
PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP HARGA SAHAM DI PERUSAHAAN INDEKS LQ45

Santi Safitri

Mohammad Nofal

Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tadulako

email: santifitri335@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah di sekitar peristiwa *stock split* terjadi pergerakan harga saham atau *abnormal return* pada saham LQ45. Periode penelitian adalah tahun 2012-2017. Sampel ditentukan secara *purposive*, sehingga dari 15 perusahaan yang melakukan *stock split* selama periode penelitian, sebanyak 8 perusahaan atau saham ditetapkan sebagai sampel. Keseluruhan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, terdiri dari: harga saham, IHSG, dan *stock split*. Data dan informasi bersumber dari situs *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan *yahoo finance*. Penelitian didesain sebagai sebuah *event study* dimana periode estimasi untuk alpha dan beta adalah selama 150 bulan. Fenomena *abnormal return* dianalisis dengan melihat dua parameter, yaitu *average abnormal return (AAR)* dan *cumulative average abnormal return (CAAR)*, sementara *one sample t-test* digunakan untuk menguji tingkat signifikansi *abnormal return*. Hasil penelitian adalah: 1) Terjadi *abnormal return* positif dan negatif di sekitar bulan *stock split*; 2) *Abnormal return* positif terjadi pada bulan-bulan dekat dengan peristiwa *stock split*; dan 3) Hasil *one sample t-test* menunjukkan *abnormal return* positif yang signifikan di sekitar *event stock split*. Berdasarkan hasil-hasil penelitian, hipotesis penelitian diterima, yaitu terjadi *abnormal return* di sekitar peristiwa *stock split*. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan penggolongan sampel berdasarkan industri, *size*, dan karakteristik lainnya.

Kata Kunci: *stock split*, harga saham, dan *abnormal return*

Abstract

The purpose of this research was to know whether in around stock split there were a movement stock prices or abnormal return on LQ45 shares. The period of study was 2012-2017. The sample was found purposively, so that of 15 companies that conducted stock split during the study period. As many as 8 companies or shares were set as samples. The entire data used in this study was secondary data, consisting of: stock prices, IHSG and stock split. data and information are sourced from the Indonesian Stock Exchange (IDX) and Yahoo Finance sites. Research was designed as a even study where the estimation period for alpha and beta was 150 months. The abnormal phenomenon was analyzed by seeing two parameters. Namely Average Abnormal Return (AAR) and Cumulative Average Abnormal Return (CAAR), While One Sample T-Test was used to test the significant level of abnormal return. The results of the study are: 1) there is a positive and negative abnormal return around the stock split moon, 2) abnormal positive return occurs in the months close to the stock split event. The results of one sample t-test showed the abnormal positive return that significant in around stock split event. Based on the results of the study, the hypothesis is accepted, namely abnormal returns around the stock split event. Subsequent research can be done with the classification of samples based on industry, size, and other characteristics.

Keywords: *stock split*, *stock prices* and *abnormal return*.

PENDAHULUAN

Pasar modal mempertemukan pihak yang mempunyai kelebihan dana tetapi tidak memiliki peluang investasi dengan pihak yang membutuhkan dana dan memiliki peluang investasi. Di pasar modal, perusahaan dapat memperjualbelikan sahamnya kepada investor dalam bentuk surat berharga (Tandelilin, 2010). Pasar modal berkembang dari waktu ke waktu yang diwarnai oleh kemunculan berbagai operasi keuangan yang mempengaruhi *supply – demand* atau pergerakan harga saham. Salah satu bentuk operasi keuangan yang cukup populer karena sering dijadikan sebagai aksi korporasi oleh perusahaan adalah *stock split*. Bhuvaneshwari (2014) menyatakan bahwa *stock split* merupakan

tindakan korporasi yang dapat meningkatkan jumlah saham yang beredar pada perusahaan dengan cara membagi saham menjadi beberapa lembar saham.

Teori pasar modal mendiskusikan *stock split* sebagai informasi relevan yang dapat menimbulkan reaksi investor sebagaimana tercermin dalam harga saham dan pada akhirnya *abnormal return*. Penelitian *stock split* pertama oleh Fama et al (1969) mengungkap bahwa terjadi *abnormal return* positif saat pergerakan harga saham mendekati tanggal *stock split* dan bahwa investor memandang *stock split* sebagai *signal* akan prospek *cash flow* perusahaan akan datang. Pendapat ini didukung oleh Scott et.al (1999) bahwa keputusan perusahaan melakukan *stock split* memberikan informasi penting tentang kesempatan dalam berinvestasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas. kesempatan dalam berinvestasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas. Dari kedua pendapat ini, *stock split* dilakukan oleh perusahaan agar dapat dinilai oleh investor sebagai informasi yang menguntungkan bagi mereka. Hal ini berarti bahwa hanya perusahaan yang memiliki kinerja baik yang dapat memberikan sinyal yang dipercaya oleh investor.

Abnormal return merupakan selisih antara *return* sebenarnya dengan *return* yang diharapkan (Hartono, 2013:610). *Abnormal return* positif menunjukkan bahwa *return* yang diterima lebih besar dari pada *return* yang diharapkan. *Return* yang diterima lebih kecil dari pada *return* yang diharapkan disebut *abnormal return* negatif. Penelitian empirik mendokumentasikan hasil berbeda tentang pengaruh dari *stock split*. Grinbalt et. al, (1984) menemukan dampak positif yang diberikan oleh pengumuman *stock split*, sementara beberapa penelitian lainnya menemukan dampak negatif (Metha et.al, 2011; Ewijaya et. al., 1999; Fortuna, 2010; Sutrisno et. al., 2000).

Perusahaan yang melakukan *stock split* biasanya perusahaan yang ingin meningkatkan likuiditas perusahaannya, sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* yaitu perusahaan yang memiliki likuiditas yang kurang atau rendah. Namun, selain perusahaan yang memiliki likuiditas yang kurang ada juga perusahaan yang memiliki likuiditas yang sudah bagus atau tinggi melakukan *stock split* yaitu perusahaan indeks LQ45.

Perusahaan LQ45 merupakan perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan likuiditas yang tinggi serta memiliki fundamental yang baik. Data pada Bursa Efek Indonesia, dari 45 saham terdapat 15 saham yang melakukan *stock split* dari tahun 2012-2017. Alasan dalam memilih indeks LQ45 karena saham perusahaan tersebut aktif diperdagangkan dan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Hal ini akan memungkinkan peneliti dalam menganalisis dampak dari peristiwa *stock split*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Bhuvaneshwari (2014), bahwa di sekitar tanggal *stock split* terjadi reaksi positif terhadap harga saham. Bhuvaneshwari menemukan titik tertinggi pada hari ke +11 setelah *stock split*. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Fama et al (1969), dimana Fama menemukan titik tertinggi pada *cumulative average abnormal return* pada bulan ke -2 sebelum *stock split*. Situmorang (2016) menemukan *abnormal return* negatif dan tidak signifikan sebelum dan sesudah *stock split* atau pasar tidak bereaksi sebelum maupun sesudah *stock split*. Hasil penelitian Hua dan Ramesh (2013) memperlihatkan CAAR negatif atau *abnormal return* yang kurang baik setelah pengumuman *stock split*. Tetapi pada penelitian ini penulis menemukan hasil yang berbeda, yaitu terdapat *abnormal return* positif dan negatif yang signifikan sebelum maupun sesudah *stock split* pada perusahaan LQ45 dengan *event window* 10 bulan sebelum dan 10 bulan sesudah *stock split*.

METODE PENELITIAN

Penelitian yang akan dilakukan didesain sebagai sebuah *event study*, yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2010). Dalam penelitian ini, *stock split* dipertimbangkan sebagai even atau peristiwa yang diumumkan sementara reaksi harga saham diwakili oleh *abnormal return*.

Populasi dalam penelitian ini adalah banyaknya aksi korporasi *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2017. Setiap tahun, BEI menetapkan 45 perusahaan yang tergolong dalam LQ45. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditetapkan secara *purposive sampling*.

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, terdiri dari: 1) data harga saham bulanan dari perusahaan sampel; dan 2) data IHSG bulanan. Data harga saham dan data IHSG adalah

closing price pertengahan bulan selama periode yang dipertimbangkan. Data-data diperoleh secara online dari dua sumber, yaitu website *idx.co.id* dan *yahoo finance*.

Definisi operasional variable yang digunakan pada penelitian ini yaitu:

1. Stock split

Stock split adalah pemecahan nilai pada selembar saham agar menjadi beberapa lembar saham. Tujuan perusahaan dalam melakukan *stock split* adalah untuk menjaga agar harga saham tetap dapat dijangkau oleh masyarakat (Hartono:2013).

2. Return Saham

Return saham adalah keuntungan atau *capital gain* atas saham milik investor. Formula yang digunakan untuk menghitung *return* saham mengacu pada Hua dan Ramesh (2013):

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \dots\dots\dots 1$$

Dimana:

- $R_{i,t}$ = *actual return* saham i pada periode ke-t
- P_t = harga saham ke-i pada bulan ke-t
- P_{t-1} = harga saham ke-i pada bulan t-1

3. Return Pasar

Return pasar adalah *return* rata-rata dari seluruh saham yang terdaftar di BEI. Sebagaimana Hua dan Ramesh (2013), *return* pasar didasarkan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG):

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{i,t-1}}{IHSG_{i,t-1}} \dots\dots\dots 2$$

Dimana:

- R_{mt} = *return* pasar pada bulan ke-t
- $IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan bulan ke-t
- $IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan bulan ke t-1

4. Abnormal return

Abnormal return adalah selisih antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan (diekspektasi). Formula *abnormal return* dalam penelitian ini sama dengan yang digunakan oleh Hua dan Ramesh (2013):

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R) \dots\dots\dots 3$$

Dimana:

- $AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham i pada periode ke-t
- $R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk saham i periode ke-t
- $E(R)$ = *return ekspektasi* yang terjadi untuk saham i periode ke-t

Formula *average abnormal return* adalah (Hua dan Ramesh, 2013):

$$AAR = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n AR_{i,t} \dots\dots\dots 4$$

Dimana:

- AAR = rata-rata *abnormal return* saham
- $AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham i pada periode ke-t
- n = jumlah saham yang diteliti

Formula *cumulative average abnormal return* adalah (Hua dan Ramesh, 2013):

$$CAAR_t = \sum_{t=1}^t AAR_t \dots\dots\dots 5$$

Dimana:

- CAAR = *cumulative average abnormal return* pada periode ke-t

Data *stock split* dari saham LQ45 selama 2012-2017 tersedia pada situs Bursa Efek Indonesia (BEI), dan dapat diperoleh dengan cara akses pada situs *idx.co.id*. Database BEI yang dapat diakses pada *idx.co.id* menyediakan data lima tahun terakhir, sehingga data sebelum lima tahun terakhir tidak tersedia. Kekurangan data dapat dilengkapi dengan cara akses pada situs *finance yahoo*.

Event study dalam penelitian ini dilaksanakan dengan langkah-langkah sistematis sebagai berikut:

1. Menghitung *return* saham bulanan (*actual return*) berdasarkan data harga saham bulanan. Data harga saham bulanan adalah *closing price* pada setiap pertengahan bulan.
2. Menghitung *return* pasar berdasarkan IHSG.
3. Estimasi α dan β berdasarkan data *return* dan IHSG selama 150 bulan sampai dengan 6 bulan sebelum bulan *stock split*, dengan menggunakan model pasar (Fama et al, 1969):

$$\text{Log}_e R_{jt} = \alpha_j + \beta_j \log_e L_t + u_{jt} \dots\dots\dots 6$$

Dimana :

- R_{jt} = *Return realisasi*
- α_j = Koefisien intercept alfa untuk saham j
- β_j = Koefisien slope yang merupakan beta dari saham j
- L_t = *General market condition*
- u_{jt} = *Random disturbance term*

4. Menghitung *expected return* berdasarkan α dan β :

$$(E)R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} \dots\dots\dots 7$$

Dimana:

- R_{it} = *return realisasi* sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j
- α_i = intercept untuk sekuritas ke-i
- β_i = koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i
- R_{mt} = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j

5. Menghitung *abnormal return* sebagai selisih antara *return aktual* dan *return* ekspektasi.
6. Menghitung rata-rata *abnormal return* secara aritmatika untuk seluruh saham *split* yang dipertimbangkan atau sampel penelitian.
7. Menghitung akumulasi rata-rata *abnormal return*
8. Penyajian grafik
9. Pengujian *one sample t-test*

Hipotesis tentang *abnormal return* di sekitar peristiwa *stock split* diuji dengan melihat grafik rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *abnormal return kumulatif* dalam *event window* 10 bulan sebelum *stock split* dan 10 bulan sesudah *stock split*. Perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* di justifikasi dengan *one sample t-test*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Estimasi α dan β

Periode data *actual return* dan *market return* yang digunakan untuk mengestimasi α dan β adalah selama 150 bulan, sampai dengan bulan ke 6 sebelum peristiwa *stock split* (m-6). Rangkuman hasil dari market model untuk setiap peristiwa *stock split* perusahaan LQ45, dihitung dengan menggunakan spss 16.0, dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1
Hasil Estimasi Model untuk α dan β

No	Kode Saham	N	α	β
1	HMSP	150	0.018	0.438
2	ICBP	150	0.005	1.247
3	MYRX	150	0.032	0.557
4	BRPT	150	0.078	3.432
5	MEDC	150	0.009	1.670
6	BMRI	150	0.000	1.312
7	BBRI	150	0.006	1.148
8	PTBA	150	0.005	1.372

Sumber: Hasil pengolahan dengan SPSS 16.0, 2020

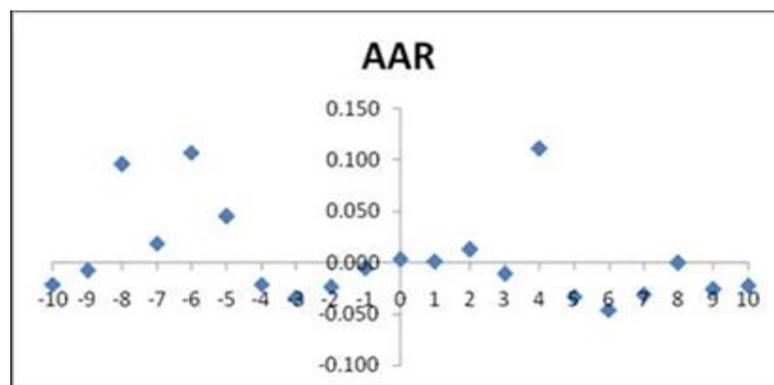
Nilai α dan β pada hasil estimasi berbeda antar sampel saham LQ45. Saham BRPT memiliki nilai estimasi α dan β tertinggi dibanding perusahaan-perusahaan lainnya, yaitu $\alpha = 0.078$ dan $\beta = 3.432$. Nilai α terendah pada saham BMRI dan nilai β terendah pada saham HMSP. Kedua parameter akan menentukan nilai *return* ekspektasi. Semakin besar nilai β semakin peka *return* saham terhadap *return* pasar.

2. Grafik *Average Abnormal return* dan *Cumulative Average Abnormal return*

Nilai α dan β digunakan dalam market model untuk menentukan *expected return* dari masing-masing saham, dimana *expected return* masing-masing saham ditentukan berdasarkan data market *return* pada waktu yang sama.

Periode *expected return* dihitung 10 bulan sebelum *stock split* dan 10 bulan sesudah *stock split*. *Abnormal return* selama periode tersebut dihitung dengan rumus: *actual return* - *expected return*. *Average abnormal return* dihitung secara aritmetika, dengan membagi jumlah *abnormal return* dengan jumlah saham *split*/perusahaan (8).

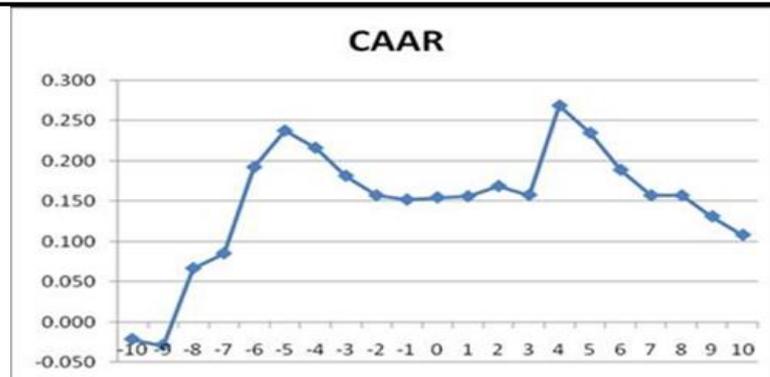
Data *Average Abnormal return* (AAR) dari 8 saham diakumulasi setiap bulannya (CAAR) untuk melihat total AAR selama periode (-10, 10) atau di sekitar tanggal *stock split*. Adapun data AAR dan CAAR yang disajikan dalam bentuk grafik pada Gambar 1 dan Gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 1

Grafik *Average Abnormal return* (AAR)

Terlihat pada Gambar 1, AAR negatif pada bulan -4 sampai dengan bulan -1 sebelum tanggal *stock split* dan AAR menjadi positif saat *event stock split* yang berlangsung hingga bulan 2 setelah *stock split*. Pergerakan AAR cenderung negatif setelah bulan 2 sesudah *stock split*. Hasil ini menjelaskan bahwa investor cenderung bereaksi positif saat peristiwa *stock split* dan berlanjut hingga bulan +2 sesudah *stock split*.



Gambar 2

Grafik Cumulative Average Abnormal return (CAAR)

Gambar 2 memperlihatkan bahwa CAAR tertinggi sebelum peristiwa *stock split* terjadi pada bulan -5 dan cenderung melemah sampai dengan bulan -1. CAAR kembali meningkat pada saat peristiwa *stock split* hingga bulan +2 sesudah *stock split*.

3. Uji t Satu Sampel (*One Sample t-test*)

One sample t-test digunakan untuk mengetahui apakah pada periode 21 bulan, yaitu 10 bulan sebelum *stock split*, 1 bulan pada saat *stock split*, dan 10 bulan sesudah *stock split* terjadi *abnormal return* yang berbeda atau tidak. Perbedaan dijustifikasi dengan tingkat signifikan 5% dan 10%.

Pada hasil uji *one sample t-test*, sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*, terdapat reaksi negatif dan positif dari investor, terefleksi dalam *abnormal return* di sekitar tanggal *stock split*, walaupun hasil uji t tidak signifikan. Akan tetapi, *abnormal return* signifikan pada bulan -6 sebelum peristiwa *stock split* dan pada bulan +4 dan +7 sesudah peristiwa *stock split*.

4. Pengujian Hipotesis

Hasil pengolahan data sebagaimana disajikan pada gambar 1 dan 2 memperlihatkan nilai rata-rata *abnormal return* yang positif dan negatif di sekitar peristiwa *stock split*. Nilai kumulatif rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* meningkat mulai dari bulan -9 (-0.029) sampai dengan bulan -5 (0.238) dan di bulan -4 terjadi penurunan (0.216) sampai dengan bulan -1 (0.152). Pada saat peristiwa *stock split* (+0), nilai *cumulative average abnormal return* kembali meningkat (0.155) hingga bulan +2 (0.16) setelah *stock split*.

Uji t memperlihatkan nilai *average abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*, yaitu pada bulan ke 6 sebelum *stock split* dan pada bulan +4 dan bulan +7 sesudah *stock split*.

Berdasarkan kedua hasil di atas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian diterima: terjadi *abnormal return* di sekitar tanggal *stock split* pada saham LQ45 yang diteliti. Dengan kata lain, harga saham bereaksi di sekitar tanggal *stock split*.

Pembahasan

Aksi korporasi tentang *stock split* sering dikaitkan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa pada saat melakukan *stock split* terdapat sinyal yang *informative* kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Pada saat *abnormal return* menjadi positif setelah adanya *stock split* maka hal ini merupakan terdapat sinyal yang positif bagi investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Berdasarkan dari hasil penelitian ini, Pada tabel hasil uji t terdapat reaksi positif dari investor sehingga dapat terefleksi menjadi *abnormal return* disekitar *stock split*. Sehingga penelitian ini sejalan dengan teori signal karena, teori signal menyatakan bahwa perusahaan tidak akan melakukan *stock split* jika tidak yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang, dan secara teoretis pasar akan bereaksi terhadap informasi tersebut. Dari sudut pandang teori efisiensi pasar, jika *stock split* mengandung suatu informasi, maka pasar akan bereaksi, dimana

reaksi tersebut dapat dilihat dari nilai *abnormal return* yang telah diperoleh investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Bhuvaneshwari (2014), bahwa di sekitar tanggal *stock split* terjadi reaksi positif terhadap harga saham. Bhuvaneshwari menemukan titik tertinggi pada hari ke +11 setelah *stock split*. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Fama et al (1969), dimana Fama menemukan titik tertinggi pada *cumulative average abnormal return* pada bulan ke -2 sebelum *stock split*.

Situmorang (2016) menemukan *abnormal return* negatif dan tidak signifikan sebelum dan sesudah *stock split* atau pasar tidak bereaksi sebelum maupun sesudah *stock split*. Hasil penelitian Hua dan Ramesh (2013) memperlihatkan CAAR negatif atau *abnormal return* yang kurang baik setelah pengumuman *stock split*. Tetapi pada penelitian ini penulis menemukan hasil yang berbeda, yaitu terdapat *abnormal return* positif dan negatif yang signifikan sebelum maupun sesudah *stock split* pada perusahaan LQ45 dengan *event window* 10 bulan sebelum dan 10 bulan sesudah *stock split*. Adanya hasil penelitian yang berbeda dengan sebelumnya mungkin karena penggunaan *event window* yang berbeda, misalkan pada penelitian situmorang (2016) menggunakan *event window* harian selama 10 hari (5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*).

Khajar (2016) juga menggunakan *event window* selama 10 hari yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*. Tetapi menunjukkan hasil penelitian yang berbeda dengan penelitian Situmorang (2016). Pada penelitian Khajar (2016) terdapat *abnormal return* positif maupun negatif yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*, penelitian ini sejalan dengan penelitian penulis. Hal ini dapat terjadi, karena pada dasarnya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tergantung dari adanya suatu informasi yang ada di pasar.

Fauzi (2016) mengemukakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*, penelitian ini bertentangan dengan penelitian penulis. Hal ini dapat terjadi karena investor mendapatkan informasi yang tidak valid sehingga investor mengambil keputusan tanpa mengetahui informasi yang valid. Selain itu investor cenderung melakukan strategi *wait and see*.

Pada penelitian ini, maka investor dapat mengambil suatu kebijakan dalam memilih perusahaan yang baik untuk berinvestasi. Dari beberapa saham di LQ45 yang baik untuk di jadikan patokan untuk berinvestasi yaitu perusahaan BRPT (Barito Pacific Tbk.) karena memiliki nilai alpha dan beta yang tinggi dari 8 perusahaan yang telah dijadikan sampel.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasannya, dapat ditarik kesimpulan yaitu terjadi *abnormal return* positif dan negatif sebelum dan sesudah bulan *stock split* pada saham LQ45, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *average abnormal return* (AAR) dan *cumulative average abnormal return* (CAAR). *Abnormal return* positif terjadi pada bulan-bulan dekat dengan peristiwa *stock split*. Hasil *one sample t-test* menunjukkan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah *event stock split*. Maka hipotesis penelitian diterima, yaitu terjadi *abnormal return* di sekitar peristiwa *stock split*.

DAFTAR RUJUKAN

- D.Bhuvaneshwari. Impact of *Stock split* Announcement on Stock Price. *International Journal of Manajement (IJM)*5, 36–46 (2014).
- Ewijaya dan Nur Indriantoro, Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.2, No.1, 1999, h. 53-65.
- Fama, Eugene, Lawrence Fisher, Michael Jensesn and Richard Roll, 1969, The adjustment of stock price to new information, *International Economic Review* 10, 121.
- Fauzi, S. Z., Suhadak, dan Hidayat, R. R. (2016). Pengaruh pengumuman *stock split* terhadap likuiditas saham dan return saham. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol 38. No 2.

- Fortuna, Chotyahani Hasna Rizka, 2010, Analisis Pengaruh *Stock split* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi*, Universitas Diponegoro Semarang.
- Grinbalt, M., R. Masulis, S. Titman, “The Valuation of Stock Splits and Stock Dividends,” *Journal of Financial Economics*, 13. (December 1984)
- Hartono, Jogyanto. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis:Salah Kaprah dan Pengalaman*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogyanto. 2013. *Teori portofolio dan analisis investasi edisi kedelapan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hua, L. & Ramesh, S. A Study on *Stock split* Announcements and its Impact on Stock Prices in Colombo Stock Exchange (CSE) of Sri Lanka. 13, (2013).
- Khajar, I. Analisis *Stock split* Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Indeks LQ-45 Periode 2010 – 2016. 20, 395–406 (2016).
- Metha et.al (2011). Managerial Motives for *Stock splits*; Survey Based Evidence from India. *Journal Of Applied Finance-No. 1*
- Scott, David F.Jr.et. al., *Basic Financial Management*, 1999, Prentice Hall International, New Jersey
- Situmorang, Benhard Partogi dan M. KholidMafud (2016). “Analisis Dampak Pemecahan Saham terhadap Trading Volume Activity dan *Abnormalreturn* pada Saham yang terdaftar di BEI tahun 2011 2015”.*DiponegoroJornal of management, volume 5*, nomor 4, tahun 2016.
- Sutrisno, W., Susilowati, S., & Yuniartha, F. (2000). Pengaruh stock split terhadap likuiditas dan return saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 2(2), 1-13.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*.Yogyakarta: Penerbit Kanisius.