

Analisis Perbedaan Volume Perdagangan dan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Setelah Peristiwa Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Ignacia Corina Inosenshia, Edy Jumady, Muh. Irfai Sohilauw

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya

Email: ignaciacorina.202010315@gmail.com

Diterima: 11 Juni 2025	Diterima Setelah Revisi: 4 Agustus 2025	Dipublikasikan: 24 Oktober 2025
---------------------------	--	------------------------------------

Abstrak

Beberapa peristiwa yang telah terjadi dapat mempengaruhi pasar modal di Indonesia, yaitu pandemi COVID-19 di tahun 2020 dan rangkaian peristiwa Pemilu hingga pengucapan sumpah Presiden/Wakil Presiden terpilih pada tahun 2024. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan dari volume perdagangan dan *abnormal return* saham sebelum dan setelah peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif deskriptif dan eksplanatori dengan menggunakan studi peristiwa melalui metode analisis Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. Populasi penelitian ini berjumlah 51 perusahaan mencakup seluruh perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-Oktober 2024. Teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 39 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan saham yang signifikan dan negatif pada volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham sebelum dan setelah peristiwa *stock split* dengan nilai hasil Asymp.Sig(2 tailed) masing-masing sebesar 0,000 dan 0,001 ($< 0,05$).

Kata Kunci: Pemecahan Saham, Volume Perdagangan Saham, *Abnormal Return* Saham.

Abstract

Several events that have occurred have affected the Indonesian capital market, such as the COVID-19 pandemic in 2020 and the series of election processes up to the inauguration of the elected President and Vice President in 2024. This study aims to analyze the differences in trading volume and abnormal stock returns before and after stock split events. The research method employed is a quantitative descriptive and explanatory approach using an event study through the Wilcoxon Signed Rank Test analysis method. The research population consists of 51 companies, encompassing all firms that conducted stock splits and were listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020–October 2024. The sampling technique used was purposive sampling, resulting in a total of 39 companies as the research sample. The results indicate significant negative differences in both trading volume and abnormal stock returns before and after the stock split events, with Asymp. Sig. (2-tailed) values of 0.000 and 0.001, respectively (< 0.05).

Keywords: Stock Split, Stock Trading Volume, Abnormal Stock Return.

1 PENDAHULUAN

Eksistensi pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor yang esensial dalam pembangunan dan salah satu tolak ukur perkembangan perekonomian di dalam suatu negara (Ong, 2020). Pasar modal di Indonesia terus mengalami peningkatan investasi setiap tahunnya yaitu

sejumlah 3,88 juta (2020), 7,48 juta (2021), 10,31 juta (2022), 12,16 juta (2023), hingga 13,94 juta investor (September 2024) (KSEI, 2024). Pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat yang memfasilitasi antar pihak yang mempunyai dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan dari hasil investasi bagi kedua belah pihak dan akan dapat dipengaruhi oleh segala tanda-tanda baik informasi maupun peristiwa yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Faisal et al., 2021). Risiko pada investasi di pasar modal dapat disebabkan pula oleh kondisi perekonomian negara tersebut terkhususnya pada bidang politik, arah kebijakan ekonomi, kebudayaan sosial dan juga kondisi dalam perusahaan (Irawan et al., 2021).

Berdasarkan hal tersebut, pada rentang waktu tahun 2020-2024 telah terjadi beberapa peristiwa-peristiwa yang dapat mempengaruhi kebijakan dan arah politik di Indonesia. Hal ini diantaranya yaitu pada tanggal 2 Maret 2020 pemerintah telah mengumumkan adanya kasus COVID-19 yang pertama kali terjadi di Indonesia (Portal Informasi Indonesia, 2020). Pandemi ini ditetapkan sebagai situasi darurat kesehatan masyarakat yang kemudian dinyatakan berakhir di tanggal 21 Juni 2023 dengan diterbitkannya Keputusan Presiden Republik Indonesia No. 17 Tahun 2023. Lebih lanjut, terdapat pula peristiwa lainnya yakni Pemilihan Umum di Indonesia pada tahun 2024 yang diselenggarakan pada tanggal 14 Februari 2024 dan serangkaian proses lainnya hingga peristiwa pengucapan sumpah/janji presiden dan wakil presiden terpilih di tanggal 20 Oktober 2024 (Info Pemilu KPU, 2024).

Pengaruh peristiwa-peristiwa tersebut terhadap pasar modal sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marino & Rohanah pada tahun 2021 yang menyatakan bahwa pasar modal di Indonesia memiliki pandangan yang negatif dengan titik paling rendah satu bulan setelah COVID-19 masuk ke Indonesia. Pada tahun 2020 dilakukan upaya untuk mengatasi pandemi oleh berbagai negara dengan adanya *lockdown*, isolasi wilayah, maupun pembatasan sosial skala besar (PSBB) sehingga mengakibatkan keterbatasan mobilitasi baik transportasi maupun aktivitas pada beberapa industri dan manusia. Hal tersebut menyebabkan terjadinya kemunduran perekonomian dunia, tidak terkecuali di Indonesia (Junaedi, 2020). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Junaedi pada tahun 2020 yang menyatakan bahwa COVID-19 berdampak negatif terhadap pergerakan indeks saham IHSG di Indonesia, Cina, serta pergerakan pasar saham Nasdaq di New York. Dalam perkembangannya sampai pada tahun 2024, penelitian oleh Bangun & Arnita di tahun 2024 menyimpulkan bahwa kandungan informasi peristiwa Pemilu 2024 cukup signifikan dalam memberikan dampak pada investor yang dapat dilihat melalui kenaikan *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa Pemilu di pasar modal. Peristiwa Pemilu dapat menyebabkan investor menjadi berhati-hati dalam menghindari kerugian dan risiko dari investasi mereka, sehingga kandidat presiden dan wakil presiden yang dapat diterima oleh pasar merupakan mereka yang dapat diharapkan memberikan dampak positif dari aktivitas investasinya (Caca et al., 2022).

Upaya dalam meminimalisir risiko investasi oleh investor kemudian akan mewajibkan adanya pertimbangan tingkat risiko maupun pengembalian yang akan diterima dalam investasi yang dilakukannya. Sebagai salah satu pelaku pasar modal, investor perlu mempunyai beberapa informasi terkait dinamika harga saham dan tingkat inflasi sebab dapat berubah-ubah sewaktu-waktu tergantung pada besarnya permintaan dan penawarannya. Informasi yang tercermin di pasar modal yang salah satunya yaitu harga saham mampu mengasumsikan bahwa pasar modal akan lebih efisien. Aksi korporasi yang kerap kali dilakukan oleh emiten atau perusahaan untuk mencapai keseimbangan pasar saham adalah dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*) (Aflah et al., 2024).

Stock split atau pemecahan saham dapat didefinisikan sebagai tindakan pemecahan nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil, misalnya dari nominal Rp1.000 per saham menjadi Rp500 per saham atau dari Rp500 per saham menjadi Rp100 per saham. Pemecahan nilai nominal ini menyebabkan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak. *Stock split* dapat mengakibatkan saham emiten menjadi lebih likuid (sering ditransaksikan) dan akan menciptakan ketertarikan dari investor untuk berinvestasi (Fakhrudin, 2008). Peristiwa *stock split* memiliki kandungan informasi yang

menyebabkan pasar modal bereaksi dengan ditunjukkan oleh adanya perubahan volume perdagangan saham, harga saham, dan *abnormal return* saham setelah *stock split*. Peningkatan aktivitas perdagangan suatu saham akan berdampak terhadap peningkatan harga saham perusahaan tersebut yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap *return* dari pemegang saham hingga akhirnya tujuan perusahaan dalam mensejahterahkan para pemegang saham secara optimal dapat tercapai (Tanoyo, 2020).

Transaksi jual beli saham secara konstan kerap terjadi dalam pasar modal. Likuiditas suatu saham dapat menggambarkan frekuensi jual beli saham yang diperdagangkan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin sering terjadinya transaksi perdagangan saham maka volume perdagangan saham tersebut juga akan mengalami peningkatan (Wahyudi & Trijunanto, 2022). Merujuk kepada Husnan pada tahun 2005, volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperjualbelikan pada periode tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Jumlah saham yang dikeluarkan menggambarkan jumlah lembar saham pada waktu perusahaan melakukan emisi saham. Aktivitas perdagangan saham (*Trading Volume Activity/TVA*) merupakan salah satu indikator yang dapat dipakai untuk mengamati reaksi investor atas volume perdagangan saham.

Volume perdagangan saham ini tidak terlepas dari suatu permintaan dan penawaran dalam membentuk harga saham yang juga akan mencakup *abnormal return*. *Abnormal return* adalah tanggapan yang diberikan oleh investor dalam memandang suatu informasi yang mengakibatkan adanya transaksi jual beli dalam bursa saham dan berdampak pada perubahan harga saham. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang diekspektasikan terjadi dan *return* normal yang telah ada secara aktual. Jika saham dengan *abnormal return* lebih tinggi maka akan membuat investor lebih tertarik sehingga permintaan saham akan meningkat dan hal tersebut dapat mengokohkan peningkatan harga saham (Yanti & Dalimunthe, 2021). Investor memilih tempat berinvestasi dengan cermat untuk mencegah terjadinya kerugian dan mendapatkan *return* dari investasinya. *Return* saham merupakan profit yang didapatkan dari hasil kebijakan investasi yang telah dilakukan (Fahmi, 2014).

Menurut penelitian sebelumnya oleh Sesa dan kawan-kawan pada tahun 2022 yang dilakukan pada 45 perusahaan yang melakukan *stock split* dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019, diketahui bahwa terdapat pengaruh *stock split* (pemecahan saham) terhadap harga saham, volume perdagangan, dan *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firdaus dan kawan-kawan di tahun 2023 terhadap 53 perusahaan yang melakukan *stock split* dan terdaftar di BEI pada tahun 2018-2022, yang juga menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham, *abnormal return*, volume perdagangan, dan risiko sistematis sebelum dan setelah *stock split* dilakukan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Rafli pada tahun 2022 kepada 4 perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2017-2019 menunjukkan hasil yang berbeda, dengan kesimpulan bahwa *stock split* tidak berpengaruh terhadap harga saham, volume perdagangan, dan *abnormal return* saham. Lebih lanjut, terdapat pula penelitian yang dilakukan oleh Karim dan kawan-kawan (2022), yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh atas peristiwa *stock split*.

Inkonsistensi hasil dalam berbagai studi terdahulu mengenai dampak *stock split* terhadap variabel pasar saham seperti volume perdagangan dan *abnormal return* saham menunjukkan perlunya kajian lanjutan. Penelitian ini mengambil fokus pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-Oktober 2024, sebuah rentang waktu yang secara unik mencakup dua peristiwa makro penting yaitu pandemi COVID-19 dan dinamika politik menjelang Pemilu nasional. Periode ini belum banyak disentuh dalam literatur sebelumnya, sehingga diharapkan dapat memberikan sudut pandang baru terhadap respons pasar terhadap aksi korporasi dalam konteks ketidakpastian ekonomi dan politik. Dengan demikian,

penelitian ini berkontribusi memperkaya wacana akademik yang masih terbatas pada konteks temporal dan situasional tersebut.

2 KAJIAN PUSTAKA

Bagian ini menguraikan konsep teori-teori dan literatur terdahulu yang relevan sebagai dasar dalam menganalisis dan memperkuat dasar penyusunan hipotesis penelitian.

2.1 Teori Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Menurut Tandelilin (2010) dalam Royda & Riana (2022), ada dua teori utama yang melatarbelakangi perusahaan dalam melaksanakan aksi *stock split*, antara lain sebagai berikut:

2.1.1 *Signaling Theory*

Signaling theory merupakan teori yang mengilustrasikan situasi perusahaan. Dalam teori ini, dapat diketahui bahwa *stock split* adalah tanda yang baik kepada masyarakat sebab manajer dari suatu perusahaan secara tersirat menyampaikan informasi tentang prospek yang positif bagi perusahaan di masa depan.

2.1.2 *Trading Range Theory*

Trading range theory berpendapat bahwa *stock split* yang direalisasikan oleh suatu perusahaan akan memperlancar likuiditas perdagangan saham. Dari teori ini, dapat diketahui bahwa *stock split* oleh manajer perusahaan adalah melalui dorongan dari aktivitas pasar yang konsisten mempercayai bahwa *stock split* adalah mampu memproteksi harga saham. Suatu perusahaan melakukan pemecahan saham sebab menilai bahwa harga sahamnya terlalu tinggi, yang menyebabkan investor menjadi kurang tertarik untuk berinvestasi.

2.2 Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan suatu upaya yang dapat dilakukan untuk memperlancar likuiditas saham. *Stock split* dapat didefinisikan sebagai nilai nominal saham yang dipecahkan menjadi nominal yang lebih kecil. Pemecahan nilai nominal ini akan menyebabkan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak. Nilai total investasi yang dimiliki investor pada dasarnya tidak diubah pada *stock split*. Maka dari itu, seorang investor harus cermat mengamati apabila terdapat perubahan harga secara signifikan pada saham yang telah atau akan melakukan *stock split* (Basir & Fakhrudin, 2024). Selain itu, *stock split* juga dapat memberikan gambaran kepada investor sebagai suatu tanda yang positif sebab dapat mengilustrasikan masa depan perusahaan dan menimbulkan dorongan bagi pemodal pada beberapa perusahaan (Sesa et al., 2022). Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa *stock split* merupakan salah satu bentuk aksi yang dilakukan oleh perusahaan untuk membagi nominal dan memperbanyak jumlah saham tanpa mengubah nilai sebenarnya agar dapat memperlancar perputaran saham.

2.3 Volume Perdagangan Saham

Pasar modal memiliki respon terhadap tingkatan perdagangan saham sebagai tanggapan dari ketersediaan informasi untuk meyakinkan investor. Volume perdagangan adalah salah satu alat yang memiliki probabilitas dalam memonitor tanggapan pasar modal terhadap informasi dengan menggunakan parameter terkait dengan jumlah saham yang ditransaksikan di pasar (Permatasari & Yanti, 2022). Volume perdagangan saham adalah jumlah saham yang diperdagangkan dalam waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu (Hartono, 2022). Volume perdagangan saham dapat dihitung dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA) yang

menggambarkan tingkat likuiditas suatu saham (Maulida & Mahardika, 2021). Jadi, dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham merupakan informasi terkait jumlah saham yang diperdagangkan di pasar yang bisa menjadi salah satu alat dalam mengawasi respon pasar.

2.4 Abnormal Return Saham

Merujuk kepada Hartono (2022), *abnormal return* atau *excess return* dapat diartikan sebagai *return* yang sesungguhnya terjadi melebihi dari *return* normal. *Return* normal ini merupakan *return* ekspektasian atau tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Pengertian lain terkait *abnormal return* yaitu sebagai surplus dari pengembalian riil terhadap pengembalian normal yang diekspektasikan oleh investor. Berkaitan dengan suatu kegiatan *stock split* apabila ada nilai positif *abnormal return* setelah peristiwa, maka dapat diartikan bahwa aktivitas tersebut mampu membayarkan pengembalian di atas rata-rata untuk investor dan sebaliknya jika ada nilai negative pada *abnormal return* yang diperoleh maka dapat bermakna bahwa kegiatan tersebut mendapatkan pengembalian lebih rendah dari batas normal biasanya (Mardiyaningsih & Andhitiyara, 2020). Sehingga, dapat disimpulkan bahwa *abnormal return* saham merupakan perbedaan tingkat pengembalian dari yang diharapkan dan yang didapatkan dari saham yang telah diinvestasikan.

3 METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Menurut Mustafa et al. (2022) metode penelitian kuantitatif adalah salah satu jenis penelitian dengan kualifikasi yang sistematis, terorganisir, serta tersusun dengan jelas sejak awal hingga pembentukan desain penelitiannya. Peneliti memakai pendekatan penelitian deskriptif dan eksplanatori dalam penelitian ini sebab terdapat variabel-variabel akan dianalisis dengan tujuan untuk mempresentasikan gambaran secara sistematis, berdasarkan fakta terkait fakta-fakta hubungan antar variabel yang diteliti. Penelitian deskriptif adalah penelitian yang berupaya menjelaskan dan menginterpretasikan sesuatu, seperti situasi maupun relasi yang telah ada, pendapat yang berkembang, proses saat berlangsung, sebab dan dampak yang terjadi atau kecenderungan yang sedang terjadi. Sedangkan, penelitian eksplanatori merupakan penelitian yang berfokus pada pengujian teori maupun hipotesis guna mengokohkan atau bahkan membantah hasil penelitian sebelumnya (Mardiyaningsih & Andhitiyara, 2020).

Penelitian ini dilakukan pada bulan November 2024 dengan menggunakan data sekunder berupa harga saham, jumlah saham yang diperdagangkan, jumlah saham yang beredar, serta Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melalui portal resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id dan situs laman resmi Yahoo Finance yakni finance.yahoo.com pada Galeri Investasi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar STIEM Bongaya tepatnya di gedung H3, Jalan Letjen Pol A. Mappaodang No. 28 Makassar.

3.1 Populasi & Sampel

Teknik *sampling* dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dimana pemilihan sampel didasarkan pada kriteria yang telah ditentukan yaitu sebagai berikut:

Tabel 1. Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
1. Perusahaan yang melakukan aksi <i>stock split</i> dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – Oktober 2024 (populasi)	51
2. Perusahaan yang melakukan aksi korporasi lainnya selama periode pengamatan	(7)
3. Perusahaan yang tidak memiliki data sampel lengkap dan saham yang aktif diperdagangkan selama periode pengamatan	(5)
Total perusahaan yang terpilih menjadi sampel	39

Berdasarkan Tabel 1, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang melakukan *stock split* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2024 dan telah dipilih berdasarkan kriteria, yaitu sebanyak 39 perusahaan dengan periode pengamatan selama 10 hari dengan total 390 unit data.

3.2 Definisi Operasional Variabel

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

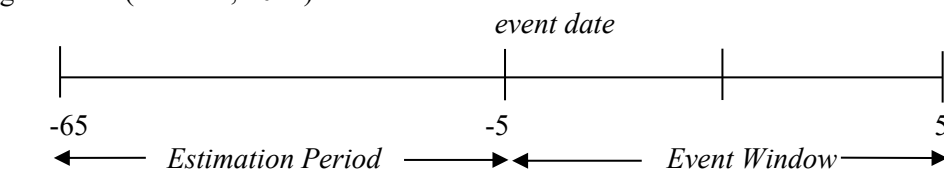
Variabel	Definisi	Proksi	Skala
<i>Stock Split</i>	Peristiwa aksi perbandingan nilai lembar saham yang baru dengan yang lama setelah dipecah.	$\text{Rasio stock split} = \frac{\text{Nilai lembar saham yang baru}}{\text{Nilai lembar saham yang lama}}$ Sumber : Basir & Fakhruddin (2024)	Rasio
Volume Perdagangan Saham (X_1)	Perbandingan dari jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar dalam suatu periode.	$TVA = \frac{\text{Saham yang diperdagangkan}}{\text{Total saham yang beredar}}$ Keterangan: TVA = Aktivitas perdagangan saham hari ke-t Saham yang diperdagangkan = volume transaksi harian Total saham yang beredar = jumlah saham beredar dalam satu tahun Sumber : Hartono (2022)	Rasio
<i>Abnormal Return Saham</i> (X_2)	Selisih dari <i>return</i> sesungguhnya dengan <i>return</i> yang diharapkan setiap saham dalam suatu periode	$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$ Keterangan: AR_{it} = <i>abnormal return</i> saham i pada periode ke-t R_{it} = <i>actual return</i> saham i pada periode ke-t $E(R_{it})$ = <i>expected return</i> saham i pada periode ke-t Dimana: $R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$ Keterangan: R_{it} = <i>return</i> saham i periode hari ke-t P_{it} = harga saham i periode hari ke-t P_{it-1} = harga saham i periode hari t-1 $E(R_{it})$ menggunakan <i>Single Index Model</i> $R_i = \alpha_i + \beta_i R_M + E_i$ Keterangan: R_i = <i>return</i> realisasian sekuritas ke-i α_i = nilai ekspektasian dari <i>return</i> sekuritas yang independent terhadap <i>return</i> pasar β_i = beta yang adalah koefisien pengukur perubahan R_i akibat dari perubahan R_M R_M = <i>return</i> indeks, dapat dihitung menggunakan rumus : $R_{Mj} = (IHSG_j - IHSG_{j-1}) / IHSG_{j-1}$, dengan IHSG sebagai Indeks Harga Saham Gabungan E_i = kesalahan residu ke-I dengan variabel acak Sumber : Hartono (2022)	Rasio

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti adalah melalui studi pustaka yang diperlukan dalam perolehan teori, data, dan informasi yang bersangkutan dengan penelitian dimana dalam penelitian ini dilakukan dengan cara dokumentasi. Studi ini dilakukan melalui pencarian data yang berasal dari berbagai literatur, buku, jurnal, arsip, bahan ajar, serta hasil penelitian lainnya yang terkait. Adapun dokumentasi penelitian merujuk kepada Sofian & Nurhayati (2020), dilakukan dengan cara mencatat langsung dokumen-dokumen arsip.

3.4 Teknik Analisis Data

Analisis data yang peneliti gunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik analisis *event study*. *Event study* atau studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari terkait respons pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang kandungan informasinya diberitakan menjadi suatu pengumuman (Hartono, 2022).



Sumber : Modifikasi dari Mardiyarningsih & Andhitiyara, 2020; Hartono, 2022

Gambar 1 Gambar Periode Estimasi dan Peristiwa *Stock Split*

Dalam studi ini, periode pengamatan atau *event windows* adalah waktu terjadinya suatu peristiwa beserta pengaruhnya. Periode yang digunakan dalam mengamati penelitian ini yaitu 10 hari, dengan 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari setelah peristiwa *stock split*. Alasan penggunaan *event windows* tersebut adalah untuk mencegah adanya pengaruh dari kejadian lainnya. Semakin panjang periode pengamatan, maka akan semakin banyak pula hal yang dapat terjadi (Hikam, 2024). Adapun, periode waktu estimasi untuk menentukan *expected return* dalam penelitian ini adalah selama 60 hari, yaitu dari $t-65$ hingga $t-5$ sebelum peristiwa terjadi. Tidak terdapat patokan dalam pemilihan jumlah hari dari waktu estimasi (Hartono, 2022). Tanggal diumumkannya *stock split* digunakan sebagai $t=0$ (Mardiyarningsih & Andhitiyara, 2020). Setelah data pengamatan terkait rata-rata volume perdagangan saham atau *Average Trading Volume Activity* (ATVA) dan rata-rata *abnormal return* saham atau *Average Abnormal Return* (AAR) diperoleh maka akan dilakukan analisa secara bertahap yang dimulai dengan melakukan analisis statistik dekriptif, kemudian diikuti oleh uji normalitas yang pada akhirnya akan diuji dengan menggunakan uji beda rata-rata yaitu analisis *Paired Sample T-Test* jika data terdistribusi normal dan uji analisis *Wilcoxon Signed Rank Test* jika data tidak terdistribusi normal untuk membuktikan hipotesis yang terdapat pada penelitian (Rahmawati, 2014).

4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan dipaparkan hasil pengolahan data serta pembahasan temuan penelitian.

4.1 Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini disajikan secara bertahap dengan tujuan untuk memberikan gambaran menyeluruh atas data yang diperoleh sebelum dilakukan pengujian statistik lebih lanjut.

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif pada penelitian ini dilakukan untuk membahas terkait bagaimana perbedaan volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham terhadap sebelum dan setelah peristiwa *stock split*. Pada analisis deskriptif ini, deskripsi data-data yang diuraikan adalah *mean* (rata-rata), nilai minimum dan maksimum, standar deviasi serta jumlah data.

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif ATVA dan AAR

	<i>N</i>	<i>Range</i>	<i>Min.</i>	<i>Max.</i>	<i>Mean</i>		<i>Std. Dev</i>
	<i>Stat.</i>	<i>Stat.</i>	<i>Stat.</i>	<i>Stat.</i>	<i>Stat.</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Stat.</i>
ATVA Sebelum	39	.3389	.000006	.3389	.0179	.0092	.0573
ATVA Setelah	39	.0276	.000013	.0276	.0019	.0007	.0046
AAR Sebelum	39	.0785	-.025860	.0526	.001	.0031	.0194
AAR Setelah	39	.2476	-.089830	.1578	-.0039	.0054	.0340
Valid N (<i>listwise</i>)	39						

Sumber : Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 3, dapat diketahui bahwa jumlah data yang diobservasi yaitu sebanyak 39 perusahaan (emiten). Dari 39 perusahaan tersebut nilai minimum rata-rata volume perdagangan saham sebelum peristiwa *stock split* (ATVA_Sebelum) yaitu sebesar 0,000006 sedangkan nilai maksimumnya yaitu sebesar 0,3389 dan mengandung nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0179 dengan standar deviasi sebesar 0,0573. Standar deviasinya lebih besar dari nilai *mean*nya sehingga terjadi *outliers* pada data penelitian. Begitu pula dengan nilai minimum rata-rata volume perdagangan saham setelah peristiwa *stock split* (ATVA_Setelah) yaitu sebesar 0,000013 sedangkan nilai maksimumnya yaitu sebesar 0,0276 dan mengandung nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0019 dengan standar deviasi sebesar 0,0046. standar deviasinya lebih besar dari nilai *mean*nya sehingga terdapat *outliers* pada data penelitian tersebut.

Adapun nilai minimum rata-rata *abnormal return* saham sebelum peristiwa *stock split* (AAR_Sebelum) yaitu sebesar -0,02586 sedangkan nilai maksimumnya yaitu sebesar 0,0526 dan mengandung nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,01 dengan standar deviasi yaitu sebesar 0,0194. Nilai standar deviasinya hampir sama dengan dari nilai *mean*nya sehingga tidak terjadi *outliers* pada data penelitian. Diketahui pada nilai minimum rata-rata *abnormal return* saham setelah peristiwa *stock split* (AAR_Setelah) yaitu sebesar -0,08983 sedangkan nilai maksimumnya yaitu sebesar 0,1578 dan mengandung nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,0039 dengan standar deviasi sebesar 0,034. standar deviasi pada data ini diketahui lebih besar dari nilai *mean*nya sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat *outliers* pada data variabel penelitian tersebut.

4.1.2 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi normal. Hal ini penting sebagai dasar pemilihan uji statistik dalam pengujian hipotesis. Uji yang digunakan dalam penelitian ini merupakan uji normalitas Shapiro-Wilk. Uji ini dipakai sebab frekuensi simulasi data berjumlah sedikit yaitu tidak lebih dari 50 sampel (Wahjusaputri & Purwanto, 2022).

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas ATVA dan AAR

<i>Tests of Normality</i>						
	<i>Kolmogorov-Smirnov^a</i>			<i>Shapiro-Wilk</i>		
	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
ATVA Sebelum	.377	39	.000	.327	39	.000
ATVA Setelah	.342	39	.000	.411	39	.000
AAR Sebelum	.084	39	.200*	.964	39	.249
AAR Setelah	.217	39	.000	.713	39	.000
*. This is a lower bound of the true significance.						
a. Lilliefors Significance Correction						

Sumber : Data Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4, dapat diketahui bahwa berdasarkan Uji Shapiro-Wilk dapat diketahui bahwa rata-rata volume perdagangan saham yang diprosikan dengan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) di waktu sebelum dan setelah peristiwa *stock split* memiliki nilai signifikansi yaitu sebesar 0,000 serta kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan apabila data terdistribusi secara tidak normal.

Adapun berdasarkan rata-rata *abnormal return* saham yang diprosikan dengan *Average Abnormal Return* (AAR) pada waktu sebelum *stock split* mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,249 yaitu >0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa datanya terdistribusi normal. Namun, pada rata-rata *abnormal return* saham atau *Average Abnormal Return* (AAR) di waktu setelah *stock split* mengandung nilai signifikansi sebesar 0,000 yaitu <0,05 yang dapat diartikan bahwa data tersebut tidak terdistribusi normal. Dengan adanya pasangan data penelitian yang tidak terdistribusi normal, maka dapat diketahui bahwa uji hipotesis yang akan digunakan di dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

4.1.3 Uji Hipotesis

Uji normalitas data menghasilkan hasil yang dapat digunakan sebagai alat penentuan uji apa yang tepat untuk digunakan dapat menguji hipotesis penelitian ini. Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* yaitu pengujian yang digunakan terhadap hipotesis nonparametrik statistik untuk mengetahui perbedaan antara dua sampel yang saling berhubungan. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* kerap kali digunakan untuk menggantikan uji t berpasangan sebab data penelitian yang ada terdistribusi secara tidak teratur (Sofiyetti et al., 2023).

4.1.3.1 Volume Perdagangan Saham

Variabel volume perdagangan saham di dalam penelitian ini diprosikan dengan menggunakan rata-rata *Trading Volume Activity* atau *Average Trading Volume Activity* (ATVA) dan dari uji *Wilcoxon Signed Rank Test* yang telah dilakukan sebab distribusi datanya tidak normal, maka diperoleh hasil penelitian sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Ranks Uji Wilcoxon Signed Rank Test ATVA

Ranks		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ATVA_Setelah - ATVA_Sebelum	Negative Ranks	34 ^a	21.74	739.00
	Positive Ranks	5 ^b	8.20	41.00
	Ties	0 ^c		
	Total	39		
a. ATVA_Setelah < ATVA_Sebelum				
b. ATVA_Setelah > ATVA_Sebelum				
c. ATVA_Setelah = ATVA_Sebelum				

Sumber : Data Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 5, dapat diamati bahwa dari total 39 perusahaan diketahui 34 perusahaan mengalami penurunan rata-rata volume perdagangan saham yang ditandai dengan hasil *negative ranks* dengan makna bahwa *Average Trading Volume Activity* setelah peristiwa *stock split* (ATVA_Setelah) lebih kecil dari *Average Trading Volume Activity* sebelum peristiwa *stock split* (ATVA_Sebelum) dengan nilai *mean rank* yaitu sebesar 21,74. Sedangkan, dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa hanya 5 perusahaan yang mengalami peningkatan rata-rata volume perdagangan saham yang ditandai dengan hasil *positive ranks* dengan makna bahwa *Average Trading Volume Activity* setelah peristiwa *stock split* (ATVA_Setelah) lebih besar dari *Average Trading Volume Activity* sebelum peristiwa *stock split* (ATVA_Sebelum) dengan nilai *mean rank* yaitu sebesar 8,2.

Tabel 6. Hasil Statistik Uji Wilcoxon Signed Rank Test ATVA

Test Statistics ^a	
	ATVA_Setelah - ATVA_Sebelum
Z	-4.870 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

Sumber : Data Diolah, 2024

Dari tabel 6, dapat diketahui bahwa probabilitas signifikansi yang dapat dilihat dari nilai Asymp. Sig (2-tailed) pada Uji Wilcoxon Signed Rank Test terhadap *Average Trading Volume Activity* setelah dan sebelum peristiwa *stock split* (ATVA_Setelah-ATVA_Sebelum) memiliki nilai sebesar 0,000 < 0,05 sehingga H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa *stock split*.

4.1.3.2 Abnormal Return Saham

Variabel *abnormal return* saham di dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan rata-rata *Abnormal Return* saham atau *Average Abnormal Return* (AAR) dan dari uji Wilcoxon Signed Rank Test yang telah dilakukan sebab distribusi datanya tidak normal, maka diperoleh hasil penelitian sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Ranks Uji Wilcoxon Signed Rank Test AAR

Ranks		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AAR_Setelah - AAR_Sebelum	Negative Ranks	32 ^a	19.72	631.00
	Positive Ranks	7 ^b	21.29	149.00
	Ties	0 ^c		
	Total	39		
a. AAR_Setelah < AAR_Sebelum				
b. AAR_Setelah > AAR_Sebelum				
c. AAR_Setelah = AAR_Sebelum				

Sumber : Data Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 7, dapat diamati bahwa dari total 39 perusahaan diketahui 32 perusahaan mengalami penurunan rata-rata *abnormal return* saham yang ditandai dengan hasil *negative ranks* dengan makna bahwa *Average Abnormal Return* setelah peristiwa *stock split* (AAR_Setelah) lebih kecil dari *Average Abnormal Return* sebelum peristiwa *stock split* (AAR_Sebelum) dengan nilai *mean rank* yaitu sebesar 19,72. Sedangkan, dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa hanya 7 perusahaan yang mengalami peningkatan rata-rata *abnormal return* saham yang ditandai dengan hasil *positive ranks* dengan makna bahwa *Average Abnormal Return* setelah peristiwa *stock split* (AAR_Setelah) lebih besar dari *Average Abnormal Return* sebelum peristiwa *stock split* (AAR_Sebelum) dengan nilai *mean rank* yaitu sebesar 21,29.

Tabel 8. Hasil Statistik Uji Wilcoxon Signed Rank Test AAR

Test Statistics ^a	
	AAR_Setelah - AAR_Sebelum
Z	-3.363 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.001
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

Sumber : Data Diolah, 2024

Dari tabel 8, dapat diketahui bahwa probabilitas signifikansi yang dapat dilihat dari nilai Asymp. Sig (2-tailed) pada Uji Wilcoxon Signed Rank Test terhadap *Average Abnormal Return* setelah dan sebelum peristiwa *stock split* (AAR_Setelah-AAR_Sebelum) memiliki nilai sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa *stock split*.

4.2 Pembahasan

Bagian ini membahas penafsiran makna statistik hasil temuan dalam penelitian.

4.2.1 Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Setelah Peristiwa *Stock Split*

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis pada penelitian ini, diketahui bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan secara negatif pada waktu sebelum dan setelah peristiwa *stock split*. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan tidak memiliki kemampuan secara konsisten untuk mempertahankan daya tarik permintaan investor agar berinvestasi dimana pada data dari sebagian besar sampel perusahaan selama periode pengamatan dimana jumlah transaksi saham yang diperdagangkan pada pasar modal tidak secara konstan mengalami peningkatan

atau stabil dan malah kerap kali mengalami penurunan. Hal ini tidak mendukung *trading range theory* yang bermakna bahwa *stock split* dapat meningkatkan likuiditas saham yang kemudian akan meningkatkan volume perdagangan saham sebab mampu mendongkrak kemampuan serta ketertarikan investor dalam memperjualbelikan saham di pasar modal.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sesa dan kawan-kawan (2022) yang menyimpulkan bahwa ada perbedaan terhadap volume perdagangan saham sebelum dan *setelah stock split* dimana menunjukkan kecenderungan yang negatif yang ditandai dengan nilai rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) yang disebabkan oleh tidak dilakukannya transaksi saham saat peristiwa *stock split* terjadi oleh para pelaku pasar. Penurunan rata-rata TVA juga dipengaruhi oleh prospek dasar yang kurang bagus dari perusahaan (emiten) yang melaksanakan *stock split* seperti oleh karena adanya penurunan profit perusahaan.

Adapun berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Prayogo dan kawan-kawan di tahun 2022 yaitu terkait analisis perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* terhadap *stock split* dengan menggunakan *event study* dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan TVA sesudah publikasi informasi *stock split* yang pada rata-rata analisis deskriptif statistiknya justru menunjukkan tren yang negatif atau mengalami penurunan. Hal tersebut dapat dianalisis berdasarkan *signaling theory*, dengan makna bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan tidak diterima oleh pasar sehingga peristiwa *stock split* dianggap sebagai *bad news* atau kabar buruk dan memberikan dampak negatif terhadap volume perdagangan saham. Menurut Rahayu & Desitama (2024), apabila pemodal maupun calon investor serta publik secara umum menganggap informasi sebagai kabar buruk, maka pelaku investasi tersebut cenderung untuk menjual, mengurangi, maupun tidak membeli saham setelah adanya aksi *stock split*.

Selain dengan penelitian oleh Sesa et al. (2022) & Prayogo et al. (2022), hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novitasari & Zuhri (2023) serta Octaviani & Harianti (2021). Penelitian oleh Novitasari & Zuhri menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan yang hanya terjadi pada sedikit perusahaan sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini menggambarkan bahwa fraksi pemecahan saham belum adekuat untuk mendorong pembelian saham yang mungkin disebabkan karena memang pasar tidak berminat pada saham-saham dengan negatif rank tersebut. Sedangkan, hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian sebelumnya oleh Hirmawan (2018) dan Utami (2017) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan dimana terjadi peningkatan volume perdagangan saham secara positif sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Adapun penelitian lainnya yang tidak sejalan dengan hasil penelitian ini dilakukan oleh Rafli (2022), Sa'adah et al. (2023), Maulida & Mahardika (2021), dan Karim et al. (2022) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah aksi *stock split* dilakukan.

4.2.2 Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Setelah peristiwa *Stock Split*

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis pada penelitian ini, diketahui pula bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan secara negatif pada waktu sebelum dan setelah peristiwa *stock split*. Hal ini dapat disebabkan karena frekuensi saham yang diperdagangkan tidak mengalami peningkatan yang sebanding dengan permintaan yang dimiliki oleh investor walaupun telah dipecah menjadi lebih banyak (*menjadi oversupply*) yang bisa diakibatkan baik oleh karena preferensi, penilaian, dan pengambilan keputusan investor dalam penanaman modal terkait profil perusahaan tersebut, maupun karena pasar yang masih dalam tahap beradaptasi dengan informasi *stock split* yang diberikan oleh sebagian besar sampel perusahaan selama periode pengamatan di dalam penelitian ini.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Octaviani & Harianti pada tahun 2021, yaitu bahwa terdapat perbedaan penurunan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *stock split* dilakukan. Hal tersebut memperlihatkan bahwa investor meresponi secara negatif terhadap informasi *stock split* serta kurang berminat untuk mendapatkan saham dengan nilai

nominal baru pada perusahaan tersebut, dimana hasil ini mengindikasikan pasar menanggapi peristiwa pemecahan saham secara lambat. Menurut Rahayu & Desitama (2024), apabila abnormal return bernilai negatif maka dapat diartikan bahwa tingkat pengembalian yang telah didapatkan atau *actual return* memiliki nilai yang lebih rendah apabila dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan atau *expected return*.

Penelitian lainnya yang sejalan dilakukan oleh Maharani & Takarini (2022) & Utari et al. (2023). Pada penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang menurun terhadap *abnormal return* pada masa sebelum dan setelah aksi *stock split* dilakukan pada emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2019-2021, dimana hal ini dapat dilihat dari nilai *Average Abnormal Return* (AAR) yang lebih tinggi pada waktu sebelum saham dipecah dibandingkan dengan AAR sesudah saham dipecah. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang bermakna bahwa konten informasi *stock split* yang diperoleh dari pasar serta penerimaan informasi di pasar modal didefinisikan sebagai berita dimana apabila bernilai negatif diisyaratkan sebagai sinyal peristiwa yang kurang baik (*bad news*) atau kurang menguntungkan.

Sedangkan berdasarkan penelitian oleh Utari et al. (2023), dapat diketahui bahwa ada perbedaan *abnormal return* saham yang menurun sebelum dan setelah *stock split*. Peristiwa tingkat pengembalian *abnormal* saham yang mengalami penurunan tersebut dapat diakibatkan karena minimnya respon investor terhadap aksi atau tindakan korporasi di pasar modal. Hal ini disebabkan karena pemodal memiliki keraguan dalam penempatan dananya terhadap saham dengan nilai nominal yang rendah sebab belum sepenuhnya memberikan kepercayaan terhadap perusahaan yang melaksanakan pemecahan saham, khususnya setelah pandemi sebab perekonomian negara belum kembali secara optimal. Investor menjadi waspada akan keuntungan yang akan didapatkan dari aksi *stock split* ini malah akan menjadi lebih rendah apabila dibandingkan dengan waktu sebelum melakukan aksi korporasi.

Penelitian ini juga berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Wonggo et al. (2021) dan Awabi (2023) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan dimana terjadi peningkatan abnormal return saham secara positif sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Adapun penelitian lainnya yang tidak sejalan dengan hasil penelitian ini dilakukan oleh Tanoyo (2020), Damayanti et al. (2023), Lestari et al. (2024), Novitasari & Zuhri (2023), Setionagoro & Sampoerno (2022) dan Astari & Suidarma (2020) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah aksi *stock split* dilakukan.

5 SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* yang dilakukan di dalam penelitian ini, diperoleh nilai hasil *A.sym.Sig(2 Tailed)* masing-masing sebesar 0,000 dan $0,001 < 0,05$ dengan nilai *Negative Ranks* lebih besar dari *Positive Ranks* sejumlah 34 dan 32 dari total 39 perusahaan pada indikator *Average Trading Volume Activity* (ATVA) dan *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan setelah dilakukannya *stock split*. Dari hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dan negatif terhadap volume perdagangan saham dan *abnormal return* saham sebelum dan setelah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 - Oktober 2024.

Adapun saran-saran yang dapat diberikan yaitu bagi investor agar lebih mempertimbangkan secara menyeluruh dalam menjual dan membeli saham tidak hanya dari nominal harga saham namun bagaimana dasar, kinerja, target dan prospek, potensi dividen, reputasi, operasional, dan hal-hal penting lainnya dari perusahaan tersebut. Selain itu, investor perlu memerhatikan kondisi lingkungan dan pasar seperti grafik *uptrend* komoditas, situasi ekonomi global, serta membandingkan rata-rata *Price Earning Ratio* (PER) industri saham saat hendak berinvestasi. Kepada perusahaan (emiten) yang melakukan aksi *stock split* agar mampu menginformasikan keputusan yang diambil kepada pasar modal memberitakan terlebih dahulu secara menyeluruh dan masif melalui media massa pada

seluruh pelaku pasar, serta bagi peneliti selanjutnya agar melakukan penelitian lanjutan dengan sampel yang lebih banyak dengan menggunakan metode lain dalam menghitung *abnormal return* saham yaitu dengan menggunakan *Mean Adjusted Model*, *Market Adjusted Model*, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aflah, A. S. N., Sahade, & Imran, A. F. (2024). Harga Saham Perusahaan Sektor Trade, Services, and Investment : Analisis Komparatif Stock Split. *EKOMBIS Sains Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Bisnis*, 09(02), 20–29.
- Astari, N. K. P., & Suidarma, I. M. (2020). Analisis Perbedaan Trading Volume Activity, Bid-Ask Spread dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split di PT. Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 5(2), 14–26.
- Awabi, M. M. (2023). Analisis Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Melakukan Corporate Action Stock Split Maupun Rights Issue. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 200–210.
- Bangun, F. D. B., & Arnita, V. (2024). Pengaruh Pemilihan Umum Tahun 2024 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 4(4), 915–924.
- Basir, S., & Fakhruddin, H.M. (2024). *Aksi Korporasi: Strategi Meningkatkan Valuasi Perusahaan Terbuka*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Caca., et al. (2022). Dampak Peristiwa Politik (Pemilu) Terhadap Risiko Harga Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis dan Akuntansi:EMBA*, 1(1), 1-6.
- Damayanti, A., Ayuningtyas, R. D., & Retnoningsih, S. (2023). Analisis Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split. *JAKA*, 4(1), 316–322.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Faisal, A., Hasanah, A., & Adam, A. M. (2021). Pengaruh Fundamental Perusahaan dan Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Saat Pandemi Covid19 Terhadap Return Saham (Studi Kasus Jakarta Islamic Index Periode 2016-2020). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 8(6), 771.
- Fakhruddin, H.M. (2008). *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Firdaus, M.Z., & Pangestuti, D.C. (2023). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Abnormal Return, Volume Perdagangan, dan Risiko Sistematis. *FORUM EKONOMI: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 25(4):716-725.
- Handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Hartono, Jogyanto. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi Pendekatan Modul*. Edisi 2. Yogyakarta: ANDI.
- Hikam, Najmul. (2024). Pengaruh Stock Split terhadap Volume Perdagangan dan Abnormal Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Teraftar di BEI 2018-2022). Skripsi. Bandung: Universitas Pendidikan Indonesia.
- Hirmawan, A. (2018). Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split Periode 2015-2016. *AKSES*, 13(2), 39–53.
- Husnan, Suad. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Info Pemilu KPU. (2024). *Informasi Seputar Pemilihan Umum 2024*. melalui <https://infopemilu.kpu.go.id/Pemilu/Peserta_pemilu> (diakses 01 September 2024).
- Irawan, S. M., et al. (2021). Analisis Pengaruh Financial Literacy, Asymmetry Information terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Syariah dengan Investasi Etis Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Intelektualita: Keislaman, Sosial Dan Sains*, 10(2), 317–326.

- Junaedi, Dedi. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Pasar Modal di Indonesia: Studi Kasus Indeks Saham Komposit (ISHG). *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 2(2), 109-131.
- Karim, A. A., Darwis, H., & Meliana. (2022). Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Periode 2014-2018. *Jurnal TRUST Riset Akuntansi*, 10(1), 1-14.
- Keputusan Presiden Republik Indonesia No. 17 Tahun 2023 Tentang Penetapan Berakhirnya Status Pandemi Corona Virus Disease 2019 (COVID-19) di Indonesia.
- KSEI, P. K. S. E. I. (2024). *Statistik Pasar Modal Indonesia*. In Publikasi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (pp. 1-7). Retrieved from https://www.ksei.co.id/publications/demografi_investor
- Lestari, A. I., Azwad, N. A., Katti, S. W. B., & Djabir, M. (2024). Analisis Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Bid-Ask Spread pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Business, Technology & Science*, 2(3), 33-44.
- Maharani, S., & Takarini, N. (2022). Analisis Perbedaan Abnormal Return Saham dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(1), 1067-1076.
- Mardiyarningsih, E., & Andhitiyara, R. (2020). Analisis Perbandingan Sebelum dan Sesudah Stock Split dengan Tingkat Likuiditas Saham, Harga Saham, dan Return Saham pada Indeks Saham Kompas 100 Tahun 2014 - 2018. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting And Research*, 4(1), 1-13.
- Marino, W. S., & Rohanah, A. S. (2021). Pengaruh COVID-19 Terhadap Pasar Modal. *BanKu: Jurnal Perbankan Dan Keuangan*, 2(2), 98-104.
- Maulida, D., & Mahardika, A. S. (2021). Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Akuntansi*, 16(1), 1-7.
- Mustafa, P. S., et al. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Penelitian Tindakan Kelas dalam Pendidikan Olahraga*. Mojokerto: Insight Mediatama
- Novitasari, R., & Zuhri, M. (2023). Stock Split dan Implikasinya Terhadap Abnormal Return, Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham 2016-2019. *JUMPA*, 10(1):1-15
- Octaviani, I., & Harianti, A. (2021). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity, Abnormal Return Saham Dan Bid Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split. *Kompleksitas: Jurnal Ilmiah Manajemen, Organisasi Dan Bisnis*, 10(1), 34-42.
- Ong, C. K. (2020). Inovasi Keuangan di Bidang Equity Crowdfunding dalam Pengembangan Pasar Modal. *Airlangga Journal of Innovation Management*, 1(2), 237-249.
- Permatasari, D. D., & Yanti, H. B. (2022). Pengaruh Stock Split dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham pada Perusahaan Go Public. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 857-868.
- Portal Informasi Indonesia. (2020). *Kasus Covid-19 Pertama, Masyarakat Jangan Panik*. melalui <<https://indonesia.go.id/narasi/indonesia-dalam-angka/ekonomi/kasus-covid-19-pertama-masyarakat-jangan-panik>> (diakses 01 September 2024).
- Prayogo, B., Octafilia, Y., Saputra, H., & Alimunir, H. (2022). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split (Event Study pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016). *LUCRUM*, 2(4), 484-496.
- Rafli, R. (2022). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan dan Abnormal Return pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 Periode 2017-2019. *JEMB*, 01(1), 37-41.
- Rahayu, H. A., & Desitama, F. S. (2024). Analisis Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2019-2022. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(1), 395-411.

- Rahmawati, M. H. (2014). *Analisis Perbandingan Stock Split terhadap Abnormal Return, Risiko Sistematis, dan Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Perudahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2013)*. Skripsi. Semarang : Undip.
- Royda., & Riana, Dwi. (2022). *Investasi dan Pasar Modal*. Pekalongan : NEM.
- Sa'adah, L., et al. (2023). Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 7(2), 124–133.
- Sesa, P. V. S., Andriati, H. N., & Tamba, D. (2022). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan dan Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(1), 953–959.
- Setionagoro, A., & Djoko Sampoerno, R. (2022). Analisis Pengaruh Stock Split dan Right Issue terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2020. *Diponegoro Journal of Management*, 11(1), 1–8.
- Sofian, D. R., & Nurhayati. (2020). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return on Asset (ROA) pada PT Semen Indonesia Tbk. *JBE*, 1(3), 220–225.
- Sofiyetti, et al. (2023). *Bunga Rampai Statistik Kesehatan*. Purwokerto Selatan: PT. Pena Persada Kerta Utama.
- Tanoyo, A. A. (2020). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Volume Perdagangan, Harga Saham, dan Abnormal Return Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2018. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 4(1), 84–90.
- Utami, A. T. (2017). Analisis Trading Volume Activity dan Average Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (Stock Split) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EKOBIS: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 18(2), 164–173.
- Utari, N. M. A., et al. (2023). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Bid-Ask Spread pada Saham Sebelum dan Sesudah Aksi Korporasi Stock Split di Bursa Efek Indonesia. *JRAMB: Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 9(2), 200–209.
- Wahjusaputri, S., & Purwanto, Anim. (2022). *Statistika Pendidikan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Bintang Semesta Media.
- Wahyudi, I., & Trijunanto, E. (2022). Apakah Stock Split Berpengaruh Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham?. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen dan Akuntansi*, 6(2), 127–135.
- Wonggo, D. S., et al. (2021). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split di Bursa Efek Indonesia 2014-2018. *Jurnal Manajemen Sinergi*, 9(2), 1–12.
- Yanti, & Dalimunthe, I. P. (2021). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Abnormal Return dan Income Smoothing Terhadap Harga Saham. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 2021.