyono, 2012, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Edisi keenam belas, ALFABETA, Bandung.
- Sunariyah, 2004, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi keempat, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.