



Analisis Perbandingan *Trading Volume Activity*, *Bid-Ask Spread* dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Adanya Pengumuman *Stock Split* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2015-Oktober 2018

Anis Zakiyah, Hari Nurweni ✉

Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, Yogyakarta, Indonesia

e-mail: hari_nurweni@yahoo.co.id

Abstract

This study aims to analyze the differences in trading volume activity, bid-ask spread, and abnormal returns before and after the announcement of a stock split in companies listed on the Indonesia Stock Exchange from January 2015 to October 2018. A sample of 39 companies announced a stock split during the period are selected based on certain criteria. The Wilcoxon Signed Rank test is used to analyze the differences in trading volume activity, bid-ask spread, and abnormal returns, five days before and after the announcement. The use of nonparametric statistical analysis was carried out because the data were not normally distributed. The results show that there is no difference in trading volume activity around the announcement of the stock split. On the other hand, the bid-ask spread and abnormal return are statistically different around the announcement of the stock split.

Keywords: *trading volume activity, bid-ask spread, abnormal return, Wilcoxon Signed Rank test*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan *trading volume activity*, *bid-ask spread*, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2015 hingga Oktober 2018. Sampel sebanyak 39 perusahaan yang mengumumkan *stock split* pada periode tersebut dipilih berdasarkan kriteria tertentu. *Wilcoxon Signed Rank test* digunakan untuk melihat perbedaan *trading volume activity*, *bid-ask spread*, dan *abnormal return* pada lima hari sebelum dan sesudah pengumuman. Penggunaan analisis statistik nonparametrik dilakukan karena data tidak terdistribusi normal. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* seputar pengumuman *stock split*. Di lain sisi, *bid-ask spread* dan *abnormal return* secara statistik berbeda seputar pengumuman *stock split*.

Kata kunci: *trading volume activity, bid-ask spread, abnormal return, Wilcoxon Signed Rank test*

PENDAHULUAN

Investasi sering diartikan sebagai komitmen untuk mengalokasikan sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2017). Investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset nyata (*real asset*) dan investasi pada aset finansial. Salah satu contoh investasi pada aset finansial adalah dengan membeli instrumen keuangan di pasar modal.

Pasar modal diartikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (UU Pasar Modal No. 8 tahun 1995). Salah satu instrumen keuangan yang paling populer dan dijual di pasar modal adalah saham. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Informasi yang tersedia di pasar dibutuhkan oleh investor untuk menentukan keputusannya dalam membeli saham. Salah satu informasi yang ada di pasar modal

adalah *stock split*. *Stock split* yaitu memecah selembaar saham menjadi n lembar saham (Jogiyanto, 2017). Tujuan *stock split* adalah untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli/memiliki saham tersebut dan untuk menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau (Fahmi, 2017). Berdasarkan tujuan tersebut, maka *stock split* merupakan salah satu pendorong naiknya jumlah investor yang berada di pasar modal.

Penelitian mengenai studi peristiwa tentang *stock split* telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu dengan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Dari contoh penelitian terdahulu masih banyak perbedaan hasil mengenai *trading volume activity*, *bid-ask spread* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya *stock split*, ada yang menyebutkan terdapat perbedaan dan ada yang menyebutkan tidak ada perbedaan, sementara dalam *signalling theory* dan *trading range theory*, *trading volume activity*, *bid-ask spread*, dan *abnormal return* akan mengalami perbedaan sebelum dan sesudah adanya *stock split*. Hasil beberapa penelitian terdahulu dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel		
		TVA	BAS	AR
1	Suryanto dan Herwan (2018)	Beda	-	-
2	Prasiska dan Nila (2018)	-	Tidak beda	Beda
3	Rachmadani dkk. (2013)	Tidak beda	-	-
4	Utami (2017)	Beda	-	Beda
5	Hadiwijaya dan Indra (2018)	Tidak beda	-	Beda
6	Alexander dan Amin (2018)	Tidak beda	-	Tidak beda
7	Asriningsih (2015)	Beda	-	Tidak beda
8	Anwar dan Nadia (2014)	Tidak beda	Beda	Beda

Keterangan: TVA adalah *trading volume activity*, BAS adalah *bid-ask spread*, dan AR adalah *abnormal return*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan *trading volume activity*, *bid-ask spread*, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split*. Penelitian ini perlu dilakukan untuk mengonfirmasi perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu.

Trading Volume Activity

Trading volume activity merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu. (Anwar dan Nadia, 2014). Volume perdagangan dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atas kelemahan pasar. Apabila volume meningkat sementara harga bergerak naik dan turun, sepertinya harga akan tetap pada kecenderungan sekarang. Sebaliknya, penurunan volume perdagangan dipertimbangkan sebagai sinyal akan terjadi pembalikan kecenderungan (Susanto dan Agus, 2010).

Perhitungan *trading volume activity* dinyatakan dengan rumus sebagai berikut (Anwar, 2014):

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t} \dots\dots\dots (1)$$

di mana $TVA_{i,t}$ adalah *trading volume activity* saham *i* pada waktu ke *t*.

Trading volume activity merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal, kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik (*bullish*). Peningkatan *trading volume activity* dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi yang *bullish* (Husnan, 2015). Volume perdagangan dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atas kelemahan pasar. Apabila volume meningkat sementara harga bergerak naik dan turun, sepertinya harga akan tetap pada kecenderungan sekarang. Sebaliknya, penurunan volume perdagangan dipertimbangkan sebagai sinyal akan terjadi

pembalikan kecenderungan (Susanto dan Sabardi, 2010).

Teori Dow memberikan penekanan pada volume sebagai metode konfirmasi sinyal pergerakan tren. Volume juga berguna untuk mengukur kekuatan pergerakan harga. Volume yang tinggi menggambarkan kuatnya saham pada harga tersebut dan volume yang rendah menggambarkan minat pasar yang rendah terhadap saham pada harga tersebut (Susilo, 2009). Untuk meningkatkan *trading volume activity*, maka salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan adalah melakukan *stock split*, karena tujuan *stock split* adalah meningkatkan minat pasar. Jika minat pasar meningkat maka *trading volume activity* akan meningkat. Penelitian yang mendukung teori tersebut menyatakan bahwa terdapat perbedaan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* (Suryanto dan Muhyi, 2017). Berdasarkan uraian di atas, maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Bid Ask Spread

Bid-ask spread merupakan nilai selisih harga minat jual saham dan harga minat beli saham (Anwar dan Nadia, 2014). Perhitungan *bid-ask spread* dinyatakan dengan rumus sebagai berikut (Anwar dan Nadia, 2014):

$$\text{Spread}_{i,t} = \frac{\text{Ask}_{i,t} - \text{Bid}_{i,t}}{(\text{Ask}_{i,t} + \text{Bid}_{i,t})/2} \dots\dots\dots (2)$$

di mana $\text{Spread}_{i,t}$ adalah nilai selisih harga minat jual saham dan harga minat beli saham, $\text{Ask}_{i,t}$ adalah harga minat jual saham *i* pada waktu ke *t*, dan $\text{Bid}_{i,t}$ adalah harga minat beli saham *i* pada waktu ke *t*.

Ada dua teori pemecahan saham yaitu *signalling theory* dan *trading range theory*. *Signalling theory* yaitu pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal positif, karena manajer perusahaan akan menyampaikan

prospek masa depan perusahaan yang baik kepada publik. *Trading range theory* yaitu *stock split* digunakan untuk menampung aspirasi publik agar dimilikinya harga saham yang representatif atau terjangkau untuk dimiliki (Fahmi, 2017).

Berdasarkan *trading range theory*, alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menjaga tingkat likuiditas saham agar tetap terjangkau oleh investor. Tingkat likuiditas saham dapat diukur dengan *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* merupakan selisih *bid price* atau harga permintaan pembelian dengan *ask price* atau harga penawaran penjualan (Jogiyanto, 2017). Jika harga saham terjangkau oleh investor, maka investor-investor kecil akan tertarik untuk membeli saham dan situasi ini akan membuat *bid-ask spread* saham tersebut naik. Penelitian yang mendukung teori tersebut menyatakan bahwa terdapat perbedaan pada *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* (Anwar dan Nadia, 2014). Berdasarkan uraian di atas maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H2: Terdapat perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Abnormal return

Abnormal return atau *excess return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* taknormal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian. *Return* realisasian atau *return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-*t* yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus $(P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$. Sedang *return* ekspektasian merupakan *return* yang harus diestimasi.

Terdapat tiga model yang bisa digunakan untuk mengestimasi *return* ekspektasian, yaitu *mean-adjusted model*, *market model*, dan *market-adjusted model* (Brown dan Warner, 1985 dalam Jogiyanto, 2017). Penelitian ini menggunakan *market-adjusted model* untuk mengestimasi *return* normal suatu saham. *Market-adjusted model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Berikut adalah rumus perhitungan *return* ekspektasian menggunakan *market-adjusted model* (Jogiyanto, 2018):

$$R_{i,j} = R_{M,j} \dots\dots\dots (3)$$

di mana $R_{i,j}$ adalah *return* realisasi sekuritas ke-*i* pada periode estimasi ke-*j* dan $R_{M,j}$ adalah *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-*j* yang dapat dihitung dengan rumus $(IHS G_j - IHS G_{j-1})$.

Berdasarkan *trading range theory*, alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menjaga tingkat likuiditas saham agar tetap terjangkau oleh investor, maka berdasarkan *signalling theory*, alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk memberikan sinyal positif kepada publik tentang ekspektasinya di masa depan. Sinyal positif ini lah yang membuat para investor tertarik untuk membeli saham, karena investor tertarik untuk membeli saham yang benar-benar diketahui dengan pasti segala sesuatunya. Jika saham aktif diperdagangkan maka *trading volume activity* dan *bid-ask spread* akan naik, jika *bid-ask spread* naik maka akan terjadi *abnormal return*. *Abnormal return* atau *excess return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal (Jogiyanto, 2017). Penelitian yang mendukung teori tersebut menyatakan bahwa terdapat perbedaan pada *abnormal return*

sebelum dan sesudah *stock split* (Prasiska dan Nila, 2018). Berdasarkan uraian di atas maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H3: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *stock split* pada periode Januari 2015-Oktober 2018 dengan tujuan penelitian untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *trading volume activity*, *bid-ask spread*, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan terbuka yang melakukan *stock split* pada periode Januari 2015-Oktober 2018. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik *non random sampling* dengan kriteria (I) perusahaan masih terdaftar di BEI mulai dari Januari 2015 sampai Oktober 2018, (II) perusahaan mempublikasikan *stock split* di BEI pada Januari 2015-Oktober 2018, (III) sampel yang diambil adalah perusahaan yang melakukan aktivitas *stock split* dan tidak melakukan kebijakan lain seperti pemberian saham bonus, *right issue*, dividen saham, dan *reverse stock split* selama periode pengamatan, serta (IV) saham yang dipilih aktif diperdagangkan minimal 10 hari seputar pemecahan saham yaitu 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* sesuai Keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep-

00001/BEI/01-2004. Berdasarkan kriteria-kriteria sampel yang telah dipilih, terdapat 39 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel selama periode penelitian.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh bukan dari narasumbernya secara langsung. Penelitian ini menggunakan data volume perdagangan, harga penawaran jual, harga permintaan beli, dan harga penutupan pada lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman *stock split*. Seluruh data ini diperoleh dari www.idx.co.id.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik menggunakan program SPSS 22.0. Metode statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji t pada sampel berpasangan atau *paired-sample t test*. Uji t mensyaratkan data terdistribusi normal. Jika data tidak terdistribusi normal, maka uji t tidak dapat digunakan. Alternatifnya adalah menggunakan statistik nonparametrik yang ekuivalen dengan *paired-sample t test*, yaitu *Wilcoxon Signed Rank test* (Kadir, 2016).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan variabel-variabel dengan statistik deskriptif sehingga akan menggambarkan *trading volume activity*, *bid-ask spread*, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Tabel 2. Deskripsi Data

Variable	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
TVA_SEBELUM	195	0.001344	0.002911	0.000000	0.022005
BAS_SEBELUM	195	0.033878	0.032741	0.000000	0.170543
AR_SEBELUM	195	0.007251	0.040239	-0.108255	0.224229
TVA_SESUDAH	195	0.001216	0.002280	0.000000	0.018047
BAS_SESUDAH	195	0.051402	0.041989	0.000000	0.222222
AR_SESUDAH	195	0.003130	0.038259	0.134630	0.226620

Sumber: Hasil penelitian (2018)

Rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* masing-masing adalah 0,001344 dan 0,001216. Rata-rata *trading volume activity* mengalami penurunan sebesar 9,58 persen setelah adanya pengumuman *stock split* dengan deviasi standar 0,002911 ketika saham belum dipecah dan 0,002280 ketika saham telah dipecah. Penurunan rata-rata *trading volume activity* menyatakan bahwa *trading volume activity* setelah dipecah lebih buruk dari *trading volume activity* ketika belum dipecah.

Rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* masing-masing adalah 0,033877 dan 0,051402. Rata-rata *bid-ask spread* mengalami kenaikan sebesar 51,73 persen setelah adanya pengumuman *stock split* dengan deviasi standar 0,032741 ketika saham belum dipecah dan 0,041989 ketika saham telah dipecah. Kenaikan rata-rata *bid-ask spread* menyatakan bahwa *bid-ask spread* setelah dipecah lebih baik dari *bid-ask spread* ketika belum dipecah.

Rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* masing-masing adalah 0,007251 dan -0,003130. Rata-rata *abnormal return* mengalami penurunan sebesar 143,16 persen setelah adanya pengumuman *stock split* dengan deviasi standar 0,040239 ketika saham belum dipecah dan 0,038259 ketika saham telah dipecah. Penurunan rata-rata *abnormal return* menyatakan bahwa *abnormal return* setelah dipecah lebih buruk dari *abnormal return* ketika belum dipecah.

Sebelum dilakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi dasar yaitu uji normalitas. Tujuan uji normalitas

adalah untuk mengetahui data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini adalah uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan program SPSS 22.00. Taraf signifikansi (α) sebesar 5 persen (0,05). Data berdistribusi normal apabila nilai signifikansi dari uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari α , dalam penelitian ini 0,05 (Priyatno, 2014).

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov Test

Variables	Test Statistic	Asymp. Sig. ((2-tailed)
TVA_SEBELUM	0.322	0.000
TVA_SESUDAH	0.297	0.000
BAS_SEBELUM	0.182	0.000
BAS_SESUDAH	0.168	0.000
AR_SEBELUM	0.218	0.000
AR_SESUDAH	0.152	0.000

Sumber: Hasil penelitian (2018)

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk *trading volume activity*, *bid-ask spread*, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* sebesar 0,000 yang artinya bahwa data *trading volume activity*, *bid-ask spread*, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* berdistribusi tidak normal karena nilai signifikansi kurang dari 0,05.

Berdasarkan uji normalitas yang telah dilakukan sebelumnya diketahui bahwa data berdistribusi tidak normal, sehingga dalam penelitian ini uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* (Kadir, 2016).

Tabel 4. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank

	TVA SESUDAH	BAS SESUDAH	AR SESUDAH
	—	—	—
	TVA SEBELUM	BAS SEBELUM	AR SEBELUM
Z	-0.869	-5.392	-3.131
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.385	0.000	0.000

Sumber: Hasil penelitian (2018)

Berdasarkan hasil penelitian di Tabel 4, H1 penelitian ini ditolak, yaitu tidak terdapat perbedaan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split* dengan hasil perhitungan menunjukkan *Asymp. Sig. (2-tailed)* variabel *trading volume activity* dari uji Wilcoxon *Signed Rank Test* sebesar 0,385 atau $> 0,05$ (5%). Hasil pengujian ini mendukung hasil penelitian Rachmadani dkk. (2013), Hadiwijaya dan Indra (2018), Alexander dan Amin (2018), dan Anwar dan Nadia (2014) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split*, namun hasil pengujian ini tidak mendukung hasil penelitian Utami (2017) dan Asriningsih (2015) yang menyatakan terdapat perbedaan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split*.

Selanjutnya H2 penelitian ini diterima, yaitu terdapat perbedaan pada *bid-ask spread* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split* dengan hasil perhitungan menunjukkan *Asymp. Sig. (2-tailed)* variabel *bid-ask spread* dari uji Wilcoxon *Signed Rank Test* sebesar 0,000 atau $< 0,05$ (5%). Hasil pengujian ini mendukung penelitian Anwar dan Nadia (2014) yang menyatakan terdapat perbedaan pada *bid-ask spread* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split*, namun hasil pengujian ini tidak mendukung hasil penelitian Prasiska dan Nila (2018) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan pada *bid-ask spread* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split*.

Terakhir, H3 penelitian ini diterima, yaitu terdapat perbedaan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split* dengan hasil perhitungan menunjukkan *Asymp. Sig. (2-tailed)* variabel *abnormal return* dari uji Wilcoxon *Signed Rank Test* sebesar 0,002 atau $< 0,05$ (5%). Hasil pengujian ini mendukung hasil penelitian Prasiska dan Nila (2018), Utami (2017), Hadiwidjaya

dan Indra (2018) dan Anwar dan Nadia (2014) yang menyatakan terdapat perbedaan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split*. Di sisi lain, hasil pengujian ini tidak mendukung hasil penelitian Alexander dan Amin (2018) dan Asriningsih (2015) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split*.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji statistik Wilcoxon *Signed Rank Test* terhadap *trading volume activity*, *bid-ask spread*, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya *stock split* yang sudah dilakukan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pada *bid-ask spread* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split*. Namun, *trading volume activity* tidak berbeda, baik sebelum maupun sesudah adanya pengumuman *stock split*.

Investor disarankan memperhatikan secara seksama setiap kebijakan *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan dan prospek dari perusahaan yang melakukan *stock split* tersebut agar investor mengetahui apakah benar kebijakan *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan merupakan suatu pertanda (*signal*) bahwa perusahaan akan tumbuh di masa yang akan datang dan mampu meningkatkan kembali harga sahamnya di masa yang akan datang.

Jika perusahaan berniat untuk memberikan pertanda atau *signal* kepada investor bahwa perusahaan melakukan *stock split* karena merasa yakin kondisinya akan baik di masa mendatang dan mampu meningkatkan kembali harga sahamnya di masa yang akan datang, sebaiknya perusahaan mengkaji terlebih dahulu secara mendalam tentang perilaku investor agar perusahaan yakin bahwa kebijakan *stock split* yang akan

dilakukan oleh perusahaan akan disambut secara positif oleh investor.

Peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian sejenis diharapkan agar menggunakan sampel yang lebih banyak, selain itu peneliti dapat menguji variabel-variabel lain selain *trading volume activity*, *bid-ask spread*, dan *abnormal return* seperti harga saham, laba perusahaan atau yang lain dengan memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian menjadi lebih baik.

REFERENSI

- Alexander, dan M. Amin Kadafi. 2018. Analisis *Trading Volume Activity* dan *Average Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (*Stock Split*) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Vol. 10(1).
- Anwar, Fahrizal dan Nadia Asandimitra. 2014. Analisis Perbandingan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 7(1).
- Asriningsih, Wening. 2015. Analisis *Abnormal Return* dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah *Stock Split* Periode 2008-2012. *Jurnal Economia*. Vol. 11(1).
- Fahmi, Irham. 2017. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Hadiwijaya, Cindy dan Indra Widjaja. 2018. Analisis Perbandingan *Abnormal Return* dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*. Vol. 3(1).
- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto, Hartono. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Jogiyanto, Hartono. 2018. *Studi Peristiwa Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kadir. 2016. *Statistika Terapan: Konsep, Contoh dan Analisis Data dengan Program SPSS/Lisrel dalam Penelitian*. Depok: Raja Grafindo Persada.
- Prasiska, Yuliana dan Nila Firdausi Nuzula. 2018. Analisis *Abnormal Return* dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (Studi pada Perusahaan *Go Public* di BEI Tahun 2013-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 59(1).
- Priyatno, Duwi. 2014. *SPSS 22 Pengolah Data Terpraktis*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Rachmadani, Suproyogi dkk. 2013. Analisis Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (Studi pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 1(2).
- Suryanto, dan Herwan Abdul Muhyi. 2017. Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Politik dan Komunikasi*. Vol. 7(2).
- Susanto, Djoko dan Agus Sabardi. 2010. *Analisis Teknikal di Bursa Efek*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Susilo D, Bambang. *Pasar Modal. 2009. Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi*

- Investasi di BEI*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, E. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Depok: Kanisius.
- Utami, Anita Tri. 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*. Vol. 18(2).
- Republik Indonesia. 1995. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. www.idx.co.id, diakses tanggal 22 Oktober 2018.

