



Jurnal Pengembangan Wiraswasta

VOLUME 13 NOMOR 03 ■ DESEMBER 2011

Pengaruh Stock Split Terhadap Kinerja Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Analisis Pengaruh Opini Audit, Nominasi Wanita dan Ases Simbolik Terhadap Hubungan Pelanggan dan Layanan Terpadu Kinerja Perusahaan (Studi Pada UKM Jasa di Kabupaten Gresik, Provinsi Jember)

Service Quality as a Mediator of Price Based and Competitive Conditions that Influence Customer Satisfaction of Teachers of State Islamic University

Analisis Faktor-Faktor Kualitas Pelayanan dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perawatan ICU di Rumah Sakit

Pengaruh Pelayanan Terhadap Tingkat Kepuasan Pelanggan pada Toko Buku Gunung Agung di Mall Garuda

Analisis Cara Label, Kemasan Produk dan Harga Terhadap Kepuasan Pengguna Pada UKM Jember

Pengaruh Kepuasan Pengguna dalam Kepuasan Guru Terhadap Penerimaan Aplikasi Pembelajaran Guru di Sekolah Menengah Pertama di Kecamatan Jember

Pemanisan Sayur-Beras Perspektif Balance Scorecard pada Pabrik Realita Industri Danes di TMS

Memahami Kinerja Kualitas Air minum dan Pengaruh

Kebersamaan Keterbukaan Kesiambungan



Jurnal Pengembangan Wiraswasta

VOLUME 13 NOMOR 03 ■ DESEMBER 2011

DARI REDAKSI

SUSUNAN DEWAN REDAKSI

DAFTAR ISI

KEUANGAN

- *Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*
Susanti Widayastuti 263 - 278

PEMASARAN

- *Analisis Pengaruh Orientasi Kewirausahaan dan Aset Strategik Terhadap Hubungan Pelanggan dan Implikasinya Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada UMKM Industri Pakaian Jadi di Provinsi DKI Jakarta)*
Sri Lestari Prasilowati 279 - 294
- *Service Quality as a Mediator of Price Level and Competitive Conditions that Influence Customer Satisfaction of Visitors of Stars Hotel in East Java*
Juniarto R. Prasetyo dan Hery Margono 295 - 307
- *Analisis Faktor-faktor Kualitas Pelayanan dan Pengaruhnya Terhadap Kepuasan Penumpang KRL Ekspres di Stasiun Lenteng Agung*
Jayadi dan Wuliana Yesica 308 - 318
- *Pengaruh Pelayanan Terhadap Tingkat Kepuasan Pelanggan pada Toko Buku Gunung Agung di Mall Ciputra*
Yuli Triastuti dan Lely Rosaria 319 - 330
- *Analisis Citra Label, Kualitas Produk dan Harga Terhadap Kepuasan Pengguna Helm SNI di Jakarta Besar Agung*
Martono Dan Roswati 331 - 340

SUMBERDAYA MANUSIA

- *Pengaruh Kecerdasan Emosional dan Komitmen Guru Terhadap Persepsi Kualitas Pelayanan Guru di Sekolah Menengah Kejuruan Kabupaten Tangerang*
Titing Widyastuti 341 - 350

STRATEGIK

- *Perumusan Strategi Berbasis Perspektif Balance Scorecard pada PT. Realife Realty Indonesia Depok (PMS)*
Yoyo Indah Gunawan dan Eko Budiyananto 351 - 363

PENDIDIKAN

- *Memastikan Jenis Kausalitas: Hubungan atau Pengaruh?*
SM. Parulian Tanjung 364 - 372

Redaksi menerima sumbangan tulisan/artikel yang ada hubungannya dengan ekonomi bisnis dan manajemen dari para pembaca. Tulisan harap diketik 2 spasi pada kertas ukuran A4 maksimal 30 halaman. Setiap tulisan disertai abstraksi dan referensi. Redaksi berhak merubah/menyempurnakan isi tulisan. Pendapat yang dinyatakan dalam majalah ini adalah pendapat pribadi penulis, meskipun redaksi bertanggung jawab atas pemilihan tulisan yang hendak dimuat.

PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:
Susanti Widhiastuti

ABSTRAK

Pemecahan saham (stock split) merupakan kosmetika saham atau tindakan yang tidak memiliki nilai ekonomis yang seharusnya tidak merubah harga saham. Namun sebagian peneliti menyimpulkan bahwa pemecahan saham ternyata mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah stock split.

Pemecahan saham dilakukan atas dasar dua teori. Menurut Trading Range Theory, harga saham yang tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham dengan harapan akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham, menempatkan saham tersebut pada rentang perdagangan yang optimal dan akan semakin banyak investor yang berinvestasi. Signaling Theory menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan alat pembawa informasi mengenai kinerja dan prospek perusahaan ke pasar.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data penelitian diambil dari 15 perusahaan yang melakukan stock split di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008 – 2010. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini adalah uji beda dua rata-rata berpasangan (uji t) dengan confident level 95% ($\alpha = 0,05$), dengan periode pengamatan $t = -5$ (5 hari sebelum stock split) dan $t = +5$ (5 hari sesudah stock split).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan rata-rata harga saham sebelum dan sesudah stock split, serta tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah stock split. Artinya perubahan harga saham dan volume perdagangan saham tidak mendapat reaksi dari pasar.

Kata Kunci: pemecahan saham mempunyai pengaruh terhadap perubahan harga saham dan volume perdagangan saham

*Susanti Widhiastuti dan adalah
Dosen STIE IPWIJA*

I. PENDAHULUAN

Salah satu sarana untuk melakukan investasi adalah melalui pasar modal. Pasar modal memungkinkan investor melakukan

diversifikasi investasi, membentuk portofolio yang sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan.

Pada umumnya, ada dua aset investasi yang dapat dilakukan oleh investor yaitu pertama aset riil yaitu investasi yang dilakukan investor pada aset seperti emas, tanah, bangunan dan sebagainya. kedua aset finansial yaitu investasi yang dilakukan oleh investor pada aset-aset seperti obligasi, saham, reksa dana, future dan produk derivatif lainnya.

Saham merupakan salah satu dari beberapa alternatif yang dapat dipilih untuk berinvestasi. Dengan membeli saham suatu perusahaan, berarti kita telah menginvestasikan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kembali saham tersebut. Halim (2005, 12) menyatakan saham sebagai bukti kepemilikan perusahaan merupakan surat berharga atau efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di bursa atau telah *go public*.

Pasar modal juga memberikan banyak sekali informasi yang dapat diperoleh *investor*, baik informasi yang tersedia dipublik maupun informasi pribadi (*privat*). Salah satu informasi yang ada adalah pengumuman *stock split* atau pemecahan saham. Informasi ini dapat memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan *investor* melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan,

volatilitas harga saham dan indikator atau karakteristik pasar lainnya.

Peristiwa *stock split* di pasar modal dilakukan oleh para manajer perusahaan untuk menata kembali harga pasar saham. Hal ini mengindikasikan bahwa *stock split* merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal. *Stock split* adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Harga perlembar saham adalah $1/n$ dari harga sebelumnya. Dengan demikian total ekuitas perusahaan adalah tetap atau tidak mengalami perubahan, dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis. Oleh karena itu, *stock split* merupakan suatu kosmetika saham yang dilakukan oleh perusahaan sebagai upaya pemolesan saham agar saham terlihat lebih menarik di mata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham.

Stock split adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan *go public* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Brigham & Gapenski dalam Fatmawati dan Asri, 1999:94). Sedangkan *split-down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya *split-down* dengan *split factor* 1:2, 1:3, dan 1:4. Dengan adanya *split-up* atau *split-down*, saldo modal tidak berubah, yang berubah hanya lembar saham yang beredar.

Tujuan dilakukannya *stock split* oleh emiten adalah agar sahamnya berada dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga distribusi

saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk mengkaji kembali mengenai harga saham akibat dari peristiwa *stock split*, kedalam skripsi yang berjudul: "Pengaruh *Stock Split* terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

II. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini baik secara langsung maupun tidak langsung adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui dan menganalisis perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui dan menganalisis perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

III. KAJIAN TEORI

A. Pasar Modal

Pasar modal sama seperti pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Di pasar modal, yang diperjualbelikan adalah modal berupa hak pemilikan perusahaan dan surat pernyataan hutang perusahaan. Pembeli modal adalah individu atau organisasi/lembaga yang bersedia menyisihkan kelebihan dananya untuk melakukan kegiatan yang menghasilkan pendapatan melalui pasar modal, sedangkan penjual

modal adalah perusahaan yang memerlukan modal atau tambahan modal untuk keperluan usahanya.

Menurut Marzuki Usman (1996 : 6), Pasar Modal yang dalam istilah asing disebut *Capital Market* pada hakikatnya adalah:

"Suatu kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana. Dana yang diperjual belikan itu dipergunakan untuk jangka panjang menunjang pengembangan usaha. Tempat penawaran atau penjualan dana ini dilaksanakan dalam satu lembaga resmi yang disebut bursa efek".

Suad Husnan (2003:8), mengemukakan bahwa pasar modal adalah "Pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta".

Sedangkan, I Nyoman Tjager (1997 : 1), menjelaskan bahwa: "Pasar modal disamping sebagai sumber pembiayaan dunia usaha juga merupakan wahana investasi bagi masyarakat pemodal, sehingga melalui pasar modal potensi dan kreasi masyarakat dapat dikerahkan dan dikembangkan menjadi suatu kekuatan yang nyata bagi peningkatan kemakmuran rakyat untuk mewujudkan masyarakat Indonesia yang adil dan makmur berdasarkan Pancasila dan UUD 1945".

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk

didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000 : 4).

Sedangkan menurut Usman (1990:62), umumnya surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga bersifat hutang dan surat berharga yang bersifat pemilikan. Surat berharga yang bersifat hutang umumnya dikenal nama obligasi dan surat berharga yang bersifat pemilikan dikenal dengan nama saham. Lebih jauh dapat juga didefinisikan bahwa obligasi adalah bukti pengakuan hutang dari perusahaan, sedangkan saham adalah bukti penyertaan dari perusahaan.

B. Investasi Saham

Saham merupakan salah satu produk yang diperjualbelikan di pasar modal yang dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas yang berwujud berupa selembar kertas yang menerangkan siapa pemiliknya. Sistem kepemilikan saham di pasar modal Jakarta saat ini tanpa menggunakan warkat, dimana bentuk kepemilikan tidak lagi berupa lembaran saham

yang diberi nama pemiliknya, tapi sudah berupa account atas nama pemilik atau saham tanpa warkat, sehingga penyelesaian transaksi akan semakin cepat dan mudah. Investasi saham memiliki 2 (dua) keuntungan yang dapat diperoleh pemodal dengan membeli saham berupa dividen dan capital gain. Dividen yang diberikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, dimana pemodal atau pemegang saham mendapatkan uang tunai sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki dan dividen saham, dimana pemegang saham mendapatkan jumlah saham tambahan. Sedangkan capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder. (Rubrik Eurika, 2002).

Tahap pengukuran dan evaluasi kinerja ini meliputi pengukuran kinerja portofolio dan perbandingan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses *benchmarking*.

Dalam mengevaluasi kinerja suatu portofolio ada beberapa faktor yang perlu diperhatikan antara lain;

1. Tingkat resiko
2. Periode waktu
3. Penggunaan patok duga (*benchmark*) yang sesuai
4. Tujuan investasi

Selanjutnya untuk mengukur kinerja sebuah portofolio saham, tidak bisa hanya melihat tingkat return yang dihasilkan oleh portofolio tersebut, tetapi juga harus memperhatikan faktor-faktor lain seperti tingkat resiko portofolio tersebut.

C. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

1. Pengertian Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Menurut Sabardi (1994:64) bahwa *stock split* merupakan peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara mengurangi nilai dari saham tersebut. Sedangkan menurut Riyanto (2001,275) bahwa *stock split* merupakan pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan pengurangan harga nominal per lembarnya secara proporsional, sehingga dengan melakukan *stock split* maka jumlah lembar saham akan bertambah secara proporsional dengan pengurangan harga nominal saham..

Pendapat lainnya dikemukakan oleh Robert Ang (1997), bahwa pemecahan saham merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh emiten dengan memecah nilai sahamnya menjadi nilai nominal yang lebih kecil. Menurut Sugiyanto (2004) bahwa pemecahan saham (*stock split*) merupakan aksi emiten yang dilakukan dengan cara memecah nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil sesuai dengan rasio *stock split* yang ditentukan.

D. Harga Saham

Saham merupakan tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas (Bambang Riyanto, 1995:240). Saham merupakan salah satu jenis dari sekuritas, yaitu suatu sertifikat yang menunjukkan kepemilikan (penyertaan modal) seseorang atau badan dalam

suatu perusahaan. Sementara itu, sekuritas mempunyai pengertian yang lebih luas lagi. "Sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan menjalankan haknya" (Suad Husnan, 1996:113).

Menurut Jogiyanto (1998:69), "Harga saham adalah harga pasar (*market value*) yaitu harga yang terbentuk di pasar jual beli saham". Terlalu sedikitnya informasi yang mengalir ke bursa saham cenderung mengakibatkan harga saham ditentukan tekanan psikologis penjual atau pembeli (tindakan irrasional). Tindakan irrasional ini mengakibatkan suatu pihak untung besar dan pihak lain rugi besar. Hal tersebut bisa terjadi di bursa saham dan tidak salah menurut hukum. Untuk mencegah hal tersebut, sebaiknya perusahaan yang *go-public* memberikan informasi yang cukup setiap saat sepanjang informasi tersebut berpengaruh terhadap harga saham dan secara periodic menerbitkan informasi rutin.

Menurut Robert Ang (1997) nilai dari suatu saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga jenis: 1) Nilai Nominal (*par value*), 2) Harga Dasar (*base price*), dan 3) Nilai Pasar (*Market Price*).

IV. METODE PENELITIAN

A. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari data

sekunder yang berasal dari data historis di Bursa Efek Indonesia tentang harga saham dan volume perdagangan saham secara harian. Data tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (IDX). Data yang digunakan adalah:

1. Perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) periode Tahun 2008 sampai dengan Tahun 2010.
2. Tanggal pengumuman dari emiten yang melakukan aktivitas pemecahan saham (*stock split*).
3. *Closing Price* (harga saham penutupan) harian tiap emiten selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham (*stock split*).
4. Jumlah saham yang beredar 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham (*stock split*).
5. Volume perdagangan saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham (*stock split*).

B. Metode Analisis Data

Adapun tahapan dalam pengujian sebagai berikut:

1. Mengidentifikasi tanggal publikasi pemecahan saham (*stock split*). Untuk mempermudah tanggal pencatatan maka diidentifikasi sebagai hari ke-0.
3. Menentukan *event period*, yaitu periode waktu disekitar *event time* (ketika event memang benar-benar terjadi). *Event period* yang dipilih dalam penelitian ini adalah selama 10 hari, yaitu terdiri dari 5 hari sebelum peristiwa (*pre event*), dan 5 hari setelah peristiwa (*post event*).

4. Menentukan jendela peristiwa (*event window*) atau periode dimana reaksi likuiditas perusahaan akibat pengumuman *stock split*.
5. Membuat perbandingan secara statistik rata-rata harga saham dan *Trading Volume Activity* (TVA) dengan menggunakan harga saham dan *Trading Volume Activity* (TVA) dengan hari ke 0 atau (*event date*) untuk melihat apakah terdapat perbedaan signifikan diantara kedua periode tersebut dibandingkan dengan hari ke 0. Prosedur pengujian adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung perubahan harga saham untuk masing-masing saham emiten periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*. Rumus yang digunakan adalah :

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

di mana :

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

- b. Menghitung perubahan volume perdagangan saham untuk masing-masing emiten periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

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

Keterangan:

TVA = *Trading Volume Activity* *i*
pada waktu *t*

i = nama perusahaan

t = waktu tertentu

6. Melakukan uji normalitas data harga saham dan volume perdagangan saham. Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pengujian uji ini dilakukan dengan bantuan software SPSS versi 15.0.

Deteksi normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov-Test* dilihat dari nilai probabilitas *asymptotic significance* (Santoso, 2005), dinyatakan:

- 1) Jika probabilitas $> 0,05$ maka kelompok data *t* berdistribusi normal.
- 2) Jika probabilitas $< 0,05$ maka kelompok data tidak berdistribusi normal.

- c. Menghitung Uji Beda Dua Rata-rata Berpasangan (*t-test*)

Untuk menganalisis perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham (TVA) sebelum dan sesudah *stock split* digunakan uji beda dua rata-rata berpasangan (*Paired Sample t test*) dengan tingkat kesalahan $\alpha = 5\%$, dengan hipotesis sebagai berikut:

- $H_{01} : \mu_1 = \mu_2$ Harga Saham sebelum *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan harga saham sesudah *stock split*.
- $H_{a1} : \mu_1 \neq \mu_2$ Harga Saham sebelum *stock split* berbeda secara signifikan dengan harga saham sesudah *stock split*.

- $H_{02} : \mu_1 = \mu_2$ Volume Perdagangan Saham sebelum *stock split* tidak berbeda secara signifikan dengan harga saham sesudah *stock split*.
 - $H_{a2} : \mu_1 \neq \mu_2$ Volume Perdagangan Saham sebelum *stock split* berbeda secara signifikan dengan harga saham sesudah *stock split*.
7. Menentukan kriteria pengujian, sebagai berikut:
- 1) Jika *t* hitung $<$ *t* tabel atau nilai probabilitas $>$ 5% maka H_0 diterima dan H_a ditolak, menunjukkan bahwa perbedaan tidak signifikan.
 - 2) Jika *t* hitung $>$ *t* tabel atau nilai probabilitas $<$ 5% maka H_a diterima dan H_0 ditolak, menunjukkan bahwa perbedaan signifikan.

V. PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif Harga Saham

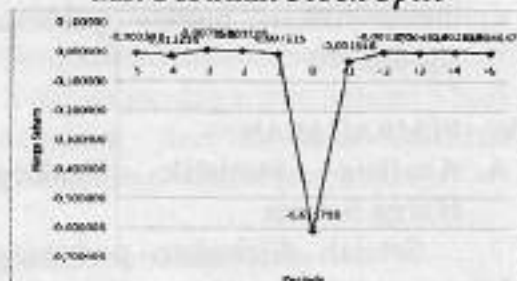
Setelah dilakukan perhitungan data penelitian pada masing-masing variable seperti pada lampiran, selanjutnya dapat dijelaskan tentang deskriptif variabel penelitian, yaitu pergerakan harga saham pada periode penelitian yaitu *t-5* hingga *t+5*. Hasil perhitungan rata-rata harga saham dari 15 perusahaan yang melakukan *stock split* dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 1
Rata-rata Harga Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
H-5	-.00339733	.021692664	.005601022
H-4	-.01223800	.030635311	.007910003
H-3	.00785733	.025872305	.006680200
H-2	.00359467	.025965358	.006704227
H-1	-.00711400	.029580825	.007637736
Stock Split	-.61178800	.163793289	.042291245
H+1	-.03191600	.052858733	.013648066
H+2	.00283333	.044500945	.011490094
H+3	-.00561933	.031750871	.008198040
H+4	.00124133	.050786457	.013113007
H+5	-.00554933	.046897600	.012108908

Hasil perhitungan selengkapnya mengenai pergerakan harga saham dapat dilihat pada lampiran, dapat juga terlihat pada grafik berikut ini.

Gambar 1
Pergerakan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split



Dari gambar 1 di atas dapat dilihat rata-rata harga saham bergerak fluktuatif dimana pada menjelang peristiwa *stock split* mengalami penurunan yang cukup tajam sebesar -0,611788. Kemudian satu hari setelah *stock split*, nilai rata-rata harga saham mengalami kenaikan drastis sampai dengan angka -0,031916. Pada hari kedua setelah peristiwa, nilai rata-rata harga saham juga mengalami kenaikan sampai dengan angka 0,00283333. Sedangkan satu hari sebelum peristiwa mengalami kenaikan dari hari

peristiwa menjadi -0,007115. Kemudian pada hari ketiga sebelum peristiwa mengalami kenaikan sebesar -0,003.

B. Pengujian Hipotesis Pertama

1. Uji Normalitas Data Harga Saham

Untuk menguji apakah data terdistribusi normal atau tidak, maka digunakan *Kolmogorov-Smirnov-Test* yang dilihat dari nilai probabilitas *asymptotic significance* (p value). Pada pengujian normalitas ini kaidah pengambilan keputusan yang digunakan adalah:

- Jika p value > 0,05 maka data berdistribusi normal
- Jika p value < 0,05 maka data berdistribusi tidak normal

Hasil perhitungan pengujian normalitas dalam penelitian ini dibantu dengan program SPSS versi 15, yang hasilnya terlihat pada Tabel 4.3 berikut ini.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Harga Saham One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Sebelum	Sesudah
N	15	15
Normal Parameters(a,b)	Mean	-.007815
	Std. Deviation	.0215877
Most Extreme Differences	Absolute	.236
	Positive	.160
	Negative	-.140
Kolmogorov-Smirnov Z	.916	.541
Asymp. Sig. (2-tailed)	.371	.932

- a Test distribution is Normal.
- b Calculated from data.

Pada tabel di atas, menunjukkan nilai Kolmogorov-Smirnov sebelum *stock split* sebesar 0,916 dan

nilai signifikansi (p value) sebesar 0,371, sedangkan nilai Kolmogorov-Smirnov sesudah stock split sebesar 0,541 dan nilai signifikansi (p value) sebesar 0,932. Karena nilai signifikansi (p value) dari hasil pengujian tersebut lebih besar dari 0,05, berarti data Harga Saham terdistribusi normal, sehingga data dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

2. Uji Beda Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split

Data yang diujibedakan adalah rata-rata harga saham perusahaan sampel selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah pemecahan saham, dengan *convident level* 95% ($\alpha = 0,05$). Pengujian data menggunakan uji t (*paired sampel t test*) yaitu membandingkan rata-rata harga saham sebelum *stock split* dengan harga saham sesudah *stock split*.

Perbedaan rata-rata harga saham antara hari t-5 dengan t+5 menunjukkan adanya perbedaan harga saham sebesar 0,002150 dimana rata-rata harga saham pada 5 hari sesudah *stock split* (0,005548) lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata harga saham 5 hari setelah *stock split* (0,003397). Namun demikian perbedaan ini belum terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar 0,169 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,868 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Perbedaan rata-rata harga saham antara hari t-4 dengan t+4 menunjukkan adanya perbedaan rata-

rata harga saham sebesar 0,121135, dimana rata-rata harga saham pada 4 hari sesudah *stock split* (0,001242) lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata harga saham 4 hari sebelum *stock split* (0,0012238). Nilai t hitung sebesar -0,899 dengan probabilitas (Sig-t) sebesar 0,384 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham 4 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Perbedaan rata-rata harga saham antara hari t-3 dengan t+3 menunjukkan adanya perbedaan rata-rata harga saham sebesar 0,002239, dimana rata-rata harga saham pada 3 hari sebelum *stock split* (0,007858) lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata harga saham 3 hari sesudah *stock split* (0,005619). Hasil nilai t hitung sebesar 1,411 dengan probabilitas (Sig-t) sebesar 0,180 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham 3 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham 3 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Perbedaan rata-rata harga saham antara hari t-2 dengan t+2 menunjukkan adanya perbedaan rata-rata harga saham sebesar 0,000762, dimana rata-rata harga saham pada 2 hari sebelum *stock split* (0,035949) lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata harga saham 2 hari sesudah *stock split* (0,002833). Namun demikian perbedaan ini belum terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar

0,061 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,952 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham 2 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Perbedaan rata-rata harga saham antara hari t-1 dengan t+1 menunjukkan adanya perbedaan rata-rata harga saham sebesar 0,024801, dimana rata-rata harga saham pada 1 hari sesudah *stock split* (0,031916) lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata harga saham 1 hari sebelum *stock split* (0,007115). Namun demikian perbedaan ini belum terbukti secara signifikan karena hasil t hitung sebesar 1,614 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,129 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham 1 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Selanjutnya, untuk mengetahui apakah *stock split* berpengaruh terhadap rata-rata harga saham, dilakukan dengan menggunakan uji Beda Rata-rata Dua Berpasangan (uji t) dengan cara membandingkan seluruh nilai rata-rata harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, seperti terlihat pada tabel berikut ini.

Tabel 3
Pengaruh Stock Split terhadap Harga Saham

Periode	t hitung	p value	Keterangan
Sebelum-Sesudah	0.915	0.736	Tidak Signifikan

Berdasarkan hasil uji t rata-rata harga saham secara keseluruhan di atas, diperoleh nilai t hitung sebesar

0,915 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,736 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah aktivitas *stock split*. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan terdapat perbedaan signifikan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* ditolak dan Ho diterima.

3. Analisis Statistik Deskriptif Volume Perdagangan Saham (TVA)

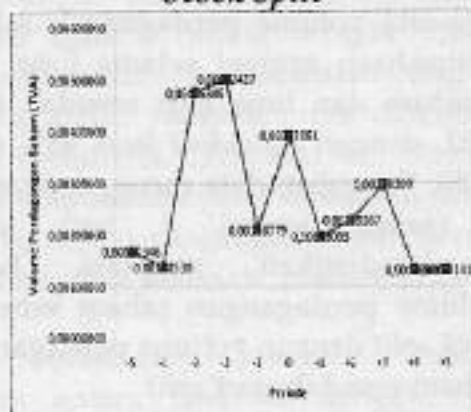
Hasil perhitungan rata-rata volume perdagangan saham (TVA) dari 15 perusahaan yang melakukan *stock split* dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 4
Rata-rata Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
H-5	.0016935	.00332403	.00085826
H-4	.0013853	.00172591	.00044563
H-3	.0047635	.01029902	.00265920
H-2	.0050244	.01406565	.00363173
H-1	.0021078	.00376365	.00097177
Stock Split	.0099306	.00573724	.00148135
H+1	.0019809	.00375316	.00096906
H+2	.0022927	.00546924	.00141215
H+3	.0029821	.00563171	.00145410
H+4	.0013340	.00165106	.00042630
H+5	.0013314	.00143395	.00037024

Hasil perhitungan selengkapnya mengenai pergerakan harga saham dapat dilihat pada lampiran, dapat juga terlihat pada grafik berikut ini.

Gambar 2
Pergerakan Volume Perdagangan
Saham Sebelum dan Sesudah
Stock Split



Berdasarkan Gambar 2 di atas, dapat dilihat bahwa aktivitas volume perdagangan saham pada hari ketiga setelah peristiwa mencapai titik tertinggi dengan angka 0,002982. Sedangkan periode setelah kejadian puncak tertinggi aktivitas perdagangan mencapai angka 0,02292 pada hari kedua diikuti pergerakan yang menurun hingga mencapai titik terendah 0,00133 pada hari kelima. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata volume perdagangan saham sebelum peristiwa berada di atas rata-rata setelah peristiwa, yang berarti peristiwa pemecahan saham (*stock split*) tidak mempunyai pengaruh terhadap aktivitas perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

C. Pengujian Hipotesis Kedua

Volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity/TVA*) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi

pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Volume perdagangan saham diukur dengan melihat indikator aktivitas volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham dipasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama.

Hipotesis yang akan dibuktikan dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah aktivitas volume perdagangan saham (TVA) akibat peristiwa pemecahan saham (*stock split*) dan apakah terdapat perbedaan *mean* antara lima hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Sebelum dilakukan uji hipotesis selanjutnya terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data terhadap harga saham pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Jika data berdistribusi normal maka selanjutnya digunakan uji *paired sample t test*.

1. Uji Normalitas Data Volume Perdagangan Saham (TVA)

Untuk menguji apakah data terdistribusi normal atau tidak, maka digunakan *Kolmogorov-Smirnov-Test* yang dilihat dari nilai probabilitas *asymptotic significance* (*p value*). Hasil

perhitungan pengujian normalitas, terlihat pada Tabel 5 berikut ini.

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas Volume
Perdagangan Saham
One-Sample KS

		Sebelum	Sesudah
N		15	15
Normal Parameter s(a,b)	Mean	.0029	.001
		949	9842
	Std. Deviation	.0063	.002
		4339	6318
Most Extreme Difference s	Absolute	.357	.248
	Positive	.357	.248
	Negative	-.319	-.226
Kolmogorov- Smirnov Z		1.381	.962
Asymp. Sig. (2- tailed)		.064	.313

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Pada tabel di atas, menunjukkan nilai Kolmogorov-Smirnov sebelum stock split sebesar 1,381 dan nilai signifikansi (p value) sebesar 0,064, sedangkan nilai Kolmogorov-Smirnov sesudah stock split sebesar 0,962 dan nilai signifikansi (p value) sebesar 0,313. Karena nilai signifikansi (p value) dari hasil pengujian tersebut lebih besar dari 0,05, berarti data Volume Perdagangan Saham (TVA) terdistribusi normal, sehingga data dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

2. Uji Beda Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split

Data yang diujibedakan adalah rata-rata volume perdagangan saham perusahaan sampel selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah *stock split*, dengan *confidence level* 95% ($\alpha = 0,05$). Pengujian data menggunakan uji *t* (*paired sampel t test*) yaitu membandingkan rata-rata harga volume perdagangan saham sebelum *stock split* dengan volume perdagangan saham sesudah *stock split*.

Hasil perhitungan, menunjukkan perbedaan rata-rata volume perdagangan saham antara hari t-5 dengan t+5 menunjukkan adanya perbedaan harga saham sebesar 0,01516 dimana rata-rata volume perdagangan saham pada 5 hari sebelum *stock split* (0,001385) lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata harga saham 5 hari setelah *stock split* (0,001334). Namun demikian perbedaan ini belum terbukti secara signifikan karena hasil *t* hitung sebesar 0,494 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,629 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata volume perdagangan saham 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Perbedaan rata-rata volume perdagangan saham antara hari t-4 dengan t+4 menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan saham sebesar 0,00005, dimana rata-rata volume perdagangan saham pada 4 hari sebelum *stock split* (0,004764) lebih tinggi dibandingkan dengan rata-

rata harga saham 4 hari sesudah *stock split* (0,002982). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil *t* hitung sebesar 1,144 dengan nilai probabilitas (Sig-*t*) sebesar 0,022 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata volume perdagangan saham 4 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Perbedaan rata-rata harga saham antara hari *t-3* dengan *t+3* menunjukkan adanya perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebesar 0,00178, dimana rata-rata volume perdagangan saham pada 3 hari sebelum *stock split* (0,004764) lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata harga saham 3 hari sesudah *stock split* (0,002982). Namun demikian perbedaan ini belum terbukti secara signifikan karena hasil *t* hitung sebesar 0,719 dengan nilai probabilitas (Sig-*t*) sebesar 0,484 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata volume perdagangan saham 3 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Perbedaan rata-rata volume perdagangan saham antara hari *t-2* dengan *t+2* menunjukkan adanya perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebesar 0,00273, dimana rata-rata harga saham pada 2 hari sebelum *stock split* (0,005024) lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata harga saham 2 hari sesudah *stock split* (0,002293). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil

perhitungan statistik yang signifikan karena hasil *t* hitung sebesar 1,740 dengan nilai probabilitas (Sig-*t*) sebesar 0,042 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata volume perdagangan saham 2 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Perbedaan rata-rata volume perdagangan saham antara hari *t-1* dengan *t+1* menunjukkan adanya perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebesar 0,00013, dimana rata-rata volume perdagangan saham pada 1 hari sebelum *stock split* (0,02108) lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata harga saham 1 hari sebelum *stock split* (0,001981). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang signifikan karena hasil *t* hitung sebesar 1,167 dengan nilai probabilitas (Sig-*t*) sebesar 0,017 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata volume perdagangan saham 1 hari sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Selanjutnya, untuk mengetahui apakah *stock split* berpengaruh terhadap rata-rata volume perdagangan saham, dilakukan dengan menggunakan uji Beda Rata-rata Dua Berpasangan (uji *t*) dengan cara membandingkan seluruh nilai rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*, seperti terlihat pada tabel berikut ini.

Tabel 6
Pengaruh Stock Split Terhadap
Volume Perdagangan Saham

Periode	t hitung	p value	Keteran gan
Sebelum - Sesudah	0.853	0.612	Tidak Signifi kan

Berdasarkan hasil uji t rata-rata harga saham secara keseluruhan di atas, diperoleh nilai t hitung sebesar 0,853 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,612 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* ditolak dan H_0 diterima.

VI. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab 4 di muka, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini yaitu yang menyatakan terdapat perbedaan signifikan harga saham antara sebelum dan sesudah *stock split* ditolak. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa rata-rata harga saham mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena tujuan utama dari *stock split* adalah menurunkan harga ketika harga dirasa terlalu mahal. Akibat

dari menurunnya harga saham akan memiliki daya tarik investor untuk membeli saham-saham tersebut, karena harganya jauh lebih murah, sehingga mudah untuk mendapatkan *capital gain*.

2. Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini yaitu terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan antara sebelum dan sesudah *stock split* perusahaan di Bursa Efek Indonesia ditolak. Hasil penelitian ini juga mencatat bahwa rata-rata volume perdagangan saham sebelum *stock split* lebih besar dari rata-rata volume perdagangan saham setelah *stock split*.

2. Saran

Bertolak dari kesimpulan di atas, adapun saran-saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut :

1. Mengingat hasil penelitian ini, mengungkapkan bahwa *stock split* tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Oleh karena itu, investor dalam memutuskan kebijakan investasinya hendaknya memperhatikan kebijakan pemecahan saham yang dilakukan oleh emiten..
2. Selain harga saham, yang perlu diperhatikan oleh investor dari peristiwa *stock split* adalah perubahan volume perdagangan saham. Hal ini mengingat salah satu tujuan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk memperluas pasar sahamnya, karena dengan *stock split* harga saham yang baru menjadi setengah harga dari harga saham semula..

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, Z. Iskandar. 2003. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama, Jakarta: Penerbit Yayasan Pancur Siwah.
- Ang, Robert 1997. *Buku Pintar Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesia Capital Market)*. Semarang: Mediasoft Indonesia.
- Anggraini, Wahyu dan Jogianto. 2000. *Penelitian Tentang Informasi Laba dan Dividen kas yang Dibawa Oleh Pengumuman Pemecahan Saham*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 2, No.1.
- Basir, Saleh dan Fakhruddin, Hendy. 2005. *Aksi Korporasi (Strategi Untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi)*. Jakarta: Salemba Empat
- Chandra, Ardha, 2003. *Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid-Ask Spread*. Tesis Program Pasca Sarjana Magister Sains Akuntansi Undip.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy, 2008. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat.
- Eko, Prasetya dan Rullyanti, E. 2007. *Kandungan Informasi Laba Dan Dividen Kas Terhadap Pengumuman Pemecahan Saham*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Tahun XI, No.1.
- Ewijaya dan Indriantoro, Nur. 1999. *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Volume 2, No.1.
- Fatmawati, Sri dan Asti, Marwan. 1999. *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Volume 14, No.4.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hari, Yulia. 2008. *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Stock Split*. Skripsi Semarang: Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad, 1993, *Dasar Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, AMP Yogyakarta: YKPN.
- IDX Statistic, 2008 - 2010, Jakarta, Indonesia.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: BPF.
- Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPF.
- Khomslayah dan Sulistyono. 2001. *Faktor 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.
- Khrisna, Aghastia dan Sulistiyanto, Sri. 2005. *Pengaruh Earning per Share dan Dividen per Share Pada Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham*. *Modus* Volume 17.
- Marwata. 2001. *Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Volume 4, No.2.
- Miliasih, Retno. 2000. *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Earning*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 2, No.2.
- Rajagukguk, Fritz, 2001, *Analisis Pengaruh Stock Split terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Jakarta*. Tesis, Universitas Sriwijaya Palembang.

- Sabardi, Agus, 1994. *Manajemen Keuangan*, Jilid 2, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Salim, Lani. 2003. *Analisa Teknikal dalam Perdagangan Saham*. Edisi Pertama, Penerbit PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sulistyastuti, Dyah Ratih. 2002. *Saham & Obligasi: Ringkasan Teori dan Soal Jawab*. Yogyakarta: Penerbit Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Sunaryah, 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyak
- Sutrisno, Wang et.al. 2000. *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Volume 2, No.2.