

ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT HARGA PASAR SAHAM, RETURN SAHAM, DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT

(Studi Kasus Pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split Periode 2008-2012)

Muhammad Ajib Irwansyah, Saryadi, Andi Wijayanto

Program Studi Administrasi Bismis Universitas Diponegoro

Email : Ajibirwansyah@yahoo.com

ABSTRACT

Stock split is a corporate activity that has no economic value. But many companies do a stock split with the goal set back so that the stock price in the range of more liquid and provide a good signal to investors. This study aims to determine whether there are differences in the level of stock market prices, stock returns and trading volume before and after the company's stock split. Based on the results of the study indicate that there is no difference in the price level of the stock market before and after the stock split, no difference in stock returns before and after the stock split, but there is a difference in the company's stock trading volume before and after the stock split.

Keyword : Stock Split, Stock Price, Return, Trading Volume Of Stock

ABSTRAK

Pemecahan saham merupakan suatu aktivitas perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis. Namun banyak perusahaan melakukan stock split dengan tujuan mengatur kembali harga saham agar pada kisaran yang lebih likuid serta memberikan sinyal yang baik kepada investor. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan tingkat harga pasar saham, return saham, dan volume perdagangan saham perusahaan sesudah dan sebelum melakukan stock split. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat harga pasar saham sebelum dan sesudah melakukan stock split, tidak terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah melakukan stock split, dan terdapat perbedaan volume perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah melakukan stock split.

Kata kunci : Stock Split, Harga Saham, Return, Volume Perdagangan Saham

PENDAHULUAN

Harga saham pada suatu perusahaan pada tingkat tertentu dapat menjadi sangat tinggi, akibatnya permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan. Hal ini dapat disebabkan oleh karena adanya kecenderungan bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang baik di masa datang, sehingga saham yang ditawarkan pada publik oleh perusahaan yang bersangkutan sangat tinggi. Kondisi ini sangat menguntungkan bagi perusahaan, namun disisi lain para investor dituntut untuk mengeluarkan tambahan modal yang cukup besar untuk dapat melakukan investasi.

Karena kondisi harga saham suatu perusahaan yang sangat tinggi maka akan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut menjadi statis tidak fluktuatif lagi. Penurunan permintaan tersebut dapat disebabkan karena tidak semua investor tertarik untuk membeli saham dengan harga yang terlalu

tinggi, terutama investor perorangan yang memiliki tingkat dana terbatas, yang terjadi kemudian adalah para investor akan berbalik untuk membeli saham-saham perusahaan lain.

Untuk menghindari kondisi tersebut, maka upaya yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan adalah menempatkan kembali harga saham pada jangkauan harga tertentu. Atau dengan kata lain perusahaan harus menurunkan harga saham yang menarik minat investor untuk melakukan pembelian. Salah satu langkah yang dapat diambil perusahaan agar dapat menurunkan harga sahamnya adalah melalui stock split.

Stock split adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan perubahan jumlah saham yang beredar. Stock split biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Tujuan dari stock split adalah agar perdagangan suatu saham menjadi likuid karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi murah. Dengan kata lain, perusahaan melakukan stock split agar sahamnya berada dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga distribusi saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil (Sulistiyono, 2011: 67).

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih jauh apakah terdapat perbedaan tingkat harga saham, return saham, dan volume perdagangan saham perusahaan sesudah dan sebelum melakukan stock split yang dituangkan dalam judul :”**ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT HARGA PASAR SAHAM, RETURN SAHAM, DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN SESUDAH DAN SEBELUM MELAKUKAN STOCK SPLIT PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI**”.

Kajian teori dan perumusan hipotesis

Harga saham

Menurut Ang (1997) dalam hasna (2010:16) harga saham dibedakan menjadi 3 (tiga):

1. Harga Nominal
Harga yang tercantum dalam sertifikat yang diterapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
2. Harga Perdana
Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*Underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.
3. Harga pasar
Harga pasar adalah harga jual investor yang satu dengan investor lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi, harga ini yang disebut sebagai harga pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain.

Harga saham dibursa sangat ditentukan oleh kekuatan pasar, yang berarti kekuatan permintaan dan penawaran. Karena permintaan dan penawaran atas saham berfluktuasi setiap harinya, maka harga saham akan mengikuti pola fluktuasi tersebut. Pada kondisi dimana permintaan saham lebih banyak, harga saham cenderung meningkat, sedangkan pada kondisi penawaran saham lebih banyak, harga saham cenderung menurun. Menurut Usman (1990:62), harga saham dapat berfluktuasi naik dan turun. Bila terjadi kenaikan permintaan saham suatu perusahaan hal ini akan meningkatkan harga saham tersebut. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek jangka panjang yang meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Apabila yang terjadi sebaliknya maka akan menurunkan nilai perusahaan yang bersangkutan.

Pengukuran tingkat harga pasar saham dapat dilakukan dengan membandingkan harga saham sebelum *stocksplit* dengan hasil perbandingan antara nilai nominal saham sebelum *stocksplit* dengan nominal saham sesudah *stocksplit* atau disebut juga dengan harga pasar saham relatif.

Harga saham yang digunakan adalah *closing price* harian emiten yang melakukan pemecahan saham selama 10 hari sebelum pemecahan saham.

Rumus untuk menghitung harga pasar saham relatif sebelum stockspllit adalah:

$$HR = \frac{P}{\left(\frac{N_t}{N_{t+1}}\right)}$$

Sumber : Hasna (2010: 29)

Keterangan :

HR = Harga Pasar saham relatif sebelum pemecahan saham

P = Harga pasar sebelum pemecahan saham

N_t = Nilai nominal saham sebelum pemecahan saham

N_{t+1} = Nilai nominal saham setelah pemecahan saham

Return saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Menurut Jogiyanto (2008:195), 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 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. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan return yang lebih tinggi pula (*high risk high return, low risk low return*). Tetapi return yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko. Hal ini bisa saja terjadi pada pasar yang tidak rasional.

Return yang diterima oleh investor di pasar modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain/capital loss* (keuntungan selisih harga). *Current income* adalah keuntungan yang didapat melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti dividen. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat diuangkan secara cepat. Misalnya dividen saham yaitu dibayarkan dalam bentuk saham yang bisa dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya, sedangkan *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya. Jika harga saham sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}) maka pemegang saham mengalami *capital gain*. Jika yang terjadi sebaliknya maka pemegang saham akan mengalamicapital loss.

Dalam penelitian ini return saham yang digunakan adalah *capital gain (loss)*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya.

Untuk mengukur pendapatan saham selama satu tahun (periode) digunakan persamaan sebagai berikut :

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Sumber : Jogiyanto (2003: 111)

Keterangan

R = Hasil pengembalian aktual (yang diharapkan) saat t menunjuk periode waktu tertentu di masa lalu (yang akan datang)

P_t = Harga saham pada saat t

P_{t-1} = Harga saham pada waktu (t-1)

Volume perdagangan saham

Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (Sutrisna, 2000:8). Volume perdagangan saham adalah besarnya jumlah saham yang diperdagangkan sebagai akibat dari transaksi di pasar modal. Volume perdagangan dihitung dalam jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam transaksi perdagangan saham pada periode waktu tertentu (Neny dan Aris, 2004:43). Selain itu volume perdagangan saham dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, untuk melihat pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham dilihat dari aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan *Trading Volume Activity (TVA)*.

Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham perusahaan yang ditransitkan relative terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang sedang beredar di BEI. Alat ukur yang digunakan adalah :

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

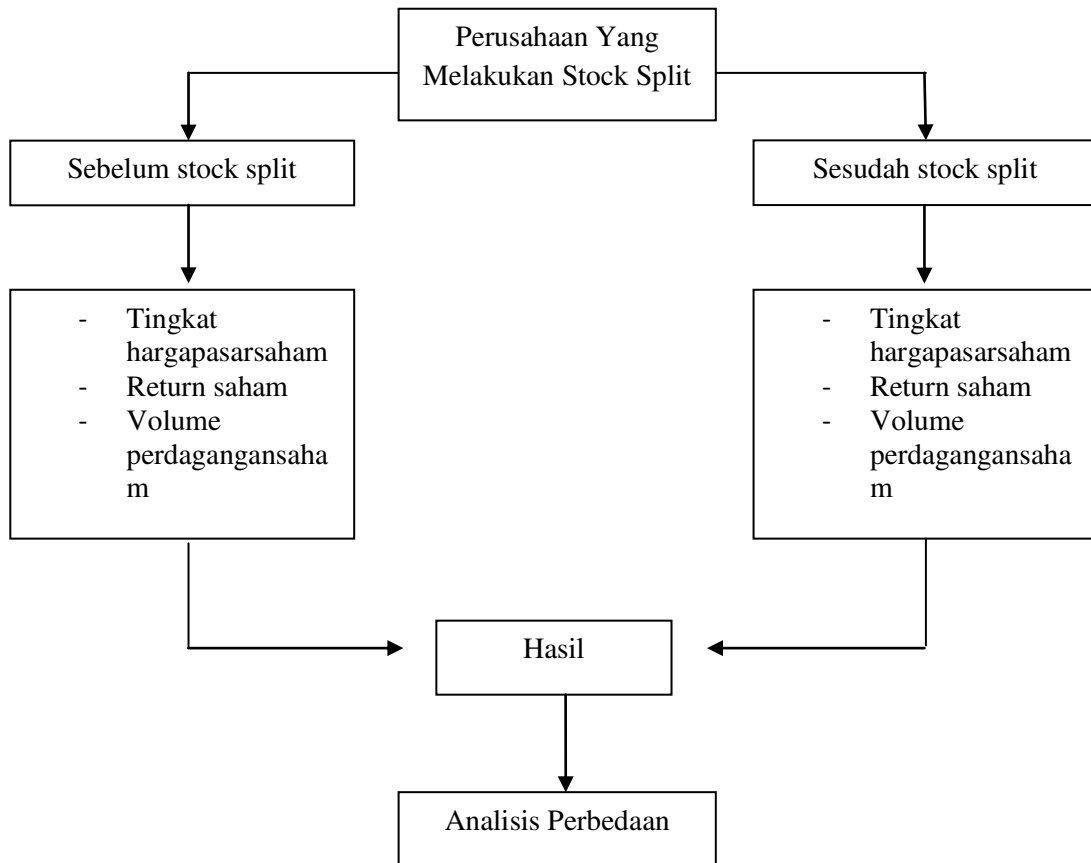
Sumber : Jogiyanto (2003: 447)

Penelitian Sebelumnya

1. Penelitian yang dilakukan oleh Chotyahani Hasna (2010), penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah aktifitas stocksplrit hanya merupakan kosmetika atau membawa dampak yang signifikan terhadap harga saham sehingga mempunyai pengaruh bagi kemakmuran pemegang saham. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis uji beda Wilcoxon Signed Rank Test. Hasilnya menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham relatif sebelum dan sesudah stocksplrit pada perusahaan yang melakukan stocksplrit tahun 2006-2008.
2. Penelitian yang dilakukan Rumanti dan Moerdianto, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui:
1) Adanya abnormal return di sekitar tanggal stock split, 2) Pengaruh pemecahan saham terhadap abnormal return perusahaan yang terdaftar di BEI, 3) Pengaruh pemecahan saham

terhadap trading volume activity saham perusahaan yang terdaftar di BEI. Metode analisis yang digunakan adalah analisis uji beda dua rata-rata. Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat abnormal return di sekitar tanggal stock split untuk tahun 2006-2008, sedangkan tahun 2009 dan 2010 tidak terdapat abnormal return.

Kerangka Berfikir



Sumber : Kurniawati, diolah (2009).

Hipotesis

1. Terdapat perbedaan harga pasar saham perusahaan sebelum dan sesudah melakukan stock split pada perusahaan go public di BEI
2. Terdapat perbedaan return saham perusahaan sebelum dan sesudah melakukan stock split pada perusahaan go public di BEI
3. Terdapat perbedaan volume perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah melakukan stock split pada perusahaan go public di BEI

Metode penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan komparatif karena bertujuan untuk membandingkan pada pengujian hipotesis (Sugiyono, 2001 :11).

Tipe penelitian

Penelitian yang akan penulis lakukan ini merupakan suatu penelitian yang termasuk kedalam kategori *event study* atau studi peristiwa. *Event study* adalah penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2003; 410).

Periode jendela (*event window*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 hari yang terdiri atas 10 hari sebelum stock split dan 10 hari setelah stock split. Penentuan periode jendela tersebut untuk menghindari pengaruh informasi lain yang dapat mempengaruhi perubahan harga, volume perdagangan, dan Return emiten yang bersangkutan. Jika periode peristiwa diambil terlalu lama, dikhawatirkan adanya peristiwa lain yang cukup signifikan mempengaruhi hasilnya (Jogiyanto, 2003).

Populasi penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* periode tahun 2008-2012. Karena jumlah populasi yang tidak terlalu banyak, maka peneliti akan meneliti semua populasi dalam penelitian ini. Tabel 1.1 menunjukkan jumlah data perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2008-2012.

Teknik analisis

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji kolmogorov smirnov untuk menguji apakah data terdistribusi secara normal. Apabila data terdistribusi secara normal maka dilanjutkan pengujian data dilakukan dengan statistik parametrik yaitu uji beda paired sample t test.

Hasil dan pembahasan

Hasil pengujian paired sample t-test pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -0,664 lebih besar dibandingkan -t tabel ($df = 33$, Tingkat signifikansi menggunakan $\alpha = 5\%$) sebesar -2,035 dengan signifikansi sebesar 0,511 $> 0,05$ yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata tingkat harga saham perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*, oleh karena itu hipotesis 1 **ditolak**.

Hal ini menunjukkan bahwa dengan dilakukannya stock split tidak mengubah keputusan investor untuk melakukan investasi. Sehingga tidak terdapat perubahan yang signifikan pada harga pasar, karena harga pasar dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran pada saham tersebut.

Hasil pengujian paired sample t-test pada hipotesis kedua menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 0,841 lebih kecil dibandingkan t tabel ($df = 33$, Tingkat signifikansi menggunakan $\alpha = 5\%$) sebesar 2,035 dengan signifikansi sebesar 0,406 $> 0,05$ yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata return saham perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*, oleh karena itu hipotesis 2 **ditolak**.

Hal ini menunjukkan Aktifitas pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan tidak diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki informasi yang menguntungkan dan sebaliknya ditunjukkan dengan tidak adanya abnormal return yang signifikan di sekitar pengumuman split. Hal ini berarti bahwa investor tidak mengantisipasi adanya informasi baru yang dipublikasikan ke pasar, atau investor menganggap bahwa peristiwa pemecahan saham bukanlah *good news*, sehingga tidak mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya.

Hasil pengujian paired sample t-test pada hipotesis ketiga menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 5,006 lebih besar dibandingkan t tabel ($df = 33$, Tingkat signifikansi menggunakan $\alpha = 5\%$) sebesar 2,035 dengan signifikansi sebesar 0,000 $< 0,05$ yang berarti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata tingkat volume perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*, oleh karena itu hipotesis 3 **diterima**.

Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak membuat keputusan investor untuk memperdagangkan sahamnya. Karena dengan dilakukannya stock split secara otomatis jumlah saham yang beredar akan meningkat sesuai dengan split yang dilakukan investor. Namun dalam perdagangan tidak terdapat peningkatan sesuai dengan aktivitas stock split, sehingga terdapat perbedaan yang signifikan TVA perusahaan sebelum dan sesudah melakukan stock split.

Kesimpulan dan saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan tentang perbedaan tingkat harga pasar saham, return saham, dan volume perdagangan saham perusahaan sesudah dan sebelum melakukan stock split perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan rata-rata tingkat harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah perusahaan melakukan stock split periode 2008-2012. Dari perhitungan data dapat terlihat bahwa perbedaan harga pasar saham sebelum dan sesudah melakukan *stocksplit* tidak begitu besar, dikarenakan perubahan dari nominal saham juga berubah sehingga perbandingan harga pasar saham sebelum dan sesudah melakukan *stocksplit* tidak terdapat perbedaan. Hal ini dikarenakan banyak investor yang menganggap *stocksplit* bukanlah suatu peristiwa yang bersifat ekonomis, sehingga permintaan dan penawaran pada saham suatu perusahaan tidak meningkat atau menurun, yang mengakibatkan harga saham tetap setabil pada posisi sebelum melakukan *stocksplit* atau tidak terdapat perubahan yang signifikan.
2. Tidak terdapat perbedaan rata-rata return saham perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah perusahaan melakukan stock split periode 2008-2012. Investor mengaggap aktivitas stock split tidak cukup bermakna di pasar atau mengaggap pemecahan saham bukanlah sinyal yang baik untuk memperoleh keuntungan. Hal itu menjadi alasan investir tidak mengubah keputusan investasinya, sehingga pasar tidak beraksi secara signifikan.
3. Terdapat perbedaan rata-rata tingkat volume perdagangan saham perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah perusahaan melakukan stock split. Aktivitas stock split akan mengakibatkan jumlah saham perusahaan yang beredar bertambah sesuai dengan kebijakan stock split yang dilakukan oleh perusahaan. Namun hal ini tidak mempengaruhi keputusan investor untuk memperdagangkan sahamnya, sehingga nilai TVA dari suatu saham perusahaan akan menurun.

Saran

Dari hasil yang telah diperoleh, saran yang dapat penulis berikan yaitu:

- a. Bagi investor yang hendak melakukan transaksi saham pada saat ada pemecahan saham hendaknya tidak menjadikan informasi pengumuman pemecahan saham sebagai satu satunya tolok ukur dalam pengambilan keputusan investasi untuk mendapatkan *return*, karena ternyata return saham sebelum dan sesudah pemecahan saham tidak mengalami perubahan.
- b. Bagi perusahaan yang akan melakukan *stock split* sebaiknya benar- benar mempertimbangkan terlebih dahulu, karena aktivitas pemecahan saham tidak menjamin akan tercapai tujuan perusahaan. Namun terdapat segi positif dari aktivitas *stock split* yaitu, dengan dilakukannya stock split maka harga saham yang terlalu tinggi dapat berubah, sehingga investor-investor kecil yang sebelumnya tidak dapat menjangkau harga saham perusahaan tersebut menjadi mampu untuk memiliki saham perusahaan tersebut karena harganya relatif menurun akibat aktivitas *stock split*.

DAFTAR REFERENSI

- Algifari. 1997. *Analisis Regresi, Teori, Kasus dan Solusi*, Edisi pertama. Yogyakarta : BPFE UGM.
- Asih, Fretty Rumanti dan Moerdianto. 2011. *Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Return dan Tradding Volume Activity (TVA)*. Skripsi S-1: Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.

- Baker, H dan G. Poell. 1993. The Effects of Stock Split on The Ownership Mix of a firm. *Review of financial economics*. 3 : 70-88.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy Fakhruddin, 2008. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Eko, Prasetya dan Endah Ruliyanti. 2007. Kandungan Informasi Laba dan Deviden Kas Terhadap Pengumuman Pemecahan Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 11, No. 1, januari 2007: 54-65.
- Fatmawati, Sri dan Marwan Asih. 1999. Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 14, No. 4, Oktober 1999: 93-110.
- Hanafi, M. Mamduh dan Abdul Halim. 2003. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Penerbit AMP YKPN.
- Harsono, Margaretha. 2004. Analisis Pemecahan Saham: Dampaknya Terhadap Likuiditas Perdagangan dan Pendapatan Saham. *Balance*. Vol. 1, No 1, Maret 2004: 73-86.
- Hasna, Chotyahani. 2010. *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi S-1: Jurusan Akutansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang. Semarang.
- Husnan, Suad. 1996. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: BPFE.
- Haryanto, Farid dan Siswanto Sudomo. (2004). *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta.
- Iramani dan Erie Febrian. 2005. Suatu Pradigma Dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan. *Jurnal Akutansi dan Keuangan*. Vol. 7, No. 1, Mei 2005: 1-10.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kurniawati, Henny. 2009. *Analisa Tingkat Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Split*. Skripsi S-1: Jurusan Akutansi Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga. Surabaya.
- Marwata. 2001. Kinerja Keuangan, Harga Saham, dan Pemecahan Saham. *Bisnis dan Akutansi*. Vol. 4, No.2, juni 2001: 151- 164.
- McNicholas, M dan A. David. 1990. Stock Devidens, Stock Split, and Signaling. *Journal of finance*. Vol. 45, No. 3, July 1990: 857-880.
- Nany, Magdalena dan M. Abdul Aris. (2004). Pengujian Stabilitas Struktural Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Varian Return Saham Dan Volume Perdagangan Terhadap Bid-Ask Spread Pra Dan Pasca Laporan Keuangan. *Jurnal Empirika*. Vol.17 No.1, Hal 40-49.
- Nugroho, Agung Bhuono. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian Dengan SPSS*. Andi. Yogyakarta.
- Pandji dan Piji Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. PT Rineka Cipta. Jakarta.

- Rahayu, Indah Retno. 2006. *Jurnal Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Stock Split Yang Terjadi Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Skripsi-S1: Jurusan Akutansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Rusdin. 2008. *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: ALFABETA.
- Sari, Asih P dan Djoko Susanto. 2004. Analisis Stock Split Signal Pada Future Profitability Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol. 15, No. 1, April 2004: 1-22.
- Sartono, Agus. 1996. *Manajemen Keuangan*. Edisi ketiga. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sulistiyono Budi, Princess Diana Lidharta. 2011. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Spread*. Vol. 1, No. 1, April 2011: 62-73.
- Sugiyono. 2001. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan Ketiga. Bandung: CV. ALFABETA.
- Suhendra, Beni. 2005. Analisis Empiris Perbedaan Kinerja Keuangan antara Perusahaan yang Melakukan Stock Split dengan Perusahaan yang Tidak Melakukan Stock Split: Pengujian The Signaling Theory. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol. XVI, No.3 Desember 2005: 209-218.
- Sukardi. 2000. Reaksi Pasar Terhadap Stock Split. *Jurnal Aplikasi Bisnis*. Vol. 1, No. 1, Juni 2000: 24-29.
- Sunariyah. 1997. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*: UPP AMP-YKPN.
- Sutrisna, Wang. 2000. Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. September. Vol. 2 No 2: 1-13.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Tjiptono Darmardi dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Usman, Marzuki. 1990. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia.
- Yuniarta, Fransisca dan Sofy Susilowati. 2000. Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Kewirausahaan*. Vol. 2, NO.2, September 2000: 1-13.