

PERBEDAAN KINERJA SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* PERIODE 2018 BERDASARKAN HARGA SAHAM PADA EMITEN LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA

Mellisa Fitri Andriyani Muzakir
mellisafitriandriyani@gmail.com
Program Diploma III Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

ABSTRACT

This study aims to determine whether there is a Stock Split effect on stock performance consisting of stock prices and stock Returns before and after the Stock Split periode 2018. The technique used is sampling with a number of samples of 10 companies. The data used is closing price on daily stock. The analysis used is the Paired Sample t-test. the hypothesis testing for return uses a non-parametric test, the Wilcoxon signed ranks test. The results of the Paired Sample t-test indicate that the Sig. (2-tailed) 0.004. The Wilcoxon signed rank test shows that the value of Asymp. Sig. (2-tailed) 0.575. From the hypothesis test that has been done stated that there is a difference in stock prices before and after the stock split. Then in the return variable, there is no difference in returns between before and after the stock split

Keyword: Stock Split, Return, Bursa Efek Indonesia

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Investasi merupakan penundaan konsumsi untuk disimpan pada sebuah aset sehingga menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi dapat diletakkan pada aset riil (bangunan, tanah, emas, dll) aset keuangan (tabungan, deposito, produk-produk lembaga keuangan) dan pada pasar modal (saham, obligasi, dan derivatif). Salah satu investasi yang disukai adalah investasi adalah investasi pada pasar modal. Investasi di pasar modal adalah menanamkan modal pada emiten dengan waktu yang panjang untuk memperoleh keuntungan (*Return*) di masa yang akan datang.

Harapan dari semua investor dalam berinvestasi adalah pada keuntungan. *Return* merupakan imbal hasil dari investasi yang ditanamkan. *Return* selalu beriringan dengan

risiko. Ungkapan lama mengatakan investasi pada aset-aset yang mempunyai risiko yang tinggi akan menghasilkan *return* yang tinggi pula. Namun dengan dikelolanya investasi maka risiko dapat diminimalkan sehingga *return* tinggi dengan risiko yang minimal. *Return* dalam investasi ada dua, yaitu *return* positif apabila harga jual lebih tinggi dari harga beli, lalu *return* negatif apabila harga jual lebih rendah dari pada harga beli.

Stock split merupakan kegiatan untuk memecah saham dengan memecah jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan nominal harga yang lebih kecil. *Stock split* biasanya dilakukan untuk menurunkan harga saham dengan alasan emiten dengan berkinerja baik dengan harga saham yang terlalu tinggi membuat investor enggan berinvestasi pada emiten tertentu karena harga yang terlalu tinggi. *Stock split* tidak akan

merubah (menaikkan atau menurunkan) nilai investasi dari investor yang sudah menanamkan modal. Selain untuk menurunkan harga sehingga investor merasa tidak berat untuk berinvestasi adalah mewajarkan harga saham.

Penelitian di Indonesia yang dilakukan oleh (Sutrisno, Yuniartha, & Susilowati, 2000) yang dilakukan di BEJ menyatakan bahwa *stock split* hanya mempengaruhi harga, volume perdagangan, dan presentasi *spread* dan tidak mempengaruhi varian dan *abnormal return*.

Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang di atas, maka diambil masalah pokok yaitu apakah terdapat perbedaan kinerja sebelum dan sesudah emiten melakukan *stock split*?

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar untuk memperjual-belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelin, 2010). Pasar modal merupakan tempat bertemunya pemilik modal (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Pasar modal diharapkan mampu menjadi sebuah tempat penghimpunan dana selain perusahaan keuangan seperti perbankan dan asuransi. (Tandelin, 2010). Menurut (Husnan, 2009) mendefinisikan pasar modal sebagai pasar berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang atau modal, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Hartono, 2010). Jadi pasar modal adalah tempat bertemunya pemilik modal (investor) yang mempunyai kelebihan dana untuk diinvestasikan dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten) untuk dikelola pada bisnis sehingga menciptakan keuntungan. Keuntungan bisa dalam bentuk pembagian keuntungan perusahaan (dividen), *coupon*, maupun *gain* pada transaksi (*trading*).

Stock Split

Pemecahan saham adalah memecah selembaar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru adalah $1/n$ dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2009). Pemecahan saham ini mempunyai dampak terhadap bertambahnya jumlah saham tanpa mengurangi nilai dari aset yang dimiliki. Tujuan melakukan *stock split* adalah menjaga harga pasar saham agar tidak terlalu tinggi, sehingga saham yang beredar di masyarakat lebih banyak dan lebih banyak pula yang diperjual-belikan.

Ada dua teori utama yang melandasi adanya *stock split*, yaitu:

1. Trading Range Theory

Menurut Leung *et.al* (2005) *trading range theory* merupakan teori pemecahan saham bertujuan untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan. Biasanya saham yang dipecah mempunyai harga yang terlalu tinggi, sehingga investor enggan untuk berinvestasi. Dengan dipecahnya saham diharapkan investor semangat untuk melakukan perdagangan pada emiten.

2. Signaling Theory

Asymertic Information adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi lebih banyak dari pada pihak lain. Sebagai contoh, pihak manajemen perusahaan memiliki informasi lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor di pasar modal (Pramastuti, 2007). Manajemen adalah pihak yang mengetahui informasi perusahaan secara akurat dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga berusaha memaksimalkan penyampaian informasi kepada publik agar tidak terjadi asimetri informasi.

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang (Hartono, 2010). *Return total* atau *Return* merupakan keseluruhan

dari satu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* ini terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* (Hartono, 2010):

$$\text{Return} = \text{Capital gain (loss)} + \text{Yield}$$

Capital gain atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu:

$$\text{Capital Gain atau Capital Loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

P_t = harga investasi sekarang

P_{t-1} = harga investasi periode lalu

Efficient Market Hypothesis

(Eugene & Joel, 2010) mengatakan *efficient market hypothesis* merupakan hipotesis yang menyatakan bahwa efek pada umumnya berada dalam keadaan equilibrium – bahwa saham tersebut dihargai secara wajar dalam artian harganya telah mencerminkan seluruh informasi tentang saham yang tersedia bagi publik

Penelitian Terdahulu

1. Sebelum dan sesudah adanya *stock split* tidak ada pertumbuhan laba yang signifikan (Anggraini & Jogianto, 2000).
2. (Sutrisno, Yuniarta, & Susilowati, 2000) mempunyai hasil bahwa *stock split* ini mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan, dan presentase *spread*.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Pathel, Dave dan Shah (2016) mengungkapkan bahwa tidak ada pasar modal di India sangat efisien pada saat pengumuman pemecahan saham dan tidak seorangpun mendapatkan *abnormal return*.
4. Penelitian yang dilakukan pada NSE di Nairobi, Kenya mengatakan selama periode 2009-2013 bahwa pengumuman pemecahan saham sangat berdampak pada harga saham selama tiga hari.
5. Leledakis & al. (2009) menemukan keuntungan yang positif selama tanggal pengumuman
6. Wulff (2002) menyatakan bahwa pemecahan saham sangat berhubungan erat dengan *abnormal return* pada

hari pengumuman dan hari eksekusi pemecahan.

7. Prasetyo (2016) menyatakan ada perbedaan harga sebelum dan sesudah pemecahan saham periode 2011-2015 di Indonesia.

Hipotesis

Harga yang terbentuk setelah *corporate action* biasanya berubah. Perubahan yang terjadi bisa positif dan bisa pula menjadi negatif. Salah satu *corporate action* yang dapat menimbulkan perbedaan harga adalah *stock split*. Berdasarkan penjelasan tersebut

Ho1: Tidak ada perbedaan harga saham sebelum dan sesudah adanya *stock split*

Ha1: Ada perbedaan harga saham sebelum dan sesudah adanya *stock split*

Wulff (2002) menyatakan bahwa pemecahan saham sangat berhubungan erat dengan *abnormal return* pada hari pengumuman dan hari eksekusi pemecahan. *Return* yang didapat berasal dari harga saham yang berubah-ubah setiap harinya.

Ho2: Tidak ada perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah adanya *stock split*

Ha2: Ada perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah adanya *stock split*

METODOLOGI

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Variabel	Rumus
1	Harga Pasar Saham	Harga pasar saham relatif memakai <i>closing price</i> saham rata-rata selama 5 hari sebelum dan sesudah <i>stock split</i> pada waktu itu	$\frac{\text{rata - rata closing price}}{\text{total hari}}$
2	Return Saham	Return realisasi yang sudah terjadi	$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi

Populasi adalah kumpulan dari seluruh elemen sejenis tetapi dapat dibedakan satu sama lainnya karena karakteristiknya (Supranto, 2008). Populasi pada penelitian ini adalah seluruh emiten yang telah listing atau terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2018

Sampel

Sedangkan syarat sampel pada penelitian ini adalah:

1. Nama emiten yang melakukan pemecahan saham selama tahun 2018
2. Tanggal melakukan *stock split*
3. Harga penutupan (*closing price*) selama 5 hari sebelum aksi perusahaan dan 5 hari setelah aksi perusahaan *stock split*

Tabel 2. Daftar Perusahaan yang Melakukan *Stock Split* Pada Tahun 2018

No	Emiten	Tanggal <i>Stock split</i>
1	MNC LAND (KPIG)	2 Oktober 2018
2	Mandala Multifinance (MFIN)	28 Agustus 2018
3	Totalindo Eka Persada Tbk. (TOPS)	9 Juli 2018
4	Sanurhasta Mitra Tbk. (MINA)	4 Juli 2018
5	Bukit Uluwatu Villa (BUVA)	1 Agustus 2018
6	Mahaka Radio Integra Tbk (MARI)	17 Juli 2018
7	Gema GrahasaranaTbk. (GEMA)	13 Juli 2018
8	Sarana Menara Nusantara Tbk. (TOWR)	28 Juni 2018
9	Graha Layar Prima Tbk. (BLTZ)	25 Juni 2018
10	MitraAdiperkasaTbk. (MAPI)	4 Juni 2018

METODE ANALISIS DATA

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range* dan lain-lain.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pertama dapat dilakukan dengan menggunakan *p-value*. Jika $p\text{-value} > \alpha$ maka gagal menolak H_0 . Artinya terdapat terdapat perbedaan rata-rata perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Sedangkan pengujian hipotesis kedua dapat dilakukan dengan menggunakan *p-value*. Jika $p\text{-value} > \alpha$ maka gagal menolak H_0 . Artinya terdapat terdapat perbedaan rata-rata perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Objek dalam penelitian ini adalah emiten yang melakukan pemecahan saham selama tahun 2018. Adapun analisis deskriptif dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut.

Tabel 3 menjelaskan bahwa jumlah harga pasar saham sebelum dan sesudah *stock split* sebesar Rp31.418,4 dan Rp9.124,6. Nilai rata-rata harga pasar saham sebelum dan sesudah *stock split* adalah Rp3.141,84 dan Rp912,46. Saham mengalami penurunan sebesar 70,96% setelah pengumuman kebijakan *stock split* dengan standar deviasi sebesar 2688.43 ketika saham tersebut belum dipecah dan 1284.88 ketika saham sudah dipecah. 10 perusahaan mengalami penurunan harga saham setelah saham dipecah. Penurunan disebabkan karena harga berubah menjadi lebih rendah dari pada sebelum dipecah. Prosentase pemecahan saham bergantung pada manajerial perusahaan. Harga yang lebih rendah diharapkan memicu motivasi investor untuk melakukan perdagangan. Apabila investor termotivasi maka pihak broker juga mendapatkan keuntungan dari transaksi investor. Bagi emiten keuntungan apabila melepas sahamnya ke bursa sebesar 40% maka akan mendapatkan insentif pemotongan pajak (PPH) sebesar 5%. Disisi lain harga saham yang relatif lebih tidak sepenuhnya memengaruhi motivasi investor untuk bertransaksi. Kondisi perusahaan (emiten) juga mempengaruhi perdagangan di bursa.

Tabel 3. Rata-Rata Harga Pasar Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Kode	NAMA EMITEN	Sebelum	Sesudah	Kenaikan/ penurunan (%)	Ket.
KPIG	MNC LAND	681	134	-80.32	Turun
MFIN	Mandala Multifinance	1769	833	-52.91	Turun
TOPS	TotalindoEkaPersadaTbk.	4352	956	-78.03	Turun
MINA	SanurhastaMitraTbk.	2016	503.4	-75.03	Turun
BUVA	Bukit Ulluwatu Villa	436.4	257.2	-41.06	Turun
MARI	Mahaka Radio Integra Tbk	2284	238.4	-89.56	Turun
GEMA	GemaGrahasaranaTbk.	1379	307.6	-77.69	Turun
TOWR	SaranaMenara Nusantara Tbk.	3060	558	-81.76	Turun
BLTZ	GrahaLayar Prima Tbk.	8520	4476	-47.46	Turun
MAPI	MitraAdiperkasaTbk.	6921	861	-87.56	Turun
total saham yang mengalami kenaikan		0	0	-	-
rata-rata		0	0		
standar deviasi		0	0		
total saham yang mengalami penurunan		31418.4	9124.6	-70.96	Turun
rata-rata		3141.84	912.46		
standar deviasi		1284.88			
total keseluruhan		31418.4	9124.6	-70.96	Turun
rata-rata		3141.84	912.46		
standar deviasi		2688.43	1284.88		

Sumber: data diolah

Sedangkan analisis deskriptif untuk *return* saham adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Rata-Rata Return Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Kode	NAMA EMITEN	Sebelum	sesudah
KPIG	MNC LAND	0.00001342	-0.0272
MFIN	Mandala Multifinance	0.00000200	-0.0143
TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk.	0.042928366	-0.0324
MINA	Sanurhasta MitraTbk.	-0.00849282	0.12699
BUVA	Bukit Ulluwatu Villa	-0.00730164	0.06191
MARI	Mahaka Radio Integra Tbk	-0.03465363	0.01072
GEMA	Gema GrahasaranaTbk.	0.020888745	-0.0065
TOWR	SaranaMenara Nusantara Tbk.	-0.00282564	-0.0242
BLTZ	GrahaLayar Prima Tbk.	0.002941176	0.00224
MAPI	Mitra AdiperkasaTbk.	2.038668654	0.01316

Sumber: data diolah

Tabel menjelaskan bahwa jumlah *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* sebesar 2.052169 dan 0,110349. Nilai rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* adalah 0,205217 dan 0,011035. Standar deviasi sebesar 0,64452 ketika saham tersebut belum dipecah dan 0,04906 ketika saham sudah dipecah.

KUANTITATIF

Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan metode Shapiro-Wilk dengan bantuan SPSS 25. Adapun hasilnya dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Harga Pasar Saham Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
diff	.153	10	.200*	.918	10	.344

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Data primer diolah, 2019

Ket: b=signifikan 5%

Berdasarkan tabel 5 nilai Sig. lebih besar dari tingkat signifikansi 5 persen sehingga variabel penelitian terdistribusi normal. Karena variabel terdistribusi normal maka pengujian Paired Sample t-test dapat dilakukan.

Tabel 6. Hasil Uji Return Saham Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
diff	.473	10	.000	.454	10	.000 ^b

a. Lilliefors Significance Correction

Data primer diolah, 2019

Ket: b=Signifikan 5%

Berdasarkan Tabel 6 nilai Sig. lebih kecil dari tingkat signifikansi 5 persen sehingga variabel penelitian tidak terdistribusi normal. Karena variabel tidak terdistribusi normal maka pengujian Paired Sample t-test tidak dapat dilakukan.

Berdasarkan hasil uji normalitas terdapat variabel yang terdistribusi normal dan tidak terdistribusi normal sehingga pengujian hipotesis menggunakan Paired Sample t-test dan wilcoxon signed rank yang merupakan uji alternatif dari uji paired t test apabila tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Paired Sample t-test dan Wilcoxon Signed Rank

Pada uji *Paired Sample t-test* yang pertama akan dilakukan pengujian berdasarkan harga penutupan (*closing price*) selama 5 hari sebelum aksi perusahaan perusahaan *stock split* dan 5 hari setelah aksi perusahaan *stock split*. Adapun hasil pengujiannya sebagai berikut.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai. Sig. (2-tailed) = 0,004 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan

bahwa hipotesis yang pertama (H_0) ditolak hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara harga pasar saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Harga yang berbeda sebelum dan setelah *stock split* karena pada harga yang lama dibagi menjadi beberapa pembagian, sebagai contoh emiten X mempunyai harga saham sebelum *stock split* sebesar Rp.8000/lbr, kemudian perusahaan melakukan aksi korporasi dengan melakukan pemecahan saham 1:2, yang artinya pada harga 1 lembar saham lama akan menjadi Rp.4000/lbr dan pemegang saham mempunyai 2 lembar pada harga yang baru. Prosentase pemecahan saham juga berdasarkan keputusan manajemen. Tujuan pemecahan saham adalah untuk meramaikan pasar dengan cara menurunkan harga saham supaya banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi. Perusahaan yang melakukan *stock split* biasanya perusahaan-perusahaan yang mempunyai fundamental yang bagus sehingga harga sahamnya terlalu tinggi.

Pada uji *wilcoxon signed rank* yang kedua akan dilakukan pengujian berdasarkan harga penutupan (*closing price*) selama 5 hari sebelum aksi perusahaan perusahaan *stock split* dan 5 hari setelah aksi perusahaan *stock split*. Adapun hasil pengujiannya sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Return Saham

	sesudah - sebelum
Z	-.561 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.575

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Data primer diolah, 2019

Tabel 7. Paired Sample t-test

Paired Differences							t	df	Sig. (2-tailed)
Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference						
			Lower	Upper					
Pair 1	sebelum - sesudah	2229.38000	1825.64320	577.31907	923.39353	3535.36647	3.862	9	.004

Data primer diolah, 2019

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,575 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang kedua (H_{02}) gagal ditolak hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan setelah *stock split*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pathel, Dave dan Shah (2016) mengungkapkan bahwa tidak ada pasar modal di India sangat efisien pada saat pengumuman pemecahan saham dan tidak seorangpun mendapatkan *abnormal return*.

Return yang didapatkan berasal dari selisih harga saham. Harga saham sebelum dan sesudah aksi korporasi fundamental perusahaan tidak ada perubahan sehingga tidak terlalu berpengaruh pada *return*. Selain itu, investor lama tidak menambah kapitalisasi pada sama emiten yang melakukan aksi korporasi. Selain itu ketidaktertarikan investor baru yang diharapkan akan bereaksi positif terhadap perubahan harga juga tidak melakukan penambahan portofolio saham pada emiten yang melakukan *stock split*. Dari variabel ini juga bisa menjadi indikator bahwa pasar saham di Indonesia sudah mulai efisien. Faktor utamanya adalah keterbukaan informasi yang didapatkan oleh semua investor beragam.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan data yang telah tersebut di atas dapat disimpulkan:

1. Dari hasil perhitungan di atas tidak ada perbedaan harga yang signifikan antara harga sebelum dan sesudah *stock split*, hal ini dikarenakan investor tidak mereaksi aksi perusahaan. Perubahan harga tidak sepenuhnya dipengaruhi oleh aksi korporasi, namun banyak faktor lain yang memengaruhi harga, diantaranya tingkat suku bunga, jumlah dividen yang dibagikan, fundamental perusahaan, risiko perusahaan, kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi negara.
2. Tidak ada perbedaan *return* yang terjadi sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini

dikarenakan tidak adanya perubahan harga yang menjadi faktor utama dalam *return*. *Return* yang tidak berubah merupakan indikator bahwa saham yang telah dipecah tidak terlalu mendapatkan respon yang positif oleh investor dan bisa juga dikarenakan fundamental perusahaan juga tidak mengalami perubahan yang signifikan setelah adanya *stock split*.

SARAN

Bagi Investor

Investor sebaiknya tidak hanya melihat aksi-aksi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan lebih. Faktor fundamental juga sangat penting untuk dicermati. Pengambilan keputusan sebaiknya dengan melihat faktor teknikal dan fundamental. Selain itu investor juga harus jeli merespon faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi perubahan harga yang akan berdampak pada *return*. Isu-isu yang sedang berkembang dipasar juga merupakan alasan rekasi investor.

Bagi Akademis

Untuk penelitian selanjutnya menambahkan variabel dan sampel lain. Selain itu sebaiknya menambahkan alat analisis.

REFERENCES

- Anggraini, W., & Jogianto. (2000). Penelitian Tentang Informasi Laba dan Dividen Kas yang di Bawa Oleh Pengumuman Pemecahan Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.2*.
- Eugene, B. F., & Joel, H. F. (2010). *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan. Erlangga.
- Fahmi, I., & Hadi, L. Y. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.

- Hartono, Jogyanto. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh, BPFE: Yogyakarta
- . (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh, BPFE: Yogyakarta
- Husnan, Suad. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh, BPFE: Yogyakarta
- Leledakis, George N.& Papaioannou, George J. & Travlos, Nickolas G. & Tsangarakis, Nickolaos V. (2009). Stock Split in a Neutral Transaction Cost Environment: Evidence From the Arhens Stock Exchange. *Journal of Multinational Financial Management*. Vol.19.
- Leung Tak Yan, et.al. 2005. Do Stock Split Really Signal?. *Journal of Finance*. pp 1-33
- Mahala, F. L., A, Z. Z., & Dwiatmato. (2015). Analisis Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock split. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1-7.
- Nataputra, C. (2009). Analisa Perilaku Investor Institusional dengan Pendekatan Analytical Hierarchy Process (AHP). *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi* Vol.16, 180-187.
- Patel, M., Dave, D. M., & Shah, D. M. (2016). Stock Prise and liquidity effect of Stock split: Evidence From Indian Stock Market. *International Journal of Management Research & Review*, 1030-1039.
- Pramastutui. (2007). Analisis Kebijakan Deviden, Pengujian Deviden Signyaling Theory dan Rent Extraction Hypotesis. Thesis. Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada. Dipulbikasikan. Yogyakarta.
- Sutrisno, w., Yuniartha, F., & Susilowati, S. (2000). Pengaruh Stock split Terhadap Liquiditas dan Return Saham Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan kewirausahaan* Vol.2, No.2, 1-13.
- Tandelin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Wulff, Christian. (2002). The Market Reaction to Stock Split-Evidence from Germany. *Schmalenbach Business Review*. Vol 54, July. P270-297