

Apakah Ukuran Itu Penting?

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Tahun 2012-2014)

Ardiansyah Japlani

Japlani_2006@yahoo.co.id

Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Metro

Abstrak

Stock market is a vital in importance for the economical development of a country. This study aimed to investigate the effect of market capitalization on stock return. Stock return in this study using mean of average stock return for years 2012 to 2014. This study uses comparison between large and small capitalization market. We divided the sample into two groups, large and small cap. If the market capitalization is more than five trillion, it is categorized as large caps. If the market capitalization is less than one trillion, it is categorized as small cap firms. We found that the small cap firms have a stronger effect on the stock market than large cap firms by using analysis of regression

Keywords: Large cap firms, Small cap firms, Stock Return.

Pendahuluan

Latar Belakang

Pasar saham mempunyai perananan penting untuk pembangunan ekonomi suatu negara. Selama 20 sampai 30 tahun terakhir, pasar saham dan faktor-faktor ekonomi makro telah menjadi topik yang menarik bagi penelitian para praktisi dan akademisi dan banyak penelitian yang telah dilakukan berusaha untuk mengekstrak dan mengetahui pengaruh kekuatan ekonomi di pasar saham di berbagai negara. Investor dalam menanamkan dananya membutuhkan berbagai informasi yang berguna untuk memprediksi hasil investasinya dalam pasar modal. Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi suatu negara. Di banyak negara, terutama negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi. Pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan (Widoatmodjo 2008: 16).

Perkembangan pasar saham di Indonesia mengalami peningkatan yang pesat dari tahun ke tahun, hal ini bisa dilihat dari peningkatan nilai kapitalisasi pasar pada periode lima tahun terakhir (2010-2014).

Tabel 1
Kapitalisasi Pasar Lima Tahun Terakhir (2010-2014)

Year	Market Capitalization
2010	3.257.491.064.059.210
2011	3.537.781.724.361.680
2012	4.128.206.868.586.550
2013	4.219.020.240.968.150
2014	5.228.043.482.300.020

Source: www.idx.co.id

Berdasarkan Capital Asset Pricing Model (CAMP) yaitu asumsi tentang pasar modal yang efisien, risiko sistematis adalah satu-satunya faktor risiko (*risk*). Namun, beberapa peneliti atau akademis meragukan validitas teori portofolio tersebut. Menurut penelitian yang dilakukan oleh para peneliti (Levis 1984, Basu 1983, Roll 1983, Peavy dan Goodman 1983 dll) menunjukkan bahwa beberapa parameter spesifik perusahaan seperti ukuran perusahaan dan hasil laba mempengaruhi return. Menurut penelitian yang dilakukan Daniati dan Suhairi (2006), ditemukan kesimpulan bahwa besarnya (*size*) perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap risiko bisnis dibanding dua variable (*operating leverage & cyclicality*) lainnya, sehingga dapat menghasilkan pembuktian bahwa besarnya perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *return*. Namun penelitian yang dilakukan Rachmawati dan Triatmoko (2007); Halim, Meiden, dan Tobing (2005); Hall dan Stammerjohan (1997) menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Yacob dan Qomariyah (2006) membuktikan adanya pengaruh positif *size* terhadap diskresioner akrual.

Dampak fenomena kapitalisasi pasar diteliti pertama kali oleh Banz (1981). Banz (1981) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan kecil memiliki risiko keuntungan yang lebih tinggi rata-rata, dibandingkan perusahaan besar. "efek ukuran" telah ada setidaknya selama empat puluh tahun dan merupakan bukti bahwa CAPM *misspecified* hal ini dikarenakan efek ukurannya tidak linier dalam nilai nilai pasar. Efek utama terjadi pada perusahaan kecil sementara terdapat perbedaan *return* antara rata-rata ukuran dan besar perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Roll (1981) bahwa perusahaan-perusahaan kecil lebih berisiko dimana risiko yang tinggi menghasilkan return yang tinggi. Beberapa peneliti berpendapat bahwa penelitian yang dilakukan Banz (1981) bias karena saham perusahaan kecil yang jarang diperdagangkan. Maka tidak diketahui apakah ukuran memberikan pengaruh atau apakah ukuran hanya proxy untuk satu atau lebih faktor yang berkorelasi dengan return saham.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Banz (1981). Peneliti menggunakan kapitalisasi pasar sebagai indikator ukuran perusahaan terhadap *return* saham karena saham yang mempunyai nilai kapitalisasi besar menjadi incaran para investor untuk berinvestasi di pasar modal untuk jangka panjang serta menjadi pertimbangan trader untuk jual beli saham dalam jangka pendek. Kapitalisasi pasar ini menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus serta memiliki resiko yang rendah. Peneliti membagi kapitalisasi pasar menjadi ke dalam ukuran perusahaan kapitalisasi besar dan kecil.

Rumusan Masalah.

Berdasarkan latar belakang diatas maka dapat rumusan masalah yang dihasilkan adalah sebagai berikut: Apakah perusahaan berkapitalisasi kecil berpengaruh terhadap return saham dibandingkan perusahaan berkapitalisasi besar?

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian untuk mengetahui apakah perusahaan berkapitalisasi kecil mempunyai pengaruh yang dibandingkan perusahaan berkapitalisasi besar pada return saham.

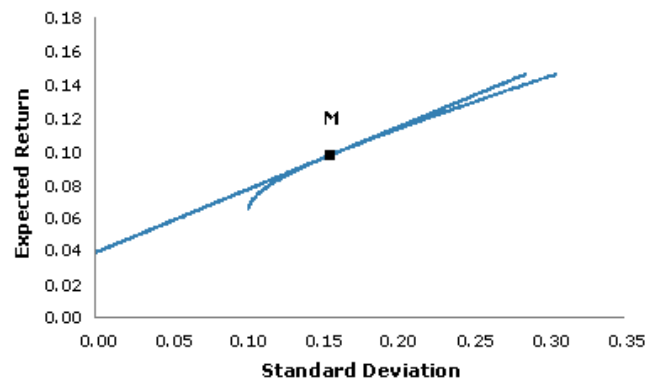
Literature Review

Penelitian mengenai ukuran perusahaan terhadap return saham pertama kali diteliti oleh Banz (1981) dan kemudian disebut sebagai efek ukuran. Banz menyatakan bahwa saham pada perusahaan kecil memiliki risiko yang lebih tinggi pada pengembalian saham dibandingkan perusahaan besar di Amerika. Prosedur yang dilakukan mengacu kepada Black et al. (1972) dan Fama dan Macbeth (1973), Banz menyimpulkan bahwa CAPM adalah *misspecified* dan gagal untuk memberikan penjelasan ekonomi mengapa ukuran merupakan faktor dalam pengembalian saham atau apakah hal tersebut hanya merupakan faktor risiko yang tidak terdeteksi oleh beta. Penemuan yang berbeda dihasilkan oleh Roll (1981). Roll menemukan bahwa perusahaan-perusahaan kecil lebih berisiko dan karena itu return yang dihasilkan lebih tinggi. Penelitian lebih lanjut dilakukan oleh Chan dan Chen (1988 dan 1991). Chan dan Chen (1988 dan 1991) menemukan bahwa efek ukuran hanyalah hasil dari kesalahan pengukuran dalam estimasi beta dan hanya merupakan proxy untuk faktor-faktor risiko yang didasarkan oleh beta.

Capital Asset Pricing Model

Suatu kerangka yang dikembangkan sendiri oleh Markowitz, Sharpe (1964), Lintner (1965) dan Mossin (1966) yang kemudian dikenal sebagai Capital Asset Pricing Model (CAPM). Model ini mengasumsikan bahwa investor menggunakan logika Markowitz dalam membentuk portofolio. Markowitz mengasumsikan bahwa ada aset (aset bebas risiko) yang memiliki return tertentu.

Gambar 1



Garis lurus pada Gambar diatas, Investor memilih portofolio sepanjang garis (garis pasar modal), yang menunjukkan kombinasi dari aset bebas risiko dan portofolio berisiko M. Agar pasar berada dalam ekuilibrium (kuantitas yang ditawarkan = kuantitas yang diminta), portofolio M harus portofolio pasar dari semua aset berisiko. Jadi, semua investor menggabungkan portofolio pasar dan aset bebas risiko, dan satu-satunya risiko bahwa yang ditanggung oleh investor adalah risiko yang terkait dengan portofolio pasar.

Tingkat Pengembalian Saham (*Stocks Return*)

Pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, apabila untung disebut *capital gain* dan apabila rugi disebut *capital loss* (Samsul, 2006:291).

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala, dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain : total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi menjadi tiga kategori berdasarkan total asset perusahaan yaitu kapitalisasi besar dan kecil (Machfoedz, 1994 in Hesti 2010).

Hipotesis

Menurut Banz (1981) kontradiksi lain dari CAPM dengan menunjukkan bahwa saham perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang rendah memiliki keuntungan rata-rata lebih tinggi dibandingkan saham-saham berkapitalisasi besar. Peneliti lain (misalnya, Basu, 1983) menunjukkan bahwa ukuran berbeda dari E / P. Perusahaan kecil cenderung memiliki hasil yang lebih tinggi, bahkan setelah mengendalikan E / P. Berdasarkan penelitian diatas maka hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah:

Perusahaan berukuran kapitalisasi kecil berpengaruh terhadap return saham dibandingkan perusahaan berukuran kapitalisasi besar.

Metodologi Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling*. *Non probability sampling* yang digunakan yaitu *judgement sampling* dimana sampel yang dijadikan objek penelitian ditentukan berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang ditetapkan untuk mengambil sampel dalam penelitian adalah:

1. Laporan keuangan yang telah di audit dan dipublikasikan pada tahun 2012-2014.
2. Bila ada ketidakterediaan data dari salah satu variabel pada perusahaan tertentu maka emiten tersebut tidak digunakan sebagai sampel.
3. Perusahaan tersebut bukan dalam IPO (Initial Public Offering) di periode penelitian 2012-2014.

4. Karena penelitian ini untuk melihat saham kapitalisasi kecil dan besar maka kategori Perusahaan yang tergolong medium tidak dilibatkan dalam perhitungan hipotesis.

Variabel dan Pengukurannya

Variabel Independen (X)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Firm size*. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala, dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain : total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain lain. Indikator *Firm size* pada penelitian ini kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada kapitalisasi total saham pasar perusahaan, dan pengukurannya dengan skala nominal. Dasar pengukurannya adalah sebagai berikut (Ang (1997) dalam Rahmawati, Mutmainah, dan Haryanto, 2009:91):

1. Kapasitas besar (*big cap*) yaitu memiliki nilai saham pasar \geq Rp. 5 (lima) trilyun
2. Kapasitas sedang (*medium cap*) yaitu memiliki nilai saham Rp 1-5 trilyun
3. Kapasitas kecil (*small cap*) yaitu memiliki nilai saham \leq Rp. 1(satu) trilyun

Kapitalisasi pasar diformulasikan sebagai berikut:

$$MV = Pt \times N \dots\dots\dots(1)$$

Dimana:

MV = Nilai Pasar Saham

Pt = Harga saham pada hari t

N = Saham yang beredar

Variabel Dependen (Y)

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah return saham. Dalam penelitian ini, return yang diperhitungkan hanya *return* saham yang berasal dari *capital gain* tanpa memperhitungkan adanya *dividen yield*. *Return* yang digunakan ini adalah return realisasi atau sering disebut dengan actual return. *Return* realisasi ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor mendatang. Perhitungan *return* saham adalah sebagai berikut (Indra, 2006:245):

$$R = P_t - P_{t-1}$$

Dimana:

P_t = Harga saham sekarang (periode t)

P_{t-1} = Harga saham periode lalu (periode $t-1$)

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan program SPSS 16.0 dengan menggunakan metode analisis regresi linier sederhana

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini meliputi uji autokorelasi, uji normalitas dan uji heterokedastisitas:

1. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu dengan periode t dengan kesalahan pengganggu pada $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendeteksi terdapat atau tidaknya

autokorelasi yaitu dengan menggunakan uji Durbin – Watson (DW test) (Ghozali, 2009:100).

Hipotesis yang di uji melalui Durbin- Watson adalah:

H_0 : tidak terdapat autokorelasi ($r=0$)

H_A : terdapat autokorelasi ($r\neq 0$)

Pengambilan keputusan ada atau tidak terdapatnya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- a. $DW < d_l$ atau $DW > 4-d_l$ berarti terdapat autokorelasi
- b. $d_l < DW < 4-d_u$ berarti tidak ada autokorelasi
- c. $d_l < DW < d_u$ atau $4-d_u < DW < 4-d_l$ berarti terdapat autokorelasi negatif.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi normal (Ghozali,2009:147). Jadi uji normalitas bukan dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya.

Hipotesis:

H_0 : data berdistribusi normal

H_1 : data tidak berdistribusi normal

Dasar pengambilan keputusan (Santoso, 2010:213)

Jika probabilitasnya > 0.05 maka H_0 tidak ditolak

Jika probabilitasnya < 0.05 maka H_0 ditolak

3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas adalah kondisi dimana seluruh faktor gangguan tidak memiliki varian yang sama. Heteroskedastisitas akan menyebabkan penaksiran koefisien-koefisien regresi menjadi tidak menjadi efisien. Pendeteksian ada

tidaknya heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser yang meregresikan nilai absolute residual (AbsRes) terhadap variabel independen.

Hipotesis:

H_0 : tidak terjadi heteroskedastisitas

H_1 : terjadi heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusan (Ghozali, 2009:125)

Jika probabilitasnya < 0.05 maka H_0 tidak ditolak

Jika probabilitasnya > 0.05 maka H_0 ditolak

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan regresi linier sederhana untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukuran interval atau rasio dalam suatu persamaan linier. Variabel independen adalah ukuran perusahaan (*firms size*) sedangkan variabel dependennya adalah return saham. Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + bX + e$$

Dimana:

Y : *Return* saham

α : Constanta

X : *Firm Size* (Ukuran perusahaan)

e : *error item*

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk membuktikan seberapa besar pengaruh variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien korelasi.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Gambaran umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan *non probability sampling*. Penelitian ini mengambil periode sampel penelitian tiga tahun yaitu dari tahun 2012-2014. Berdasarkan pemilihan sampel yang dilakukan peneliti maka diperoleh sampel sebanyak 101 yang memenuhi kriteria. Berikut ini adalah perusahaan yang masuk ke dalam kriteria sampel:

Tabel 2
Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

Kriteria	Jumlah Sampel
Jumlah perusahaan Manufaktur pada tahun 2012-2014	144
Dikurangi : Emiten yang datanya tidak lengkap	8
Dikurangi : Emiten yang melakukan IPO (<i>initial public offering</i>)	12
Dikurangi : Emiten berkapitalisasi medium (<i>medium size</i>)	23
Jumlah	101

Sumber: diolah oleh peneliti.

Dari 101 sampel perusahaan yang dipilih nantinya akan dikelompokkan ke dalam perusahaan dengan saham berkapitalisasi besar dan perusahaan dengan saham berkapitalisasi

kecil dengan kriteria sebagai berikut (Ang (1997) dalam Rahmawati, Mutmainah, dan Haryanto, 2009:91):

1. Kapasitas besar (*large cap*) yaitu memiliki nilai saham pasar \geq Rp. 5 (lima) trilyun
2. Kapasitas kecil (*small cap*) yaitu memiliki nilai saham \leq Rp. 1(satu) trilyun

Dari pengelompokan yang dilakukan berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh 29 perusahaan dengan saham berkapitalisasi besar (*large cap*) dan 72 perusahaan dengan saham berkapitalisasi kecil (*small cap*)

Uji Asumsi Klasik Pada Saham Perusahaan Berkapitalisasi Besar (*large cap*)

1. Hasi Uji Autokorelasi

Pendeteksian uji autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji Durbin Watson. Hasil regresi dengan nilai signifikansi 0.05 ($\alpha = 0.05$) dengan banyaknya data. Uji autokorelasi menggunakan SPSS 16.00 dengan hasil sebagai berikut

Tabel 3.
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.229 ^a	.053	.017	.368145284	2.349

a. Predictors: (Constant), PkapitalisasiBesar

b. Dependent Variable: BstockReturn

Sumber: diolah oleh peneliti.

Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi didasarkan pada tabel diatas yang menyebutkan bahwa nilai uji DW adalah 2.349 dimana nilai dl serta du (Tabel Durbin Watson) masing masing adalah 1,341 dan 1,438. Nilai DW berada didaerah antara nilai dan nilai 4-du ($dl < DW < 4-du$), sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi tersebut tidak ada autokorelasi.

2. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Uji Normalitas yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov Test.

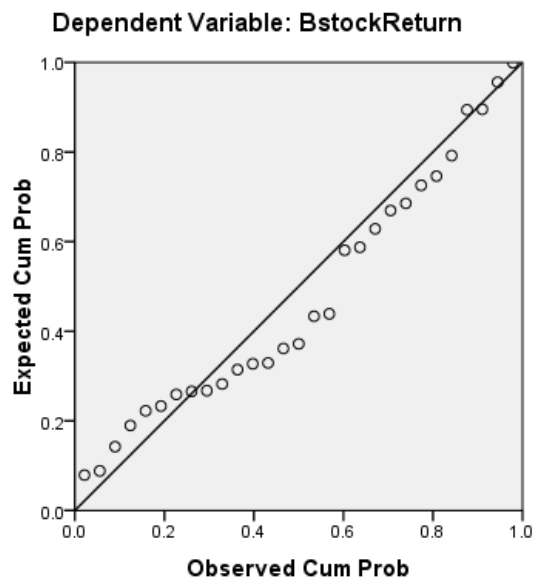
Tabel 4.

		Unstandardized Residual
N		29
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.36151149
Most Extreme Differences	Absolute	.149
	Positive	.149
	Negative	-.082
Kolmogorov-Smirnov Z		.800
Asymp. Sig. (2-tailed)		.544

a. Test distribution is Normal.

Gambar 2.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai sig = 0.544 > 0.05 sehingga H₀ ditolak yang berarti data residual berdistribusi normal. Hal ini sejalan dengan gambar grafik plot diatas, dapat dilihat bahwa data penelitian memiliki penyebaran dan berdistribusi normal karena berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini digunakan uji gleser dimana hasilnya adalah sebagai berikut.

Tabel 5.
Uji Gleser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.344	.046		7.510	.000
PKapitalisasiBesar	-1.113E-15	.000	-.428	-2.459	.021

a. Dependent Variable: AbsResBig
Sumber: diolah oleh peneliti.

Pada tabel diatas nilai signifikansi variabel Perusahaan saham berkapitalisasi besar = 0.021 < 0.05 sehingga H₀ ditolak berarti terjadi heteroskedastisitas pada variabel perusahaan berkapitalisasi besar.

Uji Hipotesis

1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R-Square)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk membuktikan seberapa besar pengaruh variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen.

Tabel 6.
Hasil Uji Adjusted R Square

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.229 ^a	.053	.017	.368145284	2.349

a. Predictors: (Constant), PkapitalisasiBesar

b. Dependent Variable: BstockReturn

Sumber: diolah oleh peneliti.

Tabel diatas menunjukkan besarnya nilai pengaruh variabel independen ditunjukkan oleh nilai (adj R2) = 0,017 yaitu persentase variabel ukuran perusahaan berkapitalisasi besar berpengaruh terhadap return saham sebesar 1,7 % dan sisanya sebesar 98,3% dipengaruhi faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam analisis model regresi penelitian ini.

2. Uji Regresi linier

Tabel 7.
Uji Regresi Linier pada ukuran perusahaan kapitalisasi besar

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.365	.083		4.414	.000
	PKapitalisasiBesar	-9.997E-16	.000	-.229	-1.223	.232

a. Dependent Variable: BstockReturn

Sumber: diolah oleh peneliti.

Tabel diatas menunjukkan bahwa konstanta sebesar 0.365, sedangkan koefisien regresi untuk perusahaan berkapitalisasi besar adalah -9.997. Dari pernyataan tersebut maka dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0.365 - 9.997X + e$$

$$\text{Market Return} = 0.365 - 9.997 + e$$

Pengertian dari formula diatas adalah return saham naik sebesar satu point maka kapitalisasi saham ukuran besar turun sebesar 0.997. Jika tingkat signifikan < 0.05 maka koefisien ukuran perusahaan kapitalisasi besar signifikan. Pada tabel diatas tingkat signifikan > 0.05 yang diartikan koefisien perusahaan berkapitalisasi besar tidak signifikan.

Uji Asumsi Klasik Pada Ukuran Perusahaan Berkapitalisasi Kecil (*Small cap*)

1. Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 8.
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.071 ^a	.005	-.009	.50710910536	2.166

a. Predictors: (Constant), PKapitalisasiKecil

b. Dependent Variable: SstockReturn
Sumber: diolah oleh peneliti.

Pada tabel uji durbin watson diatas nilai durbin watson sebesar 2.166 dimana dimana nilai dl serta du (Tabel Durbin Watson) masing masing adalah 1.5895 dan 1.6457. Nilai DW berada didaerah antara nilai dan nilai 4-du ($dl < DW < 4-du$) atau $1.5895 < 2.166 < 2.3545$, sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi tersebut tidak ada autokorelasi

2. Hasil Uji Normalitas

Tabel 9.

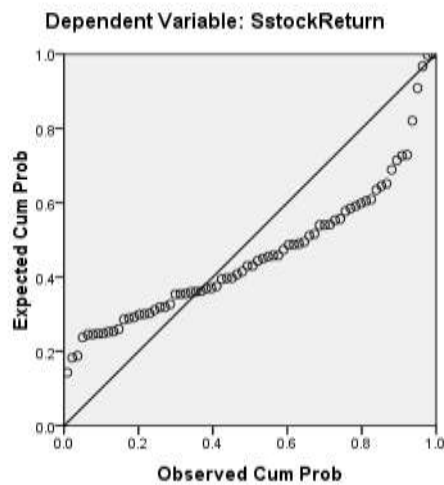
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		29
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.20033419
Most Extreme Differences	Absolute	.166
	Positive	.166
	Negative	-.145
Kolmogorov-Smirnov Z		.894
Asymp. Sig. (2-tailed)		.401

a. Test distribution is Normal.

Gambar 4

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Berdasarkan tabel dan gambar diatas, bahwa hasil nilai sig = 0.544 > 0.05 sehingga H0 ditolak yang berarti data residual berdistribusi normal. Grafik plot diatas, dapat dilihat bahwa plot berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga data penelitian memiliki penyeberan dan berdistribusi normal.

3. Uji Heteroskedastitas

Tabel 10.
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.187	.084		2.230	.029
PKapitalisasiKecil	2.681E-13	.000	.139	1.177	.243

a. Dependent Variable: AbsSmallres
Sumber: diolah oleh peneliti.

Pada tabel diatas nilai signifikasi variabel Perusahaan saham berkapitalisasi kecil = 0.245 > 0.05 sehingga H_0 tidak ditolak berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel ukuran perusahaan berkapitalisasi kecil

Uji Hipotesis

1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R-Square)

Tabel 11
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.071 ^a	.005	-.009	.50710910536	2.166

a. Predictors: (Constant), PkapitalisasiKecil

b. Dependent Variable: SstockReturn

Sumber: diolah oleh peneliti.

Tabel di atas menunjukkan besarnya nilai pengaruh variabel independen ditunjukkan oleh nilai (adj R²) = 0,009 yaitu persentase variabel ukuran perusahaan berkapitalisasi kecil berpengaruh terhadap *return* saham sebesar 0,9 % dan sisanya sebesar 99,7% dipengaruhi faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam analisis model regresi penelitian ini.

2. Uji Regresi Linier

Tabel 12
Uji Regresi Linier

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.096	.100	.961	.340
	PKapitalisasiKecil	1.613E-13	.000	.071	.555

a. Dependent Variable: SstockReturn
Sumber: diolah oleh peneliti.

Tabel diatas menunjukkan bahwa konstanta sebesar 0.096, sedangkan koefisien regresi untuk perusahaan berkapitalisasi kecil adalah 1.613 dari pernyataan tersebut maka dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0.096 + 1.613X + e$$

$$\text{Market Return} = 0.096 + 1.613X + e$$

Pengertian dari formula diatas adalah return saham naik sebesar satu point maka ukuran perusahaan kapitalisasi kecil naik sebesar 1.667. Jika tingkat signifikan < 0.05 maka koefisien ukuran perusahaan kapitalisasi kecil signifikan. Pada tabel diatas tingkat signifikan > 0.05 yang diartikan koefisien ukuran perusahaan kapitalisasi kecil tidak signifikan.

Simpulan

Berdasarkan permasalahan tentang pengaruh ukuran perusahaan berkapitalisasi kecil dibandingkan ukuran perusahaan berkapitalisasi kecil terhadap return saham dan telah dilakukan analisis, maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis yang dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berkapitalisasi besar tidak berpengaruh positif terhadap return saham,

dimana pengaruh yang dihasilkan adalah negatif dan tidak signifikan. Sedangkan, ukuran perusahaan berkapitalisasi kecil berpengaruh positif terhadap return saham tetapi tidak signifikan.

2. Hasil analisis yang dilakukan peneliti mendukung penelitian yang dilakukan oleh Banz(1981), Banz menunjukkan bahwa saham perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang rendah memiliki keuntungan rata-rata lebih tinggi dibandingkan saham-saham berkapitalisasi besar,

Saran

Penelitian yang dilakukan masih menggunakan populasi perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia. Di harapkan untuk penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan jumlah sampel yang lebih banyak serta periode pengamatan yang lebih panjang.

Daftar Pustaka

- Alexander, S. S. 1949. The effects of size of Manufacturing Corporation on the Distribution of Rate of Return. *Review of Economics and Statistics*, 229–235. <http://dx.doi.org/10.2307/1927749>
- Daniati, Nina dan Suhairi, 2006. “*Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham*”, Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang.
- Fama, E., and K. French, 1995. Size and book-to-market factors in earnings and returns, *Journal of Finance* 50, 131-155
- Ghozali, Imam, 2009. “*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*”, Edisi 3, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hidayati, Nur. 2009. “*Analisis Pengaruh Kinerja Finansial dan Firm Size Terhadap Return Saham Perusahaan Pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Jakarta Tahun 2003-2005*”, Skripsi. Surakarta. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Ibrahim, Hadasman, 2008. “*Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan, dan DER terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2006*”, Tesis Program Studi Magister Manajemen, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rahmati, Ita Nur, Siti Mutmainah dan Haryanto, 2007. “*Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, leverage, dan Profitabilitas terhadap Mandatory Disclosure*”, Vol. 7 No.1 Januari, Jurnal MAKSI
- Rachmawati, Suparno, Yacob dan Qonariyah, Nurul, 2007. “*Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*”. *Seminar Nasional Akuntansi 9 Padang*, 1-28.
- Savitri, Dyah Ayu. 2012. Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverages* Periode 2007- 2010), Skripsi. Semarang: Program Studi manajemen Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro.

_____. (<http://www.sahamok.com>), diakses 16 Maret 2015.