

## Analisis Perbandingan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Periode 2015-2016

Andri Hirmawan

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Wahid Hayim Semarang

Email: andrihirmawan1207@gmail.com

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan efek yang terjadi pada *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada saham syariah dan saham konvensional. Penelitian ini berfokus pada apakah ada perbedaan atau tidak dalam menanggapi peristiwa *stock split* di kelas saham syariah dan kelas saham konvensional. Metode analitik yang digunakan dalam menguji hipotesis adalah metode Uji Wilcoxon Signed Range. Populasi dalam penelitian ini dibagi menjadi dua kategori, stok syariah dari semua emiten yang melakukan *stock split* dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan stok konvensional dari semua emiten yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil Wilcoxon Signed Range Test terhadap rata-rata return saham abnormal dari saham syariah dan saham konvensional ditemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* dengan signifikansi  $0,036 < 0,05$  pada saham syariah, sedangkan pada saham konvensional terdapat tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah acara *stock split* dengan hasil signifikansi  $0,116 > 0,05$ . Hasil Wilcoxon Signed Range Test terhadap rata-rata aktivitas volume perdagangan saham Islami dan konvensional menyatakan perbedaan adalah aktivitas volume perdagangan signifikan sebelum dan setelah *stock split* dengan signifikansi  $0,035 < 0,05$  pada saham Islami dan  $0,018$  pada saham konvensional. Selain itu persamaan kedua juga terlihat pada respon yang menunjukkan kesamaan, yaitu peningkatan setelah peristiwa *stock split*.

**Kata Kunci:** *Abnormal Return*, Aktivitas Volume Perdagangan dan *Stock Split*.

### PENDAHULUAN

Pasar modal adalah pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk melakukan investasi. Pasar modal memungkinkan investor melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio yang sesuai dengan risiko yang diharapkan. Bagi para investor, tujuan investasi di pasar modal adalah untuk mendapatkan *return* yang lebih besar dibandingkan dengan dana yang mereka tanam.

Investasi merupakan sebuah penundaan konsumsi masa kini yang dimasukkan ke dalam proses produksi yang produktif yang hasilnya untuk konsumsi mendatang (Jogiyanto, 2009:5). Keputusan *Go Public* sebuah perusahaan tentulah didasari dengan keinginan untuk mendapatkan modal diluar modal perusahaan itu sendiri. Keputusan ini mengandung konsekuensi harus mampu menjaga kesejahteraan investor melalui saham yang diterbitkan, serta perusahaan harus mampu melindungi kepercayaan investor akan sahamnya.

Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selembarnya menjadi n lembar saham (Hartono, 2003). Harga per-lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya. Dengan demikian, pemecahan saham (*stock split*) tidak mempunyai nilai ekonomis atau dengan kata lain *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan. Misalnya jumlah saham yang beredar adalah 2 juta lembar saham dengan nilai Rp 1.000,- per-lembar. Nilai ekuitas perusahaan adalah sebesar 2 juta x Rp 1.000,- = Rp 2 Milyard. Perusahaan memecah dari 1 lembar saham untuk dijadikan 2 lembar saham, maka harga per-lembar saham baru menjadi Rp 500,- dan jumlah saham beredar 4 juta lembar saham. Nilai ekuitas perusahaan tidak berubah, yaitu tetap sebesar 4 juta x Rp 500,- = Rp 2 Milyard.

Terdapat dua teori pemecahan saham yaitu *signaling theory* dan *trading range theory*. *Signaling theory* adalah apabila terdapat informasi yang asimetris antara manajer dan investor. Dengan ini manajer menggunakan pemecahan saham sebagai sinyal positif pada pasar tentang

rencananya di masa depan, sedangkan investor menginginkan investasi pada saham yang benar – benar diketahui dengan pasti informasinya dan dengan wujud *abnormal return* positif sekitar waktu *stock split*. *Trading range theory* menyatakan bahwa harga saham yang terlampau tinggi mengakibatkan saham menjadi kurang aktif dalam perdagangan. Dengan adanya *stock split*, maka likuiditas saham semakin meningkat sehingga banyak investor yang mampu berinteraksi. *Stock split* merupakan suatu kesepakatan yang dilakukan perusahaan dan 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 nominal baru di bursa (Anwar dan Asandimitra, 2014:880).

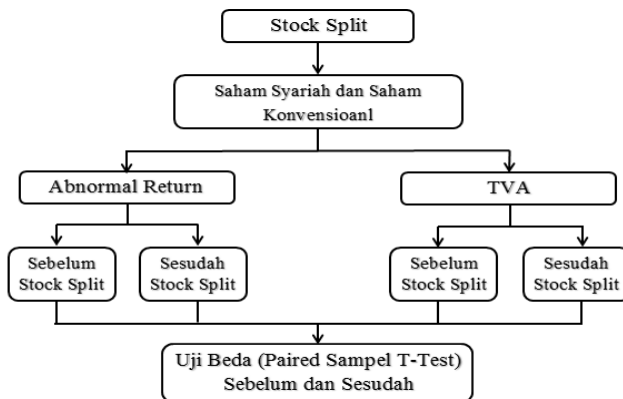
Dengan negara yang mayoritas masyarakatnya beragama Islam menjadikan indikator atau instrumen saham syariah di BEI menjadi hal yang menarik untuk dikaji dengan teliti. Dalam pandangan Islam untuk mengetahui dari mana dan bagaimana barang didapat adalah pokok yang utama untuk menyatakan hal itu halal, haram atau subhat. Hal ini menjadikan umat Islam sangat berlaku selektif dalam memilih saham yang ada di Bursa efek Indonesia. Dengan adanya anggapan tersebut maka di Indonesia telah ada pengelompokan dan pembagian saham berdasarkan jenis transaksinya, yaitu transaksi yang sesuai syariat islam dan diluar syariat islam.

Salah satu tujuan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk mengatur kembali harga saham yang menuju harga yang lebih mudah diperjualbelikan serta memberikan sinyal kepada pasar akan kualitas perusahaannya. Peristiwa ini diharapkan mampu menyedot lebih banyak investor untuk menginvestasikan modalnya. dengan harga saham yang rendah perusahaan berharap akan mampu menarik minat investor dari berbagai kalangan.

*Stock split* dianggap memberikan sinyal positif terhadap prospek perusahaan yang bagus dimasa mendatang. Sedangkan investor lebih tertarik kepada saham yang benar-benar diketahui dengan pasti informasinya ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif disekitar pengumuman *stock split*. *Abnormal return* yang positif dianggap mengandung informasi yang baik tentang tingkat keuntungan perusahaan yang besar dan sebaliknya. Pengaruh *stock split* tentunya tidak dapat dilihat secara langsung tanpa ada alat ukur perbandingannya. *Trading volume activity* (TVA) merupakan alat ukur yang digunakan mengukur perubahan volume perdagangan saham. Konsep dari TVA adalah perbandingan antara jumlah volume saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu.

Cara penilaian TVA merupakan pengukuran dampak besar kecilnya akibat yang ditimbulkan dari harga saham yang beredar pada waktu tertentu. Besar kecilnya pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham terlihat dari besar kecilnya jumlah saham yang diperdagangkan (Weston dan Copeland, 1997). Perbedaan besar kecilnya perdagangan saham ini tentulah dipengaruhi oleh harga yang ditawarkan terjangkau atau tidak bagi investor dan menarik atau tidak bagi investor. Semakin banyak investor yang akan melakukan transaksi terhadap saham tersebut maka volume perdagangan sahamnya akan meningkat (Copeland, 1997). Gambar kerangka piker dalam penelitian ini ditunjukkan pada gambar 2.1 sebagai berikut.

Dalam latar belakang diatas dijelaskan kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut ditunjukkan dengan gambar diatas:



**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

Sumber: Septian Eka (2010), Deddy Januar (2011) dan dikembangkan dalam penelitian ini.

**METODE PENELITIAN**

Desain penelitian ini adalah penelitian deskriptif mengenai peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Dalam menganalisa peristiwaini peneliti menggunakan metodologi studi peristiwa (*event study*) dalam mengukur reaksi pasar modal. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data skunder dan merupakan data yang dikumpulkan oleh pihak lain atau yang sudah tersedia dan bersifat time series atau periodik. Dalam pengumpulan data peneliti mengambil informasi dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan Pojok BEI FE Universitas Wahid Hasyim Semarang.

**Tabel 1: Data Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

No	Kode	Nama Emiten
01	MERK	Merck Tbk.
02	TIRA	Tira Austenite Tbk.
03	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk.
04	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
05	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.
06	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
07	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.
08	ICBP	Indofood CBP Makmur Tbk.
09	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.
10	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk.
11	MYOR	Mayora Indah Tbk.
12	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.
13	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
14	SMSM	Selamat Sampurna Tbk.

Stock split merupakan peristiwa yang dilakukan perusahaan dalam menambah modal dengan melakukan pemecahan lembar saham. Salah satu fungsinya adalah untuk mengukur atau menambah likuiditas perusahaan, namun dalam kasus ini peneliti ingin meneliti apakah *stock split* berpengaruh terhadap *abnormal return* saham dan apakah terdapat perbedaan antara pengaruh *stock split* pada bursa saham syariah dan saham konvensional.

Sifat dari penelitian ini adalah penelitian yang bersifat skunder komparasi yaitu membandingkan *abnormal return* pada periode 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa *stock split* serta hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian lainnya adalah dalam penelitian ini juga ingin menganalisis dan membandingkan antara dampak peristiwa *stock split* pada saham syariah di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan saham konvensional di BEI dengan periode penelitian 2015-2016.

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan kumpulan dari berbagai objek yang masih umum dan menjadi perhatian. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah (ISSI) untuk kelompok saham syariah dan semua saham konvensional yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI).

Sampel merupakan bagian dari populasi yang menjadi titik tekan peneliti yang akan digunakan sebagai sumber data. Dalam penelitian sampel diharapkan dapat mewakili dari karakter populasi yang akan diteliti. Pengambilan contoh (sampel) disebut sebagai *sampling* merupakan tindakan yang sangat penting bagi suatu penelitian sebab kekeliruan dalam pengambilan sampel akan membawa kesimpulan yang salah terhadap objek atau hal (populasi) yang dikaji dan dipelajari (Suparmoko, 1999:33).

Dalam mengambil sampel dapat menggunakan salah satu teknik yaitu metode *purposive sampling* yang merupakan pengambilan sampel dengan pertimbangan atau tujuan tertentu berdasar tujuan penelitian. Pada penelitian ini didapatkan data Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2015-2016 terdapat populasi sebanyak 331 saham syariah dan yang dijadikan sampel sertamemenuhi kriteria pengambilan sampel yaitu sebanyak 14 saham. Saham-saham tersebut adalah sebagai berikut.

Data dari penelitian ini adalah data sekunder dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun kriteria sampel yang diambil peneliti adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang melakukan *stock split* pada kurun waktu 2015 sampai 2016.
2. Sampel saham syariah adalah perusahaan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah (ISSI).
3. Sampel saham konvensional adalah semua saham perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Perusahaan yang melakukan *Stock Split* 2 kali dalam periode penelitian akan di ambil satu sebagai sampel.
5. Rentan waktu pengamatan *stock split* minimal 5 hari sebelum dan 5 hari setelah *stock split*.
6. Tidak mengalami *delisting*.

Dan pada saham konvensional terdapat jumlah populasi sebanyak 224 saham konvensional, dari populasi tersebut sampel yang didapat serta yang memenuhi kriteria pengambilan sampel penelitian yaitu sebanyak 13 saham konvensional yang terdaftar di BEI periode 2015-2016.

**Tabel 2. Sampel saham konvensional yang terdaftar di BEI periode 2015-2016**

No	Kode	Nama Emiten
01	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
02	DEFI	Danasupra Erapasific Tbk.
03	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk.
04	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
05	KREN	Kresna Graha Investama Tbk.
06	ERTX	Eratex Djaja Tbk.
07	PADI	Minna Padi Investama Tbk.
08	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.
09	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk.
10	MYRX	Hanson International Tbk.
11	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk.
12	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.
13	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah proses penyajian, pengumpulan dan peringkasan berbagai karakteristik data sebagai gambaran yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum

dan nilai minimum. Adapun tahap-tahap dalam pengujian ini peneliti memberi batasan tahapan sebagai berikut :

1. Mengidentifikasi tanggal publikasi *stock split*. Tanggal yang dimaksud adalah tanggal pencatatan di BEI ketika saham sudah mulai dapat diperdagangkan, untuk mempermudah tanggal pencatatan maka diidentifikasi sebagai hari ke 0.
2. Menentukan *event period*, yaitu periode waktu disekitar event time (ketika *event* memang benar-benar terjadi). *Event period* yang dipilih dalam penelitian ini adalah 10 hari, yaitu terdiri dari 5 hari sebelum peristiwa (*pre event*), dan 5 hari setelah peristiwa (*post event*).
3. Menentukan jendela peristiwa (*event window*) atau periode dimana reaksi likuiditas perusahaan akibat pengumuman *stock split*. Menurut Jogiayanto penentuan *event window* tersebut untuk menghindari pengaruh informasi lain yang dapat mempengaruhi perubahan volume perdagangan dan harga emiten yang bersangkutan, jika periode peristiwa diambil terlalu lam, dikhawatirkan adanya peristiwa lain yang cukup signifikan mempengaruhi hasilnya.

### Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan statistik yang bertujuan untuk melihat apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Asumsi normalitas merupakan prasyarat kebanyakan prosedur statistik inferensial. Dalam penelitian ini digunakan uji statistik kolmogrof-Smirnov dengan hipotesis sebagai berikut :

1. Jika P-Value  $> \alpha$ , maka  $H_0$  diterima  
Dengan demikian, *abnormal return* saham sebelum pengumuman aktivitas *stock split* terdistribusi secara normal dengan *abnormal return* saham sesudah pengumuman aktivitas *stock split*.  
Jika P-Value  $< \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak  
Dengan demikian, *abnormal return* saham sebelum pengumuman aktiitas *stock split* tidak terdistribusi secara normal dengan *abnormal return* saham sesudah pengumuman *stock split*.
2. Jika P-Value  $> \alpha$ , maka  $H_{a2}$  diterima  
Dengan demikian, aktivitas volume perdagangan saham sebelum pengumuman aktivitas *stock split* terdistribusi secara normal dengan aktivitas volume perdagangan saham sesudah pengumuman aktivitas *stock split*.  
Jika P-Value  $< \alpha$ , maka  $H_{a2}$  ditolak  
Dengan demikian, aktivitas volume perdagangan saham sebelum pengumuman aktivitas *stock split* tidak terdistribusi secara normal dengan aktivitas volume perdagangan saham sesudah pengumuman aktivitas *stock split*.

### Analisis Kuantitatif Uji beda (Paired Sampel T-Test)

Uji beda (paired sampel T-test) digunakan untuk menganalisa bagaimana perbedaan abnormal return dan trading volume activity pada saham syariah dan saham konvensional dengan tingkat kesalahan 5% saat menguji hipotesis dengan asumsi data terdistribusi normal namun data tidak normal maka menggunakan uji non parametric uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

#### 1. *Abnormal return*

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 periode estimasi. Model ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

$R_{ij}$  : *return* realisasi sekuritas ke-I pada periode estimasi ke-j

$R_{mj}$  : *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus

$R_{mj} = (IHS_{gj} - IHS_{gj-1}) / IHS_{gj-1}$  dengan IHS<sub>g</sub> adalah indeks harga saham gabungan.

- a. Menghitung *return* saham harian individual untuk mencari Rit dengan rumus (Jogiyanto, 2010:586):

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

Dimana :

Rit : *return* sesungguhnya untuk saham ke-i pada periode ke-t.

Pit : harga sekarang ke-i pada periode ke-t.

Pit-1 : harga saham hari sebelumnya ke-i pada periode ke-t.

- b. Menghitung *return* pasar harian

$$R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

Dimana :

Rmt : indeks pasar periode ke-i.

IHS<sub>Gt</sub> : IHSG harian pada hari ke-t.

IHS<sub>Gt-1</sub> : IHSG harian pada hari ke-t.

- c. Mencari *abnormal return* pada *estimation period abnormal return* dengan menggunakan model sesuai pasar (*market adjusted model*) dapat diperoleh dengan rumus (Tandelilin, 2010:225) :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,t}$$

Dimana :

AR<sub>i,t</sub> : *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

R<sub>i,t</sub> : *return* realisasi yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

R<sub>m,t</sub> : *return* pasar aktual sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

- d. Menghitung rata-rata *abnormal return* pengembalian harian (*average abnormal return*) dengan rumus (Jogiyanto, 2010:592) :

$$AAR_{it} = \frac{\sum_{t=1}^k AR_{it}}{K}$$

Dimana :

AAR<sub>it</sub> = rata-rata *return* tidak normal (*average abnormal return*) pada hari ke-t.

AR<sub>it</sub> = *return* tidak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t.

K = jumlah sekuritas yang terpengaruh pengumuman peristiwa.

- e. Uji statistik parametric

Untuk menghitung t-hitung dapat diperoleh dengan rumus (Tandelilin, 2010:227):

$$T \text{ hitung} = \frac{AAR_t}{KSE_t}$$

Dimana :

AAR<sub>t</sub> = rata-rata *return* tidak normal pada hari ke-t.

KSE<sub>t</sub> = kesalahan standar estimasi pada hari ke-t pada periode peristiwa.

**2. Trading Volume Activity**

Dari Jogiyanto (2010), di dapatkan rumus sebagai berikut :

**a. Menghitung TVA**

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

**b. Menghitung Average Trading Volume Activity**

$$ATVA = \frac{\sum_{i=1}^n TVA}{n}$$

Dimana :

ATVA = Average trading volume activity ke-t.

TVA = Trading volume activity saham i pada periode ke-t

n = Jumlah sampel

**c. Uji statistik parametric**

Pengujian ini menggunakan uji t dengan membandingkan t-hitung dengan t-tabel. Pengujian ini mempunyai tujuan untuk melihat signifikansi *Trading Volume Activity* yang ada di periode peristiwa. Untuk pengujian hipotesis t-hitung dapat diperoleh rumus (Jogiyanto, 2010:614) :

$$t\text{-Hitung} = \frac{ATV \text{ At}}{KSEt}$$

Dimana :

ATV At = rata-rata *trading volume activity* pada hari ke t

KSEt = kesalahan standar estimasi pada hari ke-t periode peristiwa.

**HASIL DAN PEMBAHASAN****Hasil uji deskriptif**

Metode statistika dibedakan dalam dua aktifitas. Aktifitas pertama dikelompokkan dalam kegiatan pengumpulan, pengolahan, penyajian dan analisis data termasuk menghitung nilai tengah, rata-rata, modus, variasi, *rate* dan rasio, kelompok ini dinamakan statistik secara dekritif. Sedang kelompok yang kedua merupakan kegiatan penarikan kesimpulan dari populasi dalam bentuk parameter-parameter tertentu, dan kelompok ini disebut sebagai statistik secara induktif.

Kategori statistik merupakan kategori dimana peneliti melakukan observasi secara langsung dan memperoleh data apa adanya secara nyata. Sedangkan pada statistik induktif didasarkan pada perkiraan dengan mengambil kesimpulan dari hasil oleh sampel dan mengeneralisasika

**Uji Statistik Deskriptif Terhadap Average Abnormal Return****Tabel 3. Descriptive AAR**

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
AAR_SB_Sya	14	-.01	.07	-.0073	.01992
AAR_SS_Sya	14	-.01	.07	.0076	.02350
AAR_SB_Kon	13	-.02	.16	-.0033	.03340
AAR_SS_Kon	13	-.02	.03	-.0010	.01253
Valid N (listwise)	13				

Hasil diatas menunjukkan bahwa nilai N terdiri dari dua kelompok yaitu N dengan nilai 14 merupakan jumlah perusahaan yang melakukan *stock split* pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sedangkan N dengan nilai 13 merupakan jumlah perusahaan yang melakukan peristiwa *stock split* pada saham konvensional non Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Pada perusahaan syariah sebelum melakukan *stock split* nilai terendah *average abnormal returnnya* adalah -0.01 sedangkan pada saham konvensional sebesar -0.02 dan nilai tingginya kategori saham syariah adalah sebesar 0.07 sedangkan saham konvensional sebesar 0.16. Semakin besar nilai standar deviasi menunjukkan data semakin bervariasi. Nilai standar deviasi sebelum peristiwa menunjukkan nilai yang cukup besar pada saham syariah yaitu 0.01992 sedangkan pada saham konvensional sebesar 0.03340 dan nilai *mean average abnormal return* pada saham syariah menunjukkan angka -0.0073 sedangkan pada saham konvensional sebesar -0.0233.. kemudian pada hari sesudah peristiwa *stock split* nilai terendah *average abnormal return* pada kategori saham syariah berada pada angka -0.01 sedangkan untuk katgori saham konvensional sebesar -0.02 dan nilai tertinggi pada kategori saham syariah berada pada angka 0.07 sedangkan pada kategori saham konvensional sebesar 0.03, kemudian nilai standar deviasi sesudah peristiwa *stock split* pada saham syariah menunjukkan angka lebih besar daripada sebelum peristiwa yaitu 0.02350 sedangkan pada kategori saham konvensional mengalami penurunan dari sebelum peristiwa yaitu pada angka 0.01253 dan untuk nilai *mean average abnormal return* sesudah peristiwa pada kategori saham syariah sebesar 0.0076 sedangkan pada saham konvensional sebesar -0.0010.

#### Uji Statistik Deskriptif Terhadap *Average Trading Volume Activity*

**Tabel 4. Descriptive AVTA**

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ATVA_SB_Sya	14	.00	.00	.0003	.00041
ATVA_SS_Sya	14	.00	.01	.0013	.00345
ATVA_SB_Kon	13	.00	.01	.0010	.00270
ATVA_SS_Kon	13	.00	.01	.0011	.00219
Valid N (listwise)	13				

Tabel diatas menunjukkan nilai 14 Indeks Saham Syariah Indonesia dan 13 perusahaan konvensional non Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).Angka terendah *average trading volume Aactivity* sebelum peristiwa *stock split* dalam kategori saham syariah adalah 0.00 sedang untuk kategori saham konvensional adalah 0.00 dan nilai tertinggi sebelum peristiwa *stock split* pada kategori saham syariah adalah 0.00 sedangkan untuk saham konvensional adalah 0.01. Data *table* juga menyatakan nilai standar deviasi sebelum peristiwa *stock split* pada kategori saham syariah adalah 0.00041 sedangkan pada kategori saham konvensional adalah 0.00270 dan nilai *mean average trading volume activity* sebelum peristiwa *stock split* untuk kategori 14 saham syariah adalah 0.0003 sedangkan pada kategori 13 saham konvensional adalah 0.0010. Nilai terendah *average trading volume activity* sesudah peristiwa *stock split* pada kategori saham syariah adalah 0.00 sedangkan pada kategori saham konvensional adalah 0.00 dan nilai tertinggi sesudah peristiwa pada kategori saham syariah adalah 0.01 sedangkan pada kategori saham konvensional adalah 0.01. Standar deviasi sesudah peritiwa *stock split* pada saham syariah adalah 0.00345 sedangkan pada saham konvensional adalah 0.00219 dan *mean average trading volume activity* sesudah peristiwa *stock split* pada kategori saham syariah adalah 0.0013 sedangkan untuk kategori saham konvensional adalah 0.0011.

#### Uji Normalitas

Suatu yang dikatakan baik dan memenuhi standar adalah jikalau data tersebut terdistribusi secara normal.Uji parametrik dilakukan terhadap data yang berdistribusi normal. Apabila persyaratan tersebut tidak terpenuhi maka akan terjadi penyimpangan dan hasil analisisnya tidak valid (Trihendradi, 2009:154). Dalam hal ini alat uji statistik yang digunakan untuk menguji



normalitas data sampel adalah uji statistik *kolmogrof smirnof (K-S)*. Uji ini dilakukan dengan membuat hipotesis :

- Ho : Data residual berdistribusi normal.  
Ha : Data residual berdistribusi tidak normal.

Diterima atau tidaknya Ho dan Ha dapat ditinjau menggunakan acuan dasar pengambilan keputusan, yaitu dengan membandingkan antara *Asymp Sig (2-tailed)* dengan tingkat alpha yang ditetapkan 0,05 atau 5%. Kriteria yang digunakan yaitu Ho diterima apabila *Asymp Sig (2-tailed)* > dari alpha 5%. Apabila nilai *Asymp Sig (2-tailed)* < dari alpha 5% maka pengujian hipotesis selanjutnya akan dirubah menggunakan *Uji Wilcoxon Singned Range Test*.

#### Uji Normalitas Average Abnormal Return

**Tabel 5. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	AAR_SB_Syariah	AAR_SS_Syariah	AAR_SB_Konven	AAR_SS_Konven
N	14	14	13	13
Normal Mean	-.0073	.0076	-.0033	-.0010
Parameters <sup>a,b</sup> Std. Deviation	.01992	.02350	.03340	.01253
Most Absolute	.356	.380	.254	.190
Extrem Positive	.356	.380	.254	.190
e Negative	-.190	-.176	-.215	-.175
Differences				
Kolmogorov-Smirnov Z	1.332	1.422	.914	.687
Asymp. Sig. (2-tailed)	.058	.035	.373	.733

Sumber : Output SPSS

Dilihat dari hasil uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* diatas dapat disimpulkan bahwa ke-4 variabel abnormal return (AAR) terdistribusi tidak normal. Hal ini terlihat dari nilai *Asymp Sig (2-tailed)* salah satu variabel AAR nilainya dibawah alpha 0.05 atau 5%. Walaupun ke-3 variabel nilainya di atas alpha namun dikarenakan ini merupakan pengujian berpasangan maka variabel tersebut tetap diasumsikan terdistribusi tidak normal oleh karena itu dibutuhkan pengujian *Wilcoxon Signed Range Test*.

#### Uji Normalitas Average Trading Volume Activity

**Tabel 6. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	ATVA_SB_Syariah	ATVA_SS_Syariah	ATVA_SB_Konven	ATVA_SS_Konven
N	14	14	13	13
Normal Mean	.0003	.0013	.0010	.0011
Parameters <sup>a,b</sup> Std. Deviation	.00041	.00345	.00270	.00219
Most Absolute	.247	.400	.436	.316
Extrem Positive	.227	.400	.436	.316
e Negative	-.247	-.357	-.358	-.303
Differences				
Kolmogorov-Smirnov Z	.923	1.498	1.572	1.141
Asymp. Sig. (2-tailed)	.362	.022	.014	.148

Dilihat dari hasil uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* diatas dapat disimpulkan bahwa ke-4 variabel abnormal return (AAR) terdistribusi tidak normal. Hal ini terlihat dari nilai Asymp Sig (2-tailed) salah satu variabel AAR nilainya dibawah alpha 0.05 atau 5%. Walaupun ke-3 variabel nilainya di atas alpha namun dikarenakan ini merupakan pengujian berpasangan maka variabel tersebut tetap diasumsikan terdistribusi tidak normal oleh karena itu dibutuhkan pengujian *Wilcoxon Signed Range Test*.

## Analisis Data

### Pengujian Hipotesis Pertama (Ha1) *Abnormal Return*

Berikut ini adalah hasil pengujian *abnormal return* pada saham syariah yang tergabung dalam ISS dan saham konvensional non syariah yang tergabung dalam BEI dengan menggunakan uji *Wilcoxon* dengan taraf signifikan 5% yang dilakukan terhadap rata-rata *abnormal returnnya* untuk membuktikan adanya perbedaan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa *stock split*, dapat dilihat pada tabel ini :

**Tabel 7. Test Statistics AAR Syariah dan Konvensional**

	AAR_SS_Sya - AAR_SB_Sya	AAR_SS_Kon - AAR_SB_Kon
Z	-2.910 <sup>b</sup>	-1.572 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.036	.116

a. SB = Sebelum Peristiwa

b. SS = Sesudah Peristiwa

c. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : Output SPSS

Uji *Wilcoxon* pada penelitian ini bertujuan untuk menguji adakah perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* untuk masing-masing kategori saham yaitu saham syariah dan saham konvensional. Hasil pertama yaitu hasil uji antara AAR\_SS\_Syariah – AAR\_SB\_Syariah untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan abnormal return sesudah dan sebelum peristiwa *stock split* pada saham syariah menghasilkan nilai signifikansi  $0.036 < 0.05$  atau di atas nilai alpha 5%. Hasil tersebut berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada kategori saham syariah. Hasil kedua yaitu uji antara AAR\_SS\_Konven – AAR\_SB\_Konven untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan *average abnormal return* sesudah dan sebelum peristiwa *stock split* pada saham konvensional dan menghasilkan nilai signifikansi sebesar  $0.116 > 0.05$  atau diatas nilai alpha 5%. Hasil tersebut berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* pada kategori saham konvensional. Berdasarkan hasil pengujian tersebut diatas, maka hipotesis pertama yang menyatakan "terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada saham syariah dan saham konvensional" **di terima**.

### Pengujian Hipotesis Kedua (Ha2) *Trading Volume Activity*

Berikut ini adalah hasil pengujian data *average trading volume activity* (ATVA) pada saham syariah dan saham konvensional dengan menggunakan uji *Wilcoxon* dengan taraf signifikansi 5% yang dilakukan terhadap rata-rata *trading volume activitynya* untuk membuktikan ada atau tidaknya perbedaan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa *stock split*, dapat di lihat pada tabel berikut ini.

**Tabel 8. Test Statistics ATVA Syariah dan Konvensional**

	ATVA_SS_Sya - ATVA_SB_Sya	ATVA_SS_Kon - ATVA_SB_Kon
Z	-2.103 <sup>b</sup>	-1.971 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.035	.018

- a. SB = Sebelum Peristiwa
  - b. SS = Sesudah Peristiwa
  - c. Wilcoxon Signed Ranks Test
- Sumber : Output SPSS

Uji *Wilcoxon* diatas bertujuan untuk menguji adakah perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* untuk masing-masing saham yaitu saham syariah dan saham konvensional. Tulisan ini akan menyajikan dua buah data penelitian yaitu untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan *trading volume activity* pada saham syariah yang tergabung dalam ISSI dan saham konvensional yang tergabung dalam BEI. Hasil pertama yaitu hasil uji antara ATVA\_SS\_Syariah – ATVA\_SB\_Syariah untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan *trading volume activity* sesudah dan sebelum peristiwa *stock split* pada saham syariah menghasilkan nilai signifikansi sebesar  $0.035 < 0.05$  atau dibawah nilai alpha 5%. Hasil tersebut berarti menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada kategori saham syariah. Hasil kedua yaitu uji antara ATVA\_SS\_Konven – ATVA\_SB\_Konven untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan *trading volume activity* sesudah dan sebelum peristiwa *stock split* pada saham konvensional dan menghasilkan nilai signifikansi sebesar  $0.018 < 0.05$  atau diatas nilai alpha 5%. Hasil tersebut berarti terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada kategori saham konvensional.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mencari tahu apakah terdapat perbedaan *average trading volume activity* antara saham syariah dan saham konvensional sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* maka olah data diatas yang menyatakan “terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada saham syariah dan saham konvensional” **di tolak**. Karena antara kategori saham syariah dan kategori saham konvensional keduanya menghasilkan signifikansi yang lebih besar dari alpha 0.05 yang berarti tidak terdapat perbedaan.

## Pembahasan Hasil Penelitian

### Pembahasan Hasil Penelitian Hipotesis Pertama (Ha1) *Abnormal Return*

Peristiwa *stock split* dianggap dapat mempengaruhi pemikiran investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham. Ditinjau dari *signaling theory* yang dikemukakan oleh Fahmi, (2012:128), teori ini adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Bahwasanya *stock split* menggambarkan tentang kondisi yang suatu perusahaan yang sehat terutama dari segi kekurangan perusahaan. Menurut *signaling theory* dari Brennan dan Hughes (1991) dalam Anwar dan Asandimitra, (2014:889), 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 pastinya segala sesuatunya dimana hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif di sekitar peristiwa *stock split*.

Berdasarkan uji *Wilcoxon signed ranks test* menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara kategori saham syariah dan saham konvensional sebelum dan sesudah *stock split* dengan hasil uji pada tabel 4.5 yang menyatakan bahwa perbandingan antara saham syariah dan saham konvensional setelah peristiwa *stock split* menghasilkan signifikansi sebesar  $0.036 < 0.05$  yang berarti terdapat perbedaan respon antara keduanya sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Berdasarkan uji deskriptif menunjukkan bahwa peristiwa pemecahan saham direspon positif pada kategori saham syariah yang tergabung dalam ISSI. Hal ini dapat dilihat dari perbedaan setelah peristiwa *stock split mean average abnormal return* menunjukkan nilai positif sebesar 0.0076 dan apabila dilihat dari kenaikannya sebelum peristiwa ke setelah peristiwa sebesar 0.0149, penelitian Zein (2009), dan Anwar, Asandimitra, (2014:889) yang menyatakan aktivitas *stock split* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Terdapat perbedaan respon pada kategori saham untuk saham syariah yang tergabung dalam ISSI sejalan dengan teori ini yang menyatakan

bahwa terdapat pengaruh signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Kemudian, tidak terdapatnya perbedaan average abnormal return pada kategori saham konvensional karena investor pada kategori saham konvensional menganggap peristiwa *stock split* menyebabkan pasar berespon negatif (*bad news*) hal ini dilihat dari *mean average abnormal return* setelah peristiwa bernilai negatif -0.0010 apabila dilihat dari kenaikan sebelum ke sesudah peristiwa menghasilkan kenaikan 0.0023 dan nilai ini lebih kecil dari kenaikan pada saham syariah. Hasil ini menjelaskan bahwa kategori saham konvensional menolak *signaling theory* karena masa pengujian tidak terdapat perubahan signifikansi terhadap *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Hal ini disebabkan faktor adanya kebocoran informasi pada saat RUPS sehingga setelah peristiwa *stock split* investor tidak mengantisipasi adanya informasi baru yang dipublikasikan ke pasar atau investor menganggap pemecahan saham bukanlah *good news* sehingga tidak mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasi. Emiten syariah menurut Hanafi, (2011:1405) harus memenuhi dua kriteria yang utama, kriteria tersebut adalah kriteria obyek usaha dan kriteria kuantitatif (Akuntansi). Kriteria obyek usaha berarti setiap emiten harus lolos antara pasal 3 keputusan DSN\_MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 dan menurut kuantitatif berarti emiten syariah harus lolos peraturan Nomor: KEP-314/BL/2007 diantaranya rasio pendapatan tidak halal tidak boleh lebih dari 10%. Menurut penelitian Rachmayanti dalam Fautia, (2009:6) *Shariah screening* proses memberikan pengaruh positif terhadap portofolio saham syariah. Perbedaan saham syariah juga tercermin dari penelitian Lestari, (2013) secara uji statistik dengan menggunakan uji T Test Independent dengan taraf signifikan 5% didapatkan hasil untuk *Risk* saham tidak terdapat perbedaan antara saham syariah dengan saham konvensional dan untuk *return* saham syariah dan saham konvensional. Sari, (2015:119) reaksi pasar perusahaan JII lebih besar dibanding perusahaan LQ45 terhadap suatu pengumuman fraksi harga saham merupakan salah satu kriteria di kinerja JII dibanding saham konvensional. Saham perusahaan JII lebih atraktif telah melalui proses pilihan. Batasan objek tidak mempengaruhi kinerja perusahaan untuk pemenuhan nilai-nilai adalah tujuan utama. Perbedaan pokok *Islamic ethic* investmen dengan investasi konvensional adalah dalam operasionalnya dan yang paling mendasar adalah proses *screening* saham dalam mengkonstruksi portofolio yang lebih baik dari investasi konvensional.

### **Pembahasan Hasil Penelitian Hipotesis Kedua (Ha2) *Trading Volume Activity***

Dilihat dari tabel 4.6 yang menjadi fokus penelitian ini bahwa tidak terdapat perbedaan respon investor sebelum maupun sesudah peristiwa *stock split* antara saham syariah dan saham konvensional dengan didaparkannya nilai signifikansi sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada saham syariah sebesar  $0.035 < 0.05$  dan pada saham konvensional mendapat nilai signifikansi  $0.018 < 0.05$  ini berarti antara perusahaan syariah dan konvensional sama-sama terdapat perbedaan signifikan. Kesamaan ini juga terlihat dari *average trading volume activity* antara saham syariah dan saham konvensional setelah peristiwa *stock split* kedua jenis saham mengalami peningkatan dengan ditunjukkan pada nilai sebelum peristiwa *mean trading volume activity* pada saham syariah diperoleh sebesar 0.0003 dan sesudah peristiwa meningkat menjadi 0.0013, kemudian pada saham konvensional dengan nilai sebelum peristiwa sebesar 0.0010 dan nilai sesudah peristiwa sebesar 0.0011 pada saham syariah dengan selisih sebesar 0.0010 pada saham syariah dan selisih pada saham konvensional sebesar 0.0001. Hal ini berarti peningkatan pada saham syariah lebih besar dari saham konvensional.

Merujuk pada *trading range theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham digunakan untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran yang diinginkan investor serta terjangkanya harga saham. Menurut Marwata dalam penelitian Anwar, dan Asandimitra, (2014:890), bahwa pemecahan saham (*stock split*) akan meningkatkan likuiditas saham. Harga saham yang relatif lebih rendah akan menjadikan saham lebih banyak ditransaksikan. *Trading range theory* ini sejalan dengan terdapatnya perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Anggapan bahwa peristiwa *stock split* mampu menarik investor untuk membeli saham perusahaan yang melakukan *stock split* terbukti benar karena dalam kenyataannya setelah peristiwa *stock split* terjadi peningkatan transaksi perdagangan baik di saham syariah dan konvensional yang membedakan dari *trading volume activity* kedua saham ini adalah jumlah peningkatan transaksi pada saham syariah lebih besar dari pada saham konvensional sebesar 0.0010

$> 0.0001$  dan keduanya sama mengalami peningkatan perdagangan namun salah satu faktor yang mengakibatkan tidak terdapat perbedaan volume perdagangan yang begitu jauh adalah antara saham syariah dan saham konvensional masih diperdagangkan dengan lantai bursa yang sama.

Secara teoritis kegiatan *stock split* dilakukan untuk memberikan harapan prospek masa mendatang dari perusahaan. Jika dilihat dari hasil ini *trading volume activity* setelah *stock split* menunjukkan peningkatan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indarti dan Purba (2011) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

## KESIMPULAN

Analisis perbandingan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada saham syariah dan saham konvensional periode 2015-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dari uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada saham syariah, sedangkan pada saham konvensional tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Pada saham syariah terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* dengan nilai signifikan  $0.036 < 0.05$  atau di bawah nilai alpha 5%. Sedangkan pada saham konvensional tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* dengan nilai signifikansi  $0.116 > 0.05$  atau di atas nilai alpha 5%. Hal ini membuktikan perbedaan respon investor dalam menganggap peristiwa *stock split* yang terjadi pada saham syariah dan saham konvensional. Rendahnya respon pada saham konvensional menunjukkan bahwa tanggapan pasar yang kurang baik pada informasi *stock split*. Maka hipotesis pertama yang menyatakan “terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada saham syariah dan saham konvensional “ **di terima**.

*Average trading volume activity* kedua kategori saham menyatakan sama-sama terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Pada kategori saham syariah terdapat perbedaan *average trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* dengan hasil nilai signifikansi  $0.035 < 0.05$  atau dibawah nilai alpha 5% dan pada saham konvensional juga terdapat perbedaan *average trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* dengan hasil nilai signifikan  $0.018 < 0.05$  atau dibawah nilai alpha 5%. Hal ini berarti tidak ada perbedaan *trading volume activity* saham syariah dengan saham konvensional. Dan kedua kategori saham tersebut memiliki kesamaan yaitu mengalami peningkatan setelah peristiwa *stock split*. Maka olah data pada hipotesis kedua yang menyatakan “terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada saham syariah dan saham konvensional” **di tolak**.

Dapat dilihat dari kesimpulan diatas bahwa *abnormal return* dan *trading volume activity* saham syariah terdapat pengaruh yang signifikan, sedangkan pada kategori saham konvensional tidak mengalami perbedaan yang signifikan pada *abnormal returnnya*. Hal ini dapat disebabkan oleh respon investor yang cenderung memilih ke saham syariah, karena adanya perbedaan-perbedaan antara saham syariah dengan saham konvensional yaitu sesuai dengan karakteristik saham syariah yang memiliki hutang lebih kecil dibandingkan dengan asset yang dimilikinya serta pendapatan yang diperoleh lebih diprioritaskan dari pendapatan operasional, ini jelas mempengaruhi dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham syariah. Dengan adanya beberapa karakteristik dari saham syariah tersebut investor cenderung berfikir akan memilih saham dengan tingkat risiko yang rendah dibandingkan dengan risiko yang lebih tinggi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aldila Vania Jasmine., & Leo Herlambang. 2015. Reaksi Pasar Atas Stock Split Pada Emiten Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. JESTT, 2. 659.
- Anugrahabuhi Ika W., & Anna Purwaningsih. 2008. Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Stock Split: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Modus, 20. 22.
- Darmadji, Tjipto.,dkk. (2000). *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

- Dedy Januar. 2011. Analisis Dampak Pengumuman Stock Split dan Reverse Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Perubahan Beta Saham. Skripsi Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Departemen Agama R.I., Al-‘Aliyy. , 2000. Al-Qur’an dan Terjemahnya, Bandung : Diponegoro.
- Diky Irmansyah. 2003. Pengaruh Pemecahan Saham (Ttock Split) Terhadap Perubahan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta. Skripsi Universitas Widyatama.
- Dwi Agus Subekti. 2014. Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Daftar Efek Syariah Periode 2011-2013). Skripsi Thesis. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Enggar Trijunanto. 2016. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Abnormal Return Saham dan Likuiditas Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015, Jurnal Ekonomi.
- Fahmi, Irhan, & Hadi, Yovi Lavianti 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Bandung: Alfabeta.
- Fahrizal Anwar., & Nadia Asandimitra. 2014. Analisis Perbandingan Abnormal Return, Trading Volume Activity, Dan BidAsk Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split. Jural Ilmu Manajemen Universitas Negeri Surabaya, 2.3. 880.
- Fifi Lailatul Mahala, Zahroh Z.A, & Dwiatmanto, 2015. Analisis Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan Terdaftar Yang Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2014), Jurnal Adminirtrasi dan Bisnis (JAB). Vol 25. No. 1 Agustus 2015.
- Ghofar, M. Abdul., & Al-Atsari, Abu Insan. 2007. Tafsir Ibnu Katsir. Jakarta: Pustaka Imam Asy-Syafi’i.
- Hadi, Nor. 2013. Pasar Modal. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hadi, Nor. 2015. Pasar Modal. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hendrawijaya, M. 2009. Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi Pada Perusahaan Go Public Yang Melakukan Pemecahan Saham Antara Tahun 2005-2008 di BEI). Tesis. Program Pacsa Sarjana Magister Sains Manajemen Undip.
- Huda, Nurul., & Nasution, Mustafa Edwin. 2008. Investasi Pada Pasar Modal. Surabaya: Pustaka Progresif.
- Husnan, Suad. 1998. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Skuritas. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Ibnu Khajar, 2016. Analisis Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Indeks LQ-45 Periode 2010-2016. Jurnal Keuangan Dan Perbankan. Volume 20, No. 3.
- Indah Kurniawati. 2003. Analisis Kandungan Informasi Stock Split dan Likuiditas Saham: Studi Empiris Pada NonSynchronous Trading. Jurnal Risert Akuntansi Indonesia, 6- 266.
- I Gusti Ayu Mila W. 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 UNDIP.
- Jogiyanto, Hartono 2008. *Teori Portofolio dan analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, Hartono 2009. *Teori Portofolio dan analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, Hartono 2010. *Teori Portofolio dan analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, Hartono 2013. *Teori Portofolio dan analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kornel Munthe, 2016. *Perbandingan Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split : Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi. Volume XX, No. 02.256-266.
- Latifah, Ifah. 2008. *Pengaruh Konflik Pekerjaan Keluarga Terhadap Turnover Intentions Dengan Kepuasan Kerja Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Auditor Kantor Akuntan Public Di Indonesia)*. Tesis Universitas Diponegoro: Semarang.
- Marwata. *Kinerja Keuangan Harga Saham dan Pemecahan Saham*. 153.
- Michael Henrawijaya dj. 2009. *Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham*. Tesis Tidak di Terbitkan. Semarang. Universitas Diponegoro.

- Mila, W. 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. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Muhammad Yusuf. 2008. *Event Study : Telaah Metodologi dan Penerapannya di Bidang Ekonomi dan Keuangan*. JEB, 1. 35.
- Nurul Latifah. 2008. *Pengaruh Stock Split Terhadap Perubahan Laba*. Artikel Jurnal Fakultas Ekonomi, 3.54.
- Permata, Nurlaela. 2009. *Analisis Pengaruh Stock Split Pada Harga Saham Terhadap Volume Perdagangan Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*.
- Robert Ang. 1995. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Madia Sofit Indonesia.
- Sagung Intan Purnamasari. 2013. *Pengaruh Stock Split Terhadap Liquiditas Perdagangan Saham di BEI 2007-2012*. Jurnal Akuntansi Udayana, 3.2. 259.
- Septian Eka, Rumanti, Fetty Asih dan Moerdiyanto. 2010. *Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Return dan Trading Volume Activity (TVA) Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010*.
- Siddik, Ahmad. 2016. *Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham dan Likuiditas Saham Perusahaan yang Melakukan Stock Split dan Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode 2010-2015*, Skripsi. UIN Sunan Kalijaga.
- Slamet lestari dan eko arif 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. Volume 10, No. 3, 139-148.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Sutedi, Andriyan. 2011. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Syafiq M. Hanafi. 2011. *Perbandingan Kriteria Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia, Malaysia, dan Dow Jones*. Asy-Syr'ah. Jurnal Ilmu Syariah dan Hukum. Vol. 45. No. 11. Juli-Desember 2011. 1407-1409.
- Tandelilin, Erduardus 2010. *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- www.duniainvestasi.com 2017. *Data Histori Harga Saham Harian*. Di Akses Pada 23 September 2017.
- www.idx.co.id 2017. *Data Saham Syariah dan Saham Konvensional*. Di Akses Pada 25 September 2017.
- www.sahamok.com 2017. *Data Saham Stock Split*. Di Akses Pada 17 September 2017.
- www.yahoofinance.com 2017. *Data Histori Harga Saham Harian*. Di Akses Pada 22 September 2017.
- Zainal Abidin Zein., Novita Indra Wati., & Eka Hariyani. 200). *Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Dan Liquiditas Saham*. jurnal ekonomi, 17. 9.