



ABSTRACT

Capital markets in an emerging stock market especially in Indonesia are dominated by individual investors from private employees. So, income factors especially income derived from the annual bonus distribution can influence the decision of investors to buy shares. According to the mental accounting concept, investors will tend to be less risk averse when receiving bonuses and will buy higher risk securities to get high returns. This can be one of the causes of size anomaly.

This study aims to test one type of market anomaly called size effect that occurred on the Indonesia Stock Exchange (IDX) over the period 2013 - 2016. Cross-sectional regression test was used to prove size effect in this study. For the first hypothesis, this study using 66 companies with the largest market capitalization and 66 companies with the smallest market capitalization as the sample. While in the second hypothesis, this study using 26 companies with the highest volatility and 26 companies with the lowest volatility as the sample.

Based on the results of the regression test, the first hypothesis (H1) shows significant positive results while the second hypothesis regression test (H2) shows insignificant results. From the explanation it can be concluded that annual bonus distribution in December is not the cause of size anomaly.

Key words : culture bonus hypotesis, size effect, market anomaly, market capitalization, volatility, excess return, Indonesia Stock Exchange (IDX)



INTISARI

Pasar modal di negara berkembang khususnya di Indonesia didominasi oleh investor individu dari kalangan pegawai swasta. Sehingga faktor pendapatan terutama pendapatan yang diperoleh dari hasil pembagian bonus tahunan dapat mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham. Menurut konsep *mental accounting*, investor akan cenderung *less risk averse* saat menerima bonus dan akan membeli saham-saham perusahaan kecil yang berisiko tinggi untuk memperoleh *return* yang tinggi. Hal tersebut dapat menjadi salah satu penyebab terjadinya *size anomaly*.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji salah satu bentuk anomali pasar yaitu *size effect* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2016. Uji regresi *cross-sectional* digunakan untuk membuktikan fenomena *size effect* dalam penelitian ini. Pada uji regresi hipotesis pertama, penelitian ini menggunakan sampel 66 perusahaan dengan kapitalisasi pasar terbesar dan 66 perusahaan dengan kapitalisasi pasar terkecil. Sedangkan pada uji regresi hipotesis kedua, penelitian ini menggunakan 26 perusahaan dengan volatilitas tertinggi dan 26 perusahaan dengan volatilitas terendah.

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan, hipotesis pertama (H_1) menunjukkan hasil yang signifikan positif sedangkan pada uji regresi hipotesis kedua (H_2) menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa pemberian bonus tahunan di bulan Desember bukan merupakan penyebab terjadinya *size anomaly*.

Kata kunci : *culture bonus hypothesis*, *size effect*, anomali pasar, kapitalisasi pasar, volatilitas, *excess return*, Bursa Efek Indonesia (BEI)