

**ANALISIS ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM
DAN SESUDAH STOCK SPLIT
(Studi Pada Perusahaan Go Public Periode 2014-2016)**

Shabrina Nur Adliah
Nila Firdausi Nuzula
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email: shabrina.adliah16@gmail.com

ABSTRACT

This study is meant to find out the difference between abnormal return and trading volume activity before and after stock split. A type of research used is a quantitative comparative approach by using event study. The criteria for sampling used is purposive sampling, in accordance with the criteria determined there were 37 companies sample research. The result showed that there is significant difference of abnormal return before and after stock split, but there is no difference of trading volume activity before and after stock split. The result showed that the investors got the positive signal towards the abnormal return with a stock split. One of the reasons that there is no difference in trading volume activity is the EPS will be accepted will be reduced due to investors the amount of outstanding shares but more and more stock price offered was reduced from previous prices.

Keywords: *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Stock Split*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan antara abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split. Jenis penelitian yang digunakan kuantitatif komparatif dengan bentuk penelitian adalah studi peristiwa. Kriteria pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan terdapat 37 perusahaan sampel penelitian. Hasil analisis menunjukkan terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*, akan tetapi tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor mendapat sinyal positif terhadap abnormal return dengan adanya stock split. Salah satu alasan tidak terdapatnya perbedaan trading volume activity adalah EPS yang akan diterima investor akan berkurang dikarenakan jumlah saham yang beredar semakin banyak namun harga saham yang ditawarkan berkurang dari harga sebelumnya.

Kata Kunci: *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Stock Split*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan aktivitas yang berkaitan dengan kegiatan penawaran umum dan perdagangan efek. Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara. Pasar modal dipandang sebagai suatu alternatif untuk sumber pendanaan perusahaan. Hal ini berkenaan dengan dianggapnya pasar modal sebagai wadah untuk mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana. Pihak yang kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya dengan mengharapkan suatu imbalan, sedangkan pihak yang membutuhkan dana dapat memanfaatkan hal tersebut untuk mendapatkan dana tanpa harus menunggu dana dari operasi perusahaan. Pasar modal juga memiliki informasi yang dibutuhkan oleh investor.

Informasi yang diterima oleh investor dapat digunakan untuk dapat memprediksikan baik atau tidaknya investasi yang akan dilakukan. Salah satu informasi yang ada di Pasar Modal adalah pengumuman pemecahan saham atau *stock split*. Menurut Khomsiyah dan Sulistyono dalam Fahmi (2015:357), *Stock Split* merupakan perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan *split factor*. Apabila satu lembar saham dipecah menjadi tiga lembar saham, maka pemegang saham akan mendapatkan tiga lembar saham dari satu lembar saham terdahulu. Dapat diartikan pula bahwa nilai nominal saham baru adalah sepertiga dari nilai nominal saham sebelumnya.

Keputusan perusahaan melakukan *stock split* dikarenakan melihat harga saham yang dinilai sudah terlalu tinggi sehingga mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut (Halim, 2015:118). Harga saham yang terlalu tinggi akan membuat saham menjadi tidak likuid. Emiten berkeinginan untuk meningkatkan likuiditas saham di pasar. Jika frekuensi transaksi saham dalam suatu periode semakin tinggi, maka akan semakin tinggi pula likuiditas saham tersebut. Hal tersebut menunjukkan jika saham tersebut sangat diminati oleh investor.

Halim (2015:98) menyebutkan terdapat dua jenis pemecahan saham, yaitu pemecahan naik (*split up* atau *stock split*) dan pemecahan turun (*split down* atau *reverse split*). Pemecahan naik (*split up* atau *stock split*) merupakan menurunnya nilai nominal dari lembar saham dan meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya selembaar saham dipecah menjadi lima lembar saham. Pemecahan turun (*split down* atau *reverse*

split) merupakan meningkatnya nilai nominal saham dan mengurangi jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya saham sebelumnya beredar sebanyak lima lembar, setelah dilakukan *reverse split* berubah menjadi selembaar saham. *Stock split* dipilih sebagai variabel untuk diteliti dalam penelitian ini. *Stock Split* membuat nilai nominal saham menjadi lebih rendah dari sebelumnya, sehingga membuat masyarakat dapat membeli saham tersebut dan jumlah lembar saham yang diperdagangkan meningkat.

Investor memiliki ketertarikan untuk membeli saham pada harga murah, ketika harga tersebut menjadi naik maka investor akan memperoleh keuntungan. Investor dapat memperoleh *abnormal return* dari keputusan investasinya tersebut. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya terhadap *return* normal. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Halim, 2015:95). *Abnormal return* terjadi pada saat pasar modal tidak efisien. Hal ini dikarenakan pelaku pasar modal akan menikmati *Abnormal return* dengan jangka waktu yang lama.

Respon kedua yang diharapkan perusahaan yang melakukan *stock split* adalah frekuensi transaksi saham dapat meningkat. Meningkatnya transaksi saham dapat membuat saham menjadi lebih likuid. Aktivitas suatu perdagangan saham dapat dilihat melalui indikator volume perdagangan. Pengaruh pemecahan saham terhadap volume perdagangan saham dilihat melalui aktivitas perdagangan saham yang bersangkutan yang diukur dengan menggunakan *Trading Volume Activity (TVA)*. *Trading volume activity* merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah lembar saham yang beredar pada periode tersebut. TVA digunakan sebagai indikator untuk melihat tingkat likuiditas suatu saham. Jika transaksi saham semakin meningkat, maka volume perdagangan akan meningkat pula dan akan membuat saham-saham semakin likuid.

Beberapa penelitian mengenai *stock split* dan pengaruhnya terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* yang dilakukan, hasil yang didapat sangat beragam. Penelitian yang dilakukan Guo (2008) menjelaskan bahwa *stock split* meningkatkan aktivitas perdagangan saham dan likuiditas saham, tetapi mengurangi asimetri informasi serta menurunkan informasi perdagangan. Mila (2008) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham. Fauzi (2016) menjelaskan

bahwa *abnormal return* dan *trading volume activity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *stock split*, akan tetapi tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* baik sebelum maupun sesudah *stock split*. A'yyunin (2016) menyatakan terjadi perbedaan signifikan untuk harga saham dan *abnormal return*, sedangkan volume perdagangan saham menunjukkan reaksi signifikansi negatif.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan, maka penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji reaksi pasar atas peristiwa *stock split* yang difokuskan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Berdasarkan pandangan diatas, maka penelitian ini berjudul : **“Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split (Studi pada Perusahaan Go Public 2014-2016).”**

KAJIAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat untuk memperjualbelikan sekuritas seperti, saham, oligasi, *right* dan waran. Menurut Tandelilin (2010:26) menyatakan bahwa pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjualbelikan sekuritas.

Saham

Saham merupakan surat berharga yang menyatakan suatu kepemilikan perusahaan. Menurut Hadi (2013:67) saham merupakan surat berharga yang dapat diperjualbelikan oleh perseroan atau lembaga di tempat surat tersebut diperjualbelikan. Investor yang memiliki saham, memiliki klaim atas laba perusahaan dan aset perusahaan.

Stock Split

Stock split atau pemecahan saham merupakan suatu kegiatan yang dilakukan perusahaan dengan cara memecahkan nilai nominal saham menjadi lebih kecil. Menurut Hartono (2014:321), pemecahan saham merupakan selebar saham yang dipecah menjadi beberapa lembar saham. Harga per-lembar dari saham baru setelah dilakukan *stock split* berubah menjadi 1/n dari harga sebelumnya. Terdapat dua teori yang mendasari kebijakan *stock split*, yaitu *Signalling Theory* dan *Trading Range Theory*.

Harga Saham

Harga saham merupakan yang terbentuk akibat dari jual beli saham. Menurut Tandelilin (2010:341), harga saham merupakan cerminan dari harapan dari investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas dan tingkat *return* yang diisyaratkan investor, dimana ketiga faktor tersebut dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro. Interaksi permintaan dan penawaran menentukan harga suatu saham.

Event Study

Studi peristiwa digunakan untuk melihat respon pasar atas suatu peristiwa tertentu. Menurut Hartono (2014:585) studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Abnormal Return

Menurut Hartono (2014:609) Abnormal return adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terhadap *return* normal. Return normal adalah return yang diharapkan oleh investor. Efisiensi pasar dapat diuji dengan melihat *abnormal return*. Jika suatu investor dapat menikmati *abnormal return* dengan jangka waktu yang cukup lama, maka dapat dikatakan bahwa pasar tersebut tidak efisien. Jika tidak terdapat peristiwa, maka *return* sesungguhnya cenderung tidak berbeda dengan *return* ekspektasian (Tandelilin, 2010:572).

$$RTN_{it} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Sumber : Hartono (2014:610)

Keterangan:

$RTN_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = return sesungguhnya sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$ = return ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Pengukuran *abnormal return* membutuhkan dua data, yaitu *actual return* atau return sesungguhnya dan *expected return* atau return ekpektasian.

a. Actual return

Selisih harga sekarang terhadap harga sebelumnya.

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}}$$

Sumber : Hartono (2014:610)

Keterangan :

Rit = tingkat pengembalian individual ke-i pada hari t

Pt = harga penutupan pada hari t

Pt-1 = harga penutupan pada hari t-1

b. *Expected Return*

Return ekspektasi adalah *return* yang diestimasi yang diharapkan oleh investor.

1. *Mean-adjusted returns*

Mean-adjusted return atau disebut juga dengan model disesuaikan rata-rata menanggapi bahwa *return* yang diharapkan memiliki nilai konstan yang sama dengan *return* sesungguhnya sebelumnya selama periode estimasi.

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t1}^{t.2} R_{i,j}}{T}$$

Sumber : Hartono (2014:611)

Keterangan:

E[R_{i,j}] = *expected return* saham ke i pada periode peristiwa ke-t.

R_{i,j} = *return* realisasi sekuritas i pada periode estimasi ke-j.

T = lamanya periode estimasi yaitu dari t1 sampai dengan t2

2. *Market-adjusted returns*

Model disesuaikan pasar atau dikenal dengan *market-adjusted return* menanggapi bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* untuk suatu sekuritas adalah *return* pasar pada waktu tersebut. Dengan menggunakan model ini, tidak perlu lagi untuk menggunakan periode estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar.

$$E[R_{i,t}] = R_{M,t}$$

Sumber : Hartono (2010:76)

Keterangan:

E[R_{it}] = *return* ekspektasian sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

R_{mt} = *return* pasar, yang dihitung dengan rumus: $\frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$

3. *Market model returns*

Menganggap bahwa *expected return* hanya tergantung pada resiko sistematis saham, yaitu β (beta). Model ini menggunakan periode estimasi untuk membentuk suatu model ekspektasi yang selanjutnya digunakan untuk mengestimasi *return*.

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \times R_{mj} + \epsilon_{i,t}$$

Sumber : Hartono (2014:615)

Keterangan:

R_{i,j} = *expected return* sekuritas i pada periode estimasi ke-t.

α_i = *intercept* untuk sekuritas ke-i.

β_i = koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas i.

R_{mt} = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus R_{m,t} = -, dimana IHSG adalah Indeks Harga Saham Gabungan

ε_{i,j} = kesalahan residu sekuritas i pada periode estimasi ke-j

Trading Volume Activity

Menurut Firmansyah (2016), *Trading volume activity* merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu.

$$TVA = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang ditransaksikan pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar pada waktu } t}$$

Sumber : Gede (2015)

Keterangan:

TVA_{it} = *Trading volume activity* i pada waktu t

i = nama perusahaan

t = waktu

Hipotesis

1. *Abnormal Return*

H₀ : Tidak terdapat perbedaan signifikan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *Stock Split*

H₁ : Terdapat perbedaan signifikan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *Stock Split*

2. Trading Volume Activity

H_0 : Tidak terdapat perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *Stock Split*

H_1 : Terdapat perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *Stock Split*

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif komparatif. Bentuk penelitian ini adalah studi peristiwa. Studi peristiwa yaitu bagaimana reaksi pasar terhadap suatu *event* didasarkan pada kandungan informasi (Tandelilin, 2010:565)

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *stock split* periode 2014-2016 berjumlah 38 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel penelitian sebanyak 37 perusahaan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dengan melihat cara menelusuri melalui data historis website BEI yaitu www.idx.co.id. Teknik analisis data menggunakan uji deskriptif, uji normalitas, dan pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-test* dan *wilcoxon signed ranks test*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Abnormal Return

Uji Deskriptif

Tabel 1 Statistika Deskriptif untuk Rata-rata *Abnormal Return* Selama Periode Pengamatan

Periode	Mean	Standar Deviasi
Sebelum	0,034206	0,1259494
Sesudah	0,12777	0,1018516

Sumber : SPSS 23.0 (data diolah, 2017)

Rata-rata variabel *abnormal return* lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasinya, hal tersebut menunjukkan penyimpangan dari nilai rata-ratanya. Standar deviasi mencerminkan variasi atau perbedaan data yang relatif besar dari nilai rata-ratanya. Berikut ini dilampirkan nilai terendah dan tertinggi *abnormal return* selama periode pengamatan :

Tabel 2 Nilai Terendah *Abnormal Return* Selama Periode Pengamatan

Terendah		
Periode	Kode Emiten	Nilai
t-5	ITMA	-0.031902
t-4	LMSH	-0.135904

Terendah		
Periode	Kode Emiten	Nilai
t-3	IKBI	-0.047856
t-2	DSNG	-0.813520
t-1	INAI	-0.115479
t-0	DLTA	-0.993499
t+1	LMSH	-0.107229
t+2	ITMA	-0.122893
t+3	IKBI	-0.069732
t+4	TBMS	-0.101912
t+5	TIRA	-0.091443

Sumber : data diolah penulis, 2017

Tabel 2 Nilai Tertinggi *Abnormal Return* Selama Periode Pengamatan

Tertinggi		
Periode	Kode Emiten	Nilai
t-5	ASMI	0.063323
t-4	KONI	0.245251
t-3	DSNG	4.492198
t-2	ITMA	0.201461
t-1	ASJT	0.241828
t-0	INAI	-0.434409
t+1	TBMS	0.239922
t+2	TIRA	0.158611
t+3	TIRA	0.186837
t+4	SMSM	3.029771
t+5	ITMA	0.036363

Sumber : data diolah penulis, 2017

Uji Normalitas

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas Rata-rata *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*

Variabel	Periode	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
AR	Sebelum	0,000	Tidak Normal
	Sesudah	0,000	Tidak Normal

Sumber : SPSS 23.0 (data diolah, 2017)

Berdasarkan hasil uji normalitas yang tidak terdistribusi normal, maka pengujian hipotesis yang digunakan untuk *abnormal return* adalah dengan uji *wilcoxon signed range test* (Gede, 2015:5). Pengambilan keputusan didasari pada kriteria apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak atau terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Pengujian Hipotesis

Tabel 5 Hasil Uji Wilcoxon Rata-rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split

Periode	N	Z-hitung	Sig.	Keterangan
Sebelum-Sesudah	37	-3,115	0,002	Signifikan

Sumber : SPSS 23.0 (data diolah penulis, 2017)

Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikan yang diperoleh lebih kecil dari tingkat signifikan yang telah ditetapkan yaitu 0,05 ($0,002 < 0,05$), maka dari itu H_0 ditolak atau terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Trading Volume Activity

Uji Deskriptif

Tabel 6 Statistika Deskriptif untuk Rata-rata Abnormal Return Selama Periode Pengamatan

Periode	Mean	Standar Deviasi
Sebelum	0.0006101	0.00155307
Sesudah	0.0008640	0.00229668

Sumber : SPSS 23.0 (data diolah, 2017)

Rata-rata variabel *trading volume activity* lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasinya, hal tersebut menunjukkan penyimpangan dari nilai rata-ratanya. Standar deviasi mencerminkan variasi atau perbedaan data yang relatif besar dari nilai rata-ratanya. Berikut ini dilampirkan nilai terendah dan tertinggi *trading volume activity* selama periode pengamatan :

Tabel 7 Nilai Terendah Trading Volume Activity Selama Periode Pengamatan

Terendah		
Periode	Kode Emiten	Nilai
t-5	TOTO	-0.0000013757
t-4	INAI	-0.0000011237
t-3	ALMI	-0.0000474110
t-2	CMPP	-0.0000030769
t-1	INAI	-0.0000056331
t-0	INAI	-0.0000183295
t+1	ALMI	-0.0000573558
t+2	ALMI	-0.0000113537
t+3	ALMI	-0.0000414847
t+4	ALMI	-0.0001793614
t+5	INAI	-0.0000006731

Sumber : data diolah penulis, 2017

Tabel 8 Nilai Tertinggi Trading Volume Activity Selama Periode Pengamatan

Tertinggi		
Periode	Kode Emiten	Nilai
t-5	MYRX	0.0094160254
t-4	MYRX	0.0090674637
t-3	LEAD	0.0058735864
t-2	MYRX	0.0099510283
t-1	MYRX	0.0109464970
t-0	MYRX	0.0157515267
t+1	RAJA	0.0127136500
t+2	RAJA	0.0127766608
t+3	RAJA	0.0171702191
t+4	RAJA	0.0093761900
t+5	MYRX	0.0117394204

Sumber : data diolah penulis, 2017

Uji Normalitas

Tabel 9 Hasil Uji Normalitas Rata-rata Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split

Variabel	Periode	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
TVA	Sebelum	0,000	Tidak Normal
	Sesudah	0,000	Tidak Normal

Sumber : SPSS 23.0 (data diolah, 2017)

Berdasarkan hasil uji normalitas yang tidak terdistribusi normal, maka pengujian hipotesis yang digunakan untuk *trading volume activity* adalah dengan uji *wilcoxon signed range test*. Pengambilan keputusan didasari pada kriteria apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka H_0 diterima atau tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Pengujian Hipotesis

Tabel 19 Hasil Uji Wilcoxon Rata-rata Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split

Periode	N	Z-hitung	Sig.	Keterangan
Sebelum-Sesudah	37	-0,173	0,862	Tidak Signifikan

Sumber : SPSS 23.0 (data diolah penulis, 2017)

Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikan yang diperoleh lebih besar dari tingkat signifikan yang telah ditetapkan yaitu 0,05 ($0,862 > 0,05$), maka dari itu H_0 diterima atau tidak terdapat perbedaan signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Investor bereaksi cepat terhadap *abnormal return* atas pengumuman peristiwa *stock split* di seputaran pengamatan. Investor mendapat sinyal positif dan informasi atas pengumuman peristiwa *stock split*.
2. Tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Salah satu alasan tidak terdapatnya perbedaan adalah EPS yang akan diterima investor akan berkurang dikarenakan jumlah saham yang beredar semakin banyak namun harga saham yang ditawarkan berkurang dari harga sebelumnya.

Saran

1. Bagi investor diharapkan untuk dapat mengumpulkan informasi sebanyak-banyaknya sebelum mengambil keputusan untuk melakukan pembelian *stock split* guna untuk memperoleh keuntungan. Investor juga harus memperhatikan faktor-faktor eksternal perusahaan seperti faktor ekonomi, sosial dan kondisi pasar. Secara tidak langsung hal tersebut dapat mempengaruhi kegiatan pasar modal.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memilih variabel-variabel lainnya yang mempengaruhi *stock split* agar dapat memperoleh tambahan informasi yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- A'yyunin, Itsnaa Qurrotu. 2015. *Reaksi Harga Saham, Abnormal Return, Dan Volume Perdagangan Saham Atas Pengumuman Stock Split Studi pada Perusahaan-Perusahaan Go Public di BEI Periode 2011-2014*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*, Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Fauzi, Shochihatuz Zainia. 2016. *Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
- Firmansyah, Alfian Dody. 2016. *Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan*

Abnormal Return Sebelum Sesudah Stock Split. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 5, Mei 2016 87

- 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
- Guo, Fang., Kaiguo Zhou dan Jinghan Cai. 2008. *Stock Splits, Liquidity, and Information Asymmetry – an empirical study on Tokyo Exchange*. The Japanese and International Economics, 417-438.
- Hadi, Nor. 2013. *PASAR MODAL; Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BFFE.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.