

PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP LIKUIDITAS EMITEN DI BURSA EFEK INDONESIA. STUDI KASUS: PT. BANK RAKYAT INDONESIA Tbk.

I GUSTI AYU MADE AGUNG MAS ANDRIANI PRATIWI

I GUSTI NENGAH DARMA DIATMIKA

I DEWA GEDE SURATHA

Fakultas Ekonomi Universitas Tabanan

ABSTRAK

Penelitian ini merupakan penelitian yang berfokus pada fenomena *stock split* yang dialami oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif serta menggunakan metode *event study*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya perbedaan likuiditas saham sebelum *stock split* dan setelah *stock split*. Likuiditas saham dalam penelitian ini akan dianalisis menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Peneliti akan melakukan analisis efek dari *stock split* terhadap likuiditas saham dengan 2 periode waktu, yaitu mingguan dan bulanan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data di analisis dengan menggunakan *independent sample t-test* dengan uji normalitas *Shapiro-Wilk test*. Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) baik dalam jangka waktu seminggu maupun sebulan sebelum dilakukan *stock split* dan sesudah dilakukan *stock split*. Penelitian ini sekaligus juga menggambarkan bahwa rata-rata TVA sebelum *stock split* dalam periode seminggu maupun sebulan lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata TVA setelah *stock split*.

Kata Kunci: likuiditas saham; *Stock split*; *trading volume activity*.

PENDAHULUAN

Tingkat literasi keuangan yang semakin meningkat secara langsung berakibat pula pada meningkatnya pengetahuan masyarakat tentang keuangan, tidak terkecuali pengetahuan mengenai investasi. Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2005). Salah satu instrumen investasi yang saat ini relatif banyak diminati adalah pasar modal. Hal ini mengingat berinvestasi pada pasar modal dianggap tidak memerlukan modal yang relatif besar dan akses yang cukup mudah dalam melaksanakan setiap transaksi mengenai saham.

Investor ketika berinvestasi akan memperhitungkan *return* yang akan diperoleh pada setiap alternatif investasi sahamnya. Investor berusaha untuk memperoleh *return* yang maksimal dan meminimalkan risiko yang akan ditanggung. Selain memperhitungkan *return* yang akan diperoleh dari investasi, investor juga memperhatikan tingkat harga

saham sebagai indikator dalam menentukan pilihan investasinya. "Tingkat harga saham merupakan faktor yang mempengaruhi penawaran saham dan permintaan saham" (Wijanarko dan Prasetyono, 2012). Apabila tingkat harga saham tersebut dinilai tinggi oleh pasar, maka permintaan akan berkurang. Apabila tingkat harga saham rendah, jumlah permintaan akan meningkat. Persepsi investor terhadap tingkat harga saham akan menentukan keseimbangan penawaran dan permintaan saham.

Ketika investor menilai tingkat harga saham terlalu mahal, minat investor akan berkurang. Berkurangnya minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan akan mendorong perusahaan untuk mempertahankan harga saham pada rentang yang wajar dan ideal. Hal tersebut mengakibatkan saham cukup likuid untuk diperdagangkan. Peningkatan likuiditas dapat dilakukan melalui penataan kembali harga saham dengan melakukan *stock split*. Secara umum *stock split* dilakukan oleh perusahaan ketika harga saham terlalu mahal dan investor

sulit untuk berinvestasi, sehingga akan lebih meningkatkan permintaan akan saham itu sendiri (D.Bhuvaneshwari dan Ramya, 2014).

Stock split telah banyak dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai alternatif solusi dari peningkatan jumlah saham. “*Stock split* adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham” (Jogiyanto, 2014). Pemecahan saham yang dilakukan perusahaan meningkatkan saham yang beredar di pasaran dan menurunkan harga per lembar saham (Jain dan Robbani, 2012). Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai salah satu informasi yang berarti oleh investor, hal tersebut digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk melakukan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal.

Salah satu peristiwa *stock split* yang pernah terjadi di Bursa Efek Indonesia adalah pada perusahaan PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) pada tanggal 10 November 2017. Rencana *stock split* tersebut disetujui setelah RUPSLB tanggal 18 Oktober 2017 dilaksanakan. Perseroan melaksanakan *stock split* dengan rasio 1:5 dengan pertimbangan bahwa rasio dimaksud merupakan rasio yang paling optimal bagi investor ritel. Seperti yang dilansir dari *finance.detik.com*, Bank Rakyat Indonesia kembali melakukan aksi korporasi, yaitu *stock split* di tahun 2017, setelah sebelumnya melakukan *stock split* di tahun 2011. Latar belakang Perseroan melakukan *stock split* adalah karena harga saham BBRI telah mengalami peningkatan dalam 5 (lima) tahun terakhir dengan CAGR sebesar 14,02%, namun volume perdagangan saham menunjukkan tren penurunan seiring semakin tingginya harga saham.

Melalui *stock split* tersebut, Perseroan bermaksud meningkatkan basis investor ritel domestik. Keberadaan investor ritel domestik tersebut diharapkan mampu memberi keseimbangan sekaligus untuk mendukung program yang tengah digalakan oleh Bursa Efek Indonesia, untuk menjaring investor retail. Selain itu, dengan harga yang lebih terjangkau, perusahaan yang sahamnya masuk dalam ketegeori *blue chip* ini, memberikan kesempatan pada investor ritel domestik untuk mampu memiliki saham *blue chip*. Oleh

karena harga saham yang terjangkau, Perseroan juga mengharapkan likuiditas perdagangan akan semakin meningkat.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai *stock split*, akan tetapi hasil yang diperoleh beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyono (2012) dan Puspitaningsih (2006) menunjukkan bahwa adanya reaksi pasar yang cepat terhadap informasi *stock split* yang dipublikasikan sehingga hasil penelitian menyatakan bahwa terdapat perbedaan pada *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah *stock split*. Namun, tidak semua hasil penelitian menunjukkan hasil yang senada, hasil sebaliknya ditunjukkan oleh Fauzi, Suhadak, dan Hidayat (2016) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan mengenai TVA sebelum dan sesudah *stock split*.

Oleh karena perbedaan hasil penelitian tersebut, maka diperlukan penelitian lanjutan untuk menguji pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham, yang dalam hal ini ditunjukkan dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai *stock split*.

Beberapa istilah teori dalam penelitian ini dapat disampaikan sebagai berikut:

“*Trading Range Theory* menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham, berdasarkan *trading range theory* tingkat kemahalan harga saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan harga saham” (Khomsiyah dan Sulistyono dalam Fahmi, 2012).

“*Signaling Theory* menyatakan bahwa informasi dilakukannya *stock split* oleh suatu perusahaan dilihat sebagai suatu sinyal atau tanda-tanda yang menggambarkan suatu perusahaan” (Fahmi, 2012). “*Signaling Theory* menjelaskan perusahaan melakukan pemecahan saham jika manajer perusahaan yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang” (Wistawan dan Widanaputra, 2013).

“Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang” (Tandelilin, 2010). Investasi

merupakan penanaman modal yang dilakukan oleh individu maupun institusional dengan harapan akan mendapatkan hasil di masa mendatang. Tujuan investasi adalah untuk meningkatkan keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan para investor.

Darmadji dan Fakhruddin (2012:1) menyatakan “pasar modal adalah tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif dan instrumen lainnya”. Sementara itu Tandelilin (2010:26) menyatakan “pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas”. Jadi, pasar modal merupakan sarana melakukan kegiatan jual beli sekuritas.

“Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas” (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Hartono (2014) menyatakan “Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*)”. Jadi, saham adalah surat berharga sebagai tanda pemilikan suatu kepemilikan.

“*Corporate Action* adalah kebijakan yang diambil perusahaan yang bertujuan untuk perbaikan kinerja atau menunjukkan *performance* untuk jangka pendek maupun jangka panjang” (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). “*Corporate action* merupakan istilah di pasar modal yang menunjukkan aktivitas strategis emiten atau perusahaan tercatat yang memberikan dampak terhadap kepentingan pemegang saham, dampak tersebut dalam wujud perubahan jumlah saham yang beredar maupun tingkat harga saham” (Basir dan Fakhruddin, 2005).

“*Stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil” (Robert Ang dalam Hadi, 2013). “*Stock split* adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham, harga perlembar saham baru setelah *stock split* adalah $1/n$ dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2014). “Tujuan perusahaan melakukan *Stock Split* adalah meningkatkan likuiditas saham di bursa dan memberikan investor kecil untuk bisa membeli

saham karena harganya akan turun saat *stock split*” (Hadi, 2013).

Likuiditas dalam manajemen keuangan, likuiditas aset menunjukkan seberapa cepat aset dapat diperjualbelikan. Likuiditas saham juga merupakan aset bagi pemilikinya. Suatu saham dikatakan likuid jika saham tersebut tidak mengalami kesulitan dalam membeli atau menjual kembali. Likuiditas saham merupakan suatu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. Likuiditas saham dapat diukur menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). Berikut adalah rumus yang digunakan dalam mengukur TVA (Gede, 2015).

$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ ditransaksikan pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar pada waktu } t}$
--

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan *Trading Range Theory*, “tingkat kemahalan harga saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan harga saham (*stock split*) serta efek dari pemecahan saham tersebut akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Berdasarkan pembahasan diatas, maka dirumuskan hipotesis:

- H₁: Terdapat perbedaan likuiditas saham seminggu sebelum *stock split* dan seminggu setelah *stock split*.
- H₂: Terdapat perbedaan likuiditas saham sebulan sebelum *stock split* dan sebulan setelah *stock split*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan penelitian peristiwa (*event study*). *Event Study* atau yang biasa disebut dengan Studi Peristiwa, merupakan studi yang mempelajari tentang reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Lokasi penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini adalah PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Yang melakukan *stock split* pada tanggal 10 November 2017. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan teknik dokumentasi, dengan cara

menelusuri data historis melalui *www.idx.co.id* dan *www.yahoo.finance.com*. Peneliti akan melakukan analisis efek dari *stock split* terhadap likuiditas saham dengan 2 periode waktu, yaitu mingguan dan bulanan. Pengambilan waktu analisis untuk periode mingguan berdurasi selama 5 hari transaksi dagang saham sebelum dan sesudah *stock split* dilaksanakan. Sedangkan analisis bulanan akan mengambil lingkup waktu selama 20 hari sebelum dan sesudah *stock split*. Alasan pengambilan 20 hari transaksi dagang saham adalah penulis tidak melebarkan pengambilan waktu karena semakin besar jarak yang digunakan akan meningkatkan pengaruh faktor-faktor lain selain *stock split* karena jarak tersebut sudah memakan periode analisa kurang lebih selama 2 bulan.

Penelitian ini menggunakan skala rasio dengan metode hipotesis komparatif dua sampel independen. Untuk menguji hipotesis komparatif dua sampel independen, peneliti menggunakan metode *Independent sample t-test* dan uji normalitas menggunakan *Saphiro-Wilk test*. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi uji *Shapiro-Wilk test* sebesar 0,05 atau lebih, bila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data dapat dikatakan tidak berdistribusi normal. *Independent sample t-test* digunakan untuk menguji perbedaan dua rata-rata sampel independen untuk melihat apakah terdapat perbedaan signifikan antar variabel (Urda, 2011). Berdasarkan rujukan Terrell (2012), peneliti menggunakan nilai $\alpha = 0,05$.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Saphiro – Wilk. Data dikatakan berdistribusi normal bila nilai signifikansi sebesar 0,05 atau lebih dari 0,05. Begitu pula sebaliknya jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka data dikatakan tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini adalah

Tabel 1. Uji Normalitas

Return	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
TVA Sebelum	0,946	20	0,309
TVA Sesudah	0,930	20	0,151

Sumber : Data Diolah, 2019

Hasil dari uji normalitas data diatas menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, dimana nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. TVA (*Trading Volume Activity*) pada periode 20 hari sebelum *stock split* dilakukan, memiliki nilai Sig. sebesar 0,309 yang lebih besar daripada 0,05 sehingga data berdistribusi normal. TVA pada periode 20 hari setelah *stock split* dilakukan, memiliki nilai Sig. 0,151 yang lebih besar daripada 0,05 sehingga data dikatakan berdistribusi normal.

Uji Hipotesis

Likuiditas Saham Seminggu Sebelum *Stock Split* dan Sesudah *Stock Split*

Uji hipotesis penelitian ini menggunakan *Independent sample t-test* dengan bantuan program SPSS secara komputerisasi. Data dapat dikatakan bersifat homogen apabila nilai Sig. mencerminkan nilai $0,000 > 0,05$ pada *Levene's Test for Equality of Variances*. Hasil analisis homogenitas pada Tabel 3 dibawah menunjukkan bahwa data penelitian bersifat tidak homogen karena nilai Sig. sebesar 0,011 sehingga data yang digunakan adalah *equal variances not assumed*. Hasil dari uji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Independent Sample t-Test

		Laven's Test Equality of Variances		t-test for Equality of Means		
		F	Sig	t	df	Sig. (2-tailed)
TV	Equal variance	10,91	0,011	1,860	8	0,100
A	s assumed	6				
	Equal variance			1,86	5,21	0,120
	s not assumed			0	0	

Sumber : Data Diolah, 2019

Hasil uji hipotesis dalam Tabel 2 diatas, menunjukkan bahwa H_1 ditolak dan H_0

diterima. Berdasarkan table tersebut, nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0,120 > 0,05$ sehingga hasil dari penelitian ini adalah tidak terdapat perbedaan likuiditas saham seminggu sebelum *stock split* dan seminggu setelah *stock split*. Lebih lanjut, peneliti melihat nilai rata-rata TVA seminggu sebelum *stock split* dan seminggu setelah *stock split*. Nilai rata-rata TVA tersebut dapat dilihat pada Tabel 3 berikut ini:

Tabel 3. Statistik Uji Hipotesis

		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
TV	Sebelum	5	0,00114102	0,00048428	0,00021657
	Setelah	5	0,00070802	0,00019061	0,00008524

Sumber : Data Diolah, 2019

Pada Tabel 3, dapat dilihat bahwa rata-rata TVA seminggu sebelum dilakukan *stock split* lebih tinggi dibandingkan rata-rata TVA seminggu setelah dilakukan *stock split* ($0,001141027 > 0,000708025$).

Likuiditas Saham Sebulan Sebelum *Stock Split* dan Sesudah *Stock Split*

Hasil analisis homogenitas berdasarkan *Levene's Test for Equality of Variances* menunjukkan bahwa data penelitian bersifat homogen karena nilai Sig. sebesar $0,874 > 0,05$ sehingga data yang digunakan adalah data *equal variances assumed*. Hasil dari uji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Independent Sample t-Test

		Lave's Test Equality of Variances		t-test for Equality of Means		
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)
TV	Equal variances assumed	0,025	0,874	0,682	38	0,499
	Equal variances not assumed			0,68	37,9	0,499

Sumber : Data Diolah, 2019

Hasil uji hipotesis dalam Tabel 4 diatas, menunjukkan bahwa H_2 ditolak dan H_0 diterima. Berdasarkan tabel tersebut, nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0,499 > 0,05$ sehingga hasil dari penelitian ini adalah tidak terdapat

perbedaan likuiditas saham sebulan sebelum *stock split* dan sebulan setelah *stock split*. Lebih lanjut, peneliti melihat nilai rata-rata TVA sebulan sebelum *stock split* dan sebulan setelah *stock split*. Nilai rata-rata TVA tersebut dapat dilihat pada Tabel 5 berikut ini:

Tabel 5. Statistik Uji Hipotesis

		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
TV	Sebelum	2	0,00089908	0,00033987	0,00007599
	Setelah	2	0,00082673	0,00033065	0,00007393

Sumber : Data Diolah, 2019

Pada Tabel 5, dapat dilihat bahwa rata-rata TVA sebulan sebelum dilakukan *stock split* lebih tinggi dibandingkan rata-rata TVA sebulan setelah dilakukan *stock split* ($0,000899088 > 0,000826739$).

Pembahasan

Hasil uji hipotesis dengan menggunakan *Independent sample t-test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) baik dalam jangka waktu seminggu maupun sebulan sebelum dilakukan *stock split* dan sesudah dilakukan *stock split*. Penelitian ini juga menggambarkan bahwa rata-rata TVA sebelum dilakukan *stock split* dalam periode seminggu maupun sebulan lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata TVA setelah dilakukan *stock split*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzi, Suhadak, dan Hidayat (2016) yang menyebutkan tidak terdapat perbedaan TVA yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* baik dalam jangka waktu seminggu maupun sebulan.

Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan tidak terjadinya perbedaan TVA sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* serta rata-rata TVA sebelum *stock split* yang lebih tinggi dibandingkan dengan TVA setelah dilakukan *stock split*. Salah satu alasan penyebabnya adalah *outstanding shares* yang bertambah jauh lebih tinggi. Kedua adalah, pasar modal Indonesia menunjukkan anomali dari perilaku investor pasar modal Indonesia

dimana dalam keadaan wajar, harga saham yang lebih rendah akan memicu volume transaksi dagang saham harian. Keadaan tersebut juga belum memiliki jawaban yang pasti mengenai penyebab terjadinya potensi penurunan transaksi saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijabarkan diatas, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) baik dalam jangka waktu seminggu maupun sebulan sebelum dilakukan *stock split* dan sesudah dilakukan *stock split*. Penelitian ini sekaligus juga menggambarkan bahwa rata-rata TVA sebelum dilakukannya *stock split* dalam periode seminggu maupun sebulan lebih tinggi apabila dibandingkan dengan rata-rata TVA setelah dilakukannya *stock split*.

Saran

Penelitian mengenai fenomena *stock split* oleh peneliti selanjutnya diharapkan dapat mendorong munculnya penelitian sejenis yang lebih baik lagi. Adapun saran yang dapat diberikan sebagai masukan bagi peneliti selanjutnya adalah:

1. Periode pengamatan dalam penelitian ini dilakukan dalam jangka waktu seminggu dan sebulan, diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk dapat menambah periode pengamatan tersebut.
2. Penelitian ini dilakukan khusus pada perusahaan PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk., sehingga diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada perusahaan yang lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Basir, Saleh dan Hendy M. Fakhruddin. 2005. Aksi Korporasi. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. 2012. Pasar Modal Di Indonesia. Edisi. Ketiga. Jakarta : Salemba Empat.
- D. Bhuvaneshwari dan Dr. K. Ramya, 2014, "Impact Of Stock Split Announcement On Stock Prices", *International Journal of Management*, Vol.5, Issue 3, pp: 33-46.
- Fahmi, Irham. 2012. Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama. Bandung : Alfabeta
- Fauzi, Shochihatuz, Suhadak, dan Hidayat, R.Rustam. 2016. Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*Vol. 38 No.2
- Gede, I Putu. 2015. *Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman Stock Split PT. JAPFA COMFEED INDONESIA TBK. Tahun 2013*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 23 No. 1 Juni 2015
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, 2005, Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Syariah, eteses, Universitas Islam Negeri Malang.
- Jain, Ajeet dan Robbani, Mohammad G. 2014. "The Effect of Stock Split Announcement on Abnormal Return during a Financial Crisis", *Journal of Finance and Accountancy Vol 15*. p. 1-10
- Jogiyanto, Hartono. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Kedelapam*. Yogyakarta: BPFE.
- Puspitaningsih, Andri. 2006. *Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Stock Split yang Ditunjukkan oleh Abnormal Return dan Trading Volume Activity* (Event Study pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split di BEJ).
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta.
- Terrell, S. R. 2012. *Statistics Translated: Step-by-Step Guide to Analyzing and Interpreting Data*. New York: The Guilford Press.
- Urdan, T. C. 2011. *Statistics in Plain English*. New York: Routledge Taylor & Francis Group.
- Wijanarko, Iguh dan Prasetiono. 2012. Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Likuiditas Saham Dan Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar BEI Periode 2007-2011). *Diponegoro Journal of Management*, 189-199.
- Wistawan, I Made Andika Pradnyana & Widanaputra. 2013. Dampak pengumuman pemecahan saham pada perbedaan abnormal return. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(1) : 1 16.