

PERBEDAAN LIKUIDITAS SAHAM DAN RETURN SAHAM DI SEKITAR PENGUMUMAN STOCK SPLIT

Piping Marwatiningsih, Rina Trisnawati

Program Studi Magister Manajemen
Program Pascasarjana
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Jl. Ahmad Yani, Tromol Pos 1 Pabelan Kartasura 57102

ABSTRACT

This research is aimed at knowing the difference of the stock return average before and after stock split. Besides, this research is purposed in analyzing the difference of trade's level volume before and after stock split. The data collected are stock return, a number of launched stock, and trade volume. The research is conducted with 17 corporates of sample, that do stock split in 2006-2010 period in Indonesia Stock Exchange. The analysis tool used is normality test with Kolmogorov Smirnow Test, Wilcoxon Sign Rank Test, and Paired Sample t-Test if the data are normally distributed. While, if the data are not normally distributed, the researcher uses Wilcoxon Sign Rank Test. The data normality test shows normal data distribution, so that, analyzing tool used is Paired Sample T-test. This research result shows that stock split significantly influences in stock trade volume. It is proved by the significance value at $0,001 < 0.05$. There are no significant differences between stock return before and after stock split. It concludes that stock split doesn't influence in return number which is accepted by investor. The average of stock price before stock split period is $-0,001337$ and after stock split is $0,007998$

Key words: *stock split, stock price, trade volume.*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan cara menjual saham atau mengeluarkan obligasi, Para investor membutuhkan suatu informasi yang dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan suatu keputusan yang berkaitan dengan pemilihan portopolio investasi mereka. Informasi

dapat mengurangi tingkat ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai (Sariwulan, 2007).

Tujuan seorang investor melakukan investasi saham adalah mencari keuntungan, baik yang berasal dari *capital gain* maupun dari deviden. Saham yang dipilih oleh investor adalah saham-saham yang memiliki *return* tertentu dengan risiko

yang rendah atau dengan risiko tertentu *return* yang optimal. Manajemen perusahaan akan selalu berusaha agar sahamnya selalu diminati oleh investor dengan cara menaikkan *capital gain* nya maupun menaikkan deviden.

Alternatif yang digunakan oleh manajemen adalah dengan kebijakan deviden. Dalam kebijakan deviden, deviden dapat dibagikan dalam bentuk deviden kas, deviden saham, *stock split*, atau *repurchasing stock*. *Stock split* (pemecahan saham) dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan agar harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham, untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan dan membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas.

Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan para investor untuk membeli saham tersebut. Hukum permintaan dan penawaran kembali akan berlaku, dan sebagai konsekuensinya, harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai tercapai posisi keseimbangan yang baru. Cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal, sehingga daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil, yaitu dengan melakukan pemecahan saham. Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah lembar saham menjadi (n) lembar saham, harga per-lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. *Stock split* mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal.

Perusahaan yang melakukan *stock split* pada umumnya merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik. Sesuai yang ditemukan oleh Copeland (1979) dalam Marwata (2001) menyatakan bahwa *stock split* mengandung biaya yang harus ditanggung. Perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu menanggung biaya ini dan sebagai akibatnya pasar bereaksi positif terhadapnya. Sebaliknya, perusahaan yang tidak mempunyai prospek baik dan mencoba memberikan sinyal tidak valid terhadap *stock split* akan tidak mampu menanggung biaya tersebut, sehingga bukannya *stock split* akan meningkatkan harga sekuritasnya tetapi akan menurunkannya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya.

Atas dasar pemikiran di atas, kajian ini membahas perbedaan likuiditas saham dan return saham di sekitar pengumuman *stock split*. Kajian ini merupakan tujuan utama yakni, untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan likuiditas saham di sekitar pengumuman *stock split* dan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *return* saham di sekitar pengumuman *stock split*. Sedangkan manfaat penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi para pelaku pasar modal dalam menganalisis pembelian dan pelepasan saham yang dimilikinya melalui informasi yang terkandung dalam pengumuman *stock split*.

KAJIAN PUSTAKA

Dalam penelitian Ewijaya dan Nur Indriantoro (1991) menemukan bahwa terdapat reaksi positif terhadap pengumuman pemecahan saham. Reaksi pasar tersebut sebenarnya bukan karena respon terhadap tindakan pemecahan saham itu sendiri, namun terhadap prospek

perusahaan yang disinyalkan oleh pemecahan saham tersebut. Sinyal ditunjukkan dalam pemecahan saham tersebut, bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja baik.

Kurniawati (2003) dalam penelitiannya mengenai analisis kandungan informasi *stock split* dan likuiditas saham, dimana reaksi pasar diukur dengan *abnormal return* sedangkan saham diukur dengan *trading volume activity* dan *bid ask spread*. Hasil penelitian ini menunjukkan hanya beta dan *abnormal return* saja yang memiliki perbedaan yang signifikan, sedangkan *trading volume activity* dan *bid ask spread* meskipun berbeda tetapi tidak signifikan.

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan suatu kosmetika saham, dalam arti bahwa tindakan perusahaan tersebut merupakan pemolesan saham supaya kelihatan lebih menarik di mata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor. Tindakan *stock split* akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu, investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak. Dengan demikian, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis. Jika memang *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis, alasan perusahaan emiten melakukan *stock split* kemungkinan adalah berhubungan dengan likuiditas harga sekuritas dan yang berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan oleh perusahaan ke publik serta tingkat *return* saham yang akan diterima oleh para pemegang saham.

Meskipun secara teoritis *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis, tetapi banyak peristiwa *stock split* di pasar

modal memberikan indikasi bahwa *stock split* merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal. Pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik, telah menjadi salah satu alat yang digunakan oleh manajemen untuk membentuk harga pasar saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Meskipun *stock split* tidak mengubah jumlah ekuitas perusahaan, mengapa masih banyak perusahaan (emiten) melakukan *stock split*? Motivasi apa yang mendorong atau mendasari mereka untuk melakukan *stock split*? Banyak sekali hipotesis yang sudah diajukan untuk menjelaskan mengapa perusahaan melakukan *stock split*?

Adapun beberapa alasan mengapa manajer perusahaan melakukan *stock split*, antara lain, untuk menyesuaikan harga pasar saham perusahaan pada tingkat di mana individu dapat lebih banyak menginvestasikan dananya pada saham tersebut, untuk menyebarkan atau memperluas pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang dapat dijangkau dan untuk menguntungkan pemegang saham yang ada dengan memberi kesempatan pada mereka untuk mengambil manfaat dari suatu penyesuaian pasar yang tidak sempurna setelah *stock split* tersebut.

Pemecahan saham yang dilakukan oleh beberapa perusahaan, bisa mengakibatkan perubahan terhadap likuiditas saham yang diproksi pada perubahan jumlah volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA) di pasar modal (di pasar bursa), dan perubahan tingkat *return* saham yang akan diterima oleh para pemegang saham. Aktivitas pemecahan saham akan diterjemahkan

oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki informasi yang menguntungkan yang ditunjukkan dengan *abnormal return* yang positif disekitar pengumuman *split*.

Ambarwati dan Damas (2007) dalam penelitiannya mengenai analisis dampak *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham di Bursa Efek Jakarta, likuiditas saham diukur dengan *trading volume activity* sedangkan *return* saham diukur dengan *abnormal return*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *stock split* atau pemecahan saham mengakibatkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas dan *return* saham di seputar tanggal sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati (2003) serta Ambarwati dan Damas (2007) tentang dampak *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada perusahaan yang diteliti dan periode pengamatan. Penelitian ini akan meneliti pada periode pengamatan dari tahun 2006-2010 dan menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (Bursa Efek Indonesia).

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

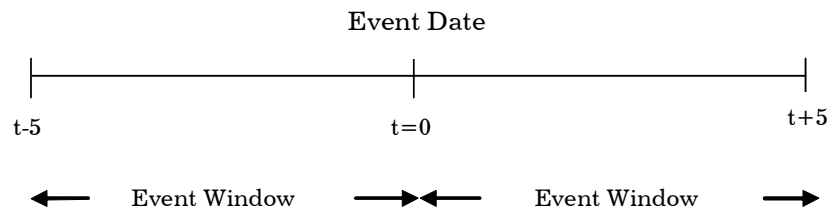
Populasi dapat diartikan sebagai keseluruhan elemen yang menjadi perhatian dalam suatu penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan pemecahan saham pada periode

tahun 2006 sampai dengan tahun 2010.

Sampel penelitian ini dengan *purposive sampling*, yaitu, sampel penelitian yang memenuhi kriteria tertentu. Kriteria penelitian sampel perusahaan antara lain, memiliki saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), mengumumkan kebijakan pemecahan saham pada periode 2006–2010, tanggal pengumuman kebijakan *stock split*, tidak melakukan kebijakan lain seperti *merger*, *stock dividen* (dividen saham), *right issue*, *bonus share* (saham bonus) atau pengumuman perusahaan yang bersifat strategis yang secara langsung dapat mempengaruhi likuiditas saham pada waktu pengumuman *stock split* atau pada periode sekitar pengumuman *stock split* dan Sampel saham yang dipilih aktif diperdagangkan minimal 10 hari seputar pemecahan saham.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang sumbernya diperoleh di Surat Kabar Harian *Bisnis Indonesia* tahun 2006 sampai dengan tahun 2010, *Indonesian Capital Market Directory 2010* dan *Jakarta Stock Exchange 2006* sampai dengan 2010 serta jurnal-jurnal yang berhubungan dengan penelitian ini. Sumber data penelitian ini, yaitu, tanggal pengumuman pemecahan saham pada periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2010 untuk masing-masing perusahaan, dan harga penutupan saham harian dan volume perdagangan saham untuk masing-masing emiten selama periode penelitian. Periode waktu penelitian dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 1. jendela peristiwa (*event window*) dan tanggal pengumuman (*event date*) stock split

Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:

Variabel dependent, yaitu, *Stock split* suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nilai nominal per-lembar saham sesuai dengan *split factor*.

Variabel Independent, yaitu,

1. Likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu dengan volume perdagangan saham di pasar modal dalam periode tertentu. Likuiditas saham juga merupakan suatu indikator dan reaksi pasar terhadap suatu pengumuman yang diukur salah satunya dengan menggunakan dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Untuk mencari TVA yang merupakan ukuran likuiditas dibutuhkan data mengenai volume perdagangan saham dan saham perusahaan yang beredar sebelum dan sesudah *stock split*. Data mengenai volume transaksi dan jumlah saham perusahaan yang beredar adalah volume transaksi harian selama 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari sesudah *stock split*. Likuiditas saham diukur dengan TVA (*Trading Volume Activity*) yang dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan :

TVA : *Trading Volume Activity* i pada waktu t

i : Nama perusahaan

t : Waktu tertentu

2. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* saham dapat diperoleh dari selisih antara harga periode sekarang dengan harga periode lalu. Data harga yang digunakan adalah harga saham harian yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal *stock split*. Perubahan harga saham diukur dengan *return* saham dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} : Return saham perusahaan i pada periode t

P_{it} : Harga saham perusahaan i pada periode t

P_{it-1} : Harga saham perusahaan i pada periode t-1

ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Model yang digunakan dalam penelitian ini ialah *Kolmogorov-Smirnov Test*, *Paired Sample t-Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test* di mana untuk perhitungannya dapat dilakukan dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS).

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*, dengan membandingkan *Asymptotic Significance* dengan $U = 0,05$. Dasar penarikan kesimpulan adalah data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymptotic Significancenya* $> 0,05$ (Singgih Santoso, 2004).

PEMBAHASAN

a. Deskripsi Statistik

Analisis deskripsi statistik untuk variabel harga saham, likuiditas saham dan harga saham sebelum dan sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham disajikan dalam tabel 1.

Dari Tabel 1 di atas diperoleh:

1. nilai rata-rata *return* saham sebelum *stock split* sebesar-0,001337 dengan nilai minimum sebesar-0,1056, nilai

maksimum sebesar 0,0267 dan standar deviasi sebesar 0,0291342. Nilai rata-rata *return* saham sesudah *stock split* sebesar 0,007998 dengan nilai minimum sebesar-0,0507, nilai maksimum sebesar 0,0271 dan standar deviasi sebesar 0,0228476. Berdasarkan nilai rata-rata tersebut dapat dijelaskan bahwa rata-rata *return* saham sesudah *stock split* mengalami penurunan sebesar 0,0062866 dari sebelum *stock split*. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* tidak berpengaruh terhadap peningkatan *return* saham.

2. Nilai rata-rata volume perdagangan saham sebelum *stock split* sebesar 0,005159 dengan nilai minimum sebesar 0,0007, nilai maksimum sebesar 0,0224 dan standar deviasi sebesar 0,0060376. Nilai rata-rata volume perdagangan saham sesudah *stock split* sebesar 0,0539436 dengan nilai minimum sebesar 0,0021, nilai maksimum sebesar 0,1948 dan standar deviasi sebesar 0,0539436. Berdasarkan nilai rata-rata tersebut dapat dijelaskan bahwa rata-rata volume perdagangan saham sesudah *stock split* mengalami kenaikan sebesar 0,047906 dari sebelum *stock split*. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* berpengaruh terhadap peningkatan volume perdagangan saham.

Tabel 1.
Deskripsi Statistik

Variabel	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Return Sebelum	17	-,001337	,0291342	-,1056	,0267
Return Sesudah	17	,007998	,0228476	-,0507	,0271
TVA Sebelum	17	,005159	,0060376	,0007	,0224
TVA Sesudah	17	,056265	,0539436	,0021	,1948

Sumber : Data yang diolah, 2011

b. Uji Normalitas

Tabel 2.
Rangkuman hasil uji normalitas Data TVA

Variabel	Z	Prob	Kesimpulan
Return Sebelum	1,152	0,141	Normal
Return Sesudah	0,500	0,964	Normal
TVA Sebelum	1,079	0,195	Normal
TVA Sesudah	0,884	0,415	Normal

Dari hasil perhitungan *kolmogorov-Smirnov* dapat diketahui bahwa harga *p-value* untuk semua variabel ternyata lebih besar dari α ($p > 0,05$) untuk *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*, maka dapat dinyatakan bahwa data *return* saham memiliki sebaran data normal. Demikian juga untuk data TVA sebelum dan sesudah *stock split* memiliki probabilitas $> 0,05$ berarti data distribusi normal.

c. Uji Paired Sample t-Test

Untuk menguji signifikansi pengaruh *stock split* terhadap volume perdagangan saham diuji dengan uji beda *Paired*

Sample t-Test. Hasil uji *Paired Sample t-Test* dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Berdasarkan hasil pengujian *Paired Sample t-Test* pada tabel 4.5 diperoleh *t* hitung sebesar -4,019 dan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*, ini berarti peristiwa *stock split* berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

d. Uji Paired Sample t-Test

Untuk menguji signifikansi pengaruh *stock split* terhadap *return* saham diuji

Tabel 3.
Hasil Uji Paired Sample t-Test Volume Perdagangan Saham

Variabel	Mean	t	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
TVA Sebelum	-,0511059	-4,019	,001	Signifikan
TVA Sesudah				

Tabel 4.
Hasil Uji Paired Sample t-Test Return Saham

Variabel	Mean	T	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
<i>Return</i> Sebelum	,0666611	,683	,504	Tidak
<i>Return</i> Sesudah				Signifikan

dengan uji beda *Paired Sample t-Test*. Hasil uji *Paired Sample t-Test* dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Berdasarkan hasil pengujian *Paired Sample t-Test* diperoleh nilai t hitung 0,683 dan nilai signifikansi sebesar $0,504 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, ini berarti peristiwa *stock split* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan di atas, hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas saham (TVA) antara sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini berarti pengumuman *stock split* berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham.
- b. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *return* antara sebelum dan sesudah *stock split*. Artinya pengumuman *stock split* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Saran-Saran

Dari hasil analisis data dan pembahasan dari karya penelitian ini, maka peneliti memberikan saran-saran kepada pihak-pihak yang berkepentingan, sebagai berikut:

- a. Bagi Investor
Stock split tidak mudah diduga oleh investor karena manajemen memiliki motivasi yang beragam dalam melakukan kebijakan ini. Oleh karena itu investor harus berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi.

Dalam melakukan keputusan investasinya, para investor sebaiknya memperhatikan kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan seperti pengumuman pemecahan saham karena dengan adanya informasi pemecahan saham tersebut investor dapat menggunakannya sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi yang tepat guna memperoleh keuntungan. Selain itu, investor hendaknya mempertimbangkan faktor-faktor eksternal seperti faktor ekonomi dan politik, kondisi pasar, karena hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi harga saham.

- b. Bagi Emiten:

Hasil penelitian ini memberikan masukan bagi emiten bahwa aktifitas pemecahan saham tidak menjamin bahwa harga saham akan meningkat sesuai dengan tujuannya. Oleh karena itu emiten perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang melatar-belakangi hal tersebut seperti kuatnya dominasi faktor-faktor eksternal misalnya ketidakstabilan politik dan ekonomi Indonesia daripada faktor-faktor internal yang berimbas pada sentimen pasar, dan isu-isu menyesatkan yang dapat mempengaruhi reaksi pasar.

- c. Bagi Para Peneliti

Bagi para peneliti lain sebaiknya dalam penelitian selanjutnya menggunakan sampel yang lebih banyak, misalnya dengan jalan mengelompokkan sampel sesuai dengan penggolongan berdasarkan jenis industri, ukuran industri, dan lain-lain. Hal ini agar bisa membantu menambah beberapa variabel di luar variabel harga saham, volume perdagangan saham risiko individu saham, dan risiko pasar (beta pasar) seperti frekuensi perdagangan, *return* saham, *bid ask spread*, lain-lain

lain, dan memperhatikan rasio pemecahan saham agar data harga saham yang digunakan sesuai dengan rasio pemecahan saham.

Implikasi

Dari hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan bahwa peristiwa pemecahan saham di Indonesia tidak memberikan suatu sinyal mengenai peningkatan laba di masa yang akan datang dan tidak membuat harga saham menjadi semakin *likuid*. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, 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 tetapi juga perlu mempertimbangkan faktor faktor lainnya.

Keterbatasan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pandangan mengenai efek pemecahan saham terhadap harga saham dan volume perdagangan saham. Meskipun demikian, penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Sampel dalam penelitian ini hanya pada periode penelitian tahun 2006–2010, sehingga hasil penelitian kemungkinan tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya.
2. Terdapat informasi lain, yang mempengaruhi perubahan harga dan likuiditas saham, antara lain *merger, bonus share, right issue, stock dividen*.
3. Variabel yang diteliti masih terbatas, yaitu hanya harga saham dan volume perdagangan saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajeng Widha I, 2008. *Analisis Pengaruh Publikasi Stock Split Terhadap Perubahan Harga Saham Dan likuiditas Saham Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Program Sarjana Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta
- Ambarwati. Ari dan Damas, 2007. *Analisis Dampak Stock Split Terhadap Likuiditas Dan Return Saham Di Bursa Efek Jakarta*. Karisma, Vol 1 (3): 251-264
- Anomsari, Fitri, 2007. *Analisis Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Stock Split Perusahaan yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Keuangan. Universitas Pembangunan Nasional. Vol. 2, No. 4.
- Anggraini, W., Jogiyanto, “*Penelitian tentang Informasi Laba murah Dividen Kas Yang dibawa oleh Pengumuman Saham,*” Jurnal Akuntansi Bisnis murah, Vol. 2, No. 1. (April 2000). pp.1 -12.
- Baklaci, H and A. Kasman, 2008. “An Empirical Analysis of Trading Volume and Return Volality Relationship In The Turkish Stock Market”.? www.google.co.id
- Bechmann, K and J, Raaballe. 2004. “The Differences Between Stock Split and Stock Dividens – Evidence from Denmark”. *Centre for Analytical Finance*. March 2004.
- Carlos, Garcia de Andoain and Bacon, F,W. 2009. “The Impact of Stok Split Announcements on Stock Price: A Test of Market Efficiency”. *Proceedings of ASBBS*. Vol. 16, Num. 1, February 2009.

- Ewijaya dan Nur Indriantoro. 1999. Analisis Pengaruh *Stock split* Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 2. No 1, Januari 1999 : 53-65
- Fatmawati dan Asri, 1999. *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Yang Diukur dengan besarnya Bid-ask spread di BEJ*. Thesis S2 Program Studi Akuntansi UGM, Yogyakarta.
- Fatmawati, Sri, 2008. *Pemerataan Kepemilikan Saham Dan Keadilan: Kebijakan Pemecahan Saham*. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*. Vol. 9, No. 1. April.
- _____, *Indonesian Capital Market Directory*, 2010
- Jogiyanto, Hartono. 2008. *Teori Portopolio dan Analisis Investasi*. Edisi kelima, UGM, Yogyakarta
- Kurniawati, Indah. 2003. *Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham: Studi Empiris pada Non-Synchronous Trading*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 6, No. 3, September: 264-275
- Lestari, et. al. 2000. *Pengaruh Stock Split: Analisis Likuiditas Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia Dengan Memperhatikan Pertumbuhan Dan Ukuran Perusahaan*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 3, Desember: 139-148.
- Priyatno, Dwi, 2008. *Mandiri Belajar SPSS*. Penerbit Mediakom
- Pantisa, P and Kulpatra, S, 2008. "The Impact of Stock Splits on Price and Liquidity on the Stock Exchange of Thailand". *Internasional Reseach Journal of Finance and Economis*. Issue 20.
- Riyanto, Bambang. 2001 *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, BPFE Yogyakarta.
- Marwata, 2001. "Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 4, No. 2, Mei 2001
- Martono dan Agus Harjito, 2008. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Ekonisia. Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta
- Muharam, Harjum dan Hanung Sakti, 2009. "Analisi Perbedaan Likuiditas Saham, Kinerja Keuangan, dan Return Saham di Sekitar Pengumuman Stock Split". *Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi*, Vol 6 No.1, Januari 2009.
- Muniya, Alteza, 2008. *Kinerja Keuangan dan Harga Saham Sebagai Determinan Keputusan Stock Split: Studi Empiris Terhadap Perusahaan di Bursa Efek Jakarta*. *Usahawan*, No. 1, Tahun XXXVII, Januari.
- Santoso, Singgih. 2004. *SPSS Statistik Parametrik*. PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sariwulan, Taty. 2007. *Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas Saham (Studi Kasus di Bursa Efek Jakarta)*. *Jurnal Trikonomika Fakultas Ekonomi Unpas*. Vol. 6, No, 1. Juni

- Savitri, M dan Dwi martani.2002. "The Analysis Impact of Stock split and Reverse Stock Split to Stock Return and Volume Case Study In Jakarta Stock Exchange".? www.google.co.id
- Setiyanto, Agus, 2006. *Analisis likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Di Bursa Efek Jakarta Periode 2003 – 2005*. Skripsi Program Sarjana Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Susanti, 2005. *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Saham: Study event di BEJ*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi.
- Susanti, et. al. 2005. *Pengaruh Harga, Volume Perdagangan dan Volalitas Harga Saham Pada Bid Ask Spread Perusahaan Yang Melakukan Stock Split*. Usahawan, No. 10, Tahun XXXIV. Oktober
- Sutrisno, W, et. al. 2000. *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Dan Return saham Di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 2, No. 2, September: 1-13.
- Tomasz, S and Jozef, R. 2011. "Impact of Stock Splits on liquidity". *Economis, Management, and Financial Markets*. Volume 6(1), p. 1039-1047.