

Pengaruh size dan beta terhadap return pada perusahaan kecil dan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2014

by Ernie Hendrawaty

Submission date: 11-Jun-2020 09:16PM (UTC-0700)

Submission ID: 1342335799

File name: Return_pada_perusahaan_kecil_dan_besar_yang_terdaftar_di_BEI.pdf (555.61K)

Word count: 5881

Character count: 36907

Pengaruh *size* dan beta terhadap *return* pada perusahaan kecil dan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014

JBB
9, 1

93

Y.S. Soefian Nur Hidayat*, Sri Hasnawati, Ernie Hendrawaty

Universitas Lampung, Jalan Prof. Dr. Sumantri Brojonegoro No. 1 Bandar Lampung 35145, Indonesia

Received 23 Juli 2019
Revised 12 Agustus 2019
Accepted 12 Agustus 2019

ABSTRACT

7

This study aims to empirically prove the effect of size and beta on returns. The analytical method used in this research is descriptive and statistical analysis methods. This research was conducted in the period 2010-2014 with a sample of 953 public companies. The results of the study stated that the effect of size on stock returns in small companies is stronger than large companies. The effect of beta on stock returns is higher in small companies than in large companies. Based on these findings, large companies must be able to improve their performance so that they are able to increase stock returns so investors are interested in investing.

JEL Classification:
R53

DOI:
10.14414/jbb.v9i1.1748

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh *size* dan beta terhadap *return*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dan statistik. Penelitian ini dilakukan pada periode 2010-2014 dengan sampel sebanyak 953 perusahaan publik. Hasil penelitian menyatakan, bahwa pengaruh *size* terhadap *return* saham pada perusahaan kecil lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan besar. Adapun pengaruh beta terhadap *return* saham lebih tinggi pada perusahaan kecil dibandingkan pada perusahaan besar. Berdasarkan temuan tersebut, perusahaan besar harus mampu meningkatkan kinerjanya sehingga mereka mampu meningkatkan *return* saham agar investor tertarik untuk berinvestasi.

Keyword:

Size Effect, Firm Size, Beta, Stock Return.

1. PENDAHULUAN

Memilih bentuk investasi maupun memutuskan memilih investasi ternyata tidak mudah. Pemilihan ini memerlukan saran baik dari keluarga, teman maupun penasihat finansial profesional. Investor yang baik tentunya melakukan berbagai pertimbangan sebelum melakukan investasi, seperti mempertimbangkan tujuan investasi, *return* dan risiko. Tujuan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan serta peningkatan kesejahteraan. Bahkan ada tujuan investasi yang lebih luas, yaitu untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa mendatang, mengurangi tekanan inflasi, dan dorongan untuk menghemat (Tandelilin, 2010).

Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*–EMH) pertama kali dikemukakan oleh Fama (1970) dalam Hartono (2013). Pasar dikatakan efisien jika harga yang terbentuk dipasar merupakan cerminan atau reaksi dari informasi yang ada. Dalam konteks ini, yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal (*Capital Market*) dan pasar uang. Tandelilin (2010) berpendapat bahwa dalam pasar modal yang efisien, harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.

Journal of
Business and Banking

ISSN 2088-7841

Volume 9 Number 1
Mei - Oktober 2019

pp. 93-108

© STIE Perbanas Press
2019

Konsep pasar efisien menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar. Harga keseimbangan akan terbentuk setelah investor sudah menilai sepenuhnya dampak dari informasi baru yang masuk ke pasar. Dengan demikian, dapat disimpulkan, bahwa hipotesis pasar efisien berhubungan dengan reaksi harga pasar terhadap informasi keuangan dan informasi lainnya yang beredar di pasar modal.

Ketidak sesuaian harga saham akan memberikan kesempatan bagi investor dan pelaku pasar lainnya untuk mendapatkan portofolio yang akan memberikan *return* yang lebih tinggi (*outperform*). Dalam hipotesis pasar efisien, ketidaksesuaian harga merupakan bentuk dari tidak efisiennya pasar yang berimplikasi pada semakin banyaknya kesempatan untuk mendapatkan *return* yang *abnormal*, yaitu dengan menerapkan berbagai strategi pemilihan saham berdasarkan semua informasi ketidaksesuaian harga tersebut. Dalam beberapa penelitian empiris di luar negeri, sudah terbukti secara universal adanya ketidaksesuaian harga ini. Beberapa di antaranya adalah berkaitan dengan ukuran perusahaan/*Size Effect* (Banz, 1981), *Price Earning Ratio* (Basu, 1977), dan *Book to Market Ratio* (Stattman, 1980).

CAPM menyatakan, bahwa jika semakin tinggi risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham, semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh. Dengan perkataan lain, "*High Risk High Return*", yaitu makin besar risiko, makin besar pula *return*-nya. Ini dikarenakan risiko pasar berhubungan erat dengan perubahan harga saham jenis tertentu atau kelompok tertentu. Hal ini disebabkan olehantisipasi investor terhadap perubahan tingkat *return* yang diharapkan. Jadi, berdasarkan teori CAPM, jika beta suatu perusahaan meningkat, maka *return* yang diharapkan juga meningkat. "*The CAPM illustrates the positive relation between asset's systematic risks and their expected rates of return*" atau dengan kata lain CAPM mengilustrasikan hubungan positif antara risiko sistematis suatu aset dengan *return* yang diharapkan (Francis, 1991).

Penelitian Fama dan French (1992) menemukan, bahwa dalam kurun waktu 1963-1990 peran beta sebagai faktor penjelas *return* saham hilang. Selain itu, saham-saham dengan *market equity* yang kecil (*small firm*) mengungguli *return* saham dari kelompok besar (*large firm*), yang dikenal sebagai fenomena *Size Effect*. Di lain pihak, saham-saham dari kelompok *value* yang memiliki rasio *book to market equity* yang tinggi mengungguli *return* saham-saham dari kelompok *growth* dengan rasio *book to market equity* yang rendah, fenomena ini dikenal dengan nama *value effect*. Penelitian yang telah dilakukan oleh Barbee (1996) juga menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham dan mengukur ukuran perusahaan melalui nilai pasar ekuitas (*Market Value Equity*-MVE).

Anomali *Size Effect* pertama kali ditemukan oleh Banz (1981) di pasar modal Amerika dan diperkuat oleh Reinganum (1981). Banz menemukan, bahwa terjadi hubungan terbalik (*negatif*) antara ukuran perusahaan dengan *return* saham. Artinya, saham-saham perusahaan kecil akan memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar. Fama dan French (1992) dalam penelitiannya, menyatakan bahwa faktor beta (risiko pasar) CAPM bukan merupakan satu-satunya faktor

yang menjelaskan variasi *return* saham. Selain *beta*, *size* yang diukur dengan *Market Value of Equity* (ME) serta rasio *Book to Market Equity* (BE/ME) memiliki kekuatan yang signifikan dalam menjelaskan variasi *return* saham.

JBB
9,1

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menemukan bukti empiris tentang faktor-faktor yaitu *size* (yang diukur dari total kapitalisasi pasar) dan *beta* yang mempengaruhi *return* saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014. Karakteristik dan kondisi pasar modal berbeda dengan pasar modal di negara lain, dimungkinkan akan didapat hasil yang berbeda.

95

2. RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Pasar Efisien

Teori *pasar efisien* pertama kali ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Bachelier pada 1900 yang ingin mengetahui apakah harga saham berfluktuasi secara acak atau tidak. Pearson (1905) memperkenalkan pola *random-walk*, namun, pada saat itu, dikenal sebagai konsep *drunkard walk*. Penelitian Bachelier dan konsep *drunkard walk* milik Pearson diabaikan dan tidak ada studi lebih lanjut sampai pada 1930-an. Pada 1953, Kendall pertama kalinya menggunakan dan memperkenalkan istilah *random-walk* dalam literatur keuangan (Yalcin, 2010). Fama kemudian membahas beberapa bukti empiris yang mendukung teori *random-walk* dalam disertasi doktornya dan memelopori munculnya teori *Efficiency Market Hypotesis* (EMH) pada tahun 1970. Teori EMH yang diperkenalkan Fama (1970) menjadi teori yang cukup populer dan banyak dijadikan sebagai dasar dalam berbagai penelitian mengenai anomali pasar belakangan ini.

Di dalam konsep pasar efisien, perubahan harga suatu sekuritas saham di waktu yang lalu tidak dapat digunakan dalam memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang. Perubahan harga saham di dalam pasar efisien mengikuti pola *random walk*. Penaksiran harga saham tidak dapat dilakukan dengan melihat harga-harga historis dari saham tersebut, tetapi lebih berdasarkan pada semua informasi yang tersedia dan muncul dipasar. Informasi yang masuk ke pasar dan berhubungan dengan suatu sekuritas saham akan mengakibatkan kemungkinan terjadinya pergeseran harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap suatu informasi—yang masuk dan segera membentuk harga keseimbangan yang baru—maka kondisi pasar yang seperti ini yang disebut dengan **pasar efisien** (Hartono, 2013).

Pasar dikatakan efisien apabila harga sekuritas mencapai harga keseimbangan baru yang diakibatkan adanya informasi yang masuk ke pasar. Semakin cepat informasi baru yang diberikan terlihat pada harga sekuritasnya, maka dapat dikatakan semakin efisien pasar modal. Tandelilin (2010) berpendapat, pasar modal efisien adalah pasar modal dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi informasi masa lalu, informasi saat ini, serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar yang dapat mempengaruhi perubahan harga.

Fama (1970) dalam Hartono (2013) membagi efisiensi pasar ke dalam tiga bentuk utama yaitu :1) Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak*

Form). Pasar dikatakan efisien dalam bentuk yang lemah, apabila harga-harga saham atau sekuritasnya mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi dikatakan masa lalu jika informasi tersebut sudah terjadi. 2) Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong Form*). Pasar dapat dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan. 3) Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*). Pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk yang kuat apabila harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan seluruh informasi yang tersedia termasuk informasi yang sangat rahasia sekalipun.

Anomali Pasar Efisien

Jones (1996), dalam Hartono (2013), mendefinisikan anomali pasar sebagai bentuk strategi atau teknik dikarenakan hasil yang ditimbulkan oleh anomali pasar ini memungkinkan para investor untuk mendapatkan kesempatan memperoleh keuntungan yang *abnormal* dengan mengandalkan berbagai peristiwa (*event*) yang terjadi dipasar modal. Alteza (2007) berpendapat, "**Anomali pasar merupakan an exception of rule or model**". Maksudnya, adalah anomali merupakan penyimpangan terhadap model atau konsep pasar efisien. Beberapa hal yang mendukung konsep anomali pasar efisien ini adalah adanya pola tertentu pada hari perdagangan saham, adanya kesempatan investor untuk memperoleh keuntungan yang *abnormal*, adanya *insider trading* dalam pasar modal, adanya asimetri informasi dan sebagainya.

Levy (1996) mengklasifikasikan anomali pasar menjadi empat jenis berdasarkan karakteristik *event* atau peristiwanya yaitu: anomali perusahaan (*firm anomaly*), anomali musiman (*seasonal anomaly*), anomali peristiwa (*event anomaly*) dan anomali akuntansi (*accounting anomaly*). Levy (1996) berpendapat ada berbagai macam anomali yang telah ditemukan di dalam pasar saham.

Size Effect

Size Effect merupakan hasil dari pengujian adanya *abnormal return* yang terkait dengan karakteristik perusahaan. Adanya *abnormal return* menggambarkan terjadinya anomali di pasar modal. Anomali secara umum berarti penyimpangan yang terjadi dari model keseimbangan yang ada (Bodie, et all, 2009). Dalam model keseimbangan, *return* sebuah saham akan sebanding dengan risiko yang melekat pada saham itu. *Return* saham akan berubah jika premi risiko atau sensitifitasnya berubah juga. Jika tidak ada perubahan, tidak akan terjadi perubahan dengan harga saham perusahaan (*return*).

Anomali *Size Effect* merupakan anomali yang sudah terbukti secara universal pada beberapa penelitian di luar negeri (Banz, 1981 di Amerika, Lamoureux dan Sanger, 1989 di Amerika, Reinganum, 1992 di Amerika). Asnawi dan Wijaya (2005) berpendapat fenomena ini berkaitan dengan penyimpangan dari model keseimbangan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Dalam CAPM, sensitifitas sebuah saham diukur terhadap pasar, sehingga keluarlah konsep beta saham. Nilai beta (sensitifitas) yang tinggi menggambarkan risiko yang lebih tinggi juga. Ketika beta dalam CAPM tidak bisa menjelaskan perbedaan *return* sebuah saham maka itulah keadaan dimana terjadinya anomali, salah satunya adalah

Size Effect. Dalam hal ini, CAPM tidak bisa menjelaskan fenomena lebih tingginya *return* saham-saham dari perusahaan yang berukuran relatif lebih kecil.

JBB
9,1

Anomali *Size Effect* pertama kali ditemukan oleh Banz (1981) di pasar modal Amerika dan diperkuat oleh Reinganum (1981). Banz menemukan bahwa terjadi hubungan terbalik (*negatif*) antara ukuran perusahaan dengan *return* saham. Artinya, saham-saham perusahaan kecil akan memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar. Fenomena ini bertentangan dengan konsep pasar efisien, dimana tidak ada satupun informasi yang dapat digunakan pelaku pasar untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi (Tandelilin, 2010). Dengan adanya anomali *Size Effect* ini, maka pelaku pasar dapat menggunakan strategi pemilihan portofolio yang terdiri dari saham-saham perusahaan kecil untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi (*outperform*). Kesimpulan anomali *Size Effect* juga ditemukan oleh Fama and French (1992), Berk (1996) dan terjadi di 15 negara Eropa (Annaert, Crombez, Spinel and Hole, 2002), Cina (Xu, 2002), India (Mohanty, 2001) dan negara lainnya secara universal.

97

Firm Size

Firm Size adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Berdasarkan *Firm Size*, perusahaan dibedakan menjadi perusahaan *big* (besar) dan *small* (kecil). Dengan perkataan lain, *Firm Size* merupakan *market value* dari sebuah perusahaan. *Market value* dapat diperoleh dari perhitungan harga pasar saham dikalikan jumlah saham yang diterbitkan (*out standing shares*). *Market value* (nilai pasar) inilah yang biasa disebut dengan kapitalisasi pasar (*market capitalization*). *Market capitalization* mencerminkan nilai kekayaan perusahaan saat ini. *Market capitalization* merupakan suatu pengukuran terhadap *Firm Size*.

Niresh (2014) berpendapat ukuran perusahaan adalah faktor utama untuk menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan dengan konsep yang biasa dikenal dengan skala ekonomi. Maksudnya, skala ekonomi menunjuk kepada keuntungan biaya rendah yang didapat oleh perusahaan besar karena dapat menghasilkan produk dengan harga per unit yang rendah. Perusahaan dengan ukuran besar membeli bahan baku (input produksi) dalam jumlah yang besar sehingga mereka mendapat potongan harga (*quantity discount*) lebih banyak dari pemasok.

Kartini dan Tulus Arianto (2008) berpendapat ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Perusahaan pada pertumbuhan yang tinggi akan selalu membutuhkan modal yang semakin besar demikian juga sebaliknya perusahaan pada pertumbuhan penjualan yang rendah, kebutuhan terhadap modal juga semakin kecil maka, konsep tingkat pertumbuhan penjualan tersebut memiliki hubungan yang positif tetapi implikasi tersebut akan memberikan efek yang berbeda terhadap struktur modal yaitu dalam penentuan jenis modal yang digunakan. Pada perusahaan yang besar, sahamnya akan tersebar luas. Setiap perluasan modal saham akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap pihak yang bersangkutan (Bambang Riyanto, 2001).

Secara umum, perusahaan besar yang memiliki peluang investasi sebaiknya menetapkan rasio pembayaran yang lebih rendah. Artinya, mereka menahan lebih banyak laba daripada perusahaan besar yang memiliki peluang investasi yang lemah. Jika ada ketidakpastian yang besar dalam arus kas bebas (*free cash flow*), yang didefinisikan sebagai arus kas operasi perusahaan dikurangi investasi ekuitas yang diwajibkan, maka yang terbaik bagi perusahaan adalah bersikap konservatif dan menetapkan dividen tunai masa berjalan rendah (Brigham dan Houston, 2001). Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana saham tersebut berada di lingkungan perusahaan yang kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Capital Asset Pricing Model (CAPM)

CAPM pertama kali diperkenalkan oleh Sharpe, Lintner dan Mossin pada pertengahan 1960-an. Tandelilin (2010) berpendapat *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko oleh teori portofolio pada kondisi pasar yang seimbang. Suhartono (2009) berpendapat, CAPM merupakan suatu model menggunakan beta untuk menghubungkan risiko dan *return* secara bersama-sama. Sementara Bodie et. al (2014) berpendapat, CAPM merupakan pemusatan ilmu ekonomi keuangan modern. Model ini memberikan prediksi yang tepat dari hubungan yang seharusnya diamati di antara risiko aset dan perkiraan imbal hasil.

CAPM merupakan model untuk menentukan harga suatu aset pada kondisi ekuilibrium. Tujuannya adalah untuk menentukan tingkat pengembalian yang disyaratkan (*required rate or return -RRR*) minimum dari investasi yang berisiko. Dalam keadaan ekuilibrium, RRR investor suatu saham akan dipengaruhi oleh risiko saham tersebut. Dalam hal ini risiko yang diperhitungkan hanyalah risiko sistematis atau risiko pasar yang diukur dengan beta (β). Sedangkan risiko yang tidak sistematis dianggap tidak relevan karena risiko ini dapat dihilangkan melalui diversifikasi (Halim, 2005).

Model Indeks Tunggal

Model indeks tunggal (*Single Index Model*) merupakan sebuah model yang didasarkan pada pengamatan, bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Model indeks tunggal pertama kali dikembangkan oleh William Sharpe tahun 1963 yang bertujuan untuk menyederhanakan perhitungan pada model Markowitz dengan menyediakan parameter-parameter input yang dibutuhkan dalam perhitungan model Markowitz. Di samping itu, model indeks tunggal dapat juga digunakan untuk menghitung pendapatan yang diharapkan dan risiko portofolio (Burgess dan Bey, 1988).

Burgess dan Bey (1988) menyatakan prosedur EGP (Elton, Gruber, Padberg, 1976) mengasumsikan bahwa model indeks tunggal mendeskripsikan *return* untuk sekuritas individu. EGP terdiri dari tiga langkah, yaitu (1) meranking aset dengan *reward to beta ratio*, (2) menghitung *cut off point*, (3) menghitung komposisi (proporsi) portofolio yang diinvestasikan untuk setiap aset. Penerapan model indeks tunggal dalam manajemen portofolio memiliki beberapa kelebihan, yaitu sebagai berikut (Burges dan Bey, 1988): 1) Menyederhanakan jumlah dan jenis

data input yang dibutuhkan untuk membentuk portofolio optimal. 2) Tidak membutuhkan bantuan program kuadratik yang memerlukan banyak waktu. 3) Lebih memudahkan dalam analisis sekuritas (portofolio). Perhitungan untuk menentukan portofolio optimal akan sangat dimudahkan jika harga didasarkan pada sebuah angka yang dapat menentukan dapat tidaknya suatu sekuritas dimasukkan dalam portofolio optimal.

JBB
9,1

Beta

Risiko merupakan kemungkinan terjadinya peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko juga didefinisikan sebagai kemungkinan penyimpangan atau *variabilitas actual return* suatu investasi dengan *expected return*. Pada teori investasi modern, berbagai risiko tersebut digolongkan menjadi dua, yaitu: 1) Risiko sistematis (*systematic risk/nondiversifiable risk/market risk*) adalah risiko yang dipengaruhi oleh kondisi diluar perusahaan seperti ekonomi, politik dan faktor makro lain yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. 2) Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) adalah risiko yang dipengaruhi oleh kondisi perusahaan atau industri tertentu dan dapat diturunkan dengan melakukan diversifikasi. Semakin banyak saham yang dimasukkan dalam portofolio, semakin tersebar risikonya dan apabila jumlah aset ditambah, maka *variance* akan semakin kecil dan nilainya akan menjadi nol bila jumlah aset pembentuk portofolio berjumlah tak terhingga.

Risiko yang diartikan sebagai kemungkinan penyimpangan *actual return* terhadap *expected return*, bisa menyimpang lebih kecil atau lebih besar. Risiko diukur berdasarkan penyebaran di sekitar rata-rata atau yang biasa disebut dengan standar deviasi (*deviation standard*), mengukur penyimpangan nilai-nilai *actual return* dengan nilai mean atau *expected return*. Standar deviasi digunakan untuk mengukur risiko dari *realized return*, sedangkan risiko dari *expected return* diukur dengan *variance*.

Beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta juga berfungsi sebagai pengukur volatilitas *return* saham atau portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas merupakan fluktuasi *return* suatu saham atau portofolio dalam suatu periode tertentu, jika secara statistik fluktuasi tersebut mengikuti fluktuasi dari *return* pasar, maka dikatakan beta dari sekuritas tersebut bernilai satu (Jogiyanto, 2013).

Husnan (2009), berpendapat, penilaian terhadap Beta (β) sendiri dapat dikategorikan ke dalam tiga kondisi yaitu: 1) Apabila $\beta = 1$, berarti tingkat keuntungan saham i berubah secara proporsional dengan tingkat keuntungan pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i sama dengan risiko sistematis pasar. 2) Apabila $\beta > 1$, berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham agresif. 3) Apabila $\beta < 1$, berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan, bahwa risiko sistematis saham i lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham defensif.

3. METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang diteliti adalah data yang tersedia pada 2010 sampai dengan 2014. Pendekatan dalam pengambilan sampel penelitian adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria pengambilan sampel adalah: 1) Mencatat seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2010 sampai dengan 2014. 2) Mencatat seluruh kapitalisasi pasar seluruh saham yang terdaftar. 3) Mengurutkan seluruh saham yang terdaftar dari yang terbesar ke yang terkecil berdasarkan ukuran perusahaan yaitu kapitalisasi pasar. 4) Membagi kelompok secara kuartil dari hasil pengurutan saham. 5) Kelompok paling atas akan di anggap sebagai kelompok perusahaan-perusahaan besar sedangkan paling bawah akan di anggap sebagai kelompok perusahaan-perusahaan kecil. 6) Kelompok perusahaan pada kuartil 2 dan kuartil 3 tidak dipergunakan pada penelitian ini. 7) Perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split*, *right issue*, *merger* dan akuisisi akan dikeluarkan di dalam sampel. Berdasarkan kriteria tersebut, maka 953 perusahaan terpilih sebagai sampel.

Dalam penelitian ini, data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber seperti Bursa Efek Indonesia, buku, laporan, jurnal dan lain-lain. Data dikumpulkan dan diperoleh dari situs Indonesia *Stock Exchange* dan sumber lain yang mendukung penelitian ini. Data yang dikumpulkan meliputi nama-nama emiten, harga saham, nilai kapitalisasi pasar, dividen dan harga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2010 sampai dengan 2014 dengan cara mencatat dan mengutip data (dokumentasi).

Sesuai dengan masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah: 1) variabel terikat adalah *return saham*. 2) Variabel bebas berupa ukuran perusahaan yang diukur dengan kapitalisasi pasar dan beta saham. Untuk

Tabel 1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Dimensi	Indikator
Return Saham (RET)	Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. (Jogiyanto, 2013)	$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$ (Jogiyanto, 2013)
Ukuran Perusahaan dengan Kapitalisasi Pasar (DSIZE)	Merupakan variabel <i>dummy</i> . DSIZE = 1, jika sampel termasuk dalam kelompok emiten yang kapitalisasi pasar termasuk dalam kelompok kuartil keempat. DSIZE = 0, jika sampel termasuk dalam kelompok emiten yang kapitalisasi pasar termasuk dalam kelompok kuartil pertama.	
Beta (β)	Beta merupakan suatu ukuran yang populer didalam mengukur tingkat risiko suatu sekuritas dalam hubungannya dengan pasar (Husnan, 2009).	$\beta = \frac{n \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$ (Husnan, 2009)

menghindari agar tidak timbul persepsi yang berbeda atau ada kesamaan pandangan, maka variable penelitian akan didefinisikan sesuai dengan definisi operasional dan pengukuran variabelnya. Definisi operasional penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1.

Dalam penelitian ini, analisis regresi dilakukan dengan dua model persamaan. Model 1 adalah model regresi dengan faktor *dummy* ukuran perusahaan beserta beta. Model 2 adalah model regresi dengan faktor *dummy* ukuran perusahaan beserta beta dan beta dikalikan *dummy* ukuran perusahaan. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah sbb:

Model 1:

$$RET = a + b_1 DSIZE + b_2 BETA + e$$

Model 2:

$$RET = a + b_1 DSIZE + b_2 BETA + b_3 DSIZE * BETA + e$$

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Data penelitian yang digunakan diambil dari 2010 sampai 2014. Karakteristik sampel dari setiap variabel yang diteliti dapat dilihat pada Tabel 2. Sampel terpilih sebanyak 953 sampel dengan menggunakan kuartil. Kelompok perusahaan besar ditentukan dengan kuartil atas dan berdasarkan perhitungan sampel perusahaan terpilih sebanyak 449 sampel. Adapun kelompok perusahaan kecil yang menjadi sampel sebanyak 504 sampel berdasarkan perhitungan kuartil bawah.

Uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF= 1.827 untuk DSize dan VIF=1.772 untuk Beta. Nilai VIF di sekitar angka 1 dan mempunyai angka *Tolerance* mendekati 1. Pada umumnya, jika VIF lebih besar dari 5, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinieritas dan nilai VIF dibawah 5 yang berarti tidak terdapat multikolinearitas (Santoso, 2004). Pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson diperoleh nilai hitung statistik Durbin-Watson sebesar $d=1.900$ dan $d=1.908$. Karena nilai $d=1.908$ terletak diantara -2 dan +2 maka dapat disimpulkan tidak terdapat masalah autokorelasi.

Berdasarkan perbandingan Lampiran 1, terlihat *return* perusahaan yang dihitung berdasarkan kapitalisasi pasar hanya sebesar 8,4% selama periode 2010-2014. *Return* yang relatif kecil. Risiko yang dihadapi perusahaan pada periode 2010-2014 sebesar 69,9%.

Hasil Uji-t dapat dilihat pada Tabel 3 dan Tabel 4. Pengujian statistik uji-t pada penelitian ini, dilakukan dengan tingkat keyakinan 95% atau dengan $\alpha = 5\%$. Hasil pengujian hipotesis H_1 (Pengaruh *size* terhadap *return* saham lebih kuat pada perusahaan kecil dibandingkan pada perusahaan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014) menunjukkan, bahwa variabel DSize memiliki nilai signifikansi 0,014 < 0,05. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka dapat disimpulkan, bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Kesimpulan yang diperoleh adalah *size* terhadap *return* saham lebih kuat pada perusahaan kecil dibandingkan pada perusahaan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.

Hasil pengujian hipotesis H_2 (Pengaruh beta terhadap *return* saham lebih tinggi pada perusahaan kecil dibandingkan pada perusahaan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014) menunjukkan bahwa variabel beta memiliki nilai signifikansi 0,006 < 0,05 dan variable

DSize*Beta memiliki nilai signifikansi $0,019 < 0,05$. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Kesimpulan yang diperoleh adalah beta terhadap *return* saham lebih tinggi pada perusahaan kecil dibandingkan pada perusahaan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.

Uji statistik R^2 digunakan untuk untuk mengetahui berapa besar pengaruh variabel bebas (X) secara simultan terhadap variabel terikat (Y) dengan nilai $\alpha = 5\%$. Berdasarkan Tabel 5 diketahui bahwa pengaruh variable X_1 (DSize) dan variabel X_2 (Beta) secara bersama-sama sebesar 38,2% terhadap *return* perusahaan, sedangkan berdasarkan Tabel 6 ,bahwa pengaruh variable X_1 (DSize), variabel X_2 (Beta) dan variable X_3 (DSize*Beta) secara bersama-sama sebesar 60,9% terhadap *return* perusahaan. Interpretasi dari nilai R^2 adalah dominasi faktor ukuran perusahaan dan beta terhadap *return* perusahaan yang diukur berdasarkan nilai kapitalisasi pasar pada periode 2010-2014 hanya sebesar 38,2%, sedangkan 61,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diukur dalam penelitian ini untuk model 1, sedangkan untuk model 2 dominasi faktor ukuran perusahaan, beta dan Dsize*Beta terhadap *return* perusahaan yang diukur berdasarkan nilai kapitalisasi pasar pada periode 2010-2014 hanya sebesar 60,9%, sedangkan 39,1% dipengaruhi oleh faktor lain.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 3 dan 4, diketahui bahwa beta merupakan faktor dengan pengaruh terbesar terhadap *return* perusahaan yang diukur dengan kapitalisasi pasar pada periode 2010-2014 sebesar 14,3% dan 30,7%. Kemudian, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* perusahaan yang diukur dengan kapitalisasi pasar pada periode 2010-2014 hanya sebesar 12,9%. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sehgal dan Tripathi (2004). Sehgal dan Tripathi, 2004 pada penelitiannya menjelaskan, bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor yang dominan dalam mempengaruhi *return* perusahaan. Hal ini terjadi karena perbedaan jumlah saham yang diperdagangkan untuk perusahaan besar dan perusahaan kecil memiliki perbedaan yang signifikan.

Perusahaan besar memiliki jumlah saham yang besar dan frekuensi perdagangan yang cenderung aktif. Adapun perusahaan kecil karena tingkat aktifitas penjualan sahamnya tergolong sedikit dan kurang aktif, sehingga volume dan frekuensi perdagangan lebih kecil sehingga berdampak pada rendahnya *return* perusahaan. Sedangkan pada penelitian

Tabel 3
Hasil Uji T Model 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.155	.019		8.288	.000
DSize	.129	.023	.122	3.395	.014
Beta	.143	.029	.139	4.931	.006

a. Dependent Variable: Return

Sumber: Data Diolah

Tabel 4
Hasil Uji T Model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	St. Error	Beta		
1 (Constant)	.158	.021		7.460	.000
DSize	.132	.027	.129	4.889	.000
Beta	.307	.083	.302	3.690	.006
DSize*Beta	.204	.077	.196	2.649	.019

Sumber: Data Diolah

Tabel 5
Hasil Uji R² Model 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.618 ^a	.382	.368	.346711460183	.352	15.919	2	950	.000

a. Predictors: (Constant), Beta, DSize

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Data Diolah

ini faktor yang dominan adalah beta. Perbedaan faktor yang mendominasi dikarenakan perbedaan dalam penentuan sampel perusahaan. Penelitian ini mendefinisikan perusahaan besar berdasarkan kuartil atas dan perusahaan kecil berdasarkan kuartil bawah. Kelemahan penggunaan ukuran perusahaan jika menggunakan penarikan sampel berdasarkan kuartil atas dan kuartil bawah dikemukakan oleh Marati (2013).

Pemilihan sampel berdasarkan kuartil memiliki kelemahan karena perusahaan sampel langsung terbagi menjadi perusahaan besar dan kecil. Hal ini menyebabkan terjadi perbedaan yang signifikan pada nilai kapitalisasi saham perusahaan sampel. Temuan ini diperkuat Yanuarta (2009) juga meneliti *Size Effect* dengan kategori perusahaan besar dan kecil pada sektor pertanian dan pertambangan. Hasil penelitian ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* perusahaan. Risiko merupakan variabel terkecil yang berpengaruh terhadap *return* perusahaan yang diukur berdasarkan kapitalisasi saham. Risiko yang tidak terlalu berpengaruh terlalu dominan diduga karena disebabkan jumlah sampel yang dipilih berdasarkan perbedaan kuartil atas dan bawah.

Perusahaan besar dengan kapitalisasi saham besar akan memiliki risiko yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan dengan kapitalisasi saham yang kecil. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar cenderung memiliki volume perdagangan besar dengan tingkat keaktifan frekuensi perdagangan yang tinggi. Keaktifan perdagangan akan membentuk akumulasi kapitalisasi saham yang besar diakhir tahun. Kapitalisasi saham yang besar akan menyebabkan tingkat risiko yang lebih besar. Oleh sebab itu, perusahaan besar akan memiliki risiko yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Namun, *return* perusahaan besar akan lebih besar jika dibandingkan perusahaan kecil, sesuai dengan prinsip *high risk high return*.

Tabel 6
Hasil Uji R² Model 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.780 ^a	.609	.563	.346885059	.532	10.619	3	949	.000

a. Predictors: (Constant), Beta, DSize

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Data Diolah

Penggunaan pendekatan ukuran perusahaan berdasarkan kapitalisasi pasar ini memperlihatkan hasil yang sesuai dengan penelitian yang Banz (1981), Fama dan French (1992) dan Xu (2002) yang menemukan faktor risiko dan ukuran perusahaan mempengaruhi return perusahaan. Perbedaan yang terjadi hanya pada perbedaan nilai koefisien regresi. Keadaan ini diperkirakan karena perbedaan karakter pasar modal Indonesia. Secara teori hasil ini bisa membuktikan hipotesis pasar yang efisien dalam melalui pengujian hubungan *return* dengan karakteristik perusahaan, dalam hal ini ukuran perusahaan. Secara teknis, koefisien regresi disebabkan perbedaan metode analisis yang digunakan, terutama sekali berkaitan dengan pemilihan sampel, dan teknik pembentukan portofolio serta penyesuaian portofolio. Dalam penelitian ini menggunakan sampel sedangkan pada Fama dan French (1992), pemilihan portofolio menggunakan total populasi. Semua saham diurutkan berdasarkan ukuran perusahaan dan dikelompokkan menjadi 5 kelompok.

5. SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh simpulan, bahwa pengaruh *size* terhadap *return* saham lebih kuat pada perusahaan kecil dibandingkan pada perusahaan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. Hal ini mengindikasikan, bahwa perusahaan dengan kapitalisasi kecil menghasilkan *return* yang besar. Pengaruh beta terhadap *return* saham lebih tinggi pada perusahaan kecil dibandingkan pada perusahaan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar tidak menghasilkan beta yang besar pula.

Pada penelitian ini, telah terbukti penelitian Banz, bahwa terjadi hubungan terbalik (*negatif*) antara ukuran perusahaan dengan *return* saham. Artinya, saham-saham perusahaan kecil akan memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar. Pada penelitian ini juga, terbukti, bahwa faktor beta (risiko pasar) bukan merupakan satu-satunya faktor yang menjelaskan variasi *return* saham.

Perusahaan besar harus mampu meningkatkan kinerjanya sehingga mampu meningkatkan *return* saham. Peningkatan *return* saham akan menyebabkan *investor* tertarik untuk berinvestasi sehingga kemungkinan terjadi aktifitas saham dari proses jual beli yang wajar akan terjadi dan berdampak pada kenaikan harga saham. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menggunakan seluruh perusahaan yang listing tanpa membuat kuartil dan periode waktu yang lebih panjang.

DAFTAR RUJUKAN

JBB
9, 1

105

- Alteza, M. (2007). Efek Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Suatu Telaah atas Anomali Pasar Efisien. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol.3, No.1, hal: 31-42.
- Asnawi, Said K., dan Wijaya Chandra (2005). *Riset Keuangan: Pengujian-Pengujian Empiris*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Bambang Riyanto (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Banz, R.W. (1981). The Relationship Between Return And Market Value Of Common Stocks. *Journal of Financial Economics*. Vol.9, pp:3-18.
- Barbee, W. Mukherji. S. and Raines. G. (1996). Do Sales-Price And Debt-Equity Explain Stock Returns Better Than Book-Market And Firm Size. *Financial Analysts Journal*. Vol.52, pp: 56-60.
- Basu, Sanjoy (1977). Investment Performance of Common Stocks in Relation to Their Price-Earnings Ratios: A Test of Efficient Market Hypothesis. *Journal of Finance*. Vol.32, pp: 663-682.
- Bodie, Zvi. Kane, Alex and Marcus, Alan J. (2009). *Investments*. Eighth Edition, New York: McGraw-Hill.
- Bodie, Zvi. Kane Alex and Marcus, Alan J. (2014). *Investments and Portofolio*. Diterjemahkan oleh Zulaini Dalimunthe dan Budi Wibowo. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene.F dan Joel F. Houston (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan Buku 2. Jakarta: Erlangga.
- Burgess, Richard, dan Roger P. Bey. (1988). Optimal Portfolio: Markowitz Full Covariance Versus Simple Selection Rule. *The Journal of Financial Research*.
- Fama, E.F. and French, K.R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *Journal of Finance*. Vol.47, pp: 427-465.
- Fletcher, Jonathan (2000). On The Conditional Relationship Between Beta and Return in International Stock Returns. *International Review of Financial Analysis*. Vol.9, pp: 235-245.
- Francis, Jack C. (1991). *Investment: Analysis and Management*. 5th edition. Singapore: McGraw-Hill Inc.
- Glenn N. Pettengill, Sridhar Sundaram dan Ike Mathur (1995). The Conditional Relation Between Beta and Returns. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol.30, Iss:1.
- Gunawan, Hendrawaty Ernie (2018). Stock Liquidity and Market Capitalization: Investment Challenges in Indonesian Capital Market. *SSRG International Journal of Economics Management Studies*. Vol.5, Iss:11, pp: 11-20.
- ¹ Husnan Suad (2009). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Hodoshima J., Garza G.X. dan Kimura M (2000). Cross Sectional Analysis of Return and Beta in Japan. *Journal Economic and Business*. pp: 515-553.
- Hartono Jogiyo (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Kartini dan Tulus Arianto. 2008. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 12, No. 1:11-21. hlm 39-58.
- Lamoureux, Christopher G., and Sanger, Gary C.(1989). Firm Size and Turn of The Year Effects in The OTC/NASDAQ Market. *The Journal of Finance*. Vol.44, No.5.
- Levy, H. (1996). *Introduction to Investments*. Cincinnati, Ohio: South Western College Publishing.
- Marati Fudji Sri (2013). Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009. *Jurnal Among Makarti*. Vol.6, No.12, hlm: 66-79.
- Mariani N Lina, Yudiatmaja Fridayana dan Yulianthini Ni Nyoman (2005). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, Volume 4.
- Markowitz, M. Harry (1959). Portfolio Selection. *Journal of Finance*, pp: 77-91.
- Niresh J. Aloy dan Velnampy T (2014). Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*. Vol.9, No.4, pp: 57-64.
- Prasad Saroj S dan Verma Ashutosh (2013). Size and Returns: A Study of The Indian Stock Market. *Indian Journal of Finance*. Vol.7, Iss:5.
- Reinganum, Marc R. (1981). Misspecification of Capital Asset Pricing: Empirical Anomalies Based on Earnings Yields And Market Values. *Journal of Financial Economics*. Vol.9, pp: 19-46.
- Reinganum, Marc R. (1992). A Revival of The Smal-Firm Effect. *Journal of Portofolio Management*. Vol.18, Iss:3, pp: 55-62.
- Ross, A Stephen. Westerfield, Randolph W. Jordan, Bradford D (2003). *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: Mc Graw-Hill.
- Santoso, Singgih (2004). *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT Elek Media Komputindo.
- Samuelson Paul A. dan William D. Nordhaus (1993). *Mikro Ekonomi*. Terjemahan Drs. Haris Munandar DKK, Edisi ke-14. Jakarta: Erlangga.
- Sehgal S. and Tripathi V. (2004). Size Effect in Indian stock Market: Some Empirical Evidence. Presented at International Conference on Delegated Portfolio Management and Investor Behaviour. China: Sichuan University.

Sharpe William F (1964). Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk. *Journal of Finance*. Vol.19, pp: 425-442. **JBB 9,1**

Stattman, D. (1980). Book Values and Stock Returns. The Chicago MBA. A Journal of Selected Papers. Vol.4, pp: 25-45.

Tandelilin, Eduardus (2010). Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius.

Tang G. dan Shum W. (2004). Beta and Returns Revisited: Evidence from The Korean and Taiwan Stock Markets. *Pacific Basin Finance Journal*.

Xu, J. (2002). The Size Effect of The Stock Returns in The Chinese Market. SSRNWorking Paper. China: Peking University.

Yalcin, K.C. (2010). Market Rationality: Efficient Market Hypothesis Versus Market Anomalies. *European Journal of Economic and Political Studies*, Vol.3, pp: 23-38.

Yani Aulia Rahma, Sudarma Made, Prihatiningtias Yeney Widya (2013). January Effect dan Size Effect pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Yanuarta Ramel (2009). Anomali Size Effect di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*. Vol.1.

www.idx.go.id

***Koresponden Penulis:**

Penulis dapat dikontak pada e-mail: yosep.lei@gmail.com

Statistics		Return	Beta
N	Valid 953	953	953
	Missing 0	0	0
Mean		.08414720485	.69940581619
Std. Error of Mean		.011405736708	.041374715162
Median		.00000000000	.63209167000
Mode		.000000000	.000000000
Std. Deviation		.352103054315	1.277266339957
Variance		.124	1.631
Range		2.029807692	15.764207163
Minimum		-.937500000	-8.459148812
Maximum		1.092307692	7.305058351

Pengaruh size dan beta terhadap return pada perusahaan kecil dan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014

ORIGINALITY REPORT

18%

SIMILARITY INDEX

21%

INTERNET SOURCES

7%

PUBLICATIONS

15%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

etheses.uin-malang.ac.id

Internet Source

4%

2

sinta.unud.ac.id

Internet Source

3%

3

eprints.iain-surakarta.ac.id

Internet Source

2%

4

core.ac.uk

Internet Source

2%

5

anzdoc.com

Internet Source

2%

6

www.slideshare.net

Internet Source

2%

7

journal.perbanas.ac.id

Internet Source

2%

8

repository.widyatama.ac.id

Internet Source

2%

Exclude quotes Off

Exclude matches < 2%

Exclude bibliography On

Pengaruh size dan beta terhadap return pada perusahaan kecil dan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014

GRADEMARK REPORT

FINAL GRADE

/0

GENERAL COMMENTS

Instructor

PAGE 1

PAGE 2

PAGE 3

PAGE 4

PAGE 5

PAGE 6

PAGE 7

PAGE 8

PAGE 9

PAGE 10

PAGE 11

PAGE 12

PAGE 13

PAGE 14

PAGE 15

PAGE 16