

Makna stock split bagi investor dan emiten: perspektif terhadap *abnormal return*, *trading volume activity*, nilai perusahaan dan *volatilitas*

Sriyono^{1*}, Mujaiyinul Alam²

Universitas Muhammadiyah, Sidoarjo.

*Email: sriyono@umsida.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan memahami perbedaan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, Nilai Perusahaan, Volatilitas sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif dengan pengujian hipotesis. Penelitian ini dari populasi 145 perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019 didapatkan 40 perusahaan yang melakukan *stock split*. Agar dapat menyelesaikan permasalahan yang terdapat pada rumusan masalah di penelitian ini maka metode yang digunakan adalah model analisis *Paired T Test* atau *Wilcoxon Signed Rank* tergantung dengan distribusi datanya, analisis dilakukan dengan menggunakan bantuan program software Stata. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* terdapat perbedaan yang signifikan dengan hasil uji beda 0.0344. *Trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* terdapat perbedaan yang signifikan hasil uji beda 0.0175. Nilai perusahaan sebelum dan sesudah *stock split* terdapat perbedaan yang signifikan hasil uji beda 0.0178. Volatilitas sebelum dan sesudah *stock split* terdapat perbedaan yang signifikan hasil uji beda 0.0196.

Kata Kunci: Abnormal return; trading volume activity; nilai perusahaan; volatilitas; stock split

The meaning of a stock split for investors and issuers: perspectives on abnormal returns, trading volume activity, firm value and volatility

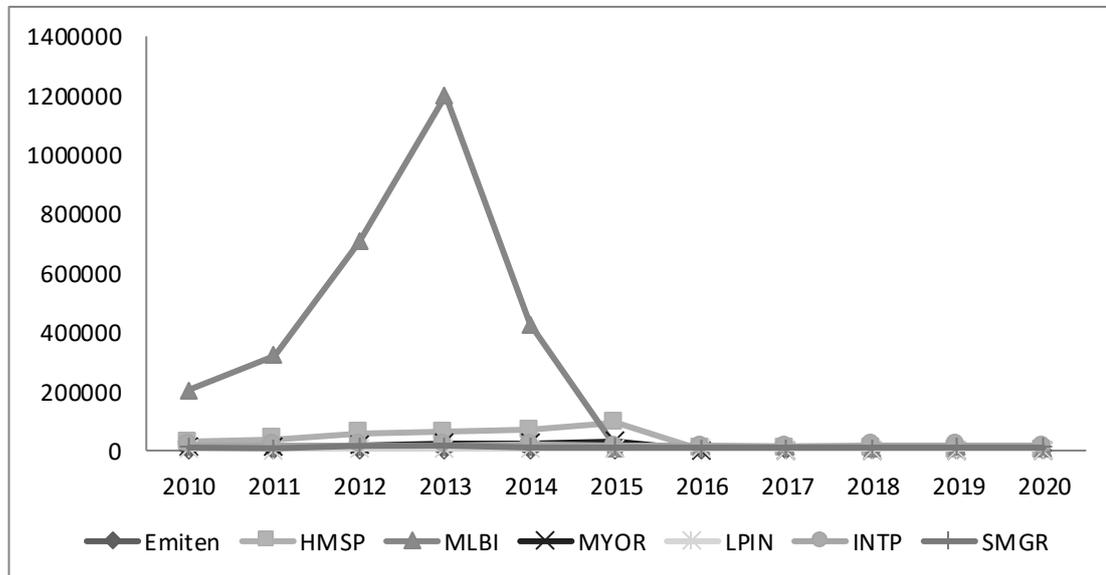
Abstract

This study aims to determine and understand the differences in Abnormal Return, Trading Volume Activity, Firm Value, Volatility before and after the stock split. This research is a quantitative research with hypothesis testing. In this study, from a population of 145 Indonesian manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2010-2019 period, 40 companies conducted stock splits. In order to solve the problems contained in the problem formulation in this study, the method used is the Paired T Test or Wilcoxon Signed Rank analysis model depending on the data distribution, the analysis was carried out using the help of the Stata software program. The results of this study prove that the abnormal return before and after the stock split has a significant difference with the result of the 0.0344 difference test. Trading volume activity before and after the stock split there is a significant difference in the results of the 0.0175 difference test. The value of the company before and after the stock split there is a significant difference in the results of the difference test 0.0178. The volatility before and after the stock split has a significant difference, the result of the difference test is 0.0196.

Keywords: Abnormal return; trading volume activity; firm value; volatility; stock split

PENDAHULUAN

Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi, akan menyebabkan investor berhenti untuk membeli saham tersebut dan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham perusahaan tersebut menjadi statis (Widhyawati and Damayanthi 2015).



Gambar 1. Pergerakan harga saham perusahaan manufaktur di bei tahun 2010-2020

Berdasarkan Gambar diatas menunjukkan bahwa harga saham penutupan yang di tunjukkan pada tahun 2010-2020 mengalami pergerakan yang bervariasi. Ada saham yang mengalami penurunan, dan ada pula saham yang mengalami naik turun, hal ini disebabkan karena tidak semua investor tertarik untuk membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama investor perorangan yang memiliki dana terbatas, maka yang terjadi para investor akan berbalik untuk membeli saham-saham perusahaan lain, ini menjadi permasalahan bagi perusahaan.

Untuk menghindari munculnya kondisi tersebut, maka upaya yang perlu dilakukan oleh suatu perusahaan adalah menempatkan kembali harga saham pada jangkauan tertentu atau corporate action. Menurut (Lusiana Fransiska 2011) corporate action merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun terhadap harga saham di pasar. Salah satu langkah yang dapat diambil perusahaan agar saham yang dijual dapat menarik minat investor yaitu melalui kegiatan stock split.

Peristiwa stock split di pasar modal dilakukan oleh para manajer perusahaan untuk menata kembali harga pasar saham. Hal ini mengindikasikan bahwa stock split merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal. Stock split suatu cara untuk memecah lembar saham menjadi n lembar saham. Harga perlembar saham adalah $1/n$ dari harga sebelumnya. Dengan demikian total ekuitas perusahaan yang dimiliki perusahaan tetap atau tidak mengalami perubahan, dengan kata lain stock split tidak mempunyai nilai ekonomis (Muhammad and Hemoyo 2013). Tujuan dilakukannya stock split oleh emiten adalah agar sahamnya berada dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga distribusi saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil.

Bagi investor tujuan berinvestasi adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian (return) yang lebih besar dibandingkan dengan dana yang ditanamkan (Ali 2011). Tingkat pengembalian (return) merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian menanggung resiko atas investasi yang dilakukan.

Besar atau kecilnya return yang akan diterima oleh investor akan terukur dengan adanya abnormal return pada pengumuman stock split yang dilakukan oleh perusahaan. Abnormal return merupakan jumlah dimana return sesungguhnya (actual return) sekuritas berbeda dari return ekspektasi (expected

return) yang didasarkan pada return pasar dan hubungan sekuritas dengan pasar (Alexander and Kadafi 2018).

Trading volume activity merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Safira and Simon 2016). Trading volume activity digunakan untuk mengukur perubahan volume perdagangan saham. Transaksi saham yang tinggi akan ditandai dengan adanya perubahan pada volume saham perusahaan tersebut. Munculnya informasi stock split akan berpengaruh terhadap keputusan investor untuk melakukan investasi

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, di mana harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Bhekti Fitri Prasetyorini 2013). Volatilitas merupakan fluktuasi harga saham secara cepat dan tajam. Kesempatan investor untuk memperoleh keuntungan dalam jangka pendek serta resiko investasi dapat tercermin pada volatilitas saham (Adler Haymans 2011), dan hal tersebut dapat terjadi pada saat perusahaan melakukan *stock split*.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui makna dari stock split terhadap perubahan abnormal return, trading volume activity, nilai perusahaan dan volatilitas. Stock split yang dilakukan oleh perusahaan mempunyai kontribusi besar dalam mempengaruhi ke

Tinjauan pustaka

Penelitian yang dilakukan oleh Munthe (2017) mengatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah stock split, sehingga dapat dikatakan stock split tidak meningkatkan abnormal return saham. Abnormal return yang diperoleh sebagian besar bernilai negative yang berarti bahwa kandungan informasi dalam peristiwa tersebut adalah berita buruk.. Sedangkan menurut (Al Azhar, 2013) berkata sebaliknya bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah stock split dan menurut (Viyolanda Intan Yuhendri dan Devi Farah Azizah, 2019) mengatakan hal yang sama bahwa terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return sebelum dan sesudah stock split.

Terdapat perbedaan yang signifikan antara Trading Volume Activity sebelum dan sesudah stock split (Ali 2011). Sedangkan menurut (Zulfa 2015) mengatakan sebaliknya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar di BEI. hal ini menandakan bahwa investor menganggap peristiwa stock split bukanlah good news sehingga tidak terjadi perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah stock split

Hasil penelitian Bhekti Fitri Prasetyorini (2013) mengatakan bahwa stock split yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tobin's q. Sedangkan menurut (Lucia ari diyani 2016) mengatakan sebaliknya bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan tobin's q menunjukkan tidak berpengaruh terhadap keputusan stock split.

Menurut penelitian Napitupulu, Veronica, and Syahyunan (2013) mengatakan bahwa volatilitas harga berpengaruh secara serempak terhadap bid-ask spread pada perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan menurut (Dewi and Kartika 2016) mengatakan sebaliknya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volatilitas saham sebelum dan sesudah stock split. Hal tersebut menunjukkan bahwa peristiwa stock split tidak cukup memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi yang diambil oleh para investor.

METODE

Pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah 145 perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019, yang melakukan stock split terdapat 40 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah model analisis *Paired T Test* atau *Wilcoxon Signed Rank* tergantung dengan distribusi datanya, analisis dilakukan dengan menggunakan bantuan program software Stata.

Tabel 1. Definisi operasional, indikator variabel

Variabel	Deskripsi	Indikator Variabel
Abnormal Return (X1) Jogiyanto (2010)	Kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (<i>actual return</i>) terhadap imbal hasil normal	$E [Ri.t] = RM,t$ Dimana: $E [Ri.t] = return$ ekspektasian sekuritas ke-I periode peristiwa ke-t $RM,t = return$ pasar periode peristiwa ke-t yang dapat dihitung dengan rumus $Rm,t = (IHSgt - IHSgt-1) / IHSgt-1$ dengan IHSgt adalah Indeks Harga Saham Gabungan Periode ke-t
Trading Volume Activity (X2) Gunaasih dan Irfan (2015)	Perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu	$TVA = Total\ saham\ yang\ diperdagangkan / Total\ saham\ yang\ beredar$
Nilai Perusahaan (X3) (Bhekti Fitri Prasetyorini 2013)	Nilai yang menunjukkan hasil pengembalian dari pengembalian investasi di masa depan	$Tobin's\ Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$ $EMV = Nilai\ pasarekuitas\ (EMV = closing\ price\ akhir\ tahun\ x\ jumlah\ saham\ yang\ beredar\ akhir\ tahun)$ $D = Nilai\ buku\ dari\ total\ hutang$ $EBV = Nilai\ buku\ dari\ total\ aktiva$
Volatilitas (X4) (Adler Haymans 2011)	Ukuran dari perubahan harga serta sering kali dipergunakan untuk melihat naik turunnya harga saham	$PV = \frac{AP (High) - AP (Low)}{0,5 [AP (High) + AP (Low)]}$ Dimana: $PV = Price\ Volatility$ $AP (High) = Harga\ saham\ tertinggi$ $AP (Low) = Harga\ saham\ terendah$
Stock Split (Y) Jogiyanto (2013)	Aktivitas perusahaan memecah lembar sahamnya menjadi n lembar saham	$HT = \frac{hc}{n}$ Keterangan: $HT = Harga\ teoritis$ $Hc = Harga\ cum\ (harga\ terakhir\ saham\ dengan\ nominal\ lama)$ $n = (nilai\ nominal\ lama / nilai\ nominal\ baru)\ atau\ (nl / bl)$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji deskripsi statistik

Uji deskripsi statistik dilakukan guna memberikan gambaran atau deskripsi dari variabel yang diteliti. Dalam deskripsi statistic dapat diketahui angka minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

Berikut tabel 1. Hasil uji deskripsi statistik

Tabel 1. Hasil uji deskripsi statistik

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
AriSebelum	40	-.01595	.283879	-.6720627	.687931
TVASEbelum	40	.2377151	.1510499	.0008621	.6
TobinsQSebelum	40	.8903324	.5501007	.0819041	1.928325
PVSebelum	40	.8912627	.5465641	.0377358	1.928325
AriSesudah	40	.060628	.0524976	.0012097	.1833333
TVASesudah	40	.3013766	.1993127	.003	.8
TobinsQSebelum	40	1.067608	.5742515	.1202091	2.025641
PVSebelum	40	1.136605	.5252696	.2038763	1.927329

Uji normalitas

Data diuji normalitas untuk menentukan data berdistribusi normal atau tidak. Setelah mengetahui hasilnya, kemudian menentukan alat uji hipotesis yang sesuai. Berikut tabel 2 hasil uji normalitas.

Tabel 2. Hasil uji skewness/kurtosis tests for normality

Variable	Obs	Pr (Skewness)	Pr (Kurtosis)	adj chi2 (2)	Prob>chi2
AriSebelum	40	0.9390	0.2183	1.61	0.4463
TVASEbelum	40	0.0818	0.7109	3.40	0.1826
TobinsQSebelum	40	0.3298	0.0375	5.14	0.0764
PVSebelum	40	0.2906	0.0461	5.00	0.0819
AriSesudah	40	0.1316	0.0173	7.09	0.0891
TVASesudah	40	0.0346	0.4151	5.03	0.0808
TobinsQSebelum	40	0.9508	0.1774	1.94	0.3790
PVSebelum	40	0.4330	0.0123	6.33	0.0422

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.2 nilai Prob>chi2 abnormal return, trading volume activity, nilai perusahaan dan volatilitas sebelum dan sesudah stock split lebih besar dari 0.05 maka data berdistribusi normal (Triton 2006). Oleh karena itu dilakukan uji hipotesis dengan uji paired sample t-test.

Hasil penelitian (uji hipotesis)

Uji beda abnormal return sebelum dan sesudah stock split

Pengujian hipotesis ini yaitu tentang perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah stock split. Hipotesis ini diuji menggunakan paired sample t-test. Sebelumnya dilakukan uji normalitas untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak dan hasilnya normal, maka pengujian menggunakan paired sample t-test. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini.

Tabel 3. Hasil uji paired t test abnormalreturn

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval	
AriSesudah	40	.060628	.0083006	.0524976	.0438384	.0774175
AriSebelum	40	-.01595	.0448852	.283879	-.1067389	.0748389
diff	40	.076578	.0409054	.2587083	-.0061609	.159317

mean (diff) = mean (AriSesudah - AriSebelum)

t = 1.8721

H0 : mean (diff)= 0

degrees of freedom = 39

Ha : mean (diff) < 0

Ha : mean (diff) !=0

Ha : mean (diff) > 0

Pr (T < t) = 0.9656

Pr (|T| > |t|) = 0.0687

Pr (T > t) = 0.0344

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.3 di atas diperoleh hasil 0.0344. karena 0.0344 lebih kecil dari 0.05 maka H0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan abnormal return sebelum dan sesudah stock split.

Uji beda trading volume

Pengujian hipotesis ini yaitu tentang perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split. Hipotesis ini diuji menggunakan paired sample t-test. Sebelumnya dilakukan uji normalitas

untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak dan hasilnya normal, maka pengujian menggunakan paired sample t-test. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut ini.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.4 di atas diperoleh hasil 0.0175. karena 0.0175 lebih kecil dari 0.05 maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split.

Uji beda nilai perusahaan sebelum dan sesudah stock split

Pengujian hipotesis ini yaitu tentang perbedaan nilai perusahaan sebelum dan sesudah stock split. Hipotesis ini diuji menggunakan paired sample t-test. Sebelumnya dilakukan uji normalitas untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak dan hasilnya normal, maka pengujian menggunakan paired sample t-test. Hasil pengujian dapat dilihat pada table 4.5 berikut ini.

Tabel 4. Hasil uji paired t test tobins Q

Variabel	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval	
TobinsQSetelah	40	1.067608	.0907971	.5742515	.8839537	1.251263
TobinsQSebelum	40	.8903324	.0869786	.5501007	.7144016	1.066263
Diff	40	.1772759	.0814236	.5149679	.0125812	.3419706
mean (diff) = mean (TobinsQSetelah - TobinsQSebelum)					t = 2.1772	
H0 : mean (diff) = 0					degrees of freedom = 39	
Ha: mean (diff) < 0		Ha : mean (diff) != 0		Ha: mean (diff) > 0		
Pr (T < t) = 0.9822		Pr (T > t = 0.0356		Pr (T > t) = 0.0178		

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4 di atas diperoleh hasil 0.0178. karena 0.0178 lebih kecil dari 0.05 maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan nilai perusahaan sebelum dan sesudah stock split.

Uji beda volatilitas sebelum dan sesudah stock split

Pengujian hipotesis ini yaitu tentang perbedaan nilai perusahaan sebelum dan sesudah stock split. Hipotesis ini diuji menggunakan paired sample t-test. Sebelumnya dilakukan uji normalitas untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak dan hasilnya normal, maka pengujian menggunakan paired sample t-test. Hasil pengujian dapat dilihat pada table 5 berikut ini.

Tabel 5. Hasil Uji Paired t test Volatilitas

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval	
PVSetelah	40	1.136605	.0830524	.5252696	.9686158	1.304595
PVSebelum	40	.8912627	.0864194	.5465641	.716463	1.066062
Diff	40	.2453424	.114996	.7272983	.0127412	.4779437
mean (diff) = mean (PVSetelah - PVSebelum)					t = 2.1335	
H0 : mean (diff) = 0					degrees of freedom = 39	
Ha: mean (diff) < 0		Ha : mean (diff) = 0		Ha: mean (diff) > 0		
Pr (T < t) = 0.9804		Pr (T > t = 0.0392		Pr (T > t) = 0.0196		

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.6 di atas diperoleh hasil 0.0196. karena 0.0196 lebih kecil dari 0.05 maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan volatilitas sebelum dan sesudah stock split.

Perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah stock split

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 4.3 dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah stock split. Maka, dengan adanya stock split tersebut mengakibatkan terjadinya kenaikan rata-rata abnormal return kumulatif. Kenaikan abnormal return kumulatif ini disebabkan oleh pasar yang merespon positif atas adanya peristiwa stock split.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aduda 2010) yang menyimpulkan bahwa terdapat rata-rata abnormal return positif yang terjadi selama periode stock split. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Chi-Chur.-C., Malone C. & Young M 2017) yang mengatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah stock split.

Perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split

Berdasarkan hasil uji beda pada Tabel 4.4 dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split. Trading volume activity sebelum dan sesudah stock split dilihat dari hasil uji beda pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi di pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ali 2011) yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara TVA sebelum dan sesudah stock split. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Lu H, Ma X, Huang K 2019) yang mengatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada trading volume activity sebelum dan sesudah stock split.

Perbedaan nilai perusahaan sebelum dan sesudah stock split

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 4.5 dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan nilai perusahaan sebelum dan sesudah stock split. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan sesudah stock split mengalami kenaikan yang signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yongxian 2020) yang menyimpulkan bahwa stock split yang dilakukan oleh perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tobin's q. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Lifeng 2018) yang mengatakan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan stock split

Perbedaan volatilitas sebelum dan sesudah stock split

Berdasarkan hasil uji beda pada Tabel 4.6 dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan volatilitas sebelum dan sesudah stock split. Hal tersebut menunjukkan bahwa peristiwa stock split cukup memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi yang diambil oleh para investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi and Kartika 2016) yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan volatilitas harga saham sebelum dan setelah stock split. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (J. Wang and C. Wu 2014) yang mengatakan bahwa volatilitas sebelum dan sesudah stock split tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

SIMPULAN

Pada saat perusahaan melakukan stock split terjadi perbedaan Abnormal return volume activity nilai perusahaan, dan volatilitas yang signifikan, hal ini menunjukkan bahwa peristiwa stock split adalah good news, sehingga mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya. Untuk itu maka manajemen perusahaan harus mempunyai inovasi terhadap saham yang dimiliki bila ingin menarik investor lebih banyak. Melalui keputusan stock split akan memberikan informasi penting bagi investor untuk dipertimbangkan dalam berinvestasi di pasar modal.

REFERENSI

- Adler Haymans, Manurung. 2011. "Restrukturisasi Perusahaan :Merger, Akuisisi Dan Konsolidasi, Serta Pembiayaan."
- Aduda, Josiah Omollo and Chemarun Caroline. 2010. "Market Reaction to Stock Split Empirical Evidence from the Nairobi Stock Exchange." African Journal of Business & Management Vol.1.
- Alexander, Alexander, and M. Amin Kadafi. 2018. "Analisis Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." Jurnal Manajemen 10(1): 1.

-
-
- Ali, Sadikin. 2011. "Analisis Abnormal Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (Studi Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Dalam BEI)." *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi* Vol 12.
- Al Azhar, Emrinaldi Nur DP & M Alwi Montazeri. 2013. "Analisis Abnormal Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Likuiditas Saham, Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split." *Jurnal Akuntansi* Vol. 2.
- Bhekhti Fitri Prasetyorini. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi* Vol. 12: No.5.
- Chi-Chur.-C., Malone C. & Young M, Hu M. 2017. "Real Determinants of Stock Split Announcements." *International Review of Economics and Finance*.
- Dewi, Adistie Nucke Arista, and Indri Kartika. 2016. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Akuntansi Indonesia* 4(2): 85.
- J. Wang and C. Wu, K.H Chung. 2014. "Volatility and the Cross-Section of Corporate Bond Returns." *Journal of Financial Economics*: 133.
- Lifeng, Gu. 2018. "Stock Liquidity And Corporate Diversification : Evidence From China's Split Share Structure Reform." *Journal Of Empirical Finance* Vol 49.
- Lu H, Ma X, Huang K, Azimi M. 2019. "Carbon Trading Volume and Price Forecasting in China Using Multiple Machine Learning Models." *Journal of Cleaner Production*.
- Lucia ari diyani. 2016. "Difference in Market Price Levels Share, Stock Return, and Trading Volume of Company Shares before and after the Stock Split." *Journal of business research*.
- Lusiana Fransiska, Anna Purwaningsing. 2011. "Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Reverse Stock Split." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol 3.
- Muhammad, and Ade Hemoyo. 2013. "Pengaruh Stock Split Announcement Terhadap Volume Perdagangan Dan Return." *Manajemen Analisis Journal*: Hal 110-116.
- Munthe, Kornel. 2017. "Perbandingan Abnormal Return Dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi* 20(2): 254.
- Napitupulu, Veronica, and Syahyunan. 2013. "Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Di BEI." *Jurnal Media Informasi Manajemen* Vol 12.
- Safira, Tania Hayu, and Febryanti Simon. 2016. "UJI KOMPARASI ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME, TRADING FREQUENCY, DAN BID-ASK SPREAD SEBELUM DAN SESUDAH SHARE SPLIT (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2015)." *Ultima Accounting* 8(8): 24-45.
- Triton, Budi Perwira. 2006. *STATA 13.0 Terapan : Riset Statistik Parametrik*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Viyolanda Intan Yuhendri dan Devi Farah Azizah. 2019. "Analisis Perbedaan Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Stock Split." *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol 73.
- Widhyawati, I Gusti Ayu Mas, and I.G.A. Eka Damayanthi. 2015. "Pengaruh Trading Volume, Market Value, Dan Return Variance Pada Bid-Ask Spread." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 10(3): 763-77.
- Yongxian, Tan. 2020. "The Real Effect of Partial Privatization on Corporate Innovation: Evidence from China's Split Share Structure Reform." *Journal of corporate finance* 64.
-
-

Zulfa, Nur Atiqotul. 2015. “Analisis Estimasi Volatilitas Indeks Harga Saham Menggunakan Harga Tertinggi, Terendah, Pembukaan, Dan Penutupan.”