

## DAMPAK PEMECAHAN SAHAM TERHADAP LIKUIDITAS DAN *ABNORMAL RETURN* DI BURSA EFEK INDONESIA

**Ni Putu Devi Anggarini<sup>1</sup>**  
**Ni Luh Putu Wiagustini<sup>2</sup>**

<sup>(1)(2)</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali-Indonesia  
Email: [deviangularini@rocketmail.com](mailto:deviangularini@rocketmail.com) / telp:+062 85 737 515 117

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi perbedaan dari *volume* perdagangan dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Penelitian ini mengambil 44 sampel yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013 dengan menggunakan metode sensus. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan *Paired Sample T-Test* dengan periode jendela peristiwa selama 11 hari. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *volume* perdagangan saham dan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Berdasarkan hasil pengujian ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa *stock split*.

**Kata kunci:** *stock split*, likuiditas, *abnormal return*

### ABSTRACT

*The purpose of this study was to determine the significance of differences in abnormal trading volume and abnormal returns before and after stock split. This study took 44 samples were split shares and listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2010-2013 using census method. Data analysis technique used was Wilcoxon Signed Ranks Test and Paired Sample T-Test with a window period during the 11 day event. The results showed that there were no significant differences in trading volume and abnormal returns before and after stock split. Results of this test indicate that the market did not react to the events of stock split.*

**Keywords:** *stock split*, liquidity, *abnormal return*

## PENDAHULUAN

Pasar modal adalah tempat bertemunya investor sebagai pemilik dana dengan pihak penjual sekuritas (Tandelilin, 2010:26). Perusahaan mendaftar di pasar modal bertujuan untuk mendapatkan dana tambahan dari pihak luar. Banyaknya informasi yang bisa didapat di pasar modal, maka akan memudahkan investor untuk memilih pada perusahaan mana dananya akan di investasikan

Berbagai jenis transaksi yang dilakukan di pasar modal, saham merupakan transaksi yang menarik dilakukan. Perusahaan yang menerbitkan sahamnya

sanagn mewmperhatikan nilai dari harga saham. Nilai dari harga saham tinggi akan menurunkan tingkat permintaan saham, sebaliknya jika harga saham rendah maka permintaan saham tersebut juga akan meningkat. Permata (2012) mengatakan bahwa dengan melakukan tindakan *stock split* membuat harga saham menjadi murah dan akan menarik investor.

Kalay and Mathias (2013) manajer memilih untuk melakukan pemecahan saham karena mereka berpikir bahwa tidak mungkin harga saham akan turun ke kisaran yang diinginkan tanpa melakukan pemecahan saham. Menurut Rudnicki (2012) manajer melakukan *stock split* untuk meningkatkan kepemilikan saham investor kecil yang dianggap sebagai penyedia likuiditas. Semakin tinggi transaksi saham tersebut, maka likuiditas terhadap saham tersebut juga akan meningkat.

Carlos (2009) pengumuman *stock split* mempengaruhi harga saham perusahaan, bahwa harga saham bereaksi sangat cepat ke semua informasi publik dan investor dapat memperoleh pengembalian di atas normal setelah pengumuman dibuat. Pemecahan saham diharapkan juga akan memberikan *return* pada pemegang saham. Pemecaham saham yang akan memperkecil harga saham memungkinkan transaksi atas saham meningkat dan akan memberikan peluang untuk memperoleh *abnormal return* Fama *et al.* (dalam Wijanarko, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Rusliati dan Esti (2010) menunjukkan hasil bahwa *abnormal return* dan volume pedagang yang berbeda dan signifikan sebelum dan sesudah *stock split*. Pradnyana dan Widanaputra (2013) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan. Slonski

*et al.* (2011), Aduda and Chemarum (2010) dan Dash and Amaresh (2008) menunjukkan hasil bahwa terdapat peningkatan *volume* perdagangan saham setelah *stock split*. Joshipura (2008) menemukan hasil bahwa terdapat peningkatan signifikan *volume* perdagangan saham dan juga signifikan *abnormal return*. Sedangkan Ginting dan Henny (2014) menemukan bahwa *volume* perdagangan saham berbeda signifikan sedangkan *abnormal return* tidak berbeda signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Utami,dkk. (2009) memperoleh hasil *volume* perdagangan tidak berbeda signifikan sedangkan *abnormal return* berbeda signifikan. Rudnicki (2012) memperoleh hasil bahwa *stock split* tidak meningkatkan likuiditas atau *volume* perdagangan saham. Chern *et al.* (2006) menunjukkan hasil *abnormal return* lebih rendah pada saat pengumuman pemecahan saham.

Berdasarkan *research gap* diantara penelitian-penelitian sebelumnya, maka yang menjadi permasalahan pada penelitian ini yaitu:

- 1) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan *volume* perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham ?
- 2) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* perusahaan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham ?

## **Landasan Teori**

### ***Trading range theory***

*Trading range theory* menjelaskan bahwa pemecahan saham digunakan untuk mengatur kembali harga saham di kisaran harga tertentu, agar investor

mampu membeli saham tersebut (Hendrawijaya, 2009). Saham yang harganya dinilai terlalu tinggi menyebabkan saham tersebut kurang aktif untuk diperdagangkan. Mahalnya harga saham tersebut yang menjadi motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.

### ***Signaling theory***

Menurut Fahmi (2011:135) memahami bahwa kebijakan suatu perusahaan melakukan *stock split* adalah menggambarkan tentang kondisi suatu perusahaan yang sehat terutama dari segi keuangan perusahaan. Huang *et al.* (2002) Pemecahan saham dilakukan untuk menata harga saham pada rentang perdagangan yang disukai.

### **Efisiensi Pasar**

Pasar dapat dikatakan efisien jika harga-harga sekuritasnya tidak terlalu menyimpang dari nilai instrinsiknya. Nilai instrinsik yang dimaksud adalah informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan penerbit saham. Tandelilin (2010:219) mengatakan pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Efisiensi dalam artian ini juga sering disebut dengan efisiensi informasional.

### ***Stock split***

*Stock split* merupakan pemecahan nilai saham ke dalam nilai nominal yang lebih kecil sehingga jumlah lembar saham yang beredar meningkat (Wiagustini, 2010:268). Peristiwa *stock split* tidak menciptakan nilai bagi saham tersebut,

tetapi hanya membagi jumlah saham menjadi lebih kecil (Griffin, 2010). Ada dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan yaitu *Stock split-up* dan *Stock split-down*.

### **Likuiditas**

Menurut Aduda and Chemarum (2010) Saham dengan harga yang tinggi cenderung tidak likuid karena untuk alasan psikologis dan biaya transaksi. Ketika harga naik ke tingkat tertentu, para manajer membagi saham untuk menurunkan harga untuk memfasilitasi perdagangan dan harga yang murah akan menarik minat investor, sehingga dapat meningkatkan likuiditas. Meningkatnya likuiditas tercermin dari banyaknya transaksi perdagangan saham yang terjadi.

### ***Abnormal return***

Kuse and Takeshi (2008) *Stock split* merupakan suatu peristiwa yang memiliki efek positif pada *return* dan memicu kenaikan harga saham. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* realisasi (*actual return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* ekspektasian merupakan *return* yang harus diestimasi. Jogyanto (2010) mengestimasi *return* ekspektasian menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, *market model* dan *market-adjusted model*.

### **Perbedaan *volume* perdagangan saham sebelum dan sesudah *stockspllit*.**

Likuiditas saham perusahaan dapat dilihat dari *volume* perdagangan saham perusahaan tersebut. Dash and Amaresh (2008) pemecahan saham mengakibatkan peningkatan likuiditas. Semakin besar frekuensi penjualannya, maka saham tersebut akan likuid. Slonski *et al.* (2011) menemukan hasil bahwa *stock split* meningkatkan likuiditas yang diwujudkan dalam *volume* perdagangan saham.

Savitri and Dwi (2008) mengatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *volume* perdagangan saham pada hari sebelum dan sesudah *stock split*. Joshipura (2008) memperoleh hasil bahwa ada peningkatan yang signifikan *volume* perdagangan saham. Penelitian yang dilakukan oleh Aduda and Chemarum (2010) terdapat peningkatan *volume* perdagangan saham setelah *stock split* dibandingkan sebelum *stock split*. Transaksi penjualan saham meningkat ketika perusahaan melakukan *stock split*, hal ini karena harga saham murah dapat menarik keinginan investor untuk membeli saham. Berdasarkan beberapa pemaparan penelitian sebelumnya maka dapat disusun hipotesis adanya perbedaan signifikan atas peristiwa *stock split* terhadap likuiditas saham.

H<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan signifikan *volume* perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*

#### **Perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *stockspl*.**

Kinerja perusahaan yang baik akan membuat investor mengharapkan akan memperoleh *return* yang maksimal. Menurut Pradnyana dan Widanaputra (2013) memperoleh hasil bahwa *abnormal return* sebelum dan sesudah pemecahan saham berbeda signifikan. Muchtar (2008) juga menemukan perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham setelah pemecahan saham. Joshipura (2008) menemukan hasil terdapat perbedaan yang signifikan.

H<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*

#### **MODEL PENELITIAN**

Penelitian ini berbentuk komparatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham (*stock split*) periode 2010-2013. Objek penelitian merupakan perusahaan *go public* yang melakukan *stock split* dan mendapatkan *volume* perdagangan serta *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan di BEI yang melakukan pemecahan saham periode 2010-2013. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan pemecahan saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan metode sensus.

*Volume* perdagangan diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA).

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

a. Menghitung perubahan *volume* perdagangan saham

$$TVA_i = \frac{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t} \dots(1)$$

b. Menghitung rata-rata *volume* perdagangan saham

$$\overline{XTVA} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_i}{n} \dots(2)$$

Perhitungan *abnormal return* penelitian ini dengan menggunakan model yang disesuaikan-pasar yaitu *market adjusted model*.

1) Menghitung *actual return* (*return* sesungguhnya), (Jogiyanto, 2010:207):

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \dots(3)$$

2) Menghitung *return* pasar harian (Jogiyanto, 2010:207):

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots (4)$$

3) Menghitung *expected return* (Tandelilin, 2010:574):

$$E(R_{it}) = R_{i,t} - R_{mt} \dots\dots\dots (5)$$

4) Menghitung *abnormal return* untuk masing-masing emiten (Jogiyanto, 2010:580):

$$AR_{it} = R_{it} - E_{Rt} \dots\dots\dots (6)$$

5) Menghitung rata-rata *abnormal return* (Jogiyanto, 2010:592):

$$\overline{AR_{it}} = \frac{\sum_{i=1}^n - AR_{it}}{n} \dots\dots\dots (7)$$

6) Menghitung Standar Kesalahan Estimasi (Jogiyanto, 2010:601) :

$$S = \frac{\sqrt{\sum(R_i - R)^2}}{T_1 - 2} \dots\dots\dots (8)$$

7) Menghitung signifikansi *abnormal return* yang terjadi dengan pengujian statistik *t-test*, (Jogiyanto, 2010:598):

$$t = \frac{A_t}{S} \dots\dots\dots (9)$$

Teknik penelitian ini adalah Uji t Sampel Berpasangan dengan uji *Parametrik*, yaitu *Paired Sample T-Test* dan uji *nonparametrik* yaitu *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Sebelum melakukan uji t sampel berpasangan, dilakukan

terlebih dahulu Normalitas. Perhitungan melalui program *Microsoft Excel* dan *SPSS (Statistica Program and Service Solution)* version 17.0.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1. Deskripsi Data *Volume* Perdagangan Saham**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
t-5	44	0.000000490	0.0240	0.0023	0.0045
t-4	44	0.000002182	0.0262	0.0026	0.0050
t-3	44	0.000000153	0.0261	0.0024	0.0051
t-2	44	0.000000307	0.0136	0.0018	0.0030
t-1	44	0.000000153	0.0080	0.0018	0.0023
T	44	0.000000145	0.0140	0.0019	0.0032
t+1	44	0.000000036	0.0071	0.0013	0.0016
t+2	44	0.000000821	0.0103	0.0014	0.0019
t+3	44	0.000000660	0.0116	0.0015	0.0025
t+4	44	0.000001780	0.0063	0.0013	0.0016
t+5	44	0.000000250	0.0216	0.0018	0.0036
Valid N (listwise)	44				

Sumber : hasil pengolahan data

Rata-rata *volume* perdagangan saham yang tertinggi diperoleh pada H-4 dan rata-rata *volume* perdagangan saham yang terendah diperoleh pada H+1 dan H+4. Hal ini diindikasikan bahwa terjadi penurunan *volume* perdagangan saham dan mengalami fluktuasi.

**Tabel 2 Deskripsi Data *Abnormal Return***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
t-5	44	-0.0368	0.0465	0.0028	0.0136
t-4	44	-0.0248	0.0295	0.0023	0.0106
t-3	44	-0.0382	0.0223	-0.0030	0.0133
t-2	44	-0.0281	0.0175	-0.0003	0.0102
t-1	44	-0.0421	0.0382	0.0012	0.0140

T	44	-0.0368	0.0192	-0.0007	0.0110
t+1	44	-0.0230	0.0306	0.0038	0.0112
t+2	44	-0.0243	0.0223	0.0010	0.0096
t+3	44	-0.0255	0.0345	0.0006	0.0119
t+4	44	-0.0320	0.0398	0.0034	0.0115
t+5	44	-0.0217	0.0167	0.0008	0.0085
Valid N (listwise)	44				

Sumber : hasil pengolahan data

Rata-rata *abnormal return* bernilai negatif diperoleh pada H-3, H-2, dan H. Rata-rata *abnormal return* yang tertinggi diperoleh pada H+1 dan rata-rata *abnormal return* yang terendah diperoleh pada H-3. Diindikasikan bahwa *stock split* memberikan informasi yang positif sehingga pasar merespon.

**Tabel 3 Hasil Uji Normalitas *Volume* Perdagangan Saham One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

			Sebelum	Sesudah
N			44	44
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean		0.0022	0.0015
	Std. Deviation		0.00351	0.00186
Most Extreme Differences	Absolute		0.269	0.217
	Positive		0.252	0.199
	Negative		-0.269	-0.217
Kolmogorov-Smirnov Z			1.786	1.441
Asymp. Sig. (2-tailed)			0.003	0.032

Sumber : hasil pengolahan data

Berdasarkan tabel 3 maka dapat dilihat  $sig < 0,05$ , maka pengujian hipotesis dengan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

**Tabel 4 Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return*  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Sebelum	sesudah
N		44	44
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0007	0.0017
	Std. Deviation	0.00541	0.00370
Most Extreme Differences	Absolute	0.079	0.0121
	Positive	0.079	0.121
	Negative	-0.077	-0.119
Kolmogorov-Smirnov Z		0.523	0.803
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.948	0.539

Sumber : hasil pengolahan data

Berdasarkan tabel 4 maka dapat dilihat  $sig > 0,05$ , maka pengujian hipotesis dengan uji *Paired Samples Test*.

**Tabel 5 Uji Hipotesis Volume Perdagangan Saham  
Uji Wilcoxon Signed Ranks Test  
Test Statistics<sup>b</sup>**

	sesudah - sebelum
Z	-1.645 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.100

Sumber : hasil pengolahan data

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut didapatkan signifikansi 0,100 > tingkat signifikansi 0,05 sehingga diperoleh bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

**Tabel 6 Uji Hipotesis *Abnormal Return*  
Uji Paired Samples Test**

		T	Df	Sig.(2-tailed)
Pair1	sebelum – sesudah	-1.145	43	0.259

Sumber : hasil pengolahan data

Berdasarkan Tabel 6 didapat tingkat signifikan 0,259 > 0,05, sehingga disimpulkan  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak.

### **Pembahasan Hipotesis 1**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai signifikansi  $0,100 >$  tingkat signifikansi  $0,05$ , maka disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *volume* perdagangan sebelum dan sesudah pemecahan saham. Berarti hanya sedikit investor yang melakukan transaksi perdagangan saham, walaupun harga saham tersebut murah. Investor menganggap bahwa *corporate action* yang dilakukan perusahaan dengan melakukan pemecahan saham tidak memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan.

### **Pembahasan Hipotesis 2**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai signifikansi  $0,259 >$  tingkat signifikansi  $0,05$ , maka *abnormal return* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan. *Stock split* tidaklah memberikan keuntungan yang baik sehingga investor justru tetap menjual saham yang dimilikinya. Hal ini karena pemecahan saham yang dilakukan oleh emiten tidak memberikan informasi baru yang menyebabkan investor tertarik terhadap saham tersebut.

### **SIMPULAN DAN SARAN**

Kesimpulan dari penelitian ini adalah hasil menunjukkan *volume* perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham tidak berbeda signifikan. Berarti hanya sedikit investor yang melakukan transaksi perdagangan saham, walaupun harga saham tersebut murah. Investor menganggap bahwa pemecahan saham tidak memberikan peningkatan terhadap nilai

perusahaan, sehingga investor tidak tertarik untuk membeli saham tersebut. Hasil pengujian pada *abnormal return* juga menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Pemecahan saham (*stock split*) tidaklah memberikan keuntungan yang baik sehingga investor justru tetap menjual saham yang dimilikinya. Hal ini karena *stock split* yang dilakukan perusahaan tidak memberikan informasi baru yang menyebabkan investor tertarik terhadap saham tersebut. Pemecahan saham yang dilakukan emiten tidak mampu meningkatkan investasi karena investor menganggap bahwa *return* ekspektasi terhadap *return* sama dengan *return* aktual yang diperoleh.

Berdasarkan simpulan yang ada, maka saran dari peneliti yaitu bagi investor, diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan atau menyikapi informasi yang dipublikasikan agar berhati-hati terhadap publikasi yang ada dan sebaiknya melakukan analisis terlebih dahulu sebelum berinvestasi. Bagi emiten, hendaknya lebih berhati-hati dalam melakukan *corporate action* terutama pemecahan saham (*stock split*), dan sebaiknya dilakukan pada waktu yang tepat dengan kinerja perusahaan yang baik. Kelemahan dari penelitian ini terletak dalam keterbatasan metode untuk menghitung *abnormal return* yang digunakan dan respon pasar pendek. Penelitian selanjutnya agar menggunakan metode perhitungan *abnormal return* lainnya sebagai bahan pembanding dan respon pasar yang digunakan juga sebaiknya lebih panjang, mungkin bulanan.

## REFERENSI

- Aduda, Josiah Omollo and Chemarum Caroline S.C;MBA. 2010. Market Reaction to *Stock splits* : Empirical Evidence from the Nairobi Stock Exchange. *African Journal of Business and Management*, 1: pp:165-184.
- Carlos, Garcia de Andoain and Frank W. Bacon. 2009. The Impact of *Stock split* Announcement on Stock Price: A Test of Market Efficiency. *Proceeding of American Society of Business and Behavioral Sciences Annual Conference, Las Vegas*, 16 (1): pp:1-14
- Chern, Keh-Yiing, Kishore Tandon and Susana Yu. 2006. The Information Content of *Stock split* Announcements: Do Options Matter?. *Journal of Banking and Finance*,32(6): pp 930-946.
- Dash, Mihir and Amaresh Gouda. 2008. A Study On The Liquidity Effects Of *Stock split* In Indian Stock Markets. <http://Papers.ssrn.com/Sol3/Papers.sfm>. Diunduh 21 Maret 2014.
- Fahmi, Irham.2011.*Manajemen Investasi*.Jakarta:Salemba empat.
- Ginting, Selara Christiani dan Henny Rahyuda.2014.Perbedaan *Volume* Perdagangan Saham dan *Abnormal return* Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham Di Bursa Efek Indonesia.*E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hendrawijaya Dj, Michael.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 Studi Magister Manajemen Pada Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Huang, Gow Cheng, Kartono Liano and Ming Shiun Pan. 2002. Do *Stock splits* Signal Future Profitability?. <http://Ssrn.com/abstract.315440>. Diunduh 21 Maret 2014.
- Jogiyanto.2010.*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta.
- Joshiyura, Mayank.2008.Price and Liquidity Effect of *Stock split* : An Empirical Evidence From Indian Stock Market. *NSE Research Initiative*, pp: 1-20.

- Kalay, Alon and Mathias Kronlund. 2013. The Market Reaction to *Stock split* Announcements: Earnings Information After All. <http://Ssrn.com/abstract>. 14 Maret 2014.
- Kuse, Yasuharu and Takeshi Yamamoto. 2008. Stock Price Anomalies Subsequent to *Stock split* Announcements : Japanese Evidences. Iwate Prefectural University. <http://Ssrn.com/abstract=1101210>. Diunduh 16 Maret 2014.
- Muchtar, Farid. 2008. Analisis Reaksi Saham Terhadap Peristiwa *Stock split* Yang Ditunjukkan Oleh *Abnormal return* Dan *Trading Volume Activity* (Event Study Pada Perusahaan Yang Melakukan *Stock split* Di BEJ Periode 2005-2007). *Skripsi* Jurusan Manajemen Pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Malang.
- Permata, Nurlaela. 2012. Analisis Pengaruh *Stock split* Pada Harga Saham Terhadap *Volume* Perdagangan Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi* Jurusan Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Pradnyana, Andika dan Widanaputra. 2013. Dampak Pengumuman Pemecahan Saham Pada Perbedaan *Abnormal return*. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Rudnicki, Jozef. 2012. Further Evidence on the Impact of *Stock splits* on Trading Liquidity. *Journal of Finance*, pp: 1-11.
- Rusliati, Ellen dan Esti Nur Farida. 2010. Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Dan Return Saham . *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(13): h:161-174.
- Savitri, Melinda and Dwi Martani. 2008. The Anlisy Impact of *Stock split* and Reverse *Stock split* on Stock Return and *Volume* the Case of Jakarta Stock Exchange. *Journal of Finance*, 50(1), pp:20-36.
- Slonski, Tomasz and Jozef Rudnicki. 2011. Impact of *Stock split* on Liquidity. *Economics, Management and Financial Market*, 6(1), pp:1039-1047.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: Kanisius.
- Utami, Tiwi Nurjannati, Ghozali Maski dan Syafe'i Idrus. 2009. Dampak Pengumuman *Stock split* Terhadap Return, Variabilitas Tingkat Keuntungan Dan Aktivitas *Volume* Perdagangan Saham ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEJ Tahun 1997-1999). *Wacana*, 12(4), H:725-739.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

Wijanarko, Iguh. 2012. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock split*) Terhadap Likuiditas Dan Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2011). *Skripsi* Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Pada Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.