

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Data dan Sampel

4.1.1 Deskriptif Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di BEI pada periode 2011-2014. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria.

Tabel 4.1 Tabel Populasi

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014	142
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahun 2011-2014	(21)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah	(10)
4.	Perusahaan mengalami kerugian selama periode pengamatan	(46)
6.	Tidak tersedia data harga saham pada periode pengamatan	(21)
7.	Perusahaan terkena data outlier	(30)
	Total sampel (4 tahun amatan data pertahun)	14 x 4= 56

Jumlah perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014 sebanyak 142 dan yang menerbitkan laporan keuangan berturut-turut selama periode penelitian yaitu sebanyak 14 perusahaan. Sedangkan periode penelitian 4 tahun maka total sampel dalam penelitian ini sebanyak 56 sampel.

4.2 Hasil dan Deskriptif

4.2.1 Analisis Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari www.yahoofinance.co.id dan www.idx.co.id berupa data keuangan dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014. Variabel dalam penelitian ini adalah ROA, ROE, DER, dan Ukuran Perusahaan. Setelah melakukan transformasi untuk mendapatkan normalitas data langkah screening berikutnya yang harus dilakukan adalah mendeteksi adanya data outlier. Outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Adapun penyebab timbulnya data outlier adalah : outlier berasal dari populasi yang kita ambil sebagai sampel, tetapi distribusi dan variabel dalam populasi tersebut memiliki nilai ekstrim dan tidak terdistribusi secara normal. Statistik deskriptif dari variabel sampel perusahaan manufaktur selama periode 2011 sampai dengan tahun 2014 disajikan dalam tabel:

Tabel 4.2
Deskriptive Statistics

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	56	49,0000	6936,5000	1489,336210	1830,3830210
ROA	56	,0276	,1885	,093087	,0463132
ROE	56	,0165	,2408	,138775	,0576183
DER	56	,0846	1,4295	,544806	,3568171
Ukuran Perusahaan	56	2,0400	2,3100	2,183393	,0623269
Valid N (listwise)	56				

Sumber: Data diolah

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai N adalah jumlah sampel observasi yang digunakan didalam penelitian ini adalah sebanyak 56 observasi yang diambil dari

data laporan keuangan yang dipublikasi tahunan perusahaan yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan tahun 2011 hingga 2014.

Variabel *return* saham memiliki nilai maximum sebesar 6936,5000 dan terendah sebesar 49,0000. Mean atau rata-rata *Return* saham 1489,336210. Standar deviasi *return* saham sebesar 1830,383021. Standar deviasi *return* saham ini lebih besar dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return* saham kurang baik.

Variabel ROA diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,093087 dengan data terendah sebesar 0,276 dan data yang tertinggi 0,1885. Standar deviasi ROA ini lebih kecil dibandingkan dengan meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel ROA baik.

Variabel ROE diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,138775 dengan data terendah 0,0165 dan data tertinggi 0,2408. Standar deviasi ROE ini lebih kecil dibandingkan dengan meannya, hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE baik.

Variabel DER diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,544806 dengan data terendah -0,0846 dan data tertinggi 1,4295. Standar deviasi DER ini lebih kecil dibandingkan dengan meannya, hal ini menunjukkan bahwa variabel DER baik.

Variabel Ukuran Perusahaan diperoleh nilai rata-rata sebesar 2,183393 dengan data terendah 2,0400 dan data tertinggi sebesar 2,3100. Standar deviasi Ukuran Perusahaan ini lebih kecil dibandingkan dengan meannya, hal ini menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan baik.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen dalam satu model regresi berdistribusi normal atau tidak normal. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametik *kolmogorov-smirnov* (K-S) dengan membuat hipotesis:

H₀ : data residual berdistribusi normal

H₁ : data residual tidak berdistribusi normal

Apabila ini signifikannya lebih besar dari 0,05 maka H₀ diterima sedangkan jika nilai signifikannya kurang dari 0,05 maka H₀ ditolak.

Tabel 4.3
Uji Hasil Uji Normalitas One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Tes

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1489,3362
	Std. Deviation	861,98562
Most Extreme Differences	Absolute	,079
	Positive	,079
	Negative	-,058
Test Statistic		,079
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Diolah

Dari tabel diatas, besarnya *kolmogorov-smirnov* (K-S) adalah 0,079 dan signifikan pada 0,200 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model

regresi terdistribusi normal, dimana nilai signifikan diatas 0,05 ($p=0,200>0,05$) dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai-nilai observasi data telah terdistribusi normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya Ghozali (2011).

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas adalah dengan melihat besaran korelasi antar variabel independen dan besarnya tingkatkolinieritas yang masih dapat ditolerir, yaitu *tolerance* $> 0,10$ dan *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10 . Berikut ini disajikan tabel hasil pengujian.

Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	8090,839	8010,091		1,010	,317		
	ROA	-5875,863	13040,311	-,149	-,451	,654	,140	7,135
	ROE	14544,295	9821,935	,458	1,481	,145	,160	6,265
	DER	1721,467	753,519	,336	2,285	,027	,707	1,414
	Ukuran Perusahaan	-4126,963	3699,946	-,141	-1,115	,270	,961	1,040

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil uji pada tabel diatas diketahui bahwa variabel ROA memiliki nilai tolerance sebesar 0,140 dan VIF sebesar 7,135, sedangkan variabel ROE memiliki nilai tolerance sebesar 0,160 dan nilai VIF sebesar 6,265 variabel DER memiliki nilai tolerance sebesar 0,707 dan nilai VIF sebesar 1,414, sedangkan variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai tolerance sebesar 0,961 dan VIF 1,040. Dari hasil diatas diperoleh kesimpulan bahwa seluruh nilai VIF disemua variabel

penelitian lebih kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolineeritas dalam model regresi Ghazali (2011).

4.3.3 Uji Autokorelasi

Masalah autokorelasi biasanya terjadi ketika penelitian memiliki data yang terkait dengan unsur waktu (*times series*). Data pada penelitian ini memiliki unsur waktu karena didapatkan antara tahun 2011-2014, sehingga perlu mengetahui apakah model regresi akan terganggu oleh autokorelasi atau tidak. Kriteria yang digunakan adalah apabila harga D_w diantara D_u sampai dengan $(4 - D_u)$.

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,471 ^a	,222	,161	1676,8349833	,827

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, ROE, ROA

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data diolah

Pada penelitian ini memiliki 4 variabel bebas dan 1 variabel terikat, atas dasar hal tersebut maka dapat diketahui nilai D_u yang diperoleh dari tabel Durbin Watson sebesar 0,827. Karena nilai D_w terletak di antara nilai $d_u < d_w < 4-d_u$ ($1,7246 > 0,827 < 2,2754$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi Ghazali (2011).

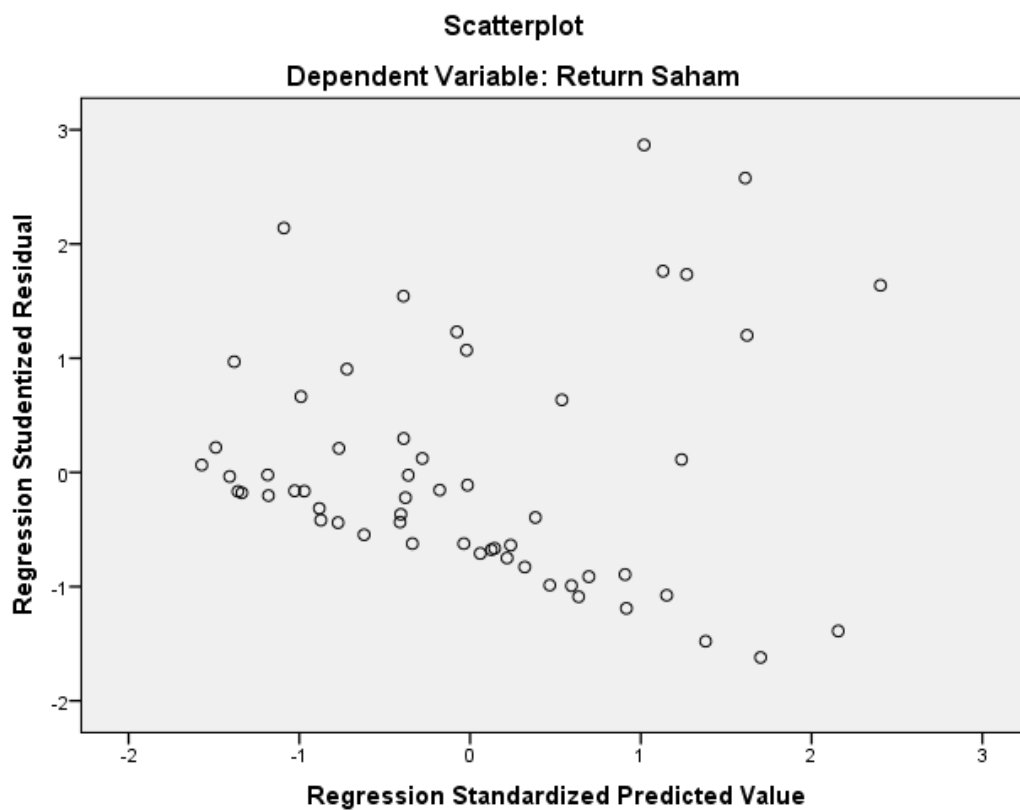
4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada tidaknya gejala Heteroskedastisitas adalah dengan melihat pola grafik yang dihasilkan dari pengolahan data dengan menggunakan program SPSS. Dasar pengambilan keputusannya adalah :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengidentifikasi telah terjadi Heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas.

Berikut ini dilampirkan grafik *scatterplot* untuk menganalisis apakah terjadi heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas dengan mengamati penyebaran titik-titik pada gambar.

Gambar 4.1



Sumber: Data Diolah

Dari grafik *scatterplot* Gambar 4.1 terlihat bahwa sebagian besar titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik atas maupun bawah angka 0 dan Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi Ghozali (2011).

4.3.5 Model Regresi Linier Berganda

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan $\alpha=5\%$. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.4.

Tabel 4.6
Hasil Analisis Linier Berganda

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	8090,839	8010,091		1,010	,317		
	ROA	-5875,863	13040,311	-,149	-,451	,654	,140	7,135
	ROE	14544,295	9821,935	,458	1,481	,145	,160	6,265
	DER	1721,467	753,519	,336	2,285	,027	,707	1,414
	Ukuran Perusahaan	-4126,963	3699,946	-,141	-1,115	,270	,961	1,040

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data Diolah

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$Y = 8090,839 - 5875,863 \text{ ROA} + 14544,295 \text{ ROE} + 1721,467 \text{ DER} - 4126,963 \text{ Ukuran Perusahaan} + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 8090,839, diartikan bahwa jika variabel ROA, ROE, DER, dan Ukuran Perusahaan suatu perusahaan mempunyai nilai 0, maka besarnya nilai Return saham adalah sebesar 8090,839. Jadi apabila tidak ada ROA, ROE, DER, dan Ukuran Perusahaan maka besarnya tingkat *return* saham yaitu sebesar 8090,839.
2. Variabel ROA memiliki nilai koefisien regresi yang negatif yaitu sebesar -5875,863. Nilai koefisien yang negatif ini menunjukkan bahwa setiap ROA menurun sebesar satu satuan, maka besarnya *Return* saham

meningkat sebesar 5875,863 atau setiap penurunan *Return* saham sebesar satu satuan berarti telah terjadi peningkatan ROA sebesar 5875,863.

3. Variabel ROE memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu sebesar 14544,295. Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa setiap *Return* meningkat sebesar satu satuan, maka besarnya *Return* saham meningkat sebesar 14544,295 atau setiap peningkatan *Return* saham sebesar satu satuan dibutuhkan peningkatan ROE sebesar 14544,295 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.
4. Variabel DER memiliki nilai koefisien regresi yang positif yaitu sebesar 1721,467. Nilai koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa setiap *Return* meningkat sebesar satu satuan, maka besarnya *Return* saham meningkat sebesar 1721,467 atau setiap peningkatan *Return* saham sebesar satu satuan dibutuhkan peningkatan DER sebesar 1721,467 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.
5. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai koefisien regresi yang negatif yaitu sebesar -4126,963. Nilai koefisien yang negatif ini menunjukkan bahwa setiap Ukuran Perusahaan menurun sebesar satu satuan, maka besarnya *Return* saham meningkat sebesar 4126,963 atau setiap penurunan *Return* saham sebesar satu satuan berarti telah terjadi peningkatan Ukuran Perusahaan sebesar 4126,963.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien korelasi (R) menunjukkan seberapa besar korelasi atau hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Koefisien korelasi dikatakan kuat apabila nilai R berada di atas 0,5 dan mendekati 1.

Koefisien determinasi (*R square*) menunjukkan seberapa besar variabel independen menjelaskan variabel dependennya. Nilai *R square* adalah nol sampai dengan satu. Apabila nilai *R square* semakin mendekati satu, maka variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sebaliknya, semakin kecil nilai *R square*, maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin terbatas. Nilai *R square* memiliki kelemahan yaitu nilai *R square* akan meningkat setiap ada penambahan satu variabel independen meskipun variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen Ghozali (2011).

Tabel 4.7
Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,471 ^a	,222	,161	1676,8349833	,827

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, ROE, ROA

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data Diolah

Pada model summary, nilai koefisien korelasi (*R*) sebesar 0,222 yang berarti bahwa korelasi atau hubungan antara *return* saham dengan variabel ROA, ROE, DER dan Ukuran Perusahaan lemah karena berada di bawah 0,5. Angka adjusted R square atau koefisien determinasi adalah 0,161. Hal ini berarti 16,1 % variasi atau perubahan dalam *Return* saham dapat dijelaskan oleh variasi dari ROA, ROE, DER dan Size, sedangkan sisanya (83,9%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain Ghozali (2011).

4.4.2 Uji Statistik F

Untuk melihat pengaruh bahwa ROE, ROE, DER dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* saham, secara simultan, dapat dihitung dengan menggunakan f_{test} .

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS 20, maka diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 4.8
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	40866056,583	4	10216514,146	3,633	,011 ^b
	Residual	143400553,619	51	2811775,561		
	Total	184266610,202	55			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, DER, ROE, ROA

Sumber: Data Diolah

Dari uji ANOVA atau f_{test} , diperoleh f_{hitung} sebesar 3,633 dengan tingkat signifikansi 0,011, sedangkan f_{tabel} sebesar 2,55 dengan signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa ROA, ROE, DER dan Ukuran Perusahaan secara layak berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* saham karena $f_{hitung} > f_{tabel}$ ($3,633 > 2,55$) dan signifikansi penelitian lebih kecil dari 0,05 ($0,011 < 0,05$) yang artinya bahwa model layak Ghozali (2011).

4.4.3 Uji Statistik T

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dan setiap variabel independennya. Berdasarkan hasil pengolahan SPSS versi 20, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji T

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8090,839	8010,091		1,010	,317		
	ROA	-5875,863	13040,311	-,149	-,451	,654	,140	7,135
	ROE	14544,295	9821,935	,458	1,481	,145	,160	6,265
	DER	1721,467	753,519	,336	2,285	,027	,707	1,414
	Ukuran Perusahaan	-4126,963	3699,946	-,141	-1,115	,270	,961	1,040

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan output pada tabel diatas, pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$Y = 0,317 + 0,654 X1 - 0,145 X2 + 0,027X3 + 0,270 X4 + e$$

4.4.3.1 Pengaruh *Return On Asset* (ROA)

Hasil untuk variabel ROA (X1) menunjukkan bahwa dengan signifikan 0,354 > 0,05 maka jawaban hipotesis Ha ditolak dan Ho diterima menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur.

4.3.3.2 *Return On Equity* (ROE)

Hasil untuk variabel ROE (X2) menunjukkan bahwa dengan signifikan 0,145 > 0,05 maka jawaban hipotesis Ha ditolak dan Ho diterima menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur.

4.3.3.3 Debt to Equity Ratio (DER)

Hasil untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X3) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,027 > 0,05$ maka jawaban hipotesis H_a ditolak dan H_o diterima menyatakan bahwa terdapat pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur.

4.3.3.4 Ukuran Perusahaan (SIZE)

Hasil untuk variabel Ukuran Perusahaan (X4) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0,270 > 0,05$ maka jawaban hipotesis H_a ditolak dan H_o diterima menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Pengaruh *Return On Asset* (ROA)

Hasil pengujian hipotesis pertama diketahui bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mendapatkan ROA yang lebih besar tidak konsisten memiliki return saham yang lebih besar. Hasil pembuktian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi *return on asset* yang baik atau meningkat pada perusahaan tidak berpotensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor. Investor mempunyai keyakinan potensi saham pada perusahaan akan membaik meskipun pada suatu saat profitabilitas sedang tidak baik. Kondisi ini membuat harga saham perusahaan tersebut menjadi meningkat sehingga peningkatan *return on asset* tidak akan berdampak pada return saham perusahaan Christanti (2009).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Nindianti (2013) yang menyatakan perusahaan kurang efektif dalam pemanfaatan aktivitya untuk menghasilkan keuntungan sehingga akan mengurangi daya tarik investor untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan, sehingga akan berdampak negatif terhadap return saham.

4.5.2 Pengaruh *Return On Equity* (ROE)

Hasil pengujian hipotesis kedua *Return On Equity* (ROE) juga menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Semakin rendah nilai ROE, maka kinerja perusahaan itu semakin buruk. Hal ini berarti ROE tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal Mandela (2013).

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Legiman.,dkk, (2015) hal ini disebabkan kinerja perusahaan dalam memaksimalkan dananya dan juga dalam meminimalkan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam berinvestasi belum tercapai. Selain itu, pengukuran dengan menggunakan rasio keuangan tidaklah terlalu memperhatikan kepentingan para pemegang saham (investor).

4.5.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. DER merupakan rasio untuk jaminan utang. Semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan. Bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktivasnya Kasmir (2014).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nindianti (2013) menunjukkan bahwa perusahaan berkembang pasti memerlukan tambahan dana untuk memperluas ekspansi usahanya. Yang tidak hanya bisa ditanggung oleh modal sendiri perusahaan. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

4.5.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE)

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan terbukti tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan ada ketidak konsistenan dalam hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan *Return* saham, yang mengakibatkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Karena pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan. Besarnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan bila tidak dikelola dengan baik oleh suatu perusahaan untuk kegiatan operasi suatu perusahaan, maka tidak akan dapat menghasilkan laba yang besar. Laba yang tidak maksimal akan membuat harga saham menurun. Oleh karena itu besar dan kecilnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan dapat memprediksi besarnya laba yang akan didapat oleh suatu perusahaan dan *return* yang akan didapat oleh investor. Menurut Farooq (2012) dalam Raningsih dan Putra (2015) investor yang akan menginvestasikan dananya pada perusahaan besar belum tentu akan menghasilkan *return* yang tinggi dan perusahaan yang kecil belum tentu akan menghasilkan *return*, sehingga tingkat risiko yang diterima investor tidak di tentukan dengan menilai besar kecilnya suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2011) ukuran perusahaan saat publikasi laporan keuangan tidak cukup informatif dan tidak lagi menjadi perhatian investor dalam mengambil keputusan berinvestasi dan mengestimasi *return* pada periode pengamatan ini. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar tidak selamanya dapat memberikan tingkat *return* yang besar begitu juga sebaliknya, perusahaan kecil tidak menutup kemungkinan dapat memberikan tingkat *return* yang tinggi bagi para investornya.

