

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pada bagian berikut ini dikemukakan tinjauan empiris menyangkut penelitian- terdahulu, dengan topik yang relevan dengan *neglected firm effect* diantaranya adalah:

1. Bhardwaj dan Brooks

Bhardwaj dan Brooks (1992) menguji independensi dari *neglected firm effect*. Data yang digunakan adalah seluruh saham di New York Stock Exchange (NYSE) dan America Stock Exchange (AMEX), mulai Januari 1977 – Desember 1988. Alat uji statistik yang digunakan adalah uji *ANOVA* dan *Wilcoxon test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada efek *neglected firm* pada bulan Januari maupun non-Januari, dan saham *neglected firm* mempunyai likuiditas yang rendah.

Persamaan dengan penelitian terdahulu adalah sama – sama menguji pengaruh *neglected firm* terhadap *abnormal return*. Pada penelitian ini juga menguji pengaruh *firm size* terhadap *abnormal return*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah pada penggolongan *neglected firm* dan sampel yang digunakan. Pada penelitian ini penggolongan *neglected firm* menggunakan frekuensi saham dikutip oleh analis disurat kabar, dan menggunakan sampel di Indonesia Stock Exchange (IDX).

Pada penelitian ini tidak menggunakan seluruh saham yang ada di Indonesia Stock Exchange (IDX), melainkan hanya saham yang termasuk indeks LQ45.

2. Beard dan Sias

Beard dan Sias (1997) meneliti pengaruh *neglected firm* dan *firm size*, dengan jumlah saham yang lebih besar (7000). Penelitian ini mengukur *firm size* dengan *capitalization* (jumlah lembar saham*harga saham). Sampel yang digunakan adalah saham dari New York Stock Exchange (NYSE), America Stock Exchange (AMEX), dan over the counter markets (OTC). Periode penelitian mulai dari 1982 – 1995. Penelitian ini menggunakan alat uji statistik *cross sectional analysis* dan *chi square*. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *abnormal return* yang dihasilkan oleh perusahaan *neglected* dikarenakan reaksi investor.

Persamaan dengan penelitian terdahulu adalah sama – sama meneliti dampak *neglected firm* terhadap *abnormal return* dari saham perusahaan *neglected*. Pada penelitian ini juga mengelompokkan tingkat *neglected* suatu saham menjadi beberapa tingkatan.

Terdapat perbedaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian ini. Penelitian terdahulu menggunakan *Zacks Investment Research* (ZACK) untuk menentukan jumlah analis yang mengikuti suatu saham, sedangkan penelitian ini menggunakan data analis saham yang merupakan data rekomendasi saham harian dari surat kabar Investor Daily pada tahun 2011 – 2012. Variabel *firm size* pada penelitian ini menggunakan *total assets*.

3. Carvell dan Strebel

Carvell dan strebel (1987) menguji apakah terdapat bukti kuat dari pengaruh *neglected firm* terhadap *abnormal return*. Data rekomendasi saham berasal dari *Institutional Broker Estimates Survey* (IBES), sedangkan *return* dan *capitalization* diperoleh dari *Center of Research Security Prices* (CRSP). Metode statistik yang digunakan adalah analisis regresi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *neglected firm* didominasi oleh perusahaan kecil, dan *neglected firm effect* lebih kuat dari pada *firm size effect* dan *january effect*.

Persamaan dengan penelitian terdahulu adalah digunakannya variabel *firm size* untuk menguji adanya pengaruh dari *neglected firm* terhadap tingkat *abnormal return* saham. Penelitian ini juga meneliti pengaruh *neglected firm* terhadap *abnormal return*.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah penambahan variabel *tick size* sebagai pemoderasi, serta penentuan *neglected* berbeda dengan penelitian terdahulu. Pada penelitian ini sampel yang digunakan berasal dari Indonesia Stock Exchange (IDX).

4. Elfakhani dan Zaher

Elfakhani dan Zaher (1998) meneliti mengenai hubungan antara *size effect* dengan *neglected firm*. Selain itu, penelitian ini juga menguji apakah ada kemungkinan investor individu untuk memperoleh *return* dari *neglected firm*. Data yang digunakan berasal dari New York Stock Exchange (NYSE) dan America Stock Exchange (AMEX). Pelaporan jumlah analis saham di New York Stock Exchange (NYSE) dan America Stock Exchange (AMEX) di *Institutional*

Brokers Estimate System Tape (IBES), digunakan untuk menentukan jumlah analis yang mengikuti suatu saham. Periode penelitian mulai tahun 1986 – 1990. Penelitian ini menggunakan uji analisis *conventional pooled time series regression* dan *time series cross-sectional regression*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor individu dapat memperoleh *abnormal return* pada saham *neglected firm*.

Persamaan dengan penelitian terdahulu adalah menguji pengaruh *neglected firm* terhadap *abnormal return*. Penelitian terdahulu juga menguji hubungan antara *firm size* dengan *neglected firm*.

Terdapat perbedaan dengan penelitian terdahulu, pada penelitian ini selain menggunakan *firm size*, juga menambahkan variabel *tick size*. Alat uji statistik berbeda dengan penelitian terdahulu. Pada penelitian ini menggunakan uji regresi sederhana dan uji regresi berganda. Penelitian ini mengelompokkan saham *neglected firm* berdasar frekuensi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan jumlah analis.

5. Riyandha Santoso

Riyandha Santoso (2012) meneliti pengaruh *neglected firm* terhadap *abnormal return* saham di Indonesia Stock Exchange (IDX) dengan menggunakan variabel moderasi *firm Size* dan likuiditas. Sampel pada penelitian ini menggunakan seluruh saham yang ada Indonesia Stock Exchange (IDX) selama satu tahun (2010). Pada penelitian ini metode statistik yang digunakan adalah analisis regresi dan regresi berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa rata

– rata neglected firm menghasilkan *return* yang lebih tinggi, namun tidak secara signifikan mempengaruhi *abnormal return*.

Persamaan dengan penelitian terdahulu yaitu, penelitian ini juga menguji *neglected firm* di Indonesia Stock Exchange (IDX) dengan menggunakan data rekomendasi investor dari surat kabar harian. Variabel *firm size* sama – sama digunakan sebagai variabel pemoderasi. Pada penelitian ini metode statistik yang digunakan sama – sama menggunakan regresi dan regresi berganda.

Terdapat perbedaan dengan penelitian terdahulu, pada penelitian ini peridode penelitian selama dua tahun. Sampel yang digunakan berbeda dengan penelitian terdahulu, pada penelitian ini menggunakan saham yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) dan masuk dalam indeks LQ45.

Tabel 2.1
RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

Peneliti	Masalah/Tujuan	Data/Sampel	Variabel		Teknik Analisis	Hasil
			DV ^{*)}	IV ^{**)}		
Bhardwaj dan Brooks (1992)	Apakah pengaruh <i>neglected</i> pada suatu perusahaan terhadap <i>abnormal return</i> yang secara statistik tidak memiliki signifikansi terhadap <i>abnormal return</i> setelah melakukan kontrol terhadap <i>price effect</i> .	Saham dari New York Stock Exchange (NYSE) dan American Stock Exchange (AMEX) dari Januari 1977 - Desember 1988.	<i>Abnormal return</i>	1. <i>Neglected firm</i> 2. <i>Stock price</i> 3. <i>Firm size</i>	Analisis regresi. Uji parametric ANOVA dan Non-Parametrik <i>Wilcoxon Test</i>	Bulan Januari dan bulan bukan Januari tidak memiliki pengaruh <i>neglected</i> yang secara signifikan setelah melakukan kontrol terhadap <i>price effect</i> . <i>Neglected firm</i> juga mempunyai likuiditas yang rendah.
Beard and Sias (1997)	Apakah ada pengaruh tingkat <i>Neglected</i> perusahaan dan <i>capitalization</i> terhadap <i>abnormal Return</i> . Periode yang digunakan mulai dari 1982-95	Saham dari NYSE, Amex dan OTC 1982-1995.	<i>Abnormal return</i>	1. <i>Firm size</i> 2. <i>Neglected firm</i>	Analisis Cross-sectional. Chi Square.	Tidak adanya pengaruh <i>neglected firm</i> setelah dilakukan pengontrolan hubungan antara <i>capitalization</i> dengan <i>neglected</i> .
Carvell dan Strebel (1987)	Apakah terdapat bukti kuat dari pengaruh <i>neglected firm</i> .	1. IBES, data terdiri dari 79 bulan data dari Januari 1976 sampai Juli 1982 untuk sekitar 2000 perusahaan per tahun. 2. 865 saham dari CRSP bulanan.	<i>Abnormal return</i>	1. <i>Firm size</i> 2. <i>Neglected firm</i>	Analisis regresi	1. <i>Neglected firm</i> didominasi oleh perusahaan dengan ukuran kecil. 2. <i>Neglected firm effect</i> lebih <i>robust</i> dari pada <i>firm size effect</i> dan <i>January effect</i>

Elfakhani dan Zaher (1998)	Menguji kembali penelitian terdahulu mengenai; 1. Apakah ada pengaruh <i>size</i> dibulan Januari dan non-Januari, 2. Apakah ada hubungan antara <i>size effect</i> dengan <i>neglected firm</i> . 3. Apakah investor perorangan bisa mendapatkan keuntungan dari <i>small stock</i> yang tidak diulas analis.	1. Sampel berasal dari NYSE dan AMEX, mulai tahun 1986-1990. 2. Rekomendasi analis berasal dari IBES.	<i>Abnormal return</i>	1. <i>Firm size</i> 2. <i>Financial Analys followed</i>	Analisis regresi Time series dan croos sectional	1. Adanya <i>size effect</i> pada bulan Januari, namun hanya pada saham – saham besar. 2. Adanya hubungan antara <i>firm size</i> dengan <i>neglected firm</i> 3. Saham <i>neglected firm</i> memberikan <i>abnormal return</i> pada investor individual.
Riyandha Santoso (2012)	Apakah ada pengaruh <i>neglected-firm</i> terhadap <i>abnormal Return</i> yang dimoderasi <i>Firm Size</i> dan Likuiditas	seluruh saham perusahaan yang <i>go public</i> dan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010.	<i>Abnormal Return</i>	1. <i>Neglected Firm</i> 2. <i>Firm Size</i> 3. Likuiditas	Regresi. Regresi linier berganda.	1. <i>Neglected firm</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Abnormal return</i> saham. 2. Tidak adanya pengaruh yang memperlemah dari <i>firm size</i> dalam pengaruh <i>neglected firm</i> terhadap <i>abnormal return</i> . 3. Tidak adanya pengaruh yang memperlemah dari likuiditas dalam pengaruh <i>neglected firm</i> terhadap <i>abnormal return</i> .

Keterangan: Ringkasan penelitian terdahulu

*) DV: *Dependen* variabel (variabel terikat)

**) IV: *Independen* variabel (variabel bebas)

2.2 Landasan Teori

Pada bab ini diuraikan teori – teori yang mendukung yang nantinya digunakan sebagai dasar untuk menyusun kerangka penelitian maupun penyusunan hipotesis.

2.2.1 Efisiensi pasar modal (*Random walk hypothesis*)

Definisi pasar efisien mempunyai banyak arti, didalam pasar modal ada beberapa definisi efisiensi yang dapat ditinjau dari nilai intrinsik sekuritas. pasar diukur dari seberapa jauh harga – harga sekuritas menyimpang dari nilai intrinsiknya. Efisien dapat pula ditinjau dari seberapa besar informasi yang tercermin dalam harga sekuritas. Suad Husnan (1994) mendefinisikan pasar yang efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi yang tersedia. Terkait dengan sumber informasi, pasar dikatakan efisien terhadap suatu sistem informasi hanya jika harga sekuritas bertindak seakan – akan setiap orang mengamati informasi tersebut. Didalam pasar yang efisien harga sekuritas merefleksikan dengan cepat dan akurat terhadap setiap informasi yang bersifat baru atau kejutan (*surprise*). Informasi baru adalah segala macam informasi yang sifatnya kejutan dan belum diantisipasi oleh pelaku pasar. Apabila ada suatu informasi baru maka pasar yang efisien akan dengan cepat merefleksikan informasi tersebut dalam beberapa saat kemudian (menit atau bahkan detik). Apabila suatu informasi tidak tercermin dalam harga sekuritas, maka pasar tersebut dikatakan tidak sepenuhnya efisien. Diamati dari dinamisnya suatu harga, pasar yang efisien adalah pasar yang harga – harga sekuritasnya secara cepat dan

penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia terhadap aset tersebut. Seperti yang dikemukakan Jogiyanto (2000 : 356), pasar dikatakan efisien bentuk kuat jika harga – harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

Lebih lanjut menurut Jogianto (2000), terdapat tiga bentuk *Efficient Market Hypothesis* (EMH), yaitu;

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien bentuk lemah jika harga sekuritas tercermin secara penuh oleh informasi masa lalu. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan *random walk theory* yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Apabila pasar efisien bentuk lemah, maka nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Investor tidak bisa menggunakan informasi dimasa lalu untuk mendapatkan *abnormal return* pada pasar bentuk lemah.

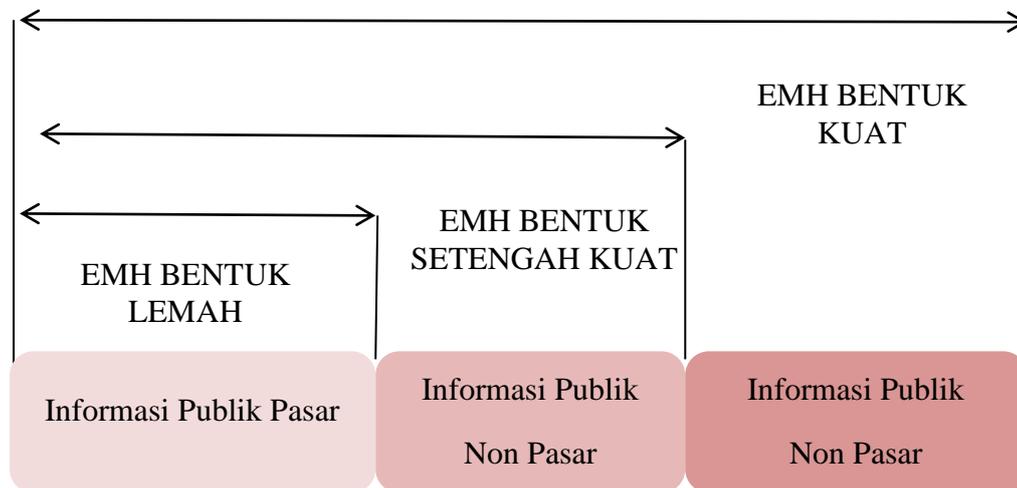
2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua (*fully reflect*) informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*). Pasar efisien dalam bentuk ini, menyebabkan tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan *abnormal* dalam jangka waktu yang lama.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien bentuk kuat jika harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua (*fully reflect*) informasi yang tersedia, termasuk informasi privat. Informasi yang secara keseluruhan diketahui oleh pelaku pasar menyebabkan semua investor tidak bisa memperoleh *abnormal return* dipasar bentuk kuat.

Gambar 2.1
ILUSTRASI BENTUK PASAR



Sumber: materi bahan ajar MIP, disarikan dari Fama. Diolah oleh penulis.
Keterangan: bentuk pasar berdasarkan sumber informasi yang diperoleh oleh pelaku pasar.

Fama (1970) membedakan pasar kedalam tiga macam bentuk pasar efisien, dan ketiga jenis pasar ini berhubungan satu dengan yang lain dan merupakan tingkatan komulatif. Pasar bentuk setengah kuat adalah juga pasar bentuk lemah, sedangkan pasar bentuk kuat adalah juga pasar bentuk lemah dan bentuk setengah kuat.

2.2.2 Return

Return adalah imbal balik dari investasi. *Return* dapat menjadi sumber motivasi bagi investor untuk berinvestasi. Menurut Eduardus Tandelilin (2010 : 102), *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan pendapatan secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan, *capital gain* merupakan kenaikan harga suatu instrumen investasi yang dapat memberikan keuntungan bagi investor.

2.2.3 Expected return

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *return* ekspektasi dibagi menjadi empat model, yaitu:

1. Model *market adjusted return*

Return suatu saham dipengaruhi oleh *return* pasar (*market adjusted*) dimana pengaruh pasar setara untuk semua saham. *Return* pasar (*market return*) merupakan *expected return*. *Expected return* model ini dapat dihitung dengan rumus:

$$E (R_{it}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

$E (R_{it})$ = *Expected return* tahunan pada periode peristiwa ke-t (%).

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode peristiwa ke-t.

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode peristiwa ke-t-1.

2. *Market model*

Model mengestimasi beta dengan menggunakan *market model*. *expected return* model ini dapat dihitung dengan rumus:

$$E(R_{it}) = \alpha_1 + \beta_i R_m + e_i \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = *Expected return* pada sekuritas ke-t.

α_1 = *Intercept* pada sekuritas ke-i.

β_i = Koefisien *slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke-i.

R_m = *Return* pasar (*market return*).

e_i = Kesalahan residen sekuritas pada sekuritas ke-i.

3. *Model mean adjusted return*

Model ini mengasumsikan bahwa *return* normal bernilai konstan yang sama dengan rata – rata aktual sebelumnya selama periode estimasi. *expected return* model ini dapat dihitung dengan rumus:

$$E(R_{it}) = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n R_{it} \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = *Expected return* pada periode peristiwa ke-t.

R_{it} = *Return* realisasi pada periode ke-t.

N = Lamanya periode estimasi.

4. *Capital assets pricing model*.

Model ini mengasumsikan bahwa *return* harapan dari suatu aset beresiko dengan resiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang. *Return* model ini dapat dihitung dengan rumus:

$$E(R_i) = RFR + \beta_i (E(R_M) - RFR) \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = *Expected return* pada periode peristiwa ke-t.

RFR = *Risk Free Rate*.

β_1 = Koefisien *slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke-i.

$E(R_M)$ = *Expected Return* pasar.

RFR = *Risk Free Rate*.

2.2.4 Abnormal return

Menurut Jogianto (2000 : 416), *abnormal return* adalah selisih yang dihasilkan dari *return* yang sesungguhnya dengan *expected return* dan dapat dihitung dengan persamaan,

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t}) \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* saham i pada periode ke-t.

$R_{i,t}$ = *Actual return* saham i pada periode ke-t.

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* saham i pada periode ke-t.

2.2.5 Anomali pasar modal

Anomali pasar modal sering menjadi perdebatan dalam *Efficient Market Hypothesis* (EMH), beberapa anomali dapat bertentangan dengan teori pasar efisien yang menyebabkan kejadian yang perlu diteliti lebih lanjut. Beberapa anomali yang ditemukan oleh Ball (1978), Basu (1977), Banz (1978), Reinganum

(1981), Keim (1982), Arbel dan Strebel (1982), dan Barry dan Brown (1984) adalah:

1. *P/E Anomaly*

Banz (1978) beragumen bahwa perusahaan kecil secara statistik mendominasi *P/E anomaly* dimana saham dengan *P/E* rendah menunjukkan *risk adjusted return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki *P/E* tinggi.

2. *Size Effect*

Jones (1992) menyatakan bahwa *size effect* adalah anomali dimana *risk adjusted return* dari perusahaan ukuran kecil lebih tinggi dari perusahaan dengan ukuran besar. Sedangkan Bhardwaj dan Brooks (1992) memberikan bukti bahwa *size effect* digolongkan menjadi *price effect*.

3. *January Effect*

Menurut Jones (1996) dalam Kleim (1986), *January effect* merupakan anomali pasar yang menyatakan bahwa *return* saham dibulan Januari cenderung lebih tinggi dibanding bulan – bulan yang lalu.

4. *Neglected-firm Effect*

Neglected firm didefinisikan sebagai perusahaan dengan sedikit atau tidak adanya analis, media atau institusi terkait. Anomali ini menyatakan bahwa investasi pada saham perusahaan *neglected* dapat memberikan *abnormal return* yang tinggi.

2.2.5 *Neglected firm*

Neglected firm effect merupakan anomali pada saham perusahaan terabaikan yang memberikan *abnormal return* yang tinggi. Arbel (1982) berpendapat *neglected firm* lebih beresiko dan dengan demikian investor mengharapkan keuntungan yang lebih tinggi. Tingginya *return* merupakan kompensasi atas tingginya resiko.

Anomali tersebut bukan merupakan kejadian yang hanya merugikan, namun dimungkinkan dapat dijadikan sebagai sarana untuk diperolehnya keuntungan oleh para investor. *abnormal return* akan didapatkan oleh investor apabila dapat menyikapi anomali tersebut, namun sebaiknya investor berhati – hati dalam menyikapi anomali yang terjadi dipasar modal.

2.2.6 *Firm Size (ukuran perusahaan)*

Sharpe (1999) beranggapan bahwa bila seorang investor memilih ukuran perusahaan dalam mencari laba saham, sama artinya dengan memilih pengaruh *firm size*. Penelitian lebih lanjut yang dilakukan Jones (1996), menyatakan bahwa *size effect* adalah anomali dimana *risk adjusted return* dari perusahaan dengan ukuran kecil lebih tinggi dari perusahaan dengan ukuran besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Linda *et al* (2009), mengemukakan ukuran perusahaan didefinisikan sebagai ukuran besar kecilnya perusahaan. Pada umumnya ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total penjualan bersih perusahaan.

$$\text{Size} = \text{Ln } S_{it} \dots\dots\dots (6)$$

Hasil lain dikemukakan oleh Sisca (2008), bahwa ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan natural logaritma nilai pasar ekuitas perusahaan pada akhir tahun.

$$\text{Size} = \text{Ln dari nilai pasar ekuitas} \dots\dots\dots (7)$$

Lebih lanjut menurut penelitian yang dilakukan Sutrisno (2001), ukuran perusahaan diukur menggunakan *log* natural dari *total asset*. Secara matematis diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln Total Asset} \dots\dots\dots (8)$$

2.2.7 Tick size (rentang ukuran harga)

Indonesia Stock Exchange (IDX) mempunyai rentang harga seperti tabel 2.2. Harga saham yang mengalami kenaikan dan penurunan harga sebesar 10 kali fraksi harga, secara otomatis mengalami *auto rejection*. Saham – saham yang mengalami *auto rejection* akan diberhentikan sementara (*suspend*), dan dilakukan penyesuaian pada hari bursa selanjutnya.

Tabel 2.2
RENTANG HARGA DI IDX

Harga	Step Value	Maximum Price Step
< Rp 200	Rp 1	Rp 10
Rp 200 to < Rp 500	Rp 5	Rp 50
Rp 500 to < Rp 2,000	Rp 10	Rp 100
Rp 2,000 to < Rp 5,000	Rp 25	Rp 250
> Rp 5,000	Rp 50	Rp 500

Sumber : Rentang harga IDX. Diolah oleh penulis

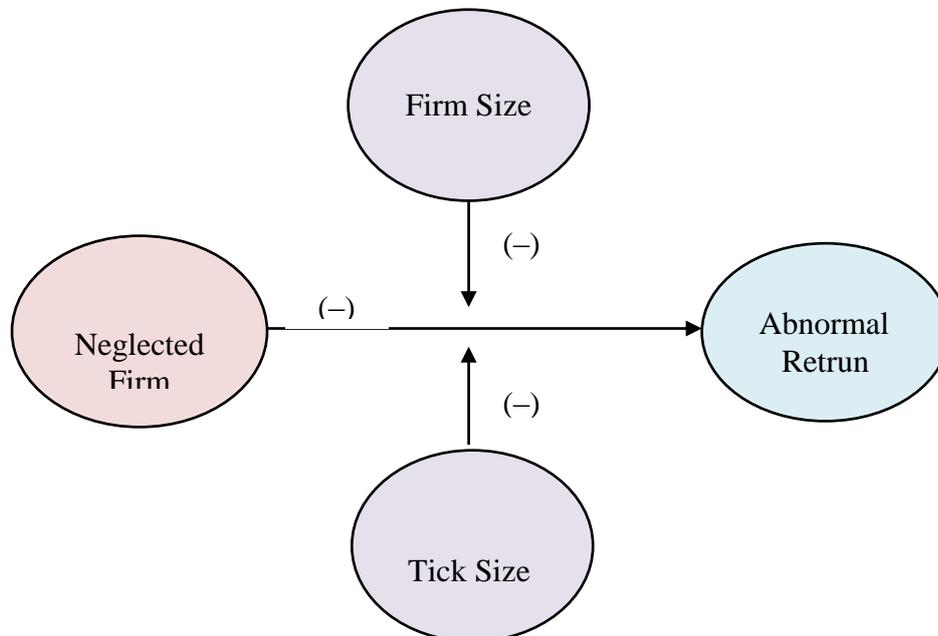
Keterangan : Merupakan rentang harga yang ada di IDX.

Menurut Harris (1991), apabila rentang harga berada direntang terendah maka dapat mempengaruhi kualitas pasar, pemilihan harga, dan kompetisi harga suatu saham. Kompetisi harga terkait dengan kemampuan investor untuk dapat membeli suatu saham, sehingga dapat mempengaruhi *return* yang akan didapat oleh investor. Penelitian setelahnya yang dilakukan oleh Harris (2003), juga menyimpulkan hasil yang sama. Rentang harga sangat terkait dengan likuiditas, dan biaya premi untuk transaksi. Variabel *tick size* diduga dapat memoderasi pengaruh *neglected firm* terhadap *abnormal return* karena dapat mempengaruhi likuiditas suatu saham.

2.3 Kerangka Pemikiran

Perusahaan yang cenderung diabaikan memiliki *abnormal return* yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang diikuti oleh analis. *Tick size* dan *firm size* menjadi variabel pemoderasi dalam pengaruh *neglected firm* terhadap *abnormal return*. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin memperlemah pengaruh *neglected firm* terhadap *abnormal return*. Semakin harga saham berada di rentang harga tertinggi, maka semakin memperlemah pengaruh *neglected firm* terhadap *abnormal return*.

Gambar 2.3
KERANGKA PEMIKIRAN



Sumber: Bhardwaj dan Brooks (1992), Beard dan Sias (1997), dan Ryandya Santoso (2012) yang sudah diolah oleh peneliti.

Keterangan: Variabel independen adalah *neglected firm*,
Variabel dependen adalah *abnormal return* saham pada hari perdagangan,
Variabel moderasi adalah *firm size* dan *tick size*.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah dibahas diatas maka hipotesis yang diteliti oleh penulis adalah:

- 1 : *Neglected firm* berpengaruh pada *abnormal return*.

(Semakin sedikit frekuensi suatu saham dipublis dimedia oleh para analis, maka semakin besar *abnormal return* yang dihasilkan pada saham tersebut)

2. : *Firm size* memoderasi pengaruh *neglected firm* pada *abnormal return*.
(Semakin kecil ukuran perusahaan dari suatu saham dalam pengaruh *neglected firm*, maka *abnormal return* yang dihasilkan dari saham tersebut semakin besar)
3. : *Tick size* memoderasi pengaruh *neglected firm* pada *abnormal return*.
(Semakin terletak didalam rentang harga yang rendah suatu saham dalam pengaruh *neglected firm*, maka *abnormal return* yang dihasilkan semakin besar)