

**REAKSI RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN
SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* PADA
PERUSAHAAN YANG *GO PUBLIC*
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

KURNIA MUSTIKA SUSILOWATI
2008310084

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2012**

**REAKSI RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN
SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* PADA
PERUSAHAAN YANG *GO PUBLIC*
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

KURNIA MUSTIKA SUSILOWATI
2008310084

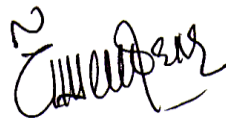
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2012**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

N a m a : Kurnia Mustika Susilowati
Tempat, Tanggal Lahir : Kediri, 18 Oktober 1989
N.I.M : 2008310084
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Reaksi Return Saham Dan Volume Perdagangan Sebelum
Dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan Yang *Go Public*
Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : ...05...Maret...2012



(Erida Herlina, S.E.,M.Si)

~~Ketua Program Studi S1 Akuntansi
Tanggal : ...06...Maret...2012~~

(Supriyati S.E.,M.Si.,Ak)

BIODATA PENULIS

Nama : Kurnia Mustika Susilowati
NIM : 2008310084
Tempat dan Tanggal Lahir : Kediri, 18 Oktober 1989
Jenis Kelamin : Perempuan
Perguruan Tinggi : STIE Perbanas Surabaya
Prodi / Jurusan : Strata 1 / Akuntansi
Alamat Rumah : Perum Singosaren A/18 Ponorogo
No. HP / Telp. : 085235117325
Alamat e-mail : mustika_kurnia@yahoo.com
2008310084@students.perbanas.ac.id

Pendidikan Formal :

- SDN Singosaren 1 Tahun 1996-2002
- SMPN 6 Ponorogo Tahun 2002-2005
- SMAN 1 Ponorogo Tahun 2005-2008
- STIE Perbanas Surabaya Tahun 2008-sekarang

Pengalaman Organisasi :

- Divisi Akademik pada Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi STIE PERBANAS Surabaya periode 2009-2010
- Ketua Pelaksana Buletin Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi STIE PERBANAS Surabaya periode 2009-2010
- Vice Manager II pada Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi STIE PERBANAS Surabaya periode 2010-2011
- Koordinator Utama EJAC (East Java Accounting Competition) Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi STIE PERBANAS Surabaya periode 2010-2011

Surabaya, 05 Maret 2012



Kurnia Mustika Susilowati

REAKSI RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* PADA PERUSAHAAN YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA

Kurnia Mustika Susilowati

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2008310084@students.perbanas.ac.id

Jln. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Stock split announcement is used a basic in making investment decision by investor. This research aim to know difference between before and after the stock split stock price and trading volume (TVA). This population there are all companies listed in Indonesian Stock Exchange that stock-split in 2006-2010, while the samples of 34 firms by using purposive sampling method and using 20 days event windows and analyzed with paired samples t-test. Result found that the analysis with a significance level of 0.05 can be seen that stock return showa the results of the p-value ($0.085 \geq \alpha (0.05)$) which means that H_0 is accepted and H_a is rejected, or there is no difference between before the stock split stock return and stock return after the stock split. In stock trading volume, the result is a p-value ($0.318 \geq \alpha (0.05)$) which means that H_0 is accepted and H_a is rejected, or there is no difference between before the volume of stock trading before and after the stock split.

Keyword : *stock price, stock return, trading volume activity, stock split.*

PENDAHULUAN

Di tahun 2010, menurut catatan perekonomian Indonesia secara umum menunjukkan prestasi yang cukup baik bahkan Indonesia termasuk salah satu negara yang mampu mencapai pertumbuhan positif selama masa krisis finansial global. Prestasi tersebut dapat dilihat dari berbagai indikator ekonomi yang antara lain adalah pertumbuhan ekonomi Indonesia berhasil melaju pada tingkat 6,1%, tingkat inflasi berhasil ditahan pada level 6,96%, tingkat suku bunga BI bertahankan rendah pada level 6,5%, pertumbuhan kredit yang hingga bulan Oktober meningkat sampai 19,3%, cadangan devisa mencapai US\$ 95 miliar yang besarnya jauh di atas akhir tahun 2009 (US\$ 70 miliar) bahkan diklaim sebagai yang tertinggi sepanjang sejarah,

dan IHSG mengalami peningkatan yang cukup signifikan sampai sebesar 45%.

Prestasi membanggakan ini dapat diraih karena perusahaan-perusahaan di Indonesia dapat mensiasati keadaan genting tersebut. Hal tersebut juga tidak luput dari peran besar pasar modal Indonesia bagi Negara ini. Dengan adanya pasar modal, investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh return.

Dalam pasar modal, banyak sekali informasi yang dapat diperoleh investor baik yang tersedia dipublik maupun pribadi. Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman dilakukannya pemecahan sahan (*stock split*). Salah satu cara yang dilakukan emiten untuk

mempertahankan agar sahamnya tetap dalam rentang perdagangan yang optimal yaitu dengan pemecahan saham (*stock split*). Sehingga diharapkan daya tarik investor meningkat terutama untuk investor kecil (Ewijaya, 1999).

Tujuan utama dalam pemecahan saham (*stock split*) adalah untuk mengurangi harga pasar per saham. Sedangkan menurut Irham & Yovi (2010) menyatakan bahwa ada beberapa tujuan suatu perusahaan melakukan *stock split*, yaitu Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli/memiliki saham tersebut, mempertahankan tingkat likuiditas saham, menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut, menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau, menambah jumlah saham yang beredar, memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diversifikasi investasi.

Stock split akan memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu melakukannya. Jika kondisinya tidak bagus, maka perusahaan tidak akan melakukan *stock split*. Pasar akan memberikan respon positif jika perusahaan melakukan *stock split* kredibel.

Secara umum penelitian tentang *stock split* ini menghasilkan dua pendapat yang berbeda. Dari beberapa penelitian yang terdahulu telah menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* tidak mempengaruhi secara signifikan pada variable yang diteliti yaitu harga saham dan volume

perdagangan saham, namun ada beberapa menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* mempunyai pengaruh yang cukup signifikan terhadap harga saham maupun volume perdagangan saham. *Stock split* merupakan suatu fenomena yang masih diperdebatkan dan menjadi teka teki di bidang ekonomi (Brigham dan Gapenski dalam Kurniawati, 2003). Hal ini ditunjukkan dengan adanya ketidakcocokan antara teori dan praktik.

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka dapat diidentifikasi masalah dalam penelitian ini, yaitu : Pertama, apakah terdapat perbedaan rata-rata return saham perusahaan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang *Go-public* di Bursa Efek Indonesia?

Kedua, apakah terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang *Go-public* di Bursa Efek Indonesia?

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan rata-rata return saham dan volume perdagangan perusahaan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang *Go-public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Investasi

Tandellin (2010 : 2) dalam bukunya Portofolio dan Investasi, investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial assets* dan investasi pada *real assets* (Halim, 2005). Investasi pada *financial assets* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lainnya.

Sedangkan investasi pada *real estate* diwujudkan dalam bentuk pembelian *asset* produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, dan lainnya.

Saham

Saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan (Darmadji, dan Fakhruddin, 2001).

Dengan menerbitkan saham, memungkinkan perusahaan-perusahaan yang membutuhkan pendanaan jangka panjang untuk 'menjual' kepentingan dalam bisnis saham (efek ekuitas) dengan imbalan uang tunai. Ini adalah metode utama untuk meningkatkan modal bisnis selain menerbitkan obligasi. Saham dijual melalui pasar primer (*primary market*) atau pasar sekunder.

Ada beberapa tipe dari saham, termasuk saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Saham preferen biasanya disebut sebagai saham campuran karena memiliki karakteristik hampir sama dengan saham biasa.

Pemecahan Saham (Stock Split)

Stock split adalah tindakan suatu perusahaan untuk menambah jumlah saham yang beredar, seperti menggandakan jumlah saham yang beredar dengan memberikan kepada setiap pemegang saham dua saham baru untuk satu saham yang sebelumnya dipegang (Brigham dan Houston, 2006). Diharapkan saham tersebut lebih menarik bagi investor sehingga menjadi *liquid* atau ramai diperdagangkan.

Secara teoritis, *stocks split* tidak memiliki nilai ekonomis karena *stock split* hanya menambah saham yang beredar dengan cara menurunkan nilai pari saham sedangkan saldo modal saham dan laba yang ditahan tetap sama.

Return Saham

Menurut Jogiyanto (2003: 109), return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. return saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi (*realized return*) dan return ekspektasi (*expected return*). Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan return dan risiko dimasa mendatang. Return ekspektasi merupakan return yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara return yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar return yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa return ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko.

Volume Perdagangan Saham

Untuk mengetahui volume perdagangan saham yang terjadi dapat dilihat dari aktivitas perdagangannya. Aktivitas perdagangan suatu saham dapat dihitung dengan TVA (*Trading Volume Activity*). Alasan penggunaan TVA karena penelitian-penelitian terdahulu menggunakan TVA dalam menguji volume perdagangan saham. TVA memberikan informasi mengenai volume perdagangan saham yang diperoleh dari aktivitas perdagangannya.

Trading Range Theory

Trading range theory menyatakan bahwa *stock split* akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan

melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjual-belikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham (Ambarwati dan Damas, 2007)

Menurut teori ini, *stock split* akan meningkatkan likuiditas saham. Harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga makin banyak investor bertransaksi (Marwata, 2001).

Signaling Theory

Signaling theory (Baker dan Powell dalam Ambarwati dan Damas, 2007) menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung

dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik. Jadi ketika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi ini semata-mata karena mengetahui prospek masa

depan perusahaan yang bersangkutan. Pemecahan saham dapat mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal yang positif lebih dulu mengenai

prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Signaling Theory menyatakan bahwa bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang substansial. Return yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan laba jangka panjang (Bar-Josef dan Brown dalam Marwata, 2001).

Pengaruh Stock Split terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan

Ambarwati dan Damas (2007: 254) menyatakan bahwa salah satu alasan dilakukannya *stock split* bagi perusahaan adalah agar harga saham tidak dirasa terlalu tinggi oleh investor dan berada pada tingkat harga yang optimal, sehingga diharapkan akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham yang bersangkutan. Tetapi menurut Copeland (dalam Jogiyanto, 2003) menemukan hal yang sebaliknya, yaitu likuiditas akan semakin rendah setelah *stock split* dimana volume perdagangan menjadi lebih rendah, biaya transaksi secara proporsional meningkat.

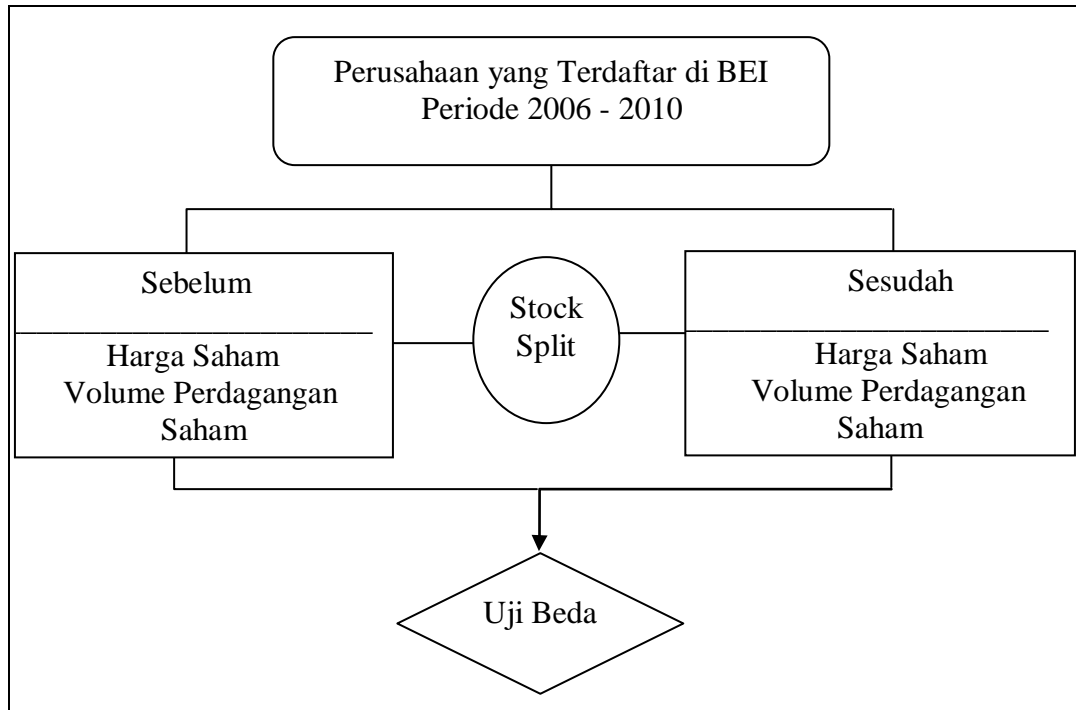
METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian deduktif yang bertujuan untuk menguji hipotesis melalui validasi teori atau pengujian aplikasi teori pada keadaan tertentu, dimana penelitian ini memaparkan pengaruh korelasi antara *stock split* terhadap return saham dan volume perdagangan saham.

Data yang diperoleh dilihat di Bursa Efek Indonesia, yaitu data dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2010.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Ali Sadikin (2011)

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan pada penelitian yang akan dilakukan ini, maka hipotesis yang diajukan untuk diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ : Ada perbedaan return saham perusahaan sebelum dan setelah melakukan *stock split* pada perusahaan yang *Go-Public* di Bursa Efek Indonesia.

H₂ : Ada perbedaan volume perdagangan perusahaan sebelum dan setelah melakukan *stock split* pada perusahaan yang *Go-Public* di Bursa Efek Indonesia.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah disusun, variabel yang diamati dalam penelitian ini adalah pemecahan saham (*stock split*) sebagai variabel

independen dimana variabel yang mempengaruhi variabel yang lain, sedangkan return saham dan volume perdagangan sebagai variabel dependen yang dipengaruhi oleh peristiwa *stock split*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Adapun definisi operasional dan pengukuran variabel dalam penelitian ini adalah :

Return Saham (Variabel Dependent)

Return saham biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode t +1 dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut. Perhitungan *return* saham dengan rumus:

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

Keterangan :

$R_{i,t}$ = *return* saham sekuritas ke-1 pada periode peristiwa ke-t

$P_{i,t}$ = harga saham sekarang

$P_{i,t-1}$ = harga saham sebelumnya

Volume Perdagangan (Variabel Dependent)

Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan .

Volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{saham i diperdagangkan waktu t}}{\text{Saham beredar i pada waktu t}}$$

Keterangan:

TVA = *Trading Volume Activity* i pada waktu t

i = nama perusahaan

t = waktu tertentu

Pemecahan saham/ Stock Split (Variabel Independent)

Stock split berarti memecah selebar saham menjadi n lembar saham (Warren, et al.,2005). *Stock split* mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham tanpa transaksi jual beli yang juga tetapi tidak mengubah besarnya modal. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar faktor pemecahannya (*split factor*). Informasi *stock split* berkaitan dengan pembentukan harga saham dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham. Informasi ini dapat diperoleh oleh investor baik dari informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (privat).

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari publikasi di

Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006-2010.

Penentuan sampel dalam penelitian ini tidak dilakukan secara random melainkan *purposive sampling*. Di dalam *purposive sampling*, populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu atau judgement sampling sesuai dengan tujuan penelitian (Suharyadi dan Purwanto dalam Sadikin, 2011). Kriteria perusahaan yang menjadi sampel adalah:

1. Perusahaan yang hanya melakukan kebijakan *stock split* dan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti warrant, *right issue*, (penerbitan saham), dividen saham, dan pengumuman lainnya.

2. Perusahaan yang datanya tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis, antara lain :

- Tanggal pengumuman *stock split*
- selama penelitian perusahaan memiliki data yang dibutuhkan meliputi data harian harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan (IHSG), selama 10 hari seputar pengumuman *stock split* untuk masing-masing sampel perusahaan.

Adapun seleksi sampel :

Tabel 1
Seleksi Sampel

Keterangan	Total
Emiten yang melakukan <i>stock split</i> dan <i>go public</i> yang terdaftar di BEI	37
Data tersedia tidak lengkap	3
Sampel Penelitian	34

Tabel 2
Nilai Rata-Rata Return Saham Dan Total Volume Activity
Setiap Perusahaan Sampel

o	KODE	ΣReturn Saham (Sebelum)	Σ Return Saham (Sesudah)	Σ TVA (Sebelum)	Σ TVA (Sesudah)
1	CPIN	0.01117	0.01330	0.01047	0.01639
2	ANTM	0.00451	0.00222	0.00806	0.00451
3	DOID	0.00339	0.01208	0.00107	0.00074
4	INCO	0.00542	-0.02212	0.00043	0.00180
5	TINS	-0.00594	-0.00851	0.00198	0.00501
6	DAVO	0.00023	-0.00157	0.00063	0.00016
7	AKRA	0.01983	-0.01371	0.00389	0.00231
8	SOBI	-0.00217	-0.00135	0.00553	0.00488
9	EKAD	0.00562	0.00008	0.00005	0.00001
10	KKGI	0.00455	0.06015	0.00001	0.00003
11	BRNA	0.00703	-0.01401	0.00004	0.00009
12	SMGR	-0.00691	-0.00328	0.00082	0.00073
13	CTBN	0.00000	0.00484	0.00000	0.00000
14	JPRS	0.00295	-0.00861	0.00202	0.00234
15	ARNA	0.00715	-0.00766	0.00107	0.00151
16	INTA	0.00368	0.00257	0.00290	0.00345
17	TURI	0.00248	-0.00314	0.00265	0.00368
18	TSPC	0.01235	0.00163	0.00291	0.00334
19	HITS	0.00000	0.00031	0.00000	0.00001
20	MIRA	0.00856	-0.01267	0.06410	0.00065
21	TMAS	0.01676	0.00116	0.00315	0.00116
22	BBCA	-0.00013	-0.00931	0.00096	0.00064
23	BBLD	0.00627	0.00028	0.00000	0.00001
24	PANS	-0.00369	-0.00439	0.00003	0.00000
25	CTRA	0.01080	-0.01761	0.00070	0.00164
26	JRPT	-0.01249	0.00003	0.00007	0.00008
27	LPKR	0.00639	0.00004	0.00258	0.00221
28	PWON	-0.00667	-0.00066	0.00000	0.00002
29	PJAA	0.02119	-0.00628	0.00268	0.00054
30	SIIP	-0.00137	-0.01493	0.00221	0.00014
31	ICON	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
32	PANR	0.01457	0.01288	0.00673	0.00480
33	PLIN	-0.00580	-0.00339	0.00000	0.00000
34	LPKR	-0.00118	0.00735	0.00141	0.00126
	Average	0.00378	-0.00101	0.00380	0.00189

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Tujuan dilakukannya uji normalitas data adalah untuk mengetahui statistik uji yang akan digunakan dan untuk mengetahui variabel dependen dan independen memiliki distribusi normal ataukah tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak normal dilihat dari uji *Kolmogrov Smirnov Test*.

Apabila data berdistribusi normal, maka statistik uji yang digunakan yaitu *Paired Sample T-Test* (Uji Beda Rata-rata Berpasangan) dan apabila data berdistribusi tidak normal, maka statistik uji yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Uji Beda Rata-Rata Berpasangan

Tujuan dilakukannya uji Beda Rata-Rata Berpasangan untuk mengetahui apakah stock split berpengaruh terhadap perubahan return saham dan volume perdagangan saham perusahaan-perusahaan yang melakukan kebijakan stock split saja.

Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis menggunakan analisis uji beda dua rata-rata (t test). Dimana pengujian ini dilakukan dengan menggunakan metodologi studi peristiwa (event study).

1. Untuk menguji hipotesis menggunakan analisis uji beda. Tahapan-tahapan yang dilakukan adalah sebagai berikut :
 - a. Identifikasi tanggal publikasi stock split. Tanggal publikasi pemecahan saham (*event date*) merupakan tanggal pencatatan yang terdapat di BEI ketika saham dapat diperdagangkan.
 - b. Menentukan event period yaitu periode waktu disekitar event time. Event period yang digunakan

adalah 20 hari yaitu 10 hari sebelum peristiwa dan 10 hari setelah peristiwa.

- c. Menentukan jendela peristiwa yang merupakan periode reaksi likuiditas perusahaan akibat pengumuman stock split. Event window yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 hari sebelum dan sesudah stock split.
- d. Membuat perbandingan statistik rata-rata return saham dan volume perdagangan saham dengan hari ke 0 atau event date.
- e. Menghitung perubahan return saham untuk masing-masing saham emiten untuk periode 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pemecahan saham (*stock split*) dengan menggunakan perhitungan return saham.
- f. Menghitung perubahan volume perdagangan untuk masing-masing saham emiten untuk periode 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pemecahan saham (*stock split*) dengan menggunakan perhitungan TVA.
- g. Menentukan kriteria pengujian
Jika probabilitas signifikansi ≥ 0.05 , maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
Jika probabilitas signifikansi < 0.05 , maka H_0 ditolak atau H_a diterima.

Analisis Data

Return Saham

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat perubahan rata-rata return saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Dari hasil pengamatan ini dapat diketahui bahwa rata-rata return saham sebelum (0.00378) lebih besar dibanding rata-rata return saham sesudah (-0.00101). Kemudian untuk masing-masing

perusahaan yang memiliki kenaikan return saham setelah terjadinya stock split adalah PT. Delta Dunia Makmur (DOID) dari return saham sebelumnya sebesar 0.00339 menjadi 0.01208, PT. Resource Alam Indonesia (KKGI) dari nilai return saham sebelumnya sebesar 0.00455 meningkat menjadi 0.06015, PT. Berlina (BRNA) dari return saham sebelumnya sebesar 0.00703 menjadi 0,01401 PT. Citra Tubindo (CTBN) dari nilai return saham sebelumnya sebesar 0.0000 meningkat menjadi 0.00484, return saham PT. Humpuss Intermoda Transportasi (HITS) setelah stock split juga mengalami peningkatan walaupun kecil dari 0.0000 menjadi 0.00031 dan yang terakhir adalah PT. Lippo Karawaci (LPKR) yang mengalami kenaikan return saham sebelumnya sebesar -0.00118 menjadi 0.00735.

Diketahui juga dari tabel 2, memperlihatkan ada satu perusahaan yang nilai return saham sebelum dan sesudah stock split tidak bergerak atau stagnan saja yaitu PT. Island Concepts Indonesia (ICON). Hal ini telah dapat menunjukkan bahwa dengan dilakukannya stock split tidak ada pengaruh sedikit pun terhadap nilai return saham perusahaan tersebut.

Volume Perdagangan

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat perubahan rata-rata total volume activity sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada tiap perusahaan. Dari hasil pengamatan ini dapat diketahui bahwa rata-rata total volume activity sebelum (0.00380) lebih besar dibanding rata-rata return saham sesudah (0.00189). Kemudian untuk masing-masing perusahaan yang memiliki kenaikan total volume activity setelah terjadinya stock split adalah PT. Charoen Phokpand Indonesia (CPIN) dari total volume activity sebelumnya sebesar 0.01047

menjadi 0.01639, PT. International Nickel Indonesia (INCO) dari nilai total volume activity sebelumnya sebesar 0.00043 meningkat menjadi 0.00180, PT. Timah (Persero) (TINS) dari total volume activity sebelumnya sebesar 0.00198 menjadi 0,00501, PT. Resource Alam Indonesia (KKGI) dari nilai total volume activity sebelumnya dan sesudahnya mengalami peningkatan kecil sebesar 0.0001 menjadi 0.0003, PT. Berlina (BRNA) dari nilai total volume activity sebelumnya dan sesudahnya juga mengalami peningkatan kecil sebesar 0.0004 menjadi 0.0009, PT. Arwana Citramulia (ARNA) dari nilai rata-rata total volume activity sebelumnya sebesar 0.00107 meningkat menjadi 0.00151, kemudian PT. Intraco Penta (INTA) nilai rata-rata total volume activity dari 0.0290 menjadi 0.00345, PT. Tunas Ridean (TURI) nilai rata-rata total volume activity dari 0.0265 menjadi 0.00368, PT. Tempo Scan Pacific (TSPC) nilai rata-rata total volume activity dari 0.0291 menjadi 0.00334, PT. Humpuss Intermoda Transportasi (HITS) dan PT. Buana Finance (BBLD) dari nilai total volume activity sebelumnya dan sesudahnya mengalami peningkatan kecil sebesar 0.0000 menjadi 0.0001, nilai rata-rata total volume activity PT. Jaya Real Property (JRPT) setelah stock split juga mengalami peningkatan walaupun kecil dari 0.007 menjadi 0.0008 dan yang terakhir adalah PT. Pakuwon Jati (PWON) yang mengalami kenaikan rata-rata total volume activity sebelumnya sebesar 0.0000 menjadi 0.0002.

Diketahui juga dari table 2, memperlihatkan ada beberapa perusahaan yang nilai rata-rata total volume activity sebelum dan sesudah stock split tidak bergerak atau tetap saja yaitu PT. Citra Tubindo (CTBN), PT. Island Concepts Indonesia (ICON) dan PT. Panorama

Sentrwisata (PANR). Hal ini telah dapat menunjukkan bahwa dengan dilakukannya stock split tidak ada pengaruh sedikit pun terhadap nilai rata-rata total volume activity tersebut.

Uji Normalitas Data

Dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel yang terdiri dari return saham ($R_{i,t}$) dan total volume activity (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* berasal dari populasi yang berdistribusi normal dimana nilai signifikansi return saham sebelumnya sebesar 0.910 dan

sesudah sebesar 0.075, serta nilai signifikansi pada total volume activity sebelumnya sebesar 0.021 dan sesudahnya sebesar 0.051. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel memiliki signifikansi diatas 0.05 sehingga variabel rata-rata return saham sebelum dan sesudah stock split dan rata-rata total volume activity sesudah stock split berdistribusi normal namun variabel total volume activity sebelum stock split tidak berdistribusi normal.

Tabel 3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Atas Return Saham Dan Total Volume Activity Pada Periode Sebelum Dan Sesudah Stock Split Setiap Perusahaan

Variabel	Ri,t		TVA	
	Sebelum Stock Split	Sesudah Stock Split	Sebelum Stock Split	Sesudah Stock Split
Harga K-SZ	0.562	1.282	1.509	1.561
Asymp Sig. (2-tailed)	0.910	0.075	0.021	0.051

Sumber : data sekunder yang sudah diolah

Tabel 4
Hasil Uji Paired Samples T-Test Atas Return Saham Dan Total Volume Activity Pada Periode Sebelum Dan Sesudah Stock Split Setiap Perusahaan

Variabel	Df	t hitung	Sig (2-tailed)	Hasil
Rata-rata Ri,t	9	1.801	0.081	Ho diterima
Rata-rata TVA	9	1.015	0.318	Ho diterima

Sumber : data sekunder yang telah diolah

Uji Hipotesis

1. Uji Hipotesis 1

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata return saham sebelum dan sesudah *stock split*”

Hipotesis yang diuji adalah :

$H_0 : \mu = \mu_1$, berarti tidak terdapat perbedaan harga saham yang diukur

dengan return saham sebelum dan sesudah *stock split*.

$H_0 : \mu \neq \mu_1$, berarti terdapat perbedaan harga saham yang diukur dengan return saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Keputusan :

Jika probabilitas ≥ 0.05 , maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika probabilitas < 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Berdasarkan hasil uji paired samples t-test yang telah dilakukan pada setiap perusahaan sampel (tabel 4), ternyata diperoleh nilai t hitung sebesar 1.801 dengan nilai p sebesar 0.081. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0.05 : maka nilai p value (0.081) $\geq \alpha$ (0.05) sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada return saham sebelum dengan sesudah *stock split*.

2. Uji Hipotesis 2

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*”

Hipotesis yang diuji adalah :

$H_0 : \mu = \mu_1$, berarti tidak terdapat perbedaan volume perdagangan yang diukur dengan *total volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

$H_0 : \mu \neq \mu_1$, berarti terdapat perbedaan volume perdagangan yang diukur dengan *total volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Keputusan :

Jika probabilitas ≥ 0.05 , maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika probabilitas < 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Berdasarkan hasil uji paired samples t-test yang telah dilakukan (tabel 4), ternyata diperoleh nilai t hitung sebesar 1.015 dengan nilai p sebesar 0.381. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0.05 : maka nilai p value (0.381) $\geq \alpha$ (0.05) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat tidak perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan yang diukur dengan indikator *total volume activity*

sebelum dan sesudah terjadinya *stock split* jika menggunakan data per perusahaan sampel.

Reaksi Return Saham sebelum dan sesudah *Stock Split*

Berdasarkan hasil analisis deskriptif yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa selama periode uji pada peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai return saham yang negatif yaitu PT. Timah (TINS), PT. Sorini Agro Asia Corporindo, PT. Semen Gresik (SMGR), PT. Bank Central Asia (BBCA), PT. Pakuwon Jati (PWON) dan PT. Plaza Indonesia Realty (PLIN). Hal ini disebabkan karena harga saham dihari-hari sebelumnya memiliki harga yang lebih tinggi dibanding harga saham sesudahnya sehingga memiliki return saham yang bernilai negatif.

Secara umum return saham adalah sejumlah penghasilan yang diterima dari hasil investasi pada surat berharga. Dimana semakin tinggi return saham maka semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh investor.

Berdasarkan hasilnya melalui uji *paired samples t-test*, diketahui bahwa return saham menunjukkan hasil nilai p-value (0.162) $> \alpha$ (0.05) yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak, atau bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham yang diukur dengan return saham sebelum dan sesudah terjadinya *stock split*. Reaksi yang negatife ini disebabkan karena assimetri informasi dimana informasi *stock split* belum mempunyai kandungan informasi yang cukup signifikan untuk dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan atau informasi mengenai keputusan *stock split* sudah diketahui oleh para emiten sejak dari Rapat Umum Pemegang Saham sehingga

pasar secara keseluruhan sudah mengantisipasi saat listing dengan nominal harga yang baru.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang mendasari kebijakan pemecahan saham (*stock split*) yaitu *signalling theory* yang menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif, karena perusahaan menginformasikan prospek yang baik sehingga menyebabkan investor lebih tertarik untuk memeperdagangkan saham tersebut disamping bertujuan untuk mendapatkan abnormal return dari tindakan jual beli saham yang melakukan *stock split*.

Namun demikian masih banyak faktor lain yang mempengaruhi perubahan harga saham. Beberapa faktor diluar pemecahan saham dapat menjadi penyebabnya. Faktor tersebut dapat berasal dari internal perusahaan seperti kepemimpinan dan pengaruh struktur industrinya, kinerja perusahaan, prospek perusahaan dan lain sebagainya. Dapat juga berasal dari faktor eksternal perusahaan seperti ketidakstabilan ekonomi dan politik di Indonesia, persepsi pasar terhadap fundamental yang melekat pada suatu saham, kebijakan regulator maupun isu-isu yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Faktor-faktor tersebut diyakini dapat mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi, baik penjualan maupun pembelian saham sehingga akan menyebabkan perubahan harga saham.

Diketahui juga selama tahun 2006 - 2010 ini keadaan ekonomi Indonesia masih sangat stabil, sehingga perilaku para pelaku pasar modal cenderung sejalan dengan teori yang mendasari kebijakan pemecahan saham (*stock split*) yang seharusnya tidak bernilai ekonomis yang memang tidak direaksi oleh para investor (Jogiyanto, 2003). Hal ini pun membuktikan juga, dimana menurut Baker

dan Power dalam Wang Sutrisno (2000) menyatakan bahwa distribusi saham dalam bentuk *stock split* semata-mata hanya memiliki perubahan yang bersifat “kosmetik” karena *stock split* tidak berpengaruh pada arus kas perusahaan dan proporsi kepemilikan investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wang Sutrisno (2000), Indah Kurniawati (2003), dan Ali Sadikin (2011) yang menyatakan bahwa *return* saham maupun *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Namun tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tiwi Nurjannati Utami (2004), Atma (2008), dan Nana (2008) yang menemukan bahwa terdapat perbedaan pada harga saham yang diukur dengan *abnormal return* saham pada saat sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*. Hal ini disebabkan karena memiliki perbedaan karakteristik sample serta juga dalam periode penelitian, dimana pengaruh keadaan ekonomi Indonesia di tahun 2006 hingga 2010 mengalami peningkatan pertumbuhan ekonomi dibanding sebelum tahun 2006.

Reaksi Volume Perdagangan sebelum dan sesudah stock split

Berdasarkan hasil analisis uji *paired samples t-test* dengan tingkat signifikansi 5% dapat diketahui bahwa volume perdagangan (TVA) memiliki nilai p-value $(0.318) \geq \alpha (0.05)$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, atau tidak terdapat perbedaan antara total volume activity sebelum *stock split* dan *total volume activity* sesudah *stock split*. Hal ini berarti pengumuman *stock split* di Bursa Efek Indonesia tidak berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham,. Perusahaan (emiten) yang melakukan *stock split* berharap agar harga sahamnya

tidak terlalu tinggi sehingga volume perdagangan saham meningkat ataupun bergerak fluktuatif. Namun dalam penelitian ini volume perdagangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan, hal ini dapat terjadi karena adanya asimetri informasi pada investor yang menyebabkan informasi stock split tidak diketahui meluas, karena adanya perilaku investor yang cenderung menjaga atau mempertahankan investasinya pada suatu perusahaan serta karena pengaruh keadaan ekonomi Indonesia di tahun 2006 hingga 2010 ini mengalami stabilitas ekonomi yang cukup baik dibandingkan tahun sebelumnya.

Diketahui bahwa hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori mengenai *Trading Range Theory* yang menjelaskan bahwa pemecahan saham (*stock split*) akan meningkatkan likuiditas saham. Pemecahan saham menyebabkan harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan mampu meningkatkan transaksi dari beberapa investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Murray (1985) melakukan penelitian terhadap 100 perusahaan yang melakukan split dan tercatat di OTC (Over The Counter), dengan periode waktu 1972-1976, Tiwi Nurjannati Utami (2004), bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan yang diukur dengan *total volume activity* saham pada saat sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split*.

Hasil dari penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wang Sutrisno (2000), Ajeng (2008), dan Ali Sadikin (2011) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Hal ini dapat terjadi kemungkinan disebabkan karena

dengan harga saham yang terjangkau oleh investor, maka mendorong investor untuk melakukan transaksi atas saham tersebut. Sebagaimana menurut Block dan Hirt (1992) dalam Tiwi Nurjannati Utami et al (2004), yang menyatakan tujuan utama dilakukannya *stock split* adalah untuk menempatkan saham dalam kisaran perdagangan yang lebih populer (*popular trading range*), dimana melibatkan banyak pembeli.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata harga saham dan rata-rata volume perdagangan (*Total Volume Activity*) sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang *Go-public* di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan tujuan dan analisis data yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Uji hipotesis pertama dengan menggunakan analisis *paired sampel t-test* diketahui bahwa nilai p-value rata-rata return saham sebesar 0.085 yang diperoleh lebih besar dari nilai signifikansi α (0.05) artinya H_0 diterima dan H_a ditolak, atau bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham yang diukur dengan return saham sebelum dan sesudah terjadinya *stock split*.
2. Hipotesis kedua diketahui bahwa nilai p-value pada rata-rata total volume activity sebesar 0.318 lebih besar dari nilai signifikansi α (0.05) yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, atau tidak terdapat perbedaan antara total volume activity sebelum *stock split* dan *total volume activity* sesudah *stock split*.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini tidak lepas dari keterbatasan-keterbatasan

yang antara lain disebabkan oleh beberapa hal sebagai berikut :

1. Penentuan sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan yang termasuk dalam perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.
2. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif singkat yaitu hanya 20 hari, 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah terjadinya stock split dan hanya menggunakan periode penelitian selama 5 tahun, sehingga belum dapat menjelaskan secara sempurna mengenai return saham dan total volume activity setelah kebijakan pemecahan saham (*stock split*).

Dengan memperhatikan hasil penelitian serta dengan pertimbangan keterbatasan-keterbatasan yang dimiliki pada penelitian ini, maka dapat diajukan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Bagi penelitian berikutnya :
Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya di bidang yang sama di masa yang akan datang untuk dikembangkan dan diperbaiki. Misalnya :
 - a. Menggunakan sampel yang lebih besar.
 - b. Melakukan analisis secara terperinci terhadap sampel penelitian seperti ukuran perusahaan dan jenis industry agar terjadi keseragaman dalam pengolahan data.
 - c. Periode pengamatan yang lebih lama dengan harapan hasil penelitian akan menjadi lebih akurat.
2. Bagi Perusahaan
Bagi perusahaan yang melakukan *stock split* sebaiknya memperhatikan kondisi pasar modal. Sehingga kebijakan stock

split dapat menunjukkan prospek masa depan dari perusahaan yang bersangkutan, karena diketahui bahwa hanya perusahaan yang memiliki kinerja bagus yang mampu melakukan *stock split*.

3. Bagi investor atau calon investor:

Dengan informasi stock split investor atau calon investor harus memilih saham yang likuiditasnya meningkat. Dengan meningkatnya kegiatan perdagangan berarti jumlah saham yang diperdagangkan semakin banyak, begitu juga dengan jumlah pemegang saham. Sehingga dapat mempengaruhi likuiditas saham setelah stock split yakni semakin meningkat. Hal ini berarti stock split dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan, karena investor hanya akan berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya dan akan melakukan perdagangan melalui broker yang menganalisis perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Halim. 2005. Analisis Investasi. Jakarta : Salemba Empat.
- Ali Sadikin. 2011. Analisis Abnormal Return Saham dan Volume Perdagangan Saham, sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Jurnal Manajemen dan Akuntansi. Vol. 12, No.1 : 25-34
- Ambarwati, Sri Dwi Ari dan Damas. 2007. Analisis Dampak Stock Split terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta. Karisma. Volume 1, No.3 : 251-264
- Atma Hayat, 2008. Kajian tentang Perbedaan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

- Universitas Lambung Mangkurat, Banjarmasin.
- Basir, Saleh dan M.Fakhrudin, Hendy. 2005. AKSI KORPORASI Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2006. Dasar- Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10. Edisi Bahasa Indonesia, Terjemah Oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta : Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy, M, Fakhrudin. 2001. Pasar Modal di Indonesia. Jakarta Salemba Empat. hal 8.
- Ewijaya dan Indriantoro, Nur. 1999. “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham,” Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Volume 2, No.1.
- Fahmi, Irham dan Lavianti, Yovi. 2009. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Bandung : Alfabeta.
- Fatmawati, Sri dan Asri, Marwan, 1999. Pengaruh Stock Split Terhadap liquiditas Saham yang Diukur Dengan Besarnya Bid –Ask Spread di BEJ. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Oktober, Hal 93-110.
- Hadi Muttaqin Hasyim. 2009. Pengaruh stock split pemecahan saham terhadap likuiditas harga saham. (<http://muttaqinhasyim.wordpress.com/2009/06/19/penelitian-tentang-prngaruh-stock-split-pemecahan-saham-terhadap-likuiditas-harga-saham/>, diakses 29 September 2011)
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 1999. Metodologi Penelitian Bisnis, Yogyakarta: BPFE.
- Irham, Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi. 2010. Pengantar Manajemen Perkreditan. Bandung : Alfabeta.
- Imam Ghozali. 2011, Statistik Nonparametrik Dan Aplikasi Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indah Kurniawati. 2003. Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 6, No. 3: 264-275.
- Irna Gustia. 2007. Harga Saham Semen Gresik Kini *Gocengan*. (<http://finance.detik.com/read/2007/08/07/121711/814232/6/harga-saham-semen-gresik-kini-gocengan>)
- Jogiyanto, 2003. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 2. Yogyakarta : BPFE.
- Khomsiyah dan Sulisty. 2001. “Factor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan, dan Keputusan Memecah Saham (Stock Split) : Aplikasi Analisis Diskriminasi,” Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Volume 16, No.4.
- Kompasiana. (<http://ekonomi.kompasiana.com/bisnis/2010/12/30/catatan-perekonomian-indonesia-2010/>.posted 30 December 2010, diakses 5 Februari 2011)
- Marwata. 2001. “Kinerja Keuanagan, Harga Saham dan Pemecahan Saham,” Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Volume 4, No.2.
- Nana Diyana, 2008. Analisis Harga dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split (Event study pada perusahaan manufaktur yang melakukan *stock split* di BEI pada periode 2004-2007). Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin
- Sutrisno, Wang., et al. 2000. Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek

- Jakarta. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 2. No.2: 1-13.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi. Edisi I. Yogyakarta : Kanisius.
- Tiwi Nurjannati Utami.,et al. 2004. Dampak Pengumuman *Stock Split* terhadap Return, Variabilitas Tingkat Keuntungan dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ Tahun 1997-1999). Jurnal Aplikasi Manajemen. Vol. 2. No.3 : 513-530.
- Warren,Carl S. et al. 2005. Pengantar Akuntansi. Edisi 21. Jakarta : Salemba Empat.