

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Teori *Efficiency Market Hipotesis* (EMH)**

Teori *efficiency market* pertama kali ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Bachelier pada tahun 1900 yang ingin mengetahui apakah harga saham berfluktuasi secara acak atau tidak. Didalam 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*, dimana penaksiran harga saham tidak dapat dilakukan dengan melihat kepada 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 (Jogiyanto, 2013).

Jogiyanto (2013), memberikan beberapa ciri-ciri dari pasar efisien sebagai berikut:

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas.
2. Informasi tersedia luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
3. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya sehingga investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.

4. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Jogiyanto (2013) juga memberikan beberapa ciri-ciri dari pasar yang tidak efisien yaitu jika kondisi-kondisi berikut terjadi:

1. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
2. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi.
3. Informasi yang disebarakan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian dari pelaku-pelaku.
4. Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investor*) dan tidak canggih.

Menurut Fama (1970) yang dikutip dari Jogiyanto (2013) membagi efisiensi pasar kedalam tiga bentuk utama yaitu :

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

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk yang lemah adalah apabila harga-harga dari saham atau sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi dikatakan masa lalu jika informasi tersebut sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini sangat berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak dapat dihubungkan dengan nilai yang sekarang. Dengan begini nilai-nilai di masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang.

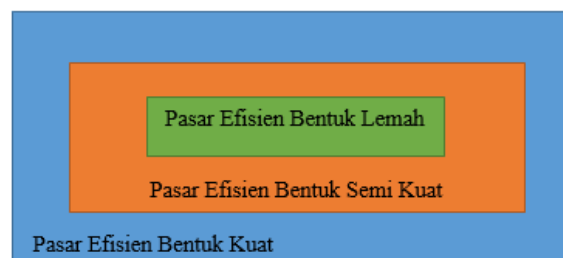
2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

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. Jika pasar efisien dalam bentuk ini memang ada, maka individual investor atau grup dari investor yang mendapatkan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*).

Ketiga bentuk pasar efisien tersebut memiliki keterkaitan satu sama lain berupa tingkat kumulatif. Hubungannya yaitu bahwa pasar efisien bentuk kuat berarti mencakup juga pasar efisien bentuk semi kuat, dan pasar efisien bentuk semi kuat mencakup juga pasar efisien bentuk lemah. Namun tidak berlaku sebaliknya, pasar efisien bentuk lemah tidak harus berarti pasar efisien bentuk semi kuat. Hal ini dapat digambarkan dengan diagram yang dapat dilihat pada gambar 2.1.



Sumber: Jogiyanto (2013)

**Gambar 2.1 Bentuk Pasar Efisien**

Tujuan diklarifikasikannya pasar efisien menjadi tiga bentuk ini bertujuan untuk mempermudah penelitian-penelitian yang dilakukan terhadap efisiensi pasar. Pada tahun 1991, Fama melakukan penyempurnaan atas klasifikasi efisiensi pasar tersebut. Efisiensi pasar bentuk lemah disempurnakan menjadi suatu klasifikasi yang lebih bersifat umum untuk menguji return prediktabilitas (*return predictability*). Pada klasifikasi ini, informasi mengenai pola *return* sekuritas, seperti pola *return* lebih tinggi di bulan Januari dan hari Jum'at yang dimanfaatkan oleh investor untuk memperoleh keuntungan yang *abnormal*. Sedangkan efisiensi bentuk setengah kuat diubah menjadi studi peristiwa (*event*

*studies*), dan pengujian efisiensi pasar dalam bentuk kuat disebut sebagai pengujian informasi rahasia (*private information*) (Tandelilin, 2010).

## 2.2 Pasar Modal

### 2.2.1 Definisi Pasar Modal

Martalena dan Malinda (2011), menyatakan bahwa pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana, instrument derivatif maupun instrument lainnya. Pasar Modal dalam kehidupan sehari-hari dikenal dengan istilah Bursa Efek. Bursa Efek mencerminkan suatu tempat yang memperdagangkan efek yang meliputi saham, obligasi atau bukti lainnya. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument. Adapun manfaat pasar modal dijelaskan sebagai berikut:

1. Manfaat pasar modal bagi emiten yaitu:
  - a. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar.
  - b. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai.
  - c. *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan.

2. Manfaat pasar modal bagi investor yaitu:
  - a. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai *capital gain*.
  - b. Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPS bila diadakan bagi pemegang obligasi.
  - c. Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi, misalnya dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi resiko.
  - d. Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang mengurangi resiko.
3. Manfaat pasar modal bagi lembaga penunjang yaitu :
  - a. Menuju arah yang profesional di dalam memberikan pelayanannya sesuai dengan bidang tugas masing-masing.
  - b. Sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel.
  - c. Semakin memberi variasi pada jenis lembaga penunjang.
  - d. Likuiditas efek semakin tinggi.
4. Manfaat pasar modal bagi pemerintah yaitu :
  - a. Dorong laju pembangunan serta menciptakan lapangan pekerjaan.
  - b. Mendorong investasi.
  - c. Mengurangi beban anggaran bagi BUMN (Badan Usaha Milik Negara).

### **2.2.2 Jenis Pasar Modal**

Martalena dan Malinda (2011), menyatakan bahwa pasar modal dibedakan menjadi 2 yaitu pasar perdana dan pasar sekunder.

#### **1. Pasar Perdana (*Primary Market*)**

Pasar Perdana adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar

sekunder. Biasanya dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 6 hari kerja. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Dalam pasar perdana, perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan. Perusahaan dapat menggunakan dana hasil emisi untuk mengembangkan dan memperluas barang modal untuk memproduksi barang dan jasa. Selain itu dapat juga digunakan untuk melunasi hutang dan memperbaiki struktur pemodalannya. Harga saham pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, tidak dikenakan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan.

## 2. Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah tempat terjadinya transaksi jual-beli saham diantara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana, dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah izin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa. Dengan adanya pasar sekunder para investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat. Sedangkan manfaat bagi perusahaan, pasar sekunder berguna sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan. Harga saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar, pihak yang berwenang adalah pialang, adanya beban komisi untuk penjualan dan pembelian, pemesanannya dilakukan melalui anggota bursa, jangka waktunya tidak terbatas. Tempat terjadinya pasar sekunder di dua tempat, yaitu:

### a. Bursa Regular

Bursa regular adalah Bursa Efek resmi seperti Bursa Efek Indonesia yang ada di Jakarta.

### b. Bursa Paralel

Bursa Paralel atau *over the counter* adalah suatu sistem perdagangan efek yang terorganisir di luar bursa efek resmi, dengan bentuk pasar sekunder yang diatur dan diselenggarakan oleh Perserikatan

Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE), diawasi dan dibina oleh Bapepam. Disebut *Over the counter* karena pertemuan antara penjual dan pembeli tidak dilakukan di suatu tempat tertentu tetapi tersebar diantara kantor para broker atau dealer.

## 2.3 *Size Effect*

### 2.3.1 *Pengertian Size Effect*

Menurut Jogiyanto (2013), *size effect* adalah anomali dimana *risk adjusted return* dari perusahaan ukuran kecil lebih tinggi dari perusahaan dengan ukuran besar. Menurut Ang (2010), *size effect* atau *firm size* adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Berdasarkan *firm size*-nya, perusahaan dibedakan menjadi perusahaan *big* (besar) dan *small* (kecil). Dengan kata lain, *firm size* merupakan *market value* dari sebuah perusahaan. *Market value* dapat diperoleh dari perhitungan harga pasar saham dikalikan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding 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* perusahaan di mana perusahaan bisa saja mengalami kegagalan maupun kesuksesan. Dengan kata lain, *market capitalization* adalah nilai total dari semua *outstanding shares* yang ada, perhitungannya dapat dilakukan dengan cara mengalikan banyaknya saham yang beredar dengan harga pasar saat ini (Jogiyanto, 2013).

Menurut Latjuba dan Pasaribu yang dikutip dari Pamela (2015) dalam kaitannya dengan fenomena *price reversal*, semakin besar ukuran perusahaan (kapitalisasi pasar), maka *return* saham perusahaan tersebut akan semakin kecil pada hari pembalikan harga, sedangkan semakin kecil ukuran perusahaan (kapitalisasi pasar), maka *return* saham perusahaan tersebut akan semakin besar pada hari pembalikan harga. Beberapa penelitian terdahulu telah menemukan adanya hubungan antara

karakteristik perusahaan dengan *price reversal*. Salah satu karakteristik tersebut adalah ukuran perusahaan (*size*). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi dalam saham perusahaan tersebut semakin banyak. Sehingga jika ada suatu informasi mengenai perusahaan tersebut, harga saham akan berubah dengan cepat naik atau turun (Ang, dalam Hendrayati, 2014).

### **2.3.2 Indikator *Size Effect***

Dalam penelitian ini *size effect* akan diukur dengan indikator yang diadopsi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hendrayati (2014) yaitu dengan menggunakan total asset. Menurut Margaretha (2011), total assets adalah total atau jumlah keseluruhan dari kekayaan perusahaan yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva lancar dan aktiva lain-lain, yang nilainya seimbang dengan total kewajiban dan ekuitas. Berikut adalah rumus untuk menghitung indikator *size effect* dalam penelitian ini:

$$Size\ Effect = Total\ Assets$$

## **2.4 *Liquidity Effect***

### **2.4.1 Pengertian *Liquidity Effect***

Likuiditas saham diartikan sebagai ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu dengan volume perdagangan saham di pasar modal dalam periode tertentu. Jadi semakin likuid saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi, hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan (Yull dan Kirmizi, 2012).



Hendrayati (2014), menyatakan bahwa likuiditas sering dikaitkan dengan elastisitas harga yang ditunjukkan oleh volume perdagangan saham. Faktor-faktor tersebut merupakan faktor yang dianggap penting oleh para investor dalam melakukan investasi, terutama berkaitan dengan informasi *good news* atau *bad news* sehingga selanjutnya akan mendorong investor bereaksi berlebihan yang pada akhirnya akan memicu fenomena pembalikan harga saham.

#### **2.4.2 Indikator *Liquidity Effect***

Dalam penelitian ini *liquidity effect* akan diukur dengan indikator yang diadopsi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hendrayati (2014) yaitu dengan menggunakan volume perdagangan saham. Berikut adalah rumus untuk menghitung indikator *liquidity effect* dalam penelitian ini:

*Liquidity Effect* = Volume perdagangan saham

### **2.5 Price Reversal**

#### **2.5.1 Pengertian *Price Reversal***

Menurut Jogiyanto (2013), pembalikan harga (*Price Reversal*) didefinisikan sebagai perubahan arah yang tiba-tiba dari harga suatu saham, indeks, komoditas, atau *derivative security*. Pembalikan ini terjadi karena adanya permintaan/penawaran yang berlebih sehingga terjadi perubahan terhadap kecenderungan yang selama ini telah terbentuk. Indikator lainnya adalah volume. Bila volume bertambah tinggi maka trend harga yang sekarang terjadi (turun/naik) kemungkinan besar akan tetap berlanjut, akan tetapi bila volume perdagangan menurun maka trend harga yang sekarang kemungkinan besar akan berubah atau terjadi pembalikan.

Anomali ini pertama kali ditemukan oleh DeBondt dan Thaler tahun 1983 yang menyatakan bahwa penyebab anomali winnerloser adalah hipotesis *market overreaction*. Hipotesis ini menyatakan bahwa pada dasarnya pasar

telah bereaksi secara berlebihan terhadap informasi (*overreaction*), sehingga harus dilakukan koreksi harga. Keberadaan informasi sangat berpengaruh dalam pergerakan harga saham, dan dalam pasar yang efisien suatu perubahan harga saham akan bergerak menuju harga keseimbangan baru. Perubahan harga saham yang diikuti pembalikan arah harga dapat dikatakan sebagai indikasi ketidakefisienan pasar (Jogiyanto, 2013).

### 2.5.2 Indikator *Price Reversal*

Dalam penelitian ini *price reversal* akan diukur dengan *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Rumus *Cumulative Abnormal Return* (CAR) menurut Jogiyanto (2013) adalah sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \sum_{t-}^{t+} AR_{it}$$

Keterangan :

$CAR_{it}$  : *Cummulative abnormal return* saham i pada hari ke-t

$AR_{it}$  : *Abnormal return* saham i pada hari ke-t

Berikut adalah tahapan dalam menghitung *cumulative abnormal return* (CAR) dalam penelitian ini:

1. Menghitung *return* saham realisasi (*realization return*)

Berikut adalah rumus untuk mencari *return* saham realisasi:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{it}$  : *Return* sesungguhnya yang terjadi saham i pada periode t

$P_{it}$  : Harga saham sekarang (*closing price*)

$P_{it-1}$  : Harga saham sebelumnya

2. Menghitung *return* saham ekspektasi (*expected return*)

Berikut adalah rumus untuk menghitung *return* saham ekspektasi:

$$E(R_{it}) = \frac{IHS G_{i,t} - IHS G_{i,t-1}}{IHS G_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$E(R_{it})$  : *Return* sesungguhnya yang terjadi saham i pada periode t

$IHS G_{it}$  : Harga saham sekarang (*closing price*)

$IHS G_{it-1}$  : Harga saham sebelumnya

3. Menghitung *abnormal return*

Berikut adalah rumus untuk menghitung *abnormal return*:

$$AR = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan :

AR : *Abnormal return* saham i pada periode t

$R_{it}$  : Tingkat pengembalian saham individu i pada periode t

$E(R_{it})$  : Tingkat pengembalian saham yang diharapkan pada periode t

4. Menghitung *cumulative abnormal return*

Berikut adalah rumus untuk menghitung *cumulative abnormal return*:

$$CAR_{it} = \sum_{t-}^{t=+} AR_{it}$$

Keterangan :

$CAR_{it}$ : *Cummulative abnormal return* saham i pada hari ke-t

$AR_{it}$  : *Abnormal return* saham i pada hari ke-t

## 2.6 Hubungan Variabel Penelitian

### 2.6.1 Hubungan *Size Effect* terhadap *Price Reversal*

Menurut Jogiyanto (2013), *size effect* adalah anomali dimana *risk adjusted return* dari perusahaan ukuran kecil lebih tinggi dari perusahaan dengan ukuran besar. Menurut Ang (2010), *size effect* atau *firm size* adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Berdasarkan *firm size*-nya, perusahaan

dibedakan menjadi perusahaan *big* (besar) dan *small* (kecil). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi dalam saham perusahaan tersebut semakin banyak. Sehingga jika ada suatu informasi mengenai perusahaan tersebut, harga saham akan berubah dengan cepat naik atau turun (Ang, 2010). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pamela (2015), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pembalikan harga saham. Hasil tersebut konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hendrayati (2014), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pembalikan harga saham (*price reversal*). Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dinyatakan bahwa *size effect* mempunyai hubungan terhadap *price reversal*.

### **2.6.2 Hubungan *Liquidity Effect* terhadap *Price Reversal***

Likuiditas saham diartikan sebagai ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu dengan volume perdagangan saham di pasar modal dalam periode tertentu. Jadi semakin likuid saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi, hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan (Yull dan Kirmizi, 2012). Menurut Pamela (2015), menyatakan bahwa dalam kaitannya dengan *overreaction hypothesis*, suatu hari penurunan harga besar-besaran mungkin dihubungkan dengan tekanan penjualan yang kuat yang pada akhirnya harus menanggung risiko yang tinggi dan mengadakan biaya transaksi dalam antisipasinya terhadap perolehan laba (*earning profit*) dari *price reversal*. Besarnya *return* pembalikan tergantung pada elastisitas harga

jangka pendek. Semakin likuid suatu saham, dalam arti mudah untuk ditransaksikan, maka derajat pembalikan harga yang terjadi akan semakin cepat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pamela (2015), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap pembalikan harga saham. Dengan demikian dapat diartikan bahwa *liquidity effect* dapat mempengaruhi *price reversal*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dinyatakan bahwa *liquidity effect* mempunyai hubungan terhadap *price reversal*.

### **2.6.3 Hubungan *Size Effect* dan *Liquidity Effect* terhadap *Price Reversal***

Menurut Jogiyanto (2013), *size effect* adalah anomali dimana *risk adjusted return* dari perusahaan ukuran kecil lebih tinggi dari perusahaan dengan ukuran besar. Menurut Latjuba dan Pasaribu (2013) dalam kaitannya dengan *fenomena price reversal*, semakin besar ukuran perusahaan (kapitalisasi pasar), maka *return* saham perusahaan tersebut akan semakin kecil pada hari pembalikan harga. Sedangkan semakin kecil ukuran perusahaan (kapitalisasi pasar), maka *return* saham perusahaan tersebut akan semakin besar pada hari pembalikan harga. Adapun yang dimaksud dengan likuiditas saham diartikan sebagai ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu dengan volume perdagangan saham di pasar modal dalam periode tertentu. Jadi semakin likuid saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi, hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan (Yull dan Kirmizi, 2012). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hendrayati (2014), menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas saham berpengaruh terhadap pembalikan harga saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dinyatakan bahwa *size effect* dan *liquidity effect* mempunyai hubungan terhadap *price reversal*.

## 2.7 Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti menggunakan beberapa penelitian sebagai referensi penelitian. Adapun penelitian tersebut dapat dilihat pada tabel 2.1.

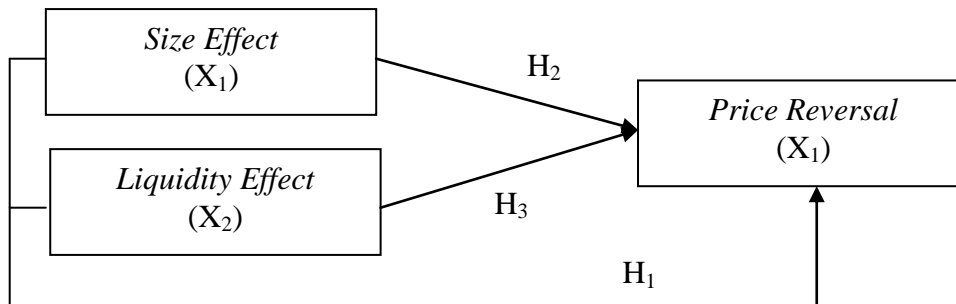
**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Nama	Judul	Variabel	Hasil
1	Hendrayati (2014)	Pengaruh Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) dan Likuiditas Saham Terhadap Fenomena <i>Price Reversal</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 di Bursa Efek Indonesia) Periode 2008-2013	Variabel Bebas: Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) dan Likuiditas Saham  Variabel Terikat: <i>Price Reversal</i>	Hasil dari penelitian ini adalah pada kategori saham <i>winner</i> , ukuran perusahaan dan likuiditas saham baik secara bersama-sama (simultan) maupun mandiri (parsial) berpengaruh tidak signifikan pada pembalikan harga saham ( <i>price reversal</i> ). Pada kategori saham <i>loser</i> , secara bersama-sama (simultan) ukuran perusahaan dan likuiditas saham berpengaruh secara signifikan terhadap pembalikan harga saham ( <i>price reversal</i> ), namun secara parsial hanya ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap pembalikan harga saham ( <i>price reversal</i> )
2	Pamela (2015)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Efek Bid-Ask</i> , Likuiditas dan Hipotesis Reaksi Berlebih Terhadap Fenomena Pembalikan Harga Saham Pada Emiten Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013	Variabel Bebas: Ukuran Perusahaan, <i>Efek Bid-Ask</i> , Likuiditas dan Hipotesis Reaksi Berlebih  Variabel Terikat: Pembalikan Harga Saham	Ukuran Perusahaan, <i>Efek Bid-Ask</i> , Likuiditas dan Hipotesis Reaksi Berlebih Berpengaruh Signifikan Terhadap Pembalikan Harga Saham
3	Yull dan Kirmizi (2012)	Analisis <i>Overreaction Hypothesis</i> dan Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Bid-Ask Spread</i> dan Likuiditas Saham Terhadap Fenomena <i>Price Reversal</i> Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2010	Variabel Bebas: Reaksi Berlebihan dari Investor, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Saham  Variabel Terikat: <i>Price Reversal</i>	Terdapat Hubungan Antara Reaksi Berlebihan dari Investor dengan <i>Price Reversal</i> , sedangkan Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Saham Berpengaruh Tidak Signifikan terhadap <i>Price Reversal</i>

No.	Nama	Judul	Variabel	Hasil
4	Saputri (2013)	Pengaruh <i>Firm Size</i> , <i>Bid Ask Spread</i> dan Likuiditas Terhadap Fenomena <i>Price Reversal</i> di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Emiten Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indoensia Periode 2008-2012)	Variabel Bebas: <i>Firm Size</i> , <i>Bid Ask Spread</i> dan Likuiditas  Variabel Terikat: <i>Price Reversal</i>	<i>Firm Size</i> , <i>Bid Ask Spread</i> dan Likuiditas Berpengaruh Signifikan terhadap <i>Price Reversal</i>
5	Latjuba dan Pasaribu (2013)	Efek <i>Bid-Ask</i> , <i>Firm Size</i> dan Likuiditas Dalam Fenomena <i>Price Reversal</i> Saham <i>Winner</i> dan <i>Loser</i> Kelompok Entitas Indeks LQ45 Periode 2009-2011 di Bursa Efek Indonesia	Variabel Bebas: Efek <i>Bid-Ask</i> , <i>Firm Size</i> dan Likuiditas  Variabel Terikat: <i>Price Reversal</i>	<i>Bid-Ask</i> Berpengaruh terhadap <i>Price Reversal</i> , sedangkan <i>Firm Size</i> dan Likuiditas Berpengaruh Tidak Signifikan terhadap <i>Price Reversal</i>

## 2.8 Kerangka Pikir

Berikut penulis sajikan kerangka pikir dalam penelitian ini:



**Gambar 2.2 Kerangka Pikir**

Berdasarkan kerangka pikir penelitian pada gambar 2.1 diketahui bahwa dalam penelitian ini, penulis menggunakan dua variabel bebas yaitu *size effect* dan *liquidity effect*, sedangkan variabel terikatnya adalah *price reversal*.

## 2.9 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Size effect* dan *liquidity effect* berpengaruh signifikan terhadap *price reversal*

H<sub>2</sub> : *Size effect* berpengaruh signifikan terhadap *price reversal*

H<sub>3</sub> : *Liquidity effect* berpengaruh signifikan terhadap *price reversal*