

BISMA

JURNAL BISNIS DAN MANAJEMEN

Jurnal Bisnis dan Manajemen (BISMA) adalah jurnal yang diterbitkan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya (Unesa) dan diterbitkan 2 (dua) kali dalam setahun. Jurnal ini diharapkan sebagai wahana komunikasi dan media bagi para akademisi dan praktisi dalam menuangkan ide-ide dalam bentuk kajian, pengamatan, pengalaman praktis, dan hasil penelitian empiris, di bidang bisnis dan manajemen

SUSUNAN REDAKSI

Penanggung Jawab : Dwiarko Nugrohoseno, S.Psi. MM
Pemimpin Redaksi : Widyastuti, S.Si., M.Si
Sekretariat : Monika Tiarawati. SE., MM
Penyunting Pelaksana : Nindria Untarini. SE., M.Si
Hafid Kholidi Hadi, SE., M.SM

Alamat Redaksi:
JURUSAN MANAJEMEN FE UNESA
Kampus Ketintang Surabaya, 60231
Telp. (031) 8299945, 8280009 PS.107 Fax. 8299946
Email : wied75@yahoo.com

BISMA

Jurnal Bisnis dan Manajemen
Volume 7 No. 1 Agustus 2014

DAFTAR ISI

1. Pengaruh Berbagi Pengetahuan Terhadap Kinerja Karyawan Melalui Kerja Tim
Noer Chalifa, Dwiarko Nugrohoseno **1-8**
2. Pengaruh Pemasaran Event Terhadap Citra Merek Minuman Isotonik Mizonedi Surabaya
Muhammad Hirza Sukoco **9-16**
3. Analisis Perbedaan Bid Ask Spread Dan Volatilitas Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Stock Split
Noerita Febrianti **17-25**
4. Pengaruh Budaya Organisasi Dan Stres Kerja Terhadap Kepuasan Kerja Karyawan Pada Pt. Kereta Api Indonesia Persero Daop 8 Surabaya
Sista Prilia Nisa Amilia, Dwiarko Nugrohoseno **26-33**
5. Analisis Perbandingan Abnormal Return, Trading Volume Activity, Dan Bid-Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split
Fahrizal Anwar, Nadia Asandimitra **34-44**
6. Pengaruh Kemampuan, Motivasi Kerja Dan Komitmen Organisasi Terhadap Kinerja Karyawan
Deo Sansha Sitorus, Yoyok Soesatyo **45-52**
7. Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Kenaikan Harga Bbm Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (Bei)
Riskhy Tia Femianita, Nadia Asandimitra **53-62**
8. Pengaruh Kepribadian Terhadap Kerjasama Tim Dan Dampaknya Terhadap Kinerja Karyawan
Wahyu Kusuma Pratiwi, Dwiarko Nugrohoseno **62-72**

ANALISIS PERBANDINGAN *ABNORMAL RETURN*, *TRADING VOLUME ACTIVITY*, DAN *BID-ASK SPREAD* SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT*

FAHRIZAL ANWAR, NADIA ASANDIMITRA

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya,
Kampus Ketintang, Surabaya 60231
Email: rivazfariz@gmail.com

Abstract

Stock splits or stock split is to break a piece of stock into n shares so that the new price per share after the stock split is $1/n$ of the previous price. This study aims to investigate the market reaction to the announcement of the stock split the company listed in Indonesia Stock Exchange Period 2012-2013. The market reaction is indicated by the presence or absence of abnormal return differences, trading volume activity, and bid-ask spreads before and after the stock split announcement. Type of research is a study of events (event study). The study sample as many as 17 companies based on purposive sampling. Testing is done with a period of 5 days before and 5 after the announcement of the stock split. The technique of data analysis performed using paired sample t -test on abnormal returns while Wilcoxon signed ranks test on trading volume activity and bid-ask spreads.

Keywords: *stock split, abnormal return, trading volume activity, dan bid-ask spread*

PENDAHULUAN

Investasi dapat diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa akan datang (Tandelilin 2013). Investasi dibagi menjadi dua yaitu *real investmen* sebagai asset berwujud dan *financial invesment* sebagai kontrak tertulis. Investasi yang banyak dilakukan adalah *financial investmen*, *financial investmen* dapat dilakukan di pasar modal. Informasi yang tersedia di pasar dibutuhkan oleh investor dalam menentukan keputusannya berinvestasi. Pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar ini di sebut pasar efisien. Informasi yang digunakan untuk menilai pasar yang efisien adalah informasi yang dipublikasikan sebagai studi untuk mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau yang disebut studi peristiwa (Jogiyanto 2013:548). Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga dengan menggunakan *abnormal return* (Jogiyanto 2013:586). Namun investor juga menilai dari kandungan informasi pada tingkat likuiditas saham. likuiditas saham

dapat dilihat dari volume perdagangan saham tersebut dengan diukur dengan *trading volume activity*.

Tingkat likuiditas saham dapat juga dilihat dari selisih harga jual terendah (*ask price*) dan harga beli tertinggi (*bid price*) atau yang disebut dengan *bid-ask price*. *Bid-ask spread* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dengan melihat besarnya *bid-ask spread*. Menurut Sharpe (2005:248) semakin kecil *bid-ask spread* semakin likuid saham tersebut. Studi peristiwa dalam penelitian ini yaitu studi tentang pemecahan saham atau *stock split*.

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan yang telah *go public* dalam rangka meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan melakukan pemecahan jumlah lembar sahamnya menjadi lebih banyak dengan tujuan agar harga sahamnya dirasa cukup murah atau terjangkau oleh investor sehingga diharapkan penjualan sahamnya bisa meningkat dan sahamnya bisa dimiliki oleh banyak investor (Brigham dan Gapenski, 1994).

Ada dua teori pemecahan saham yaitu *signaling theory* dan *trading range theory*. *Signaling theory* dimana terdapat informasi yang asimetri antara manajer dan investor.

bahwasanya manajer dapat menggunakan pemecahan saham untuk memberikan sinyal positif kepada pasar tentang ekspektasinya di masa depan, sedangkan investor tertarik berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya dimana hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman *stock split*. *trading range theory* menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan saham tersebut menjadi kurang aktif diperdagangkan. Dengan melakukan pemecahan saham, likuiditas semakin meningkat, sehingga semakin banyak investor pula yang mampu bertransaksi.

Keputusan melakukan *stock split* oleh suatu perusahaan merupakan kesepakatan para pemegang saham yang dibicarakan dalam RUPS. Setelah dicapai kesepakatan dalam RUPS maka sesuai dengan keputusan ketua BAPEPAM No. Kep-00001/BEI/01-2004 tanggal 30 januari 2014, peraturan No: VI.3.1 tentang tambahan saham yang berasal dari pemecahan saham, permohonan wajib disampaikan selambat-lambatnya 5 (lima) hari bursa sebelum tanggal pengumuman jadwal perdagangan dengan nominal baru di bursa.

Dalam menganalisa perbedaan sebelum dan sesudah kebijakan pemecahan saham (*stock split*) terhadap *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread*, maka penelitian ini menggunakan periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split*. Hal ini untuk mengetahui seberapa jauh yang diberikan perusahaan dalam mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan pembelian saham disekitar terjadinya peristiwa *stock split*.

KAJIAN PUSTAKA

Pengertian Pemecahan Saham

Menurut Jogiyanto (2013:591). Pemecahan saham atau *stock split* adalah memecah selembar saham menjadi n lembar saham sehingga harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar 1/n dari harga sebelumnya. Dengan demikian, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis.

Teori Pemecahan Saham (*Stock split*)

Secara teoritis, motivasi yang melatarbelakangi perusahaan yang melakukan pemecahan saham serta dampak yang telah ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori,

antara lain *signaling theory* dan *trading range theory*.

Signalling Theory

Menurut Fahmi (2012:128), *signalling theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Bahwasanya *stock split* menggambarkan tentang kondisi suatu perusahaan yang sehat terutama dari segi keuangan perusahaan. Karena secara logika kita juga tidak mungkin menganggap suatu perusahaan melakukan *stock split* jika ia berada dalam kondisi yang tidak sehat atau *full stock* (saham yang jatuh perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik.

Trading Range Theory

Harga saham yang terlalu tinggi mendorong perusahaan melakukan pemecahan saham. Menurut *trading range theory*, pemecahan saham digunakan sebagai alat untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan sehingga semakin memungkinkan bagi investor untuk membeli dalam jumlah yang banyak. Jika harga pada *pre-split* tinggi, maka pemecahan saham semakin menguatkan kebenaran akan motif tersebut (Leung, et al, 2005).

Abnormal Return

Studi peristiwa menganalisa abnormal return dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. Menurut Jogiyanto (2013:610) *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap *return normal*. *Return normal* merupakan *return ekspektasi* (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi, sebagai berikut:

Keterangan :

$AR_{i,t}$ = *abnormal Return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

$R_{i,t}$ = *return* realisasi yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$ = *Return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Return realisasi atau *return* sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung

dengan rumus $(P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Brown dan Warner (1985) mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan model estimasi sebagai berikut.

Mean-adjusted returns

Model sesuaian rata-rata (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa *return* eskpektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*), sebagai berikut:

$$E(R_i, t) = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T}$$

Keterangan:

$E(R_i, t)$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$ = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai dengan t_2 .

Market Model

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan *model* ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan :

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot RM_j + \epsilon_{i,j}$$

Keterangan:

$R_{i,j}$ = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

α_i = *intercept* untuk sekuritas ke-i

β_i = *koefisien slope* yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i

RM_j = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus $RM_j = (IHSG_j - IHSG_{j-1}) / IHSG_{j-1}$ dengan IHSG adalah indeks harga saham gabungan.

$\epsilon_{i,j}$ = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Bid-Ask Spread

Menurut Darmadji dan Fakruddin (2001), *bid* menunjukkan harga yang diajukan oleh pihak yang akan melakukan pembelian saham, sedangkan *ask* menunjukkan harga yang ditawarkan oleh pihak yang akan menjual

Market Adjusted Model

Model penyesuaian pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan priode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar (Jogiyanto 2013:621).

Penelitian ini menggunakan model penyesuaian pasar (*market-adjusted model*) karena metode ini dianggap sebagai *model* terbaik dari *return* suatu sekuritas dengan menggunakan estimasi *return* indeks pasar. Penetapan *market adjusted model* yang digunakan oleh penelitian ini juga mengacu pada penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Prakoso (2012), Hendrawijaya (2009), dan Rokhman (2009). *Market-adjusted model* mengikuti harga pasar dan tidak memerlukan penentuan per

iode estimasi. *Model* ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$R_{i,j} = RM_j$$

Keterangan:

$R_{i,j}$ = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

RM_j = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus $RM_j = (IHSG_j - IHSG_{j-1}) / IHSG_{j-1}$ dengan IHSG adalah indeks harga saham gabungan.

Trading Volume Activity

Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan 2005). Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham, berpendapat bahwa TVA dapat diukur dengan formulasi sebagai berikut :

saham tersebut. Agar terjadi suatu transaksi (*matched*), maka pihak pembeli (pihak yang melakukan *bid*) dapat meningkatkan *bid*-nya atau pihak penjual (pihak yang melakukan *ask*) menurunkan tawarannya.

Sharpe (2005:248) mendefinisikan likuiditas sebagai: "the size of spread between the bid and ask price, with smaller spread suggesting greater liquidity". Selisih antara *bid price* dan *ask price* yang dikenal dengan istilah *bid-ask spread* menyatakan tingkat likuiditas suatu saham. Semakin kecil *bid-ask spread* berarti semakin likuid saham tersebut. *Bid price* adalah harga dimana seorang dealer mau membeli suatu sekuritas, sedangkan *ask price* adalah harga dimana seorang dealer akan menjual sekuritas.

Menurut Rubin (2006) *bid-ask spread* dihitung harian karena perubahan likuiditas saham cenderung dramatis sepanjang tahun, sehingga digunakanlah rata-rata tahunan *bid-ask spread* harian. Rumusan untuk menghitung *bid-ask spread* adalah sebagai berikut:

$$\text{Bid - ask spread} = \frac{\text{ask it} - \text{bid it}}{(\text{ask it} + \text{bid it})/2}$$

Dimana:

Bid-ask spread = nilai selisih harga minat jual dan harga minat saham.

Bidit = harga minat beli saham *i* pada penutupan periode *t*.

Askit = harga minat jual saham *i* pada penutupan periode *t*.

Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Abnormal Return

Pemecahan saham adalah salah satu aksi korporasi yang dilakukan perusahaan dengan tujuan mengatur kembali harga saham agar berada pada kisaran yang lebih likuid serta memberikan sinyal yang berkualitas pada investor. Pemecahan saham (*stock split*) dianggap memberikan sinyal yang baik kepada publik terhadap prospek perusahaan yang bagus dimasa depan dan kinerja perusahaan yang baik. Hal ini berkaitan dengan teori motivasi *signalling theory* Brennan dan Hughes (1991), bahwa terdapat informasi yang asimetri antara manajer dan investor, manajer dapat menggunakan pemecahan saham untuk memberikan sinyal positif kepada pasar tentang ekspektasinya di masa depan. Sedangkan investor tertarik berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya dimana hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman *split*. *Abnormal return* yang positif dianggap mengandung informasi tentang adanya kabar baik (*good news*) dengan mengindikasikan bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh lebih besar yaitu antara *actual return* dan *expected return*. *Abnormal return* yang positif setelah pengumuman *split* dapat

memberikan keuntungan di atas normal kepada investor. Sedangkan *abnormal return* negatif terjadi ketika kandungan informasi yang terdapat pada suatu pengumuman dianggap sebagai berita buruk (*bad news*). *Abnormal return* yang negatif setelah pengumuman *split* menunjukkan bahwa keuntungan yang didapat investor dibawah normal.

Signalling theory sebagai teori motivasi dalam pemecahan saham perlu untuk diteliti kembali karena ada penelitian yang menyatakan perbedaan antara peristiwa dengan teori tersebut. Penelitian yang bertentangan dengan teori tersebut dilakukan oleh Hendrawijya (2012) bahwa tidak terdapat perubahan *abnormal return* yang signifikan pada saat sebelum dan setelah aktivitas *stock split*. Hal ini dikarenakan pasar tidak merespon secara berlebihan yang dapat mengakibatkan *abnormal return*. Dalam hal ini investor tidak mendapatkan keuntungan luar biasa dan tidak ada satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *abnormal return* dalam jangka waktu yang lama.

Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Trading Volume Activity (TVA)

Pada saat terjadi pemecahan saham (*stock split*), harga saham menjadi lebih murah sehingga menarik investor untuk membeli saham tersebut. Hal ini semakin banyak pula investor yang bertransaksi sehingga menyebabkan saham tersebut lebih aktif diperdagangkan. Saham yang likuid berarti saham tersebut sering diperdagangkan. Likuiditas tersebut dapat dilihat melalui aktivitas volume perdagangan atau trading volume activity (TVA). Apabila volume saham yang diperdagangkan (*trading*) lebih besar daripada volume saham yang diterbitkan (*listing*), maka semakin likuid saham tersebut sehingga aktivitas volume perdagangan meningkat. Hal ini berkaitan dengan *trading range theory* menurut Marwata (2001), bahwa pemecahan saham (*stock split*) akan meningkatkan likuiditas saham. Harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga makin banyak investor bertransaksi.

Penelitian yang tidak mendukung teori tersebut merupakan penelitian yang dilakukan oleh Djajasaputra (2009) menyatakan secara statistik menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan

pemecahan saham. Hal ini dikarenakan Tidak adanya reaksi pasar yang signifikan setelah pengumuman pemecahan saham merefleksikan bahwa investor di Indonesia masih belum mengantisipasi secara cepat informasi yang diterimanya di pasar modal atau investor menganggap bahwa peristiwa pemecahan saham bukanlah *good news*, sehingga tidak terjadi perbedaan volume yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap Bid-Ask Spread

Pemecahan saham (*stock split*) mengakibatkan harga saham yang tinggi menjadi lebih murah. Hal ini semakin banyak pula investor yang bertransaksi sehingga menyebabkan saham tersebut lebih aktif diperdagangkan. Saham yang likuid berarti saham tersebut sering diperdagangkan. Tingkat likuiditas saham dapat juga dilihat dari selisih harga jual (*ask price*) terendah dan harga beli (*bid price*) tertinggi atau juga disebut dengan *bid-ask price*. Apabila *bid-ask spread* semakin kecil maka akan semakin likuid saham tersebut artinya harga jual terendah sedang menurun dan harga beli tertinggi sedang meningkat sehingga kemungkinan terjadinya transaksi lebih besar yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas.

Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi lebih murah dan biaya komponen spread seperti biaya pemrosesan pesanan, biaya pemilikan saham, dan biaya kesenjangan informasi menjadi berkurang sehingga akan semakin banyak investor bertransaksi dan saham menjadi likuid. Hal ini berkaitan dengan *trading range theory* menurut Marwata (2001), bahwa pemecahan saham (*stock split*) akan meningkatkan likuiditas saham. Harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga makin banyak investor bertransaksi. Namun juga ada pendapat dari peneliti yang bertentangan dengan teori tersebut. Oleh karena itu, *trading range theory* sebagai teori motivasi pemecahan saham perlu untuk diteliti kembali.

Penelitian yang bertentangan dengan teori tersebut dilakukan Rokhman (2009) menyatakan bahwa pada periode sebelum sampai dengan sesudah tidak adanya perubahan atau tidak terdapat kenaikan terhadap *spread*. Hal ini dikarenakan informasi tentang *stock*

split tersebar di pasar modal tidak merata, sehingga tidak semua investor mempunyai informasi lebih. Dengan tidak meratanya informasi tentang *stock split* maka para dealer hanya bertransaksi dengan investor yang memiliki informasi. Karena hanya investor yang memiliki informasi yang dapat melakukan transaksi, maka pihak *trader* akan menanggung biaya kepemilikan saham yang lebih besar.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H₁ : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.
- H₂ : Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.
- H₃ : Terdapat perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian studi peristiwa (*event study*). *Event study* pada penelitian ini adalah pengumuman *stock split*. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini bersumber dari Bursa Efek Indonesia untuk periode 2012-2013.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* selama periode 2012-2013 yang berjumlah 21 perusahaan. Pengambilan *sampel* dalam penelitian ini menggunakan metode *purpose sampling* yaitu mengambil sampel yang telah ditentukan berdasarkan maksud dan tujuan penelitian.

Teknik pengumpulan data berupa dokumentasi dalam penelitian ini dengan mengumpulkan data harga saham harian, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), volume perdagangan, harga minat beli saham dan harga minat jual saham. Data ini diperoleh melalui situs Yahoo *Finance* dan Bursa Efek Indonesia. Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread*

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah membandingkan dan menganalisis hasil perhitungan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan di SPSS 20 dengan uji *kolmogorov-smirnov test*.

Uji statistik dalam penelitian ini ada 2 yaitu jika data berdistribusi normal maka menggunakan *paired sample t-test* sedangkan data tidak berdistribusi normal maka menggunakan *wilcoxon test*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas Data

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas dengan *one-sample kolmogorov-smirnov test* yang berfungsi untuk menentukan alat uji selanjutnya yang akan digunakan dalam pengujian hipotesis. Tujuan uji normalitas ini untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Apabila hasil uji normalitas *one-sample kolmogorov smirnov test* pada penelitian ini menunjukkan tingkat signifikansi $> 5\%$ maka data tersebut dikatakan berdistribusi normal, namun apabila menunjukkan tingkat signifikansi $< 5\%$ maka data dikatakan tidak berdistribusi normal. Berikut ini adalah hasil *uji normalitas one-sample kolmogorov-smirnov test*.

Uji normalitas data dengan *one-sample kolmogorov-smirnov* pada *abnormal return* memiliki signifikansi (Asymp Sig. 2-tailed) 0,849 atau berada di atas tingkat signifikansi (5%). Hal ini berarti data *abnormal return* dapat dikatakan berdistribusi normal sehingga uji beda yang sesuai dan dapat digunakan adalah uji statistik *non parametrik* dengan alat uji *paired sample t-test*. Data *trading volume activity* memiliki signifikansi (Asymp Sig. 2-tailed) 0,000 atau berada di bawah tingkat signifikansi (5%). Hal ini berarti data *trading volume activity* dapat dikatakan tidak berdistribusi normal sehingga uji beda

yang sesuai dan dapat digunakan adalah uji statistik *non parametrik* dengan alat uji *wilcoxon signed ranks test*. Data *bid-ask spread* memiliki signifikansi (Asymp Sig. 2-tailed) 0,019 atau berada di bawah tingkat signifikansi (5%). Hal ini berarti data *bid-ask spread* dapat dikatakan tidak berdistribusi normal sehingga uji beda yang sesuai dan dapat digunakan adalah uji statistik *non parametrik* dengan alat uji *wilcoxon signed ranks test*.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan setelah melakukan uji normalitas, uji normalitas menunjukkan bahwa data *abnormal return* normal sedangkan *trading volume activity* dan *bid-ask spread* tidak normal. Uji beda yang akan digunakan *abnormal return* menggunakan uji *paired sample t-test* sedangkan *trading volume activity* dan *bid-ask spread* menggunakan *wilcoxon signed ranks test*. Perhitungan uji *paired sample t-test* dan *wilcoxon signed ranks test* dilakukan dengan menggunakan data *abnormal return*, *trading volume activity* dan *bid-ask spread* pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split* untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pada *abnormal return*, *trading volume activity* dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Abnormal Return

Berikut ini adalah hasil pengujian data *abnormal return* dengan menggunakan *paired sample t-test* untuk membuktikan adanya perbedaan *abnormal return* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split* dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 3 Hasil Uji Paired Sample T- Test Abnormal Return

Hari ke- sebelum dan sesudah stock split	Sig.(2-tailed)
t-5 & t+5	0,251
t-4 & t+4	0,035
t-3 & t+3	0,053
t-2 & t+2	0,081
t-1 & t+1	0,279

Sumber: Output SPSS

Tabel 3 menunjukkan bahwa pada hari t-5 & t+5 atau hari ke lima sebelum pengumuman *stock split* dan hari ke lima sesudah pengumuman *stock split* tidak terdapat perbedaan *abnormal return*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,251 > 0,05$ atau berada di

atas tingkat signifikansi 5%. Hari t-4 & t+4 atau hari ke empat sebelum pengumuman *stock split* dan hari ke empat sesudah pengumuman *stock split* terdapat perbedaan *abnormal return*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,035 < 0,05$ atau berada di bawah tingkat

signifikansi 5%. Hari t-3 & t+3 atau hari ke tiga sebelum pengumuman *stock split* dan hari ke tiga sesudah pengumuman *stock split* tidak terdapat perbedaan *abnormalreturn*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,053 > 0,05$ atau berada di atas tingkat signifikansi 5%.

Hari t-2 & t+2 atau hari ke dua sebelum pengumuman *stock split* dan hari ke dua sesudah pengumuman *stock split* tidak terdapat perbedaan *abnormal return*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,081 > 0,05$ atau berada di atas tingkat signifikansi 5%. Hari t-1 & t+1 atau hari pertama sebelum pengumuman *stock split* dan hari pertama sesudah pengumuman

stock split tidak terdapat perbedaan *abnormal return*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,279 > 0,05$ atau berada di atas tingkat signifikansi 5%.

Trading Volume Activity

Berikut ini adalah hasil pengujian data *trading volume activity* dengan menggunakan *wilcoxon signed ranks test* untuk membuktikan adanya perbedaan *trading volume activity* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split* dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 4 Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Trading Volume Activity

Hari ke- sebelum dan sesudah stock split	Sig. (2-tailed)
t-5 & t+5	0,381
t-4 & t+4	0,492
t-3 & t+3	0,124
t-2 & t+2	0,653
t-1 & t+1	0,136

Sumber: Outpus SPSS

Tabel 4 menunjukkan bahwa pada hari t-5 & t+5 atau hari ke lima sebelum pengumuman *stock split* dan hari ke lima sesudah pengumuman *stock split* tidak terdapat perbedaan *trading volume activity*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,381 > 0,05$ atau berada di atas tingkat signifikansi 5%. Hari t-4 & t+4 atau hari ke empat sebelum pengumuman *stock split* dan hari ke empat sesudah pengumuman *stock split* tidak terdapat perbedaan *trading volume activity*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,492 > 0,05$ atau berada di atas tingkat signifikansi 5%. Hari t-3 & t+3 atau hari ke tiga sebelum pengumuman *stock split* dan hari ke tiga sesudah pengumuman *stock split* tidak terdapat perbedaan *trading volume activity*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,124 > 0,05$ atau berada di atas tingkat signifikansi 5%.

Hari t-2 & t+2 atau hari ke dua sebelum pengumuman *stock split* dan hari ke dua sesudah pengumuman *stock split* tidak terdapat perbedaan *trading volume activity*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,653 > 0,05$ atau berada di atas tingkat signifikansi 5%. Hari t-1 & t+1 atau hari pertama sebelum pengumuman *stock split* dan hari pertama sesudah pengumuman *stock split* tidak terdapat perbedaan *trading volume activity*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,136 > 0,05$ atau berada di atas tingkat signifikansi 5%.

Bid-Ask Spread

Berikut ini adalah hasil pengujian data *bid-ask spread* dengan menggunakan *wilcoxon signed ranks test* untuk membuktikan adanya perbedaan *bid-ask spread* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman *stock split* dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel Hasil 5 Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Bid-Ask Spread

Hari ke- sebelum dan sesudah stock split	Sig. (2-tailed)
t-5 & t+5	0,381
t-4 & t+4	0,028
t-3 & t+3	0,163
t-2 & t+2	0,031
t-1 & t+1	0,044

Sumber: Outpus SPSS

Tabel 5 menunjukkan bahwa pada hari t-5 & t+5 atau hari ke lima sebelum pengumuman *stock split* dan hari ke lima sesudah pengumuman *stock split* tidak terdapat perbedaan *bid-ask spread*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,381 > 0,05$ atau berada di atas tingkat signifikansi 5%. Hari t-4 & t+4 atau hari ke empat sebelum pengumuman *stock split* dan hari ke empat sesudah pengumuman *stock split* terdapat perbedaan *bid-ask spread*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,028 < 0,05$ atau berada di bawah tingkat signifikansi 5%. Hari t-3 & t+3 atau hari ke tiga sebelum pengumuman *stock split* dan hari ke tiga sesudah pengumuman *stock split* tidak terdapat perbedaan *bid-ask spread*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,163 > 0,05$ atau berada di atas tingkat signifikansi 5%.

Hari t-2 & t+2 atau hari ke dua sebelum pengumuman *stock split* dan hari ke dua sesudah pengumuman *stock split* terdapat perbedaan *bid-ask spread*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,031 < 0,05$ atau berada di bawah tingkat signifikansi 5%. Hari t-1 & t+1 atau hari pertama sebelum pengumuman *stock split* dan hari pertama sesudah pengumuman *stock split* terdapat perbedaan *bid-ask spread*, karena memiliki tingkat signifikansi $0,044 < 0,05$ atau berada di atas tingkat signifikansi 5%.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap *Abnormal Return*

Hasil pengujian pada *abnormal return* pada hari t-4 atau hari ke empat sebelum pengumuman *stock split* dan pada hari t+4 atau hari ke empat sesudah pengumuman *stock split* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return*. Hal tersebut menunjukkan bahwa *stock split* memiliki kandungan informasi ke pada pasar. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* antara periode sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas *stock split* yang dilakukan perusahaan *go public* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi yang tercermin dari hasil pengujian (Zein, et al 2009).

Hasil pengujian pada *abnormal return* pada hari t-5, t-3, t-2, t-1, atau hari ke lima, ke tiga, ke dua, pertama sebelum pengumuman *stock split* dan pada hari t+1, t+2 t+3, t+5 atau hari ke lima, ke tiga, ke dua, pertama menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Prakoso (2012),

Rokhman (2009), dan Hendrawijaya (2009) yang menyatakan hasil tersebut menunjukkan bahwa ada kebocoran informasi sebelum pengumuman *stock split* sehingga setelah pengumuman *stock split* 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.

Dari segi teoritis yang ditinjau dari *signalling theory* (Brennan dan Hughes,1991) menyatakan bahwa terdapat informasi yang asimetri antara manajer dan investor, manajer dapat menggunakan pemecahan saham untuk memberikan sinyal positif kepada pasar tentang ekspektasinya di masa depan. Sedangkan investor tertarik berinvestasi pada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya dimana hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar pengumuman split Namun hasil penelitian bertolak dari *signalling theory* ini membuktikan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak mengalami perbedaan *abnormal return* yang signifikan setelah pengumuman *stock split*.

Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap *Trading Volume Activity*

Hasil pengujian pada *trading volume activity* pada hari t-5, t-4, t-3, t-2, t-1 atau hari ke lima, ke empat, ke tiga, ke dua, pertama sebelum pengumuman *stock split* dan pada hari t+1, t+2, t+3, t+4, t+5 sesudah pengumuman *stock split* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Zein et al, (2009) dan Hendrawijaya (2009) yang menyatakan tidak adanya reaksi pasar yang signifikan setelah pengumuman *stock split* merefleksikan bahwa investor di Indonesia masih belum mengantisipasi secara cepat informasi yang diterimanya di pasar modal atau investor menganggap bahwa peristiwa pemecahan saham bukanlah *good news*, sehingga tidak terjadi perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Ditinjau dari *trading range theory* menurut Marwata (2001), bahwa pemecahan saham (*stock split*) akan meningkatkan likuiditas saham. Harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang

aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga makin banyak investor bertransaksi atau terjadi peningkatan volume perdagangan yang diproksi pada *trading volume activity* tidak terbukti. Hasil penelitian justru membuktikan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak mengakibatkan perbedaan *trading volume activity* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap *Bid-Ask Spread*

Hasil pengujian pada *bid-ask spread* pada hari t-4, t-2, t-1 atau hari ke empat, ke dua, pertama sebelum pengumuman *stock split* dan t+1, t+2, t+4 atau hari ke empat, ke dua, pertama sesudah pengumuman *stock split* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *bid-ask spread*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Prakoso (2012), yang menyatakan bahwa *bid-ask spread* merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yang berasal dari pemilikan saham (*inventory holding*), asimetri informasi, dan pemrosesan pesanan (*order processing*). Dengan adanya peristiwa *stock split* harga saham menjadi lebih murah sehingga meningkatkan daya tarik investor yang menyebabkan perdagangan menjadi lebih aktif. Kondisi ini memungkinkan pelaku pasar untuk tidak perlu memegang saham terlalu lama sehingga menurunkan biaya pemilikan yang berarti mempersempit *bid-ask spread*. Selanjutnya peristiwa *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke publik yang belum mengetahuinya. Hal ini menyebabkan informasi menyebar merata di antara pelaku pasar dan menurunkan biaya asimetri informasi sehingga *bid-ask spread* juga mengalami penurunan. Biaya pemrosesan pesanan meliputi biaya administrasi, pelaporan, proses komputer, telepon, dan lainnya. Biaya untuk memproses pesanan menjadi lebih ringan ketika volume transaksi meningkat sesudah *stock split* yang juga akan mempersempit *bid-ask spread*.

Ditinjau dari *trading range theory* menurut Marwata (2001), bahwa pemecahan saham (*stock split*) akan meningkatkan likuiditas saham. Harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga makin banyak investor

bertransaksi atau adanya peningkatan likuiditas saham yang dilihat dari proksi *bid-ask spread* terbukti. Hasil penelitian dapat membuktikan bahwa peristiwa pemecahan saham mengakibatkan perbedaan *bid-ask spread* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Hasil pengujian pada *bid-ask spread* pada hari t-5 dan t-3 sebelum pengumuman *stock split* dan t+3 dan t+5 sesudah pengumuman *stock split* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *bid-ask spread*. Hal tersebut menunjukkan bahwa. Terjadinya kenaikan terhadap *bid-ask spread* pada kedua periode tersebut karena informasi tentang *stock split* tersebar di pasar modal tidak merata, sehingga tidak semua investor mempunyai informasi lebih. Dengan tidak meratanya informasi tentang *stock split* maka para *dealer* hanya bertransaksi dengan investor yang memiliki informasi. Karena hanya investor yang memiliki informasi yang dapat melakukan transaksi, maka pihak *trader* akan menanggung biaya kepemilikan saham yang lebih besar (Rokhman 2009).

KESIMPULAN

Terdapat perbedaan *abnormal return* hari t-4 dan t+4 pada perusahaan yang melakukan *stock split* menunjukkan bahwa *stock split* memiliki kandungan informasi kepada pasar dan aktivitas *stock split* yang dilakukan perusahaan *go public* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* hari t-5, t-3, t-2, t-1 dan t+1, t+2, t+3, t+5 pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ada kebocoran informasi sebelum pengumuman *stock split* sehingga setelah pengumuman *stock split* 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.

Tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* hari t-5, t-4, t-3, t-2, t-1 dan t+1, t+2, t+3, t+4, t+5 pada perusahaan melakukan *stock split*. Hal tersebut menunjukkan tidak adanya reaksi pasar yang signifikan setelah pengumuman *stock split* merefleksikan bahwa investor di Indonesia masih belum mengantisipasi secara cepat informasi yang diterimanya di pasar modal atau investor menganggap bahwa peristiwa pemecahan saham bukanlah *good news*, sehingga tidak

terjadi perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Terdapat perbedaan *bid-ask spread* $t-4$, $t-2$, $t-1$ dan $t+1$, $t+2$, $t+4$ pada perusahaan melakukan *stock split*. Hal ini menyebabkan informasi menyebar merata di antara pelaku pasar dan menurunkan biaya asimetri informasi sehingga *bid-ask spread* juga mengalami penurunan. Biaya pemrosesan pesanan meliputi biaya administrasi, pelaporan, proses komputer, telepon, dan lainnya. Biaya untuk memproses pesanan menjadi lebih ringan ketika volume transaksi meningkat sesudah *stock split* yang juga akan mempersempit *bid-ask spread*. Tidak terdapat perbedaan *bid-ask spread* $t-5$, $t-3$ dan $t+3$, $t+5$ pada perusahaan melakukan *stock split*. Dengan tidak meratanya informasi tentang *stock split* maka para dealer hanya bertransaksi dengan investor yang memiliki informasi. Karena hanya investor yang memiliki informasi yang dapat melakukan transaksi, maka pihak trader akan menanggung biaya kepemilikan saham yang lebih besar

DAFTAR ACUAN

- Aduda, Josiah dan Chemarum. 2010. Market reaction to Stock Split Empirical Evidence from the Nairobi Stock Exchange (Nairobi), *African Journal of Business & Management (AJBUMA)*
- Ayu, I Gusti. 2010. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007 – 2009. Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Undip.
- Brennan, M.J dan P.J. Hughes. 1991. Stock Prices and the Supply of Information. *Journal of Finance*, 46(5), pp.1665-1691.
- Brigham, E.F dan L.C. Gapenski. 1994. *Financial Management : Theory & Practice*. Orlando: The Dryden Press.
- Djajasaputra, Michael H. 2009. Analisis Perbandingan Harga Saham Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi pada perusahaan go public yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2005-2008 di BEI). Tesis Program Pasca Sarjana Magister Sains Manajemen Undip.
- Eduardus, Tandelilin. 2010. *Analisa Investasi dan Manajemen Portofolio* Yogyakarta: Kanisius.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Bandung: Alfa Beta.
- Farinha, Jorge dan Nuno Filipe Basilio. 2006. *Stock Splits: Real Effects or Just a Question of Maths? An Empirical Analysis of the Portuguese Case (Portugal)*. Faculdade de Economia, Universidade do Porto. pp. 1- 61.
- Fatmawati, Sri dan Marwan. Asri. 1999. Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, XIV(4), pp. 93-110.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanif, Prakoso. 2012. Pengaruh Kebijakan Stock Split Terhadap Abnormal Return Volume Perdagangan Saham dan Bid – Ask Spread Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Universitas Brawijaya*.
- Jogiyanto, Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. Yogyakarta: Edisi 8. BPFE: IDX Statistics. 012-2013. Jakarta: Indonesia.
- Islamiyahya, Hanif Prakoso. 2012. Pengaruh Kebijakan Stock Split Terhadap Abnormal Return, Volume Perdagangan Saham dan Bid – Ask Spread Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia (Indonesia). Universitas Brawijaya.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. 2012-2013. Jakarta: Indonesia
- Maholtra, Naresh K. 2009. *Riset Pemasaran*. Jakarta: PT. Indeks.
- Pramana, Andi. 2012. Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011). Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Undip.
- Ang, Robert 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Rokhman, Muhammad Noor. 2009. Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan dan Bid Ask Spread Saham di Seputar Pengumuman Stock Split. *WACANA* 12 (4), pp. 1411-1419. Oktober, ISSN 0199.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Husnan, Suad. 2005. Dasar Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Sutrisno, Wang et.al. 2000. Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta. Jurnal

Manajemen dan Kewirausahaan. 2.pp.1-13.

Zein, Zaenal dkk. 2009. Pengaruh Stock Split Terhadap Harga dan Likuiditas Saham (Indonesia). Jurnal Ekonomi. Vol 17, No 2. Agustus.