

## **KAJIAN PERUBAHAN FRAKSI HARGA SAHAM TERHADAP LIKUIDITAS DAN RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Muhammad Ichwan Musa**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar

Email : ichwan.musa71@gmail.com

**Ilham Lussa**

Fakultas Ekonomi dan Ilmu-Ilmu Sosial Universitas Fajar Makassar

Email : ilham.lussa@rocketmail.com

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan likuiditas dan return saham sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok dan fraksi harga saham lima kelompok. Populasi penelitian ini yakni Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di bursa efek. Dalam penelitian ini, teknik sampling yang digunakan adalah sampling jenuh atau sensus dimana semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Sampel dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan menggunakan data volume perdagangan serta harga penutup harian. Analisis data menggunakan teknik *t-tes paired*. Teknik analisis yang digunakan adalah Paired Sampel *t-test*. Hasil penelitian uji *t* atau teknik *t-tes paired* menunjukkan terdapat perbedaan likuiditas saham dilihat dari rata-rata volume perdagangan saham, namun tidak signifikan secara statistik sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok. Terdapat perbedaan dari rata-rata return saham namun tidak signifikan secara statistik sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok. Terdapat perbedaan likuiditas saham dilihat dari rata-rata volume perdagangan saham namun tidak signifikan secara statistik sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok. Terdapat perbedaan dari rata-rata return saham namun tidak signifikan sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok.

**Kata Kunci :** Likuiditas, Return Saham dan Fraksi Harga Saham

## **REVIEW OF CHANGES IN STOCK PRICE FRACTION AGAINST LIQUIDITY AND STOCK RETURN IN BURSA EFEK INDONESIA**

**Muhammad Ichwan Musa**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar

Email : ichwan.musa71@gmail.com

**Ilham Lussa**

Faculty of Economics and Social Sciences Fajar University Makassar

Email : ilham.lussa@rocketmail.com

### **ABSTRACT**

This study aimed to analyze the differences in liquidity and stock returns before and after the introduction of the tick size of share prices of three groups and five groups tick size of the stock price. The study population is the Composite Stock Price Index (CSPI) on the stock exchange. In this study, the sampling technique used is sampling saturated or census where all members of the population used as a sample. The samples in this study are the Composite Stock Price Index (CSPI) and use the data volume of trade and the daily closing price. Data analysis using techniques paired *t-test*. The analysis

technique used is Paired samples t-test. Results of research techniques t test or paired t-test showed There were differences from the average stock trading volume but not statistically significant before and after the introduction of the tick size of the stock price three groups. There is a difference from the average stock return, but not statistically significant before and after the introduction of the tick size of the stock price three groups. There is a difference from the average stock trading volume but not statistically significant before and after the introduction of the tick size of the stock price of five groups. There is a difference from average stock return, but not significant before and after the introduction of the tick size of the stock price of five groups.

**Key words :** Liquidity, Return Fraction Price Stocks and Shares

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan. Didalam berputarnya roda perekonomian suatu negara, sumber dana bagi pembiayaan beroperasinya perusahaan-perusahaan suatu negara sangat terbatas, maka upaya menggantikan posisi perbankan sebagai penyedia dana kini dicoba oleh pasar modal. Perkembangan pasar modal selain menambah sumber-sumber pengerahan dana masyarakat diluar perbankan, juga merupakan dana yang potensial bagi perusahaan yang membutuhkan dana jangka menengah dan jangka panjang, sedangkan bagi masyarakat kehadiran pasar modal merupakan tambahan alternatif untuk berinvestasi.

Pasar modal di Indonesia menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonomi dengan cara mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki kelebihan dana sebagai pemilik modal (investor) kepada perusahaan yang *listed* di pasar modal (emiten). Sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal ditunjukkan oleh kemungkinan dan kesempatan mendapatkan imbalan (*return*) bagi pemilik dana atau investor sesuai dengan karakter investasi yang akan dipilih.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dalam undang-undang tersebut penyelenggara bursa efek dipegang oleh P.T. Bursa Efek Indonesia (P.T. BEI). P.T. BEI memiliki wewenang dan tugas untuk menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek.

Beberapa langkah telah diambil oleh pelaku pasar modal untuk membuat pasar lebih bergairah, mulai dari pembenahan peraturan hingga penerapan perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*). Setiap pasar saham mempunyai fraksi harga yang menentukan berapa harga minimal boleh berubah dalam tawar-menawar saham. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011), proses tawar-menawar atau perpindahan suatu order ke tingkat harga lainnya menggunakan aturan yang dikenal sebagai fraksi harga atau *tick price*. Jadi, fraksi harga merupakan batasan nilai tawar-menawar atas suatu efek yang ditentukan oleh bursa efek. Misalnya fraksi harga yang diberlakukan adalah Rp. 25, maka tawar-menawar atas suatu efek hanya diperbolehkan menawar ke atas atau ke bawah sebesar nilai tersebut. Misalnya, suatu saham ditawarkan dengan harga Rp. 1.500, maka pihak tawar-menawar berlaku dengan kelipatan Rp. 25, yaitu dapat berupa misalnya Rp. 1.475, Rp. 1.450 dan seterusnya. Kenaikan atau penurunan atas suatu kelipatan fraksi harga disebut dengan poin. Dengan skema tersebut, misalnya

suatu saham awalnya berharga Rp. 300 kemudian naik menjadi Rp. 425, maka disebut naik sebesar 1 poin dan seterusnya.

Pada tanggal 8 November 2013, P.T. Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui Surat Keputusan Direksi P.T. Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00071/BEI/11-2013 perihal perubahan fraksi harga. Terjadi perubahan pada besaran fraksi harga perdagangan efek bersifat ekuitas diubah menjadi 3 kelompok yaitu, harga *previous* kurang dari Rp 500,- fraksi harga sebesar Rp 1,-, harga *previous* dalam rentang Rp 500,- sampai Rp 5.000,- fraksi harga sebesar 10, dan harga *previous* Rp 5.000,- atau lebih fraksi harga sebesar Rp 25,-. Perubahan fraksi harga berlaku efektif sejak tanggal 6 Januari 2014. Pertimbangan P.T. Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam mengambil kebijakan perubahan peraturan ini adalah mengingat bahwa fraksi harga merupakan komponen mikro yang memiliki peran penting dalam meningkatkan likuiditas saham. Oleh karena itu, perubahan peraturan mengenai satuan perdagangan dan fraksi harga yang dilakukan diharapkan dapat meningkatkan likuiditas saham dan kapitalisasi pasar saham serta daya saing bursa. Fraksi harga yang berlaku 6 Januari 2014 pada tabel di bawah ini :

Tabel 1.

Fraksi Harga dan Rentang Harga dalam Tawar Menawar Saham di Bursa Efek Indonesia yang Berlaku 6 Januari 2014

Kelompok Harga	Tick Price	Max Price Movement
< Rp. 500,-	Rp. 1,-	Rp. 20,-
Rp. 500,- s/d < Rp. 5.000,-	Rp. 5,-	Rp. 100,-
≥ Rp. 5000,-	Rp. 25,-	Rp. 500,-

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Namun P.T. Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan kembali perubahan satuan harga yang digunakan dalam melakukan penawaran jual atau permintaan beli (fraksi harga) baru, yang efektif mulai 2 Mei 2016. Melalui Surat Keputusan Direksi P.T. Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00023/BEI/04-2016, P.T. Bursa Efek Indonesia (BEI) memberlakukan lima satuan fraksi harga dari sebelumnya tiga satuan fraksi harga. Harga *previous* kurang dari Rp 200,- fraksi harga sebesar Rp 1,-, harga *previous* dalam rentang Rp 200,- sampai Rp 500,- fraksi harga sebesar 2, harga *previous* dalam rentang Rp 500,- sampai Rp 2.000,- fraksi harga sebesar 5, harga *previous* dalam rentang 2.000,- sampai Rp 5.000,- fraksi harga sebesar 10 dan harga *previous* Rp 5.000,- atau lebih fraksi harga sebesar Rp 25,-. Perubahan fraksi harga saham bertujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar modal. Pasalnya dengan ditambah kelompok fraksi harga saham, investor lebih mudah melakukan transaksi saham dan likuiditas pun meningkat. Fraksi harga yang berlaku 2 Mei 2016 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 2.

Fraksi Harga dan Rentang Harga dalam Tawar Menawar Saham di Bursa Efek Indonesia yang Berlaku 2 Mei 2016

Kelompok Harga	Tick Price	Max Price Movement
< Rp. 200,-	Rp. 1,-	Rp. 10,-
Rp. 200,- s/d < Rp. 500,-	Rp. 2,-	Rp. 20,-
Rp. 500,- s/d < Rp. 2.000,-	Rp. 5,-	Rp. 50,-
Rp. 2.000,- s/d < Rp. 5.000,-	Rp. 10,-	Rp. 100,-
≥ Rp. 5000,-	Rp. 25,-	Rp. 250,-

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Perubahan peraturan mengenai fraksi harga saham dilatarbelakangi oleh beberapa faktor yaitu *review* rutin bursa terhadap parameter mikro perdagangan terkait peningkatan likuiditas yang merupakan bagian dari komponen mikrostruktur dan masih besarnya rasio antara *order* dan *trade* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Perubahan peraturan fraksi

harga bertujuan untuk meningkatkan likuiditas dan kapitalisasi pasar serta meningkatkan daya saing bursa. Likuiditas saham dapat ditingkatkan melalui penerapan aturan perdagangan baru, salah satunya adalah perubahan fraksi harga.

Menarik melakukan penelitian untuk mengkaji perubahan fraksi harga saham yang menjadi tiga kelompok yaitu Rp. 1, Rp. 5, dan Rp. 25 dengan perubahan fraksi harga saham yang menjadi lima kelompok yaitu Rp. 1, Rp. 2, Rp. 5, Rp. 10, dan Rp. 25 terhadap likuiditas dan return saham sejak penerapan sistem fraksi harga saham pada transaksi perdagangan di Bursa Efek Indonesia, terkait dengan Surat Keputusan Direksi P.T. Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00071/BEI/11-2013 dan Surat Keputusan Keputusan P.T. Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00023/BEI/04-2016 perihal perubahan fraksi harga. Penelitian ini bermaksud untuk mengetahui apakah sistem fraksi harga saham yang diterapkan oleh P.T. Bursa Efek Indonesia menimbulkan perbedaan terhadap likuiditas dan return saham. Berdasarkan kondisi tersebut, maka peneliti dalam hal ini tertarik untuk melakukan kajian lebih lanjut terkait fraksi harga saham dengan judul “Kajian Perubahan Fraksi Harga Saham terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia”

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian tersebut, maka penulis merumuskan masalah penelitian yaitu :

1. Apakah terdapat perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok?
2. Apakah terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok?
3. Apakah terdapat perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok?
4. Apakah terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok?

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **Saham**

Menurut Fahmi (2012), saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Saham merupakan kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang saham.

Pendapat Darmadji dan Fakhruddin (2011), saham (*stock*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

#### **Harga Saham**

Harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Kebanyakan harga saham berbeda dengan nilai saham. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001),

harga saham merupakan nilai suatu produk yang dinyatakan dalam uang dan merupakan alat penghubung antara pembeli dan penjual, sehingga turut menentukan terjadinya suatu pembelian atas produk, dan dapat memberi keuntungan yang memuaskan bagi perusahaan baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang.

Dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari di bursa efek ditunjukkan oleh semakin maraknya fluktuasi harga saham. Semakin meningkatnya harga saham merupakan kondisi ekonomi baik sehingga para pemodal menilai investasi dalam bentuk saham akan sangat menguntungkan, karena tidak menghadapi risiko. Sebaliknya dalam kondisi ekonomi buruk, harga saham akan merosot jatuh dan keadaan demikian tidak menguntungkan dan para pemodal akan berhadapan dengan risiko lebih besar, sebab berhubungan dengan ketidakpastian yang semakin besar. Naik dan turunnya harga saham merupakan cermin dari fluktuasi harga saham yang setiap detik mengalami perubahan. Harga saham yang cenderung naik, akan menciptakan *capital gain*. Harga saham yang cenderung turun akan menciptakan *capital loss*.

Fluktuasi harga saham dicerminkan oleh adanya naik dan turunnya harga saham, karena perubahan kekuatan permintaan dan penawaran di pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu instrumen dari investasi. Pembentukan harga saham tergantung emiten sebagai kekuatan penawaran dan para pialang sebagai kekuatan permintaan. Karenanya harga saham menunjukkan gerakan naik dan turun. Sedangkan pembentukan harga wajar, berdasarkan prospektus yang dibuat emiten tanpa *mark up*, dan pialang tidak menggoreng sebuah saham agar harganya naik dan investor menyerbu pasar modal. Jadi pembentukan harga saham harus *fair price*, untuk semua saham yang diperdagangkan di bursa efek (Soejoto dalam Nugroho, 2006).

Harga saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal yang mempengaruhi harga saham berkaitan dengan sifat spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak). Selain itu, juga terpengaruh faktor eksternal yang sifatnya makro meliputi kondisi makro ekonomi atau kondisi teknis pasar, kondisi sosial dan politik, rumor-rumor yang berkembang, maupun adanya regulasi termasuk kebijaksanaan baru yaitu multi fraksi harga perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta (Brigham dan Gapenski dalam Nugroho, 2006).

### **Fraksi Harga Saham**

Dalam kegiatan perdagangan di bursa efek, fraksi harga dijadikan batas minimum yang dapat digunakan untuk melakukan tawar-menawar antara *buyers* dengan *seller*, hingga mendapatkan harga kesepakatan yang menimbulkan terjadinya transaksi.

Menurut Samsul (2006), fraksi harga saham adalah satuan perubahan harga dimana harga berubah menurut kelipatan yang ditetapkan. Ketentuan fraksi harga ini dikeluarkan oleh pihak bursa efek dan sering berubah-ubah, sehingga perubahan peraturan perdagangan efek wajib diikuti secara terus-menerus.

Proses tawar-menawar atau perpindahan suatu order ke tingkat harga lainnya menggunakan aturan yang dikenal sebagai fraksi harga atau *tick price*. Jadi, fraksi harga merupakan batasan nilai tawar-menawar atas suatu efek yang ditentukan oleh bursa efek. Misalnya fraksi harga yang diberlakukan adalah Rp. 25, maka tawar-menawar atas suatu efek hanya diperbolehkan menawar ke atas atau ke bawah sebesar nilai tersebut. Misalnya, suatu saham ditawarkan dengan harga Rp. 1.500, maka pihak tawar-menawar berlaku dengan kelipatan Rp. 25, yaitu dapat berupa misalnya Rp. 1.475, Rp. 1.450 dan seterusnya. Kenaikan atau penurunan atas suatu kelipatan fraksi harga disebut dengan poin. Dengan skema tersebut, misalnya suatu saham awalnya berharga Rp. 300 kemudian naik menjadi Rp. 425, maka disebut naik sebesar 1 poin dan seterusnya.

Salah satu protokol terpenting dalam pasar sekuritas adalah besarnya kenaikan harga minimum (*tick*), di mana para pelaku pasar melakukan transaksi dan menetapkan

harga. Jika besarnya harga minimum terlalu tinggi, maka akan ada perbedaan penawaran, dan perbedaan itu akan mencapai level yang sangat kompetitif. Jika besarnya harga minimum terlalu kecil, maka dapat mengurangi tingkat kedalaman pasar dan memperbesar biaya negosiasi, sehingga akan memperlambat proses penentuan harga. Selain itu, ukuran harga minimum yang kecil bisa mengubah kekuatan pasar, dari investor publik menjadi pelaku perdagangan profesional yang akan memuluskan jalan para profesional melewati batasan-batasan publik yang ada.

Penggunaan besaran fraksi dan maksimum perubahan sebagai acuan dalam tawar-menawar saham di bursa terhadap suatu saham yang berada dalam suatu rentang harga, apabila pada akhir bursa harga suatu saham (harga penutupan) melalui batasan rentang harga, maka penggunaan maksimum perubahan sesuai dengan batasan rentang harga dari saham yang bersangkutan mulai berlaku pada hari bursa berikutnya. Perubahan fraksi atas suatu saham sebagai akibat perubahan rentang harga saham tersebut mengakibatkan harga saham tersebut harus merupakan kelipatan dari fraksi harga yang baru yang berlaku pada rentang harga tersebut. Harga saham yang menjadi patokan untuk menentukan fraksi harga adalah harga penutupan hari sebelumnya.

Fenomena perubahan aturan fraksi di Indonesia terjadi enam kali melakukan perubahan aturan fraksi harga dengan tujuan untuk menemukan ukuran ideal fraksi yang dapat meningkatkan likuiditas. Berikut disajikan tabel yang merangkum perubahan fraksi yang terjadi sebelum tanggal 3 Juli 2000 sampai dengan 2 Mei 2016.

Tabel 3.

Perubahan Fraksi Harga Saham Sebelum 3 Juli 2000 s/d 2 Mei 2016

Harga Saham	Fraksi Harga	Fraksi Harga	Fraksi Harga	Fraksi Harga	Fraksi Harga	Fraksi Harga	Fraksi Harga
	Sebelum tanggal 3 Juli 2000	3 Juli – 19 Okt 2000	20 Okt 2000	3 Jan 2005 – 31 Des 2006	2 Jan 2007	6 Jan 2014	2 Mei 2016
< Rp 200	Rp 25	Rp 5	Rp 5	Rp 5	Rp 1	Rp 1	Rp1
Rp 200 s/d Rp 500					Rp 5		Rp 1
Rp 500 s/d < Rp 2000			Rp 25	Rp 10	Rp 10	Rp 5	Rp 5
Rp 2000 s/d < Rp 5000					Rp 25		Rp 25
≥ Rp 5000			Rp 50	Rp 50	Rp 50	Rp 25	Rp 25

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Resiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki dan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan atau perusahaan tersebut dibubarkan, dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan, maka dibagikan secara proporsional kepada seluruh pemegang saham.

Jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Pada pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga saham mengalami fluktuasi. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik dan faktor lainnya. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

### **Likuiditas**

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan finansial dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, sebaliknya jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya pada saat ditagih maka perusahaan itu dalam keadaan tidak likuid. Bagi perusahaan, likuid merupakan masalah yang sangat penting karena mewakili kepentingan perusahaan dalam berhubungan dengan pihak lain.

Likuiditas saham merupakan salah satu indikator untuk melihat pasar bereaksi terhadap suatu pengumuman. Likuiditas saham dapat dilihat dari volume perdagangan yang terjadi pada suatu saham. Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan dalam Wijanarko, 2012). Sedangkan menurut Marwan Asri dan Faizal dalam Wijanarko (2012), *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi volume perdagangan saham suatu perusahaan dipasar modal. Volume perdagangan saham merupakan salah satu parameter aktivitas jual beli saham di bursa. Semakin meningkat jual beli saham, maka aktivitas perdagangan saham dibursa juga akan semakin meningkat. Hal tersebut akan berpengaruh pada permintaan dan penawaran akan saham tersebut. Semakin meningkat permintaan dan penawaran suatu saham, maka pengaruhnya pun akan semakin besar terhadap fluktuasi harga saham di bursa. Sedangkan semakin meningkatnya volume perdagangan saham, menandakan bahwa saham tersebut semakin diminati oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naik atau turunnya harga atau *return* saham tersebut.

Salah satu faktor untuk mengukur tingkat likuiditas saham adalah dengan menggunakan TVA. Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara permintaan dan penawaran yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Robert Ang dalam Wijanarko, 2012). Menurut Bamber dalam Wijanarko (2012) pendekatan volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai proksi reaksi pasar. Argumen yang dikemukakan adalah bahwa volume perdagangan saham lebih merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui jumlah saham yang diperdagangkan. Meningkatnya volume perdagangan saham juga merupakan peningkatan aktivitas jual beli saham oleh para investor di bursa efek. Jika permintaan dan penawaran suatu saham semakin meningkat, maka akan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut semakin besar sehingga akan berpengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham tersebut.

Saham yang tidak likuid sering kali disebabkan oleh dua hal yaitu harga saham yang terlalu tinggi dan jumlah saham yang diperdagangkan terlalu sedikit. Oleh sebab itu dengan strategi pemecahan saham membuat jumlah saham yang beredar lebih banyak dan harga saham lebih murah, sehingga diharapkan calon investor tertarik untuk melakukan investasi (Muharam dalam Wijanarko, 2012). Sedikit banyak saham yang diperdagangkan dapat dilihat dari besarnya *Trading Volume Activity* (TVA) yaitu

perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar. Semakin saham tersebut likuid, maka kemungkinan untuk mendapatkan *return* juga akan semakin besar. Hal tersebut dikarenakan fluktuasi harga saham di pasar.

### **Return Saham**

*Return* (kembali) merupakan hal terpenting di dalam menentukan keputusan investasi. Pada dasarnya justifikasi atas *return* yang diterima harus dianalisis, antara lain melalui analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, dengan dasar analisa tersebut lalu menentukan tingkat kembali yang diinginkan (*expexted return*).

*Return* saham adalah hasil atau tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham terhadap investasi yang telah dilakukan. Jika tingkat keuntungan akan investasi tersebut tidak ada, maka investor akan berpikir ulang untuk melakukan investasi kembali. Jadi setiap investasi baik jangka pendek ataupun jangka panjang memiliki tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut sebagai *return* (Robert Ang dalam Wijanarko, 2012). Menurut Tandelilin (2010), *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan.

Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika investor membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya deviden yang investor peroleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang) yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Pendapat Jogiyanto (2010), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk meningkatkan nilai kekayaan dengan cara memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor resiko yang dihadapinya. *Return* saham yang tinggi mengidentifikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan, maka dealer tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum saham tersebut diperdagangkan.

### **Hipotesis**

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan dan teori, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1.  $H_1$  = Ada perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok.
2.  $H_2$  = Ada perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok.
3.  $H_3$  = Ada perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok.
4.  $H_4$  = Ada perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok.



## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Berdasarkan identifikasi yang dilakukan terdapat beberapa subjek. Pertama, likuiditas sebelum dan sesudah berlakunya peraturan baru sistem fraksi harga saham. Kedua, return saham sebelum dan sesudah berlakunya peraturan baru sistem fraksi harga saham. Berdasarkan rumusan masalah yang telah ditentukan, maka pendekatan penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif.

### Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012). Populasi yang diambil dalam penelitian ini Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, teknik sampling yang digunakan adalah sampling jenuh atau sensus dimana semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Sehingga sampel dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

### Definisi Operasional

#### 1. Pengumuman Fraksi Harga Saham

Perubahan atas satuan perubahan harga (fraksi) dalam melakukan tawar-menawar efek. Dalam penelitian ini fraksi harga saham yang digunakan yakni fraksi harga saham tiga kelompok yang diberlakukan mulai 6 Januari 2014 melalui Surat Keputusan Direksi P.T. BEI Nomor Kep-00071/BEI/11-2013 dan fraksi harga saham lima kelompok yang mulai diberlakukan mulai 2 Mei 2016 melalui Surat Keputusan Direksi P.T. Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00023/BEI/04-2016.

#### 2. Likuiditas Saham

Likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu disebut juga dengan volume perdagangan saham dimana volume perdagangan saham diukur dengan TVA (*Trading Volume Activity*). Dimana untuk mengukur besarnya TVA yaitu dengan cara membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu. Kemudian, rata-rata masing-masing volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pemecahan saham dihitung untuk mengetahui perbedaan. Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya digunakan statistik uji beda dua rata-rata TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham. Sedangkan rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham } x \text{ yang diperdagangkan pada periode tertentu}}{\text{jumlah saham } x \text{ yang beredar pada waktu tertentu}}$$

#### 3. Return Saham

Return saham adalah pendapatan perlembar saham yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukan. Return saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah return realisasi yang nantinya akan disebut *return* saja. Return realisasi merupakan *capital gain/capital loss* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini ( $P_{it}$ ) dengan harga saham pada periode sebelumnya ( $P_{it-1}$ ). Secara matematis return realisasi dapat diformulasikan sebagai berikut (Jogiyanto, 2010).

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

Dimana :

$R_{it}$  = Return saham atau *actual return* saham pada periode waktu t.

$P_{it}$  = Harga saham pada periode waktu t.

$P_{it-1}$  = Harga saham pada periode waktu t-1.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu merupakan salah satu metode pengumpulan data melalui pengambilan data tertulis maupun elektronik dari lembaga atau institusi dan situs resmi.

### **Lokasi dan Waktu Penelitian**

Dalam melakukan penelitian ini, penulisan menggunakan cara dengan mengumpulkan data dari PIPM (Pusat Informasi Pasar Modal) di Kantor Perwakilan BEI (Bursa Efek Indonesia) Makassar. Untuk memperoleh data yang diperlukan sesuai dengan objek yang akan diteliti, maka penulis melaksanakan penelitian ± 3 (tiga) bulan.

### **Pengolahan dan Analisis Data**

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Uji t (*Paired Sample Test*) dalam program SPSS 20. Uji beda rata-rata t-test teori uji rata-rata t-test adalah sebuah teori dalam statistik yang digunakan untuk menguji apakah suatu nilai tertentu (yang diberikan suatu pembandingan) berbeda secara nyata atau tidak dengan rata-rata sebuah sampel. Untuk melakukan uji beda rata-rata dengan t-test, data yang digunakan adalah data yang bertipe kuantitatif. Uji perbedaan rata-rata berdasarkan distribusi nilai t untuk menguji rata-rata pada suatu kelompok sampel (*one sample t-test*). Pengujian ini dilakukan untuk menguji homogenitas data dan mengetahui signifikansi perbedaan rata-rata suatu kelompok sampel dengan nilai pembandingan.

### **Uji Hipotesis**

Pengujian menggunakan uji dua sisi dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ . Tingkat signifikansi dalam hal ini berarti kita mengambil risiko salah dalam mengambil keputusan untuk menolak hipotesis yang benar sebanyak-banyaknya 5% (signifikansi 5% atau 0,05 adalah ukuran standar yang sering digunakan dalam penelitian). Kriteria pengujian yaitu  $H_0$  diterima jika  $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$  dan  $H_0$  ditolak jika  $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$  atau  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ . Berdasarkan probabilitas  $H_0$  diterima jika  $p \text{ value} > 0,05$ ,  $H_0$  ditolak jika  $p \text{ value} < 0,05$ . Adapun hipotesis dalam penelitian ini :

1.  $H_1$  = Ada perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok.
2.  $H_{01}$  = Tidak ada perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok.
3.  $H_2$  = Ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok.
4.  $H_{02}$  = Tidak ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok.
5.  $H_3$  = Ada perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok.
6.  $H_{03}$  = Tidak ada perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok.
7.  $H_4$  = Ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok.
8.  $H_{04}$  = Tidak ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok.

### **ANALISIS HASIL PENELITIAN**

#### **Fraksi Harga Saham Tiga Kelompok**

1. Volume Perdagangan

Pengukuran TVA (*Trading Volume Activity*) untuk mengetahui aktivitas perdagangan saham atau volume perdagangan. Berdasarkan teori saham yang likuid adalah saham dengan volume perdagangan yang tinggi. Dari hasil pengujian data yang dilakukan terhadap volume perdagangan saham IHSG sebelum dan sesudah berlakunya

fraksi harga saham tiga kelompok yang diberlakukan pada tanggal 6 Januari 2014 berdasarkan rata-rata volume perdagangan saham mengalami peningkatan menjadi 3255943640.00, dimana sebelum diberlakukannya fraksi harga saham berdasarkan rata-rata volume perdagangan saham hanya menjadi 2918416866.66.

Berdasarkan analisis uji beda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan setelah penetapan fraksi harga saham baru ditinjau dari rata-rata volume perdagangan saham namun tidak signifikan secara statistik. Dengan kata lain tidak terdapat peningkatan likuiditas yang berarti sesudah perubahan fraksi harga saham tiga kelompok. Sehingga berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan terhadap hipotesis alternatif ( $H_1$ ) yang berarti ada perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok dinyatakan ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2006) dengan hasil penelitian tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas saham setelah diberlakukannya peraturan baru sistem fraksi harga saham.

Hal ini mungkin disebabkan bahwa investor keluhkan fraksi harga yang tipis yang menyulitkan melakukan transaksi sehingga mengurungkan melakukan transaksi. Sehingga menurut Brigham dan Gapenski (Nugroho, 2006), harga saham juga terpengaruh faktor eksternal yang sifatnya makro meliputi kondisi makro ekonomi atau kondisi teknis pasar, kondisi sosial dan politik, rumor-rumor yang berkembang, maupun adanya regulasi termasuk diantaranya kebijaksanaan baru yaitu multi fraksi harga perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta.

## 2. Return Saham

Return saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah return realisasi yang merupakan *capital gain/capital loss*. Dari hasil pengujian data yang dilakukan terhadap return saham IHSG sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok yang diberlakukan pada tanggal 6 Januari 2014, berdasarkan rata-rata return saham mengalami peningkatan menjadi 0.0030 dimana sebelum diberlakukannya fraksi harga saham berdasarkan rata-rata return saham sebesar -0.0010.

Berdasarkan analisis uji beda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan setelah penetapan fraksi harga saham baru ditinjau dari rata-rata return saham namun tidak signifikan secara statistik. Sehingga berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan terhadap hipotesis alternatif ( $H_2$ ) yang berarti ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok dinyatakan ditolak.

Dengan diberlakukannya peraturan baru mengenai fraksi harga ini, para *trader* perlu melakukan penyesuaian dalam strategi *trading* mereka agar tetap dapat mendapatkan keuntungan dalam waktu cepat. Sedangkan dari sisi investor jangka panjang, tentunya tidak terlalu berdampak pada strategi investasi mereka, sebab investor jangka panjang lebih menitikberatkan faktor fundamental daripada faktor teknis perdagangan bursa. Secara umum perubahan fraksi harga saham tiga kelompok akan membuat kenaikan ataupun penurunan harga semakin *smooth*.

## **Fraksi Harga Saham Lima Kelompok**

### 1. Volume Perdagangan

Pengukuran TVA (*Trading Volume Activity*) sama digunakan dengan fraksi harga saham tiga kelompok dengan lima kelompok untuk mengetahui aktivitas perdagangan saham atau volume perdagangan. Berdasarkan teori saham yang likuid adalah saham dengan volume perdagangan yang tinggi. Dari hasil pengujian data yang dilakukan terhadap volume perdagangan saham IHSG sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok yang diberlakukan pada tanggal 2 Mei 2016 berdasarkan rata-rata volume perdagangan saham mengalami penurunan menjadi

3645920420.00, dimana sebelum diberlakukannya fraksi harga saham berdasarkan rata-rata volume perdagangan saham menjadi 3953788813.33.

Berdasarkan analisis uji beda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan setelah penetapan fraksi harga saham baru ditinjau dari rata-rata volume perdagangan saham namun tidak signifikan secara statistik. Sehingga berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan terhadap hipotesis alternatif ( $H_3$ ) yang berarti ada perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok dinyatakan ditolak. Dan hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata volume perdagangan saham sesudah diberlakukannya peraturan baru fraksi harga saham tiga kelompok pada 6 Januari 2014 lebih likuid karena mengalami peningkatan dibandingkan peraturan baru fraksi harga saham lima kelompok pada 2 Mei 2016. Tidak signifikannya peningkatan volume tersebut bisa diakibatkan oleh banyak faktor, misalnya pertumbuhan ekonomi yang tidak mencapai target, kondisi pasar sedang *bearish*, investor asing menarik dana, kondisi politik dan lain-lain.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian fraksi harga saham tiga kelompok dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2006), dengan hasil penelitian tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas saham setelah diberlakukannya peraturan baru sistem fraksi harga saham. Dengan kata lain tidak terdapat peningkatan likuiditas saham yang berarti sesudah perubahan kebijakan fraksi harga tahun 2016, jika diukur dengan TVA (*Trading Volume Activity*). Hal ini mengindikasikan TVA kurang sensitif terhadap perubahan kebijakan fraksi harga. Ada kemungkinan yang membuat TVA kurang sensitif terhadap perubahan kebijakan fraksi harga. Terdapat *informed trader* dalam transaksi jual beli saham, menyebabkan terjadinya *asymmetric information* (perbedaan informasi) yang berkembang di pasar. Investor yang memiliki banyak informasi akan meningkatkan transaksi saham, sebaliknya bagi investor yang memiliki sedikit informasi akan mengurangi jumlah transaksi saham. Jadi sistem fraksi harga saham baru tidak cukup mempunyai kandungan informasi sehingga tidak mempengaruhi volume perdagangan.

## 2. Return Saham

Dari hasil pengujian data yang dilakukan terhadap return saham IHSG sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok yang diberlakukan pada tanggal 2 Mei 2016 berdasarkan rata-rata return saham mengalami peningkatan menjadi 0.0001 yang sebelumnya diberlakukan fraksi harga saham berdasarkan rata-rata return saham sebesar -0.0003. Berdasarkan analisis uji beda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan setelah penetapan fraksi harga saham baru ditinjau dari rata-rata return saham namun tidak signifikan secara statistik. Sehingga berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan terhadap hipotesis alternatif ( $H_4$ ) yang berarti ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok dinyatakan ditolak. Dan hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata return saham sesudah diberlakukannya peraturan baru fraksi harga saham tiga kelompok pada 6 Januari 2014 lebih menghasilkan laba bagi investor dibandingkan peraturan baru fraksi harga saham lima kelompok pada 2 Mei 2016 meskipun fraksi harga sahamnya sudah diperlebar. Oleh sebab itu pemberlakuan sistem fraksi harga saham lima kelompok tidak memiliki pengaruh yang signifikan tetapi melihat dari statistik rata-rata return saham mengalami peningkatan rata-rata return saham sebagai reaksi pasar dengan adanya perubahan sistem fraksi harga saham.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan pengolahan data dan hasil analisis data pada masalah dan tujuan penelitian, maka dapat dirumuskan beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan dari rata-rata volume perdagangan saham, namun tidak signifikan sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok.
2. Terdapat perbedaan dari rata-rata return saham, namun tidak signifikan sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham tiga kelompok.
3. Terdapat perbedaan dari rata-rata volume perdagangan saham, namun tidak signifikan sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok.
4. Terdapat perbedaan dari rata-rata return saham, namun tidak signifikan sebelum dan sesudah berlakunya fraksi harga saham lima kelompok.

#### **Saran**

Adapun saran-saran yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini untuk pihak-pihak yang berkepentingan dimasa mendatang demi pencapaian manfaat yang optimal, dan pengembangan dari hasil penelitian berikut :

1. Bagi P.T. Bursa Efek Indonesia  
Diharapkan kepada P.T. Bursa Efek Indonesia mengkaji ulang kebijakan fraksi harga saham, sehingga dapat meningkatkan likuiditas saham dan return saham yang diperoleh investor dan perusahaan.
2. Bagi investor  
Informasi perubahan fraksi harga saham tidak cukup untuk dijadikan dalam mengambil keputusan berinvestasi saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya  
Diharapkan peneliti selanjutnya dapat meneliti dengan variabel-variabel lain di luar variabel likuiditas saham dan return saham.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. 2001. *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Alfabeta. Bandung.
- Fuadi, Dheni Wahyu. 2009. *Analisis Pengaruh Suku Bunga, Volume Perdagangan dan Kurs terhadap Return Saham Sektor Properti yang Listed di BEI*. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 7. BPFE. Yogyakarta.
- [Http://investasi.kontan.co.id/news/lagi-bei-akan-ubah-fraksi-harga-saham,03/05/2016](http://investasi.kontan.co.id/news/lagi-bei-akan-ubah-fraksi-harga-saham,03/05/2016).
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 4. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Purwoto, Lukas. 2003. *Perubahan Fraksi Harga di Bursa Efek Jakarta*. Ventura. Vol. 6 No. 3. p. 235-252.
- Sakti, Paramita Oktaviana. 2013. *Analisis Pengaruh Stock Split terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiono. 2012. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Alfabeta. Bandung.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta.
- Wijanarko, Iguh. 2012. *Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham*. Skripsi. UNDIP. Semarang