

ANALISIS HARGA SAHAM, LIKUIDITAS SAHAM, *EARNING PER SHARE*, DAN *PRICE EARNINGS RATIO* ANTARA SEBELUM DAN SETELAH *STOCK SPLIT*

**Mazra Iffah Labibah
Susi Dwimulyani**

Abstract

The purpose of this study analysis the influence of stock price, stock liquidity, EPS growth, and price earnings ratio on the stock split. This research also analysis whether there are any difference in stock price, stock liquidity, EPS growth, and price earnings ratio before and after the company decided to executed a stock split. The samples of this research are companies that listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2008-2013 period and conduct a stock split.

Based on samples criteria which have been determined, there are 89 companies which qualified to be used as samples. This research used Wilcoxon Signed Rank Test and Logistic Regression for hypothesis testing. The results of this research show that there are no significant differences in stock price, stock liquidity, EPS growth, and price earnings ratio between before and after stock split. This study also indicates that stock price and stock liquidity have significant influence towards stock split decision while EPS growth and price earnings ratio don't have any significant influence towards stock split decision.

Key words : Stock split, stock price, stock liquidity, EPS growth, price earnings ratio.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan fasilitas yang tepat untuk mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana atau calon investor dengan perusahaan yang membutuhkan dana yang disebut emiten. Sebelum menanamkan dananya, investor memerlukan informasi yang relevan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di pasar modal seperti pengumuman pemecahan saham (*stock split*), laporan pembagian dividen, merger dan akuisisi, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan modal. Hal ini dilakukan untuk meminimalkan risiko investasi dan mendapatkan *return* yang diharapkan.

Faktor penting yang dapat mempengaruhi keputusan investor terhadap pembelian saham perusahaan tertentu adalah harga saham. Menurut Wulandari dan Yustisia (2013): "Harga saham merupakan cerminan dari kinerja perusahaan dalam

menghasilkan laba pada kurun waktu tertentu sehingga perusahaan diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham di masa yang akan datang". Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan baik. Meskipun demikian, perusahaan yang menetapkan harga saham terlalu tinggi akan kehilangan minat dari para calon investor yang menyebabkan likuiditas saham berkurang. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar saham dengan harga tinggi tetap menarik bagi investor adalah melakukan *stock split*.

Secara sekilas *stock split* terlihat menarik bagi investor dimana jumlah saham yang dimiliki menjadi lebih banyak, namun hal itu tidak menambah porsi kepemilikan investor. Selain itu dari sisi emiten, *stock split* juga tidak mengubah posisi akun modal perusahaan. Jika keputusan *stock split* tidak memberikan manfaat langsung bagi emiten dan investor, mengapa masih terdapat perusahaan yang melakukan *stock split* tiap tahunnya?

Menurut Indarti dan Purba (2013), terdapat dua teori penting yang berkaitan dengan *stock split* adalah *Signaling theory* dan *Trading Range theory*. *Signaling theory* menjelaskan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor mengenai prospek peningkatan *return* di masa depan. *Trading Range theory* menjelaskan bahwa *stock split* dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut Purnamasari (2013), perusahaan yang melakukan *stock split* sedang memberikan informasi kepada investor mengenai kinerja keuangan yang baik, dapat berupa pertumbuhan dividen atau kenaikan laba di masa mendatang yang berpotensi untuk meningkatkan *return* bagi investor. Selain itu, alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah karena harga saham yang tinggi. Turunnya harga saham akibat *stock split* diharapkan dapat menarik minat investor agar melakukan kegiatan perdagangan saham, sehingga volume perdagangan saham meningkat dan berada dalam kisaran perdagangan (*trading range*) yang diharapkan.

Penelitian ini bertujuan menganalisis apakah harga saham, likuiditas saham, dan kinerja keuangan mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* serta dampak pemecahan saham terhadap harga saham, likuiditas saham yang difokuskan pada aktivitas volume perdagangan saham, dan kinerja keuangan yang difokuskan pada *Earning Per Share* dan *Price Earnings Ratio* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* dilakukan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah, variabel harga saham tidak hanya diukur dengan *closing price*, namun juga menggunakan harga saham relatif. Metode penelitian selain menggunakan uji beda (*univariate*) juga menambahkan uji regresi logistik (*multivariate analysis*).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham dan likuiditas saham berpengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*, sedangkan pertumbuhan *Earning Per Share* dan *Price Earnings Ratio* tidak berpengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Penelitian ini tidak mendapatkan dukungan empiris tentang perbedaan harga saham, likuiditas saham, *Earning Per Share*, dan *Price Earnings Ratio* saat sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* dilakukan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Markets Hypothesis/EMH*)

Rose dan Marquis (2008:56) menyatakan bahwa hipotesis pasar efisien apabila seluruh informasi yang memiliki kaitan dengan nilai suatu saham, obligasi, dan aset keuangan lainnya yang kemudian digunakan untuk menilai (harga) dari aset tersebut. Pasar yang efisien tidak akan menyalahgunakan atau menya-nyikan informasi tersebut. Efisiensi pasar dapat dibagi menjadi 3 (tiga) bentuk berdasarkan asumsi mengenai ketersediaan (*availability*) dan biaya (*cost*) dari suatu informasi. Tiga bentuk dari efisiensi tersebut, yaitu : i) Efisiensi pasar bentuk lemah (*Weak form of the EMH*). Bentuk ini menyatakan bahwa harga aset keuangan saat ini berisikan informasi yang dapat diperoleh pembeli dan penjual dari riwayat harga (*price history*) dan volume perdagangan masa di masa lalu (*past volume of trading*). ii) Efisiensi pasar bentuk semi-kuat (*Semistrong form of the EMH*). Bentuk ini berpendapat bahwa harga saham, obligasi, dan aset keuangan lainnya telah merefleksikan seluruh informasi yang tersedia bagi publik yang mempengaruhi instrumen keuangan, termasuk didalamnya informasi mengenai harga dan volume perdagangan di masa lalu, kondisi keuangan dan peringkat kredit, setiap perkiraan yang diterbitkan, kondisi ekonomi, dan seluruh informasi yang relevan. iii) Efisiensi pasar bentuk kuat (*Strong form of the EMH*). Bentuk ini berpendapat bahwa harga dari aset keuangan saat ini menangkap seluruh informasi, baik publik dan privat, yang relevan dengan nilai instrumen keuangan. Informasi ini termasuk informasi yang dimiliki oleh “pihak dalam” seperti pegawai, direktur, dan pemilik utama dari perusahaan yang menerbitkan saham, obligasi atau bahkan akuntan, pengacara, atau jurnalis yang bekerja dengan perusahaan yang bersangkutan dan memiliki akses ke informasi khusus.

Pasar modal di Indonesia saat ini mempunyai bentuk semi-kuat. Menurut Wijanarko (2012) teori yang relevan dengan pengaruh keputusan *stock split* adalah efisiensi pasar bentuk semi-kuat yang digunakan untuk melihat seberapa cepat informasi yang dipublikasikan terefleksi pada harga sekuritas. Weygandt et al. (2011:504) mendefinisikan saham sebagai berikut: “*share capital is cash and other assets paid in to the corporation by shareholders in exchange for shares*”. Madura (2008:269) menjelaskan terdapat 3 faktor yang mempengaruhi harga saham, yaitu faktor ekonomi, faktor industri, dan faktor perusahaan. Faktor perusahaan yang mempengaruhi harga saham antara lain: *Change in Dividend Policy, Earning Surprises, Acquisitions and Divestitures*, dan *Expectation*.

Pemecahan Saham

Kieso et al. (2011:789) mengemukakan bahwa “*the management of corporations believe that better public relations depend on wider ownership of the corporation shares. They therefore target a market price sufficiently low to be within range of majority of potential investor. To reduce the market price of each share, they use the common device of a share split.*” Pernyataan ini dapat diartikan bahwa pemecahan saham (*stock split*) merupakan sebuah alat yang digunakan manajemen

untuk mengurangi harga saham, agar dapat meningkatkan hubungan yang lebih baik dengan publik melalui kepemilikan saham yang lebih luas.

Fakhrudin (2008:248), mengartikan *stock split* sebagai pemecahan nominal saham menjadi lebih kecil yang akan menyebabkan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak. Perbandingan jumlah lembar saham yang bernominal lama dengan dengan jumlah saham yang bernominal baru biasa disebut dengan rasio *stock split*. Dari beberapa pengertian yang telah disebutkan, dapat disimpulkan bahwa *stock split* merupakan kegiatan pemecahan nilai nominal saham yang diikuti dengan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar. Baik jumlah lembar maupun nilai nominal saham disesuaikan dengan rasio yang telah ditentukan. Penentuan angka rasio pemecahan saham ditentukan sebelumnya dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut Irham dan Yovi (2009) beberapa tujuan perusahaan melakukan *stock split* antara lain: (1) Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli atau memiliki saham tersebut; (2) Mempertahankan tingkat likuiditas saham; (3) Untuk menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut; (4) Untuk menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut, karena jika terlalu mahal maka kepemilikannya dari investor kecil tidak akan terjangkau; (5) Menambah jumlah saham yang beredar; (6) Memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah, maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diversifikasi investasi.

Teori Pemecahan Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Waweru dan Mwendwa (2012) mengenai penilaian efek dari *stock split* di Nairobi Stock Exchange (NSE) terhadap harga saham mengungkapkan bahwa teori yang menjelaskan tentang *stock split* dapat diklasifikasikan menjadi 3 kelompok, yaitu, *the signaling hypothesis*, *trading range hypothesis*, dan *the liquidity hypothesis*. Lyourdi et al. (2006) menyimpulkan bahwa teori *the signaling hypothesis* menginterpretasikan reaksi pasar saham yang positif akibat pengumuman *stock split* sebagai respon investor terhadap sinyal informasi yang menguntungkan yang diberikan oleh pihak manajemen. Pemecahan saham dilakukan karena adanya informasi asimetri antara pihak manajemen dengan investor, sehingga pemecahan saham dilakukan untuk memberikan sinyal bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi keuangan yang menguntungkan.

Trading range hypothesis. Hipotesis ini menunjukkan bahwa perusahaan melakukan *stock split* karena harga saham yang terlalu mahal. *Stock split* diharapkan dapat menarik minat investor sehingga membuat saham menjadi lebih likuid, dan dapat meningkatkan volume perdagangan. Penelitian Naidu (2008) dalam Waweru dan Mwendwa (2012) menyatakan bahwa tujuan dari *stock split* adalah untuk menurunkan harga yang membuat harga saham menjadi terjangkau yang pada gilirannya akan meningkatkan volume perdagangan. Penelitian ini juga menambahkan, bahwa *stock split* dapat menjaga harga saham berada dalam kisaran perdagangan optimal (*optimal trading range*), yang memotivasi investor untuk membeli *round-lot*, sehingga jumlah pemegang saham dapat meningkat.

Menurut Dennis (2003) dalam Waweru dan Mwendwa (2012), *the liquidity hypothesis* menjelaskan bahwa volume perdagangan meningkat setelah dilakukan *stock split*. Interpretasi mengenai penyebab likuiditas saham setelah *stock split* dapat berbeda. Likuiditas saham dapat disebabkan oleh harga saham yang lebih rendah, yang memungkinkan lebih banyak investor untuk membelisaham. Namun, likuiditas saham juga dapat disebabkan oleh *signaling* yang dilakukan perusahaan, hal ini dapat terjadi jika masyarakat mengartikan *stock split* sebagai sinyal atau kabar baik dari pihak manajemen perusahaan yang kemudian diikuti oleh meningkatnya volume perdagangan saham yang mereka lakukan. Menurut Waweru dan Mwendwa (2012), pihak manajemen melihat likuiditas saham tidak hanya dari sisi *trading volume* dan *bid ask spread* saja, melainkan mereka juga melihat likuiditas dari peningkatan jumlah pemegang saham dan bertambahnya *ownership base*.

Tambunan (2008:182) menafsirkan likuiditas saham sebagai kecepatan waktu dalam menjual atau membeli suatu saham, dengan biaya transaksi yang rendah, serta rentang harga permintaan dengan harga penawaran tidak terlalu jauh. Jadi, dapat disimpulkan bahwa likuiditas saham mengacu kepada seberapa cepat suatu saham dapat dikonversikan menjadi uang tunai dan tingginya minat investor yang ditunjukkan dengan semakin tingginya volume permintaan dan penawaran atas saham tersebut.

Weygandt, et al (2011) berpendapat bahwa *earning per share* adalah laba bersih yang diperoleh dari setiap lembar saham biasa, yang dihitung dengan membagi laba bersih yang dikurangi dividen preferen (jika ada) dengan jumlah rata-rata tertimbang dari saham biasa yang beredar. Tryfino (2009) mengungkapkan bahwa EPS berguna untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan angka EPS, investor dapat mengetahui keuntungan yang dapat dihasilkan dari tiap lembar saham. Semakin besar angka EPS menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Angka ini juga dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan dividen yang akan diterima seorang investor. Diduga pertumbuhan EPS ini mempengaruhi keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

Tryfino (2009) berpendapat bahwa *Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan pada suatu saham, atau menghitung kemampuan suatu saham dalam menghasilkan laba. Tujuan dari metode analisis ini adalah untuk memprediksi kapan atau berapa kali laba yang dihasilkan perusahaan dibandingkan dengan harga sahamnya pada periode tertentu. Semakin kecil nilai PER suatu saham akan semakin baik, karena mencerminkan bahwa pengembalian investasi di saham tersebut akan semakin cepat, karena EPS yang dihasilkan semakin besar. Diduga PER ini dapat mempengaruhi keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

Penelitian Terdahulu

Lyrودي, et al (2006) menemukan terdapat reaksi pasar yang positif dari segi harga saham terhadap keputusan *stock split*. Daryanti dan Dewi (2010) menunjukkan bahwa harga saham dan volume perdagangan saham memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*. Budiardjo dan Hapsari (2011) menunjukkan bahwa pertumbuhan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*. Sedangkan *Price Earning Ratio*

mempunyai pengaruh positif terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*. Latifah (2007) dan Indarti dan Purba (2011) menyatakan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham antarasebelum dan sesudah *stock split*, dan volume perdagangan saham meningkat sesudah *stock split*.

Dwimulyani (2008) menyatakan bahwa harga saham mempengaruhi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham, sedangkan frekuensi perdagangan saham tidak memberikan pengaruh terhadap keputusan pemecahan saham. Selain itu, terdapat perbedaan frekuensi perdagangan saham dilihat dari aktivitas volume perdagangan antara dua kuartal sebelum dan dua kuartal setelah keputusan *stock split*. Michella dan Sugiarto (2012) menemukan bahwa volume perdagangan saham dan frekuensi perdagangan saham sesudah *stock split* memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan sebelum *stock split*. Sedangkan harga saham sesudah *stock split* memiliki nilai lebih rendah dibandingkan sebelum *stock split*.

Wulandari dan Yustisia (2013) menemukan bahwa pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan proksi EAT, EPS, pertumbuhan EPS, dan pertumbuhan EAT. Namun penelitian ini menunjukkan bahwa *stock split* mempengaruhi tingkat kemahalan saham yang diproksi dengan PER, dan PBV.

Hipotesis Penelitian

Aktivitas *stock split* dilakukan jika harga saham dinilai terlalu tinggi yang akan menyebabkan berkurangnya kemampuan investor untuk membeli saham. *Stock split* dilakukan untuk menarik minat investor untuk membeli saham yang telah dipecah dengan harga yang lebih rendah. Dalam penelitiannya, Dwimulyani (2008) mengemukakan bahwa harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan untuk melakukan *stock split*. Berdasarkan *trading range hypothesis*, *stock split* didasari dengan alasan untuk menurunkan harga saham agar harga saham berada di kisaran perdagangan yang optimal (*optimal trading range*) dan agar dapat menarik investor. Dengan demikian harga saham dapat menyebabkan perusahaan untuk melakukan *stock split*. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Harga saham berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*.

Jika harga saham dinilai terlalu tinggi, maka minat investor terhadap saham tersebut akan berkurang yang pada akhirnya menyebabkan volume perdagangan atau likuiditas saham tersebut menurun. Menurut Indarti dan Purba (2011) peristiwa pemecahan saham akan meningkatkan tingkat volume perdagangan saham atau likuiditas saham. Likuiditas saham yang rendah dapat mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split*, atau dengan kata lain semakin rendah likuiditas saham, maka kemungkinan perusahaan melakukan *stock split* semakin tinggi. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2: Likuiditas saham berpengaruh negatif terhadap keputusan *stock split*.

Dalam penelitian Budiardjo dan Hapsari (2011), *signaling hypothesis* menjelaskan bahwa dengan melakukan *stock split* perusahaan ingin memberikan sinyal positif mengenai kinerja keuangan dan prospek perusahaan. Dalam hal ini besarnya

laba dan pertumbuhan EPS sedang berada dalam kondisi yang baik dan mengalami peningkatan pada waktu sebelum maupun sesudah *stock split*. Perusahaan yang melakukan *stock split* mengalami peningkatan laba sebelum pemecahan, temuan ini sesuai dengan *signaling hypothesis*. Semakin tinggi pertumbuhan EPS menunjukkan kondisi keuangan yang semakin baik yang mendorong perusahaan menjadi lebih optimis untuk menyampaikan informasi tersebut melalui *stock split*. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3: Pertumbuhan *earning per share* berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*.

Menurut Budiardjo dan Hapsari (2011), *trading range hypothesis* dapat diproksikan dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Rasio ini menunjukkan tingkat kemahalan saham dengan membandingkan harga wajar saham dengan EPS. Semakin tinggi rasio PER maka semakin tinggi pula harga saham dan menyebabkan investor akan merasa kurang tertarik untuk membeli saham tersebut.

Budiardjo dan Hapsari (2011) juga berpendapat bahwa rasio PER yang tinggi akan menyebabkan distribusi kepemilikan saham hanya terfokus kepada sekelompok kecil pemegang saham, sehingga transaksi saham akan menurun dan likuiditas saham akan berkurang. Rasio PER yang tinggi dapat mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split*. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4: *Price earning ratio* berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*.

Waweru dan Mwendwa (2012) menyimpulkan bahwa alasan utama perusahaan di Kenya melakukan *stock split* adalah untuk menurunkan tingkat harga saham ke kisaran optimal (*optimal range*) yang akan membantu untuk meningkatkan dan mendiversifikasi tingkat kepemilikan saham agar sesuai dengan harapan manajemen. Menurut Michella dan Sugiarto (2012), dengan membawa harga saham ke dalam rentang harga yang lebih rendah, maka jumlah pembeli potensial akan bertambah, yang akhirnya akan kembali membawa saham tersebut ke harga yang lebih tinggi. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H5: Terdapat perbedaan harga saham relatif antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Menurut Dwimulyani (2008), *stock split* dilakukan untuk memecah nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah lembar saham sesuai dengan *split factor*. Hal ini dilakukan agar harga saham yang sebelumnya dinilai terlalu tinggi dapat dijangkau oleh para investor dan agar jumlah lembar saham di bursa dapat bertambah sehingga diharapkan likuiditas saham juga ikut meningkat. Dengan dilakukannya *stock split*, perusahaan memiliki harapan bahwa likuiditas saham setelah *stock split* mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan likuiditas saham sebelum *stock split*. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H6: Terdapat perbedaan likuiditas saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Saat *Earning per Share* (EPS) perusahaan mengalami peningkatan, hal tersebut memiliki arti bahwa kondisi keuangan perusahaan berada dalam kondisi yang baik. Menurut Wulandari dan Yustisia (2013), *stock split* tidak mempengaruhi pertumbuhan EPS baik sebelum maupun sesudah *stock split*. Namun, sesuai dengan *signaling hypothesis*, *stock split* dilakukan karena perusahaan mencoba mengirimkan informasi mengenai adanya peningkatan keuntungan melalui keputusan *stock split*. Jadi *stock split*

tidak bisa dilakukan jika perusahaan merasa tidak yakin dengan kondisi keuangannya pada masa yang akan datang. Oleh karena itu, perumusan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H7: Terdapat perbedaan pertumbuhan *earning per share* antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Semakin tinggi *Price Earning Ratio*, maka harga saham akan semakin mahal. Dengan melakukan *stock split* perusahaan berharap dapat menurunkan harga saham, agar lebih banyak investor potensial berminat untuk membeli saham. Menurut Wulandari dan Yustisia (2013), *stock split* memberikan pengaruh terhadap rasio PER satu tahun sebelum dan sesudah pemecahan saham, dimana rasio PER menunjukkan angka yang lebih rendah setelah keputusan *stock split*. Penelitian ini mendukung *trading range hypothesis* yang menjelaskan bahwa *stock split* dilakukan untuk membawa harga saham ke dalam kisaran perdagangan optimal dan menjaga harga saham agar tidak terlalu mahal. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H8: Terdapat perbedaan *price earning ratio* antara sebelum dan setelah *stock split*.

METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan uji regresi logistik untuk mengetahui apakah variabel harga saham, likuiditas saham, pertumbuhan *earning per share*, dan *price earning ratio* memberikan pengaruh terhadap keputusan *stock split*. Penelitian ini juga menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan harga saham relatif, likuiditas saham, pertumbuhan *earning per share*, dan *price earning ratio* antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: (a) Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 hingga tahun 2013; (b) Perusahaan yang melakukan pemecahan saham mengumumkan rencana pemecahan saham kepada publik melalui surat kabar dan media masa lainnya dengan mencantumkan nama perusahaan, ketentuan pemecahan saham, dan *split factor*; (c) Perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham selama periode penelitian, yaitu dari tahun 2008 hingga tahun 2013, dan sahamnya termasuk ke dalam kategori 50 saham yang paling aktif diperdagangkan berdasarkan volume perdagangan di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian; (d) Perusahaan yang melakukan *stock split* tidak melakukan kebijakan lainnya seperti *warrant*, *right issue*, dividen saham, dan pengumuman lainnya; (e) Perusahaan yang dijadikan sampel hanya melakukan *split up* dan tidak melakukan *split down/reverse stock split*; (f) Perusahaan yang datanya tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis pada periode 5 hari sebelum dan sesudah pemecahan saham, satu kuartal sebelum dan sesudah pemecahan saham, serta pada periode tiap tahun selama tahun 2008-2013.

Bedasarkan kriteria sampel tersebut, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 89 perusahaan yang terdiri dari 28 perusahaan yang melakukan *stock split*, dan 61 perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Tabel 3.1 menggambarkan teknik pengambilan sampel.

Tabel 1
Sampel Penelitian

PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN <i>STOCK SPLIT</i>							
KRITERIA SAMPEL	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Total
Perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> pada periode 2008-2013	10	2	6	10	17	11	56
Perusahaan yang terdaftar di BEI setelah tahun 2008	-	2	3	-	-	-	(5)
Perusahaan yang melakukan kebijakan <i>stock split</i> dan kebijakan lainnya seperti <i>warrant</i> , <i>right issue</i> , dividen saham, dan pengumuman lainnya	1	-	1	2	2	2	(8)
Perusahaan yang datanya tidak lengkap untuk digunakan dalam penelitian	4	1	2	6	2	-	(15)
TOTAL PERUSAHAAN <i>STOCK SPLIT</i>							28
PERUSAHAAN YANG TIDAK MELAKUKAN <i>STOCK SPLIT</i>							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Total
Perusahaan yang minimal satu kali tercatat dalam kategori 50 saham paling aktif diperdagangkan berdasarkan volume perdagangan periode 2008-2013	35	14	17	15	8	11	100
Perusahaan yang terdaftar di BEI setelah tahun 2008	-	1	9	4	2	-	(16)
Perusahaan yang <i>delisting</i> dari BEI sebelum tahun 2013	1	1	2	3	-	2	(9)
Perusahaan yang datanya tidak lengkap untuk digunakan dalam penelitian	2	-	-	7	3	2	(14)
TOTAL PERUSAHAAN TIDAK MELAKUKAN <i>STOCK SPLIT</i>							61
TOTAL SAMPEL PENELITIAN							89

Variabel Penelitian dan Pengukurannya

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah harga saham, likuiditas saham, pertumbuhan *earning per share*, dan *price earning ratio*. Variabel tidak bebas dalam penelitian ini merupakan variabel *dummy*, yaitu peristiwa *stock split*, jika perusahaan

melakukan *stock split* akan diberi angka 1 dan jika tidak melakukan *stock split* akan diberikan angka 0. Harga saham yang digunakan untuk menguji H1 adalah harga saham penutupan (*closing price*) tahunan pada periode yang berakhir pada 31 Desember sebelum pemecahan saham dilakukan, sedangkan harga saham yang digunakan untuk menguji H5 adalah harga pasar saham relatif selama lima hari sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Likuiditas mencerminkan seberapa cepat suatu saham dapat dikonversikan menjadi uang tunai. Likuiditas saham juga memperlihatkan seberapa besar minat investor untuk bertransaksi saham yang dapat mempengaruhi jumlah saham yang diperdagangkan. Oleh karena itu, untuk mengukur perbedaan antara likuiditas saham antara sebelum dan sesudah *stock split*, digunakan indikator jumlah lembar saham yang diperjualbelikan atau volume perdagangan saham antara periode sebelum dan sesudah *stock split*.

Earning per Share (EPS) adalah jumlah laba bersih yang dapat dihasilkan oleh perusahaan pada tiap lembar saham yang beredar. Dalam penelitian ini, indikator yang akan digunakan adalah pertumbuhan EPS. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan tingkat kemahalan saham dengan melihat perbandingan antara harga pasar saham dengan EPS. Semakin besar nilai PER maka harga saham tersebut akan semakin mahal, sebaliknya jika nilai PER semakin kecil harga saham tersebut semakin murah jika dibandingkan dengan EPS nya.

Metode Analisis Data

Pengujian H1 sampai H4 dilakukan menggunakan Uji Regresi Logistik. Hal ini dilakukan untuk menguji apakah variabel harga saham, likuiditas saham, pertumbuhan EPS, dan PER memberikan pengaruh terhadap keputusan *stock split* yang menggunakan variabel *dummy*. Persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* atau tidak. Nilai 1 bila perusahaan melakukan *stock split*, dan nilai 0 jika perusahaan tidak melakukan *stock split*.

β_0 = Intercept

$\beta_1; \beta_2; \beta_3; \beta_4$ = Koefisien regresi

X₁ = Harga saham (*closing price*)

X₂ = Likuiditas saham yang di proksi dengan volume perdagangan

X₃ = Pertumbuhan *Earning per Share* (EPS)

X₄ = *Price Earning Ratio* (PER)

Sebelum melakukan uji regresi logistik, terdapat beberapa pengujian yang perlu dilakukan untuk melihat apakah model yang digunakan dapat menjelaskan data. Pengujian yang dilakukan terdiri dari: Uji Model Fit (*Goodness of Fit Test*); Uji Serentak (*Overall Test*); dan Uji normalitas. Hipotesis H1 sampai dengan H4 dilakukan dengan uji parsial (Uji t) dengan menggunakan $\alpha=5\%$. Pengujian H5 sampai dengan H8 menggunakan *Paired Sample Test* jika distribusi data normal atau *Wilcoxon Signed Rank Test* yang jika distribusi data tidak normal.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Model Fit (*Goodness of Fit Test*)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah model sudah sesuai dengan dataobservasi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai statistik Hosmerand Lemeshow Goodness-of-Fit Statistic sebesar 10,283 dengan signifikansi lebih besar dari 0,05, yaitu 0,246. Dengan demikian model yang dihipotesiskan dapat diterima dan tidak adaperbedaan antara model dengan data observasi, sehingga model dapat dikatakanfit.

Uji Serentak (*Overall Test*)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah secara bersama-sama varabelindependen yang digunakan dalam penelitian ini memberikan pengaruh yangsignifikan terhadap probabilitas variabel dependen.Berdasarkan hasil pengujian menggunakan **Omnibus Tests of Model Coefficients** menunjukkan bahwa nilai statistik Omnibus Tests of Model Coefficients sebesar 31,517 dengan signifikansi lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,000. Dengan demikian dapat dikatakan secara bersama-sama variabel harga saham(X1), likuiditas saham (X2), pertumbuhan EPS (X3), dan rasio PER (X4) secara bersama-sama memberikan pengaruh signifikan terhadap probabilitas perusahaan untukmelakukan pemecahan saham (Y).

Uji Parsial (*Partial Test*)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen meberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya.Dengan menggunakan metode regresi logistik, diperoleh hasil perhitungansebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \text{SAHAM} + \beta_2 \text{VOLUME} + \beta_3 \text{EPS} + \beta_4 \text{PER}$$

$$\text{Stock split} = -2,514 + 0,00004289 \text{SAHAM} - 0,000000002851 \text{VOLUME} + 0,004 \text{EPS} + 0,0001358 \text{PER}$$

Tabel 2
Hasil Pengujian Regresi Logistik

Variabel	β	S.E	Wald	df	Sig.	Exp(β)
SAHAM	0,00004289	0,000	11,094	1	0,001	1,000
VOLUME	-0,000000002851	0,000	5,856	1	0,016	1,000
EPS	0,004	0,029	0,021	1	0,884	1,004
PER	0,0001358	0,001	0,010	1	0,920	1,000
Constant	-2,514	0,261	92,476	1	0,000	0,081

Uji H1: Harga Saham berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*

Berdasarkan hasil di tabel 2, dapat diketahui variabel harga saham memiliki nilai wald sebesar 11,094 dengan p-value 0,001 lebih kecildari $\alpha = 0,05$. Nilai koefisien regresi logistik untuk variabel harga saham sebesar 0,00004289, dengan demikian, **H1**

diterima. Harga saham dapat digunakan untuk memprediksi probabilitas perusahaan melakukan *stock split* atau harga saham memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split*. Hasil penelitian ini, harga saham memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split*, konsisten dengan *trading range hypothesis*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Dwimulyani (2008) yang menunjukkan bahwa harga saham sebelum dilakukan pemecahan saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*.

Uji H2: Likuiditas saham berpengaruh negatif terhadap keputusan *stock split*

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui bahwa variabel volume perdagangan saham memiliki nilai wald sebesar 5,856 dengan p-value 0,016 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Nilai koefisien regresi untuk variabel volume perdagangan saham sebesar -0,000000002851. Dengan demikian **H2 diterima**, volume perdagangan saham dapat digunakan untuk memprediksi probabilitas perusahaan untuk melakukan *stock split* atau variabel volume perdagangan saham memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *stock split*.

Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas saham merupakan salah satu motivasi utama perusahaan untuk melakukan *stock split*, di mana semakin tinggi likuiditas perdagangan saham, maka kecenderungan perusahaan untuk melakukan *stock split* akan berkurang. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwimulyani (2008) yang menyimpulkan bahwa likuiditas saham yang diproksi dengan volume perdagangan saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan *stock split*.

Uji H3: Pertumbuhan EPS berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*

Tabel 4 melaporkan bahwa variabel pertumbuhan EPS memiliki nilai wald sebesar 0,021 dengan p-value 0,88 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Nilai koefisien regresi logistik untuk variabel pertumbuhan EPS sebesar 0,004. Dengan demikian **H3 tidak didukung data**, pertumbuhan EPS tidak dapat digunakan untuk memprediksi probabilitas perusahaan melakukan *stock split* atau variabel pertumbuhan EPS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split*. Penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan EPS bukan faktor utama perusahaan melakukan *stock split*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budiardjo dan Hapsari (2011).

Uji H4 : Rasio PER berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*

Tabel 4 melaporkan bahwa variabel PER memiliki nilai wald sebesar 0,010 dengan p-value 0,920 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Nilai koefisien regresi logistik variabel PER sebesar 0,0001358. Dengan demikian **H3 tidak didukung data**, PER tidak dapat digunakan untuk memprediksi probabilitas perusahaan untuk melakukan *stock split* atau variabel PER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PER yang menunjukkan tingkat kemahalan harga saham tidak selalu mempengaruhi dan bukan merupakan faktor utama bagi perusahaan

untuk melakukan *stocksplit*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Budiardjo dan Hapsari (2011) yang menyimpulkan bahwa rasio PER memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keputusan *stock split*.

Uji Beda (*Wilcoxon Signed Rank Test*)

Untuk menguji H_5 hingga H_8 , penelitian ini menggunakan adalah uji beda untuk data yang tidak terdistribusi normal (*Wilcoxon Signed Rank Test*). Hasil dari pengujian dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Pengujian Wilcoxon Test

No	Variabel	Periode	Sig	Keputusan	Keterangan
1	Harga saham relatif (H5)	$H_{.5} - H_{+5}$	0,134	H_0 tidak dapat ditolak	Tidak ada perbedaan
		$H_{.4} - H_{+4}$	0,062	H_0 tidak dapat ditolak	Tidak ada perbedaan
		$H_{.3} - H_{+3}$	0,107	H_0 tidak dapat ditolak	Tidak ada perbedaan
		$H_{.2} - H_{+2}$	0,097	H_0 tidak dapat ditolak	Tidak ada perbedaan
		$H_{.1} - H_{+1}$	0,353	H_0 tidak dapat ditolak	Tidak ada perbedaan
		Sebelum - Sesudah	0,056	H_0 tidak dapat ditolak	Tidak ada perbedaan
2	Volume perdagangan saham (H6)	$H_{.5} - H_{+5}$	0,069	H_0 tidak dapat ditolak	Tidak ada perbedaan
		$H_{.4} - H_{+4}$	0,395	H_0 tidak dapat ditolak	Tidak ada perbedaan
		$H_{.3} - H_{+3}$	0,761	H_0 tidak dapat ditolak	Tidak ada perbedaan
		$H_{.2} - H_{+2}$	0,657	H_0 tidak dapat ditolak	Tidak ada perbedaan
		$H_{.1} - H_{+1}$	0,107	H_0 tidak dapat ditolak	Tidak ada perbedaan
		Sebelum - Sesudah	0,869	H_0 tidak dapat ditolak	Tidak ada perbedaan
3	Pertumbuhan EPS (H7)		0,649	H_0 tidak dapat ditolak	Tidak ada perbedaan
4	PER (H8)		0,480	H_0 tidak dapat ditolak	Tidak ada perbedaan

Uji H5 sampai dengan H8

Berdasarkan tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi untuk variabel harga saham relatif, volume perdagangan saham, pertumbuhan EPS, dan PER antara sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* tidak ada yang signifikan karena nilai signifikansinya semua lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi untuk masing-masing variabel harga saham relatif, volume perdagangan saham, pertumbuhan EPS, dan PER berturut-turut adalah 0,056, 0,869, 0,649, dan 0,480.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indarti dan Purba (2011) yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Latifah (2007), yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Untuk variabel pertumbuhan EPS, hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Yustisia (2013) yang menyatakan bahwa pemecahan saham tidak memberikan dampak kepada pertumbuhan EPS. Hasil pengujian PER antara sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Yustisia (2013) yang menyatakan bahwa pemecahan saham berpengaruh terhadap rasio PER perusahaan, atau dengan kata lain terdapat perbedaan PER antara sebelum dan sesudah *stock split*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN IMPLIKASI

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, studi ini menyimpulkan sebagai berikut: harga saham berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*, sedangkan likuiditas saham berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*. Untuk variabel pertumbuhan *earning per share* dan *price earning ratio*, masing-masing variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*. Pada uji beda yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan harga saham relatif, likuiditas saham, pertumbuhan *earning per share*, dan *price earning ratio* antara periode sebelum dan sesudah *stock split*.

Keterbatasan yang ada di dalam penelitian ini berupa, rentang waktu yang digunakan masih terlalu singkat karena peristiwa *stock split* merupakan peristiwa yang jarang terjadi, variabel independen yang digunakan hanya terbatas pada harga saham, likuiditas saham, pertumbuhan EPS, dan PER. Jumlah sampel dari seluruh sektor yang terbatas karena terbatasnya ketersediaan data transaksi saham.

Penelitian ini memberikan kontribusi kepada investor dan manajemen perusahaan. Investor sebaiknya dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya berdasarkan informasi *stock split* yang dilakukan perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa secara empiris, tidak ada perbedaan harga saham, likuiditas saham, pertumbuhan EPS, maupun PER yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*. Bagaimana manajemen perusahaan hendaknya penelitian ini dapat dijadikan acuan sebagai dasar pertimbangan untuk mengambil keputusan *stock split*. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan peneliti dapat menguji kembali variabel-variabel yang dapat mempengaruhi maupun yang dipengaruhi oleh keputusan *stock split* seperti *return* saham, pembagian deviden, laba, dan kepemilikan institusional dengan menggunakan sampel perusahaan yang

memiliki kinerja keuangan yang baik (seperti saham Blue Chip). Selain itu, diharapkan periode penelitian dilakukan lebih lama agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Budiardjo, Djoni dan Joshe Hana Hapsari (2011). Pertumbuhan *Earning per Share*, *Price to Book Value* dan *Price Earnings Ratio* Sebagai Dasar Keputusan Stock Split. **Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan**, Vol.13 No.1 (Maret): 83-90.
- Daryanti, Sri dan Ratna Dewi (2010). Analisis Atas Pengaruh Terjadinya *Stock Split* Terhadap Harga Saham dan Persentase Spread (Studi Empiris di BEI). **Jurnal Akuntansi**, Tahun XIV No.01 (Januari) : 62-74.
- Dwimulyani, Susi (2008). Analisis Pemecahan Saham (Stock Split); Dampaknya Terhadap Likuiditas Perdagangan Saham dan Pendapatan Perusahaan Publik di Indonesia. **Jurnal Informasi Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik**, Vol.3 No.1 (Januari) : 1-14.
- Fakhrudin, Hendy M. (2008). **Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan**. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Indarti, In dan Desti Mulyani BR.Purba (2011). Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split. **Aset**, Vol.13 No.1 (Maret): 57:63.
- Irham, Fahmi dan Lavianti Hadi, Yovi (2009). **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**. Bandung: Alfabeta.
- Irmayanto, Juli *et al.* (2011). **Bank & Lembaga Keuangan**. Cetakan kedelapan. Jakarta: Universitas Trisakti.
- Kieso, Donald E.; Jerry J. Weygandt, dan, Terry D. Warfield (2011). **Intermediate Accounting: IFRS Edition**. Vol.2. USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Krus, Chyntia M. (2009). **Corporate Secretary's Answer Book**. 4th Edition. USA: Aspen Publisher.
- Latifah P., Nurul (2007). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta. **Fokus Ekonomi**, Vol.2 No.2 (Desember): 65-80.
- Lestari, Slamet dan Eko Arief Sudaryono (2008). 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.
- Lyourdi, Katerina, Apostolos Dasilas, dan Antonios Varnas (2006). The Valuation Effects of Stock Split in NASDAQ. **Managerial Finance**. Vol.32 No.5 : 401-414.
- Madura, Jeff (2008). **Financial Institutions and Markets**. 9th Edition. USA: South Western.
- Michella, Caecilia dan Bambang Sugiarto (2012). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, dan Harga Saham pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split yang Terdaftar

- di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. **Akuntansi Manajemen**, Vol.1 No.2 (Agustus) : 189-196.
- Purnamasari, A.A. Sagung Intan (2013). Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Perdagangan Saham di BEI 2007-2012. **E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana**: 258-276.
- Rose, Peter dan Milton Marquis (2008). **Money and Capital Markets**. 10th Edition. USA: McGraw Hill.
- Sari, Kartika Sari dan Advendi Simangunsong (2008). **Hukum dalam Ekonomi**. Cetakan kelima. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Suresha, B. dan Gajendra Naidu (2012). An Empirical Study On Price Pressure and Liquidity Effect of Stock Split Announcement – Evidence From Indian Market. **International Journal of Marketing and Technology**, Vol.3 No.1 (Januari):138-156.
- Tambunan, Andy Porman (2008). **Menilai Harga Wajar Saham**. Cetakan keempat. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Tanjung, Abdul Hafiz (2007). Stock Split: Pengujian Terhadap Signaling dan Trading Range pada Bursa Efek Jakarta. **Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia**, Vol.4 No.1 (Juni): 115-136.
- Tryfino (2009). **Cara Cerdas Berinvestasi Saham**. Cetakan Kempat. Jakarta: PT TransMedia Pustaka.
- Waweru, Nelson Maina dan John Mwendwa (2012). Stock Splits and Their Effect on Share Prices: A Study of Firms Listed on The Nairobi Stock Exchange (NSE). **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, Vol.16 No.2: 77-96.
- Wulandari, Mariana Ayu dan Natali Yustisia (2013). Pengaruh Stock Split Terhadap Peredaran Saham dan Kinerja Keuangan. **Jurnal Akuntansi & Bisnis**, Vol.1 No.1 (September): 76-92.
- Samsul, Mohamad (2006). **Pasar Modal dan Manajemen Portofolio**. Edisi Pertama. Jakarta: Erlangga.
- Weygandt, Jerry J.; Paul D. Kimmel, dan Donald E. Kieso (2011). **Financial Accounting: IFRS Edition**. USA : John Wiley & Sons, Inc.
- Wijanarko, Iguh (2012). **Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham**. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Fortuna, Chotyahani Hasna Rizka (2010). **Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia**. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Indonesia Capital Market Directory
www.finance.yahoo.com
www.idx.co.id
www.ksei.co.id