

## DAMPAK PERISTIWA *STOCK SPLIT* TERHADAP PERFORMA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

Muhammad Taufiq Abadi<sup>1</sup>

[muhammad.taufiq.abadi@uingusdur.ac.id](mailto:muhammad.taufiq.abadi@uingusdur.ac.id)

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan

### ABSTRACT

*This research is a quantitative study that analyzes the impact of stock split events on stock performance, the phenomenon in the field states that stock split are carried out so that the company's prospects in the future become brighter and potential new investors can buy shares at lower prices. This study aims to determine and calculate the difference in stock liquidity levels proxied by trading volume activity (TVA) of companies before and after the Stock split, the next goal is to determine the difference in stock price levels before and after the Stock split announcement. The variables used in this study are stock split, trading volume activity, stock price. The sample used was 27 companies that did storsk split throughout 2019-2022. Sampling with purposive sampling technique. In this study, researchers used a paired sample t-test analysis tool and an effect test using multiple regression with the help of the Microsoft Excel program and Statistical Package the Social Science (SPSS) VERSION 23.0. The results showed that the paired sample t-test on trading volume activity 5 days before and 5 days after the stock split announcement date showed that the stock split had a significant impact on trading volume activity, besides that other results showed that the stock split had a significant effect on stock prices.*

**Keyword:** *stock split, liquidity, and trading volume activity*

### ABSTRAK

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menganalisis dampak peristiwa *stock split* terhadap performa saham, fenomena di lapangan menyebutkan bahwa *stock split* dilakukan agar prospek perusahaan dimasa yang akan datang menjadi lebih cerah dan para calon investor baru dapat membeli saham dengan harga yang lebih rendah. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menghitung perbedaan tingkat likuiditas saham yang diprosikan dengan *trading volume activity* (TVA) perusahaan sebelum dan sesudah dilakukannya *Stock split*, tujuan berikutnya adalah untuk mengetahui perbedaan tingkat harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *Stock split*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *stock split*, *trading volume activity*, harga saham. Sampelyang digunakan adalah 27 perusahaan yang melakukan *storsk split* sepanjang 2019-2022. Pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling*. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan alat analisis teknik uji beda *paired sample t-test* dan uji pengaruh menggunakan regresi berganda dengan bantuan program microsoft excel dan *statistical package the social science* (SPSS) VERSI 23.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

dengan uji *paired sample t-test* pada *trading volume activity* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham menunjukkan bahwa *stock split* mempunyai dampak signifikan terhadap *trading volume activity*, selain itu hasil lain menunjukkan bahwa *stock split* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Kata kunci :** *stock split*, *likuiditas*, *trading volume activity*,

## **PENDAHULUAN**

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan salah satu *corporate action* yang banyak dilakukan oleh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Anugraheni, 2008). Pemecahan saham dikategorikan sebagai suatu peristiwa yang dapat memengaruhi efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal, karena menyebabkan terjadinya perubahan nilai nominal saham, nilai pasar saham, dan jumlah saham yang beredar (Dewi, 2000). Oleh karena itu, maka keputusan pemecahan saham harus segera diumumkan pada masyarakat sesuai dengan ketentuan yang berlaku melalui pengumuman di bursa serta di surat kabar yang terbit di Indonesia.

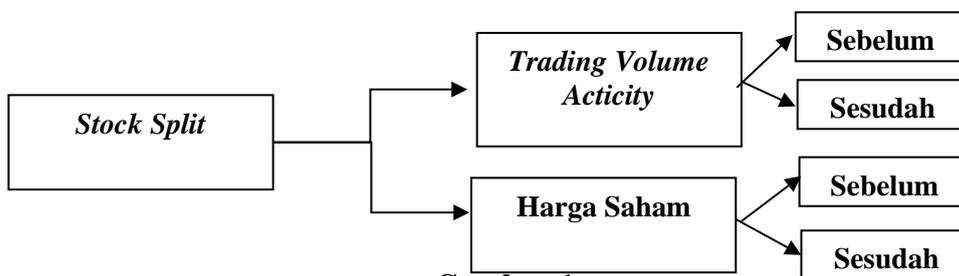
Alasan perusahaan melakukan pemecahan saham terkait dengan dua hal yaitu sinyal mengenai prospek perusahaan yang akan disampaikan kepada publik, tertuang dalam *signaling theory* dan kemahalan harga saham, dirumuskan dalam *trading range theory* (Pujaastawan et al., 2016). *Signaling theory* (Volatilitas, 2020) menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. (Adhiwijaya et al., 2018) menyatakan bahwa salah satu yang mendukung hubungan positif antara pemecahan saham terhadap harga saham adalah hipotesis sinyal, meskipun keputusan tersebut tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan, berdasarkan hipotesis sinyal manejer menggunakan pengumuman pemecahan saham untuk menyampaikan informasi perusahaan yang menguntungkan ke pasar meskipun ada perbedaan mengenai dampak pemecahan saham terhadap peningkatan laba masa depan atau mempertahankan kinerja yang sudah baik sekarang (Yasa et al., 2017). Kemudian (Adnyani et al., 2015) menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Sedangkan (Akunesa & 2014, n.d.) menemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan dan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. (Novitasari et al., 2020) menemukan bahwa reaksi investor terhadap pemecahan saham lebih cenderung dimotivasi oleh informasi. (Sandi et al., n.d.) menyatakan bahwa pengumuman pemecahan saham memiliki kandungan informasi sehingga direaksi oleh para pelaku pasar. Reaksi ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* negatif yang signifikan pada t-4 dan t-3 sebelum pengumuman pemecahan saham dipublikasikan di pasar modal. Pemecahan saham memberikan sinyal positif, karena manajer perusahaan menginformasikan prospek masa depan perusahaan pada publik yang belum mengetahuinya. Alasan ini didukung adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang memang mempunyai kinerja yang baik. (Sulaiman et al., 2019) menunjukkan bahwa laba perusahaan sebelum dilakukannya pemecahan saham memang benar-benar bagus dan manajer tidak perlu memanipulasinya untuk menghasilkan reaksi yang positif dari pasar. (Purbawati et al., 2016) menemukan adanya peningkatan laba disekitar pemecahan saham, dan menemukan *abnormal return* berhubungan positif dengan perubahan laba setelah pemecahan.

Beberapa peneliti menemukan bahwa investor memberikan reaksi positif terhadap pengumuman pemecahan saham, seperti (Oktavia et al., 2018; Putu et al., 2015; Siregar et al., 2019) yang menyatakan bahwa reaksi ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang positif. Disamping itu beberapa peneliti berpendapat bahwa manajemen mengirimkan sinyal positif tentang prospek laba yang akan datang dan kinerja (laba) sekarang melalui pemecahan saham, seperti yang dikemukakan oleh (Christiani Ginting & Rahyuda, 2014). Berdasarkan adanya ketidak konsistenan tersebut maka peneliti tertarik untuk mengangkat permasalahan mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman yang ditunjukkan dengan adanya sinyal positif terhadap informasi pemecahan saham. Serta bagaimana tindakan manajemen apakah manajemen sengaja melakukan *stock split* untuk menyampaikan informasi yang menguntungkan perusahaan, yaitu terkait masalah laba masa depan dan kualitas laba sekarang yang dihasilkan perusahaan.

Berdasarkan data di Bursa Efek Indonesia jumlah perusahaan yang melakukan

*Stock split* menurun selama 5 tahun terakhir. Pada tahun 2017 jumlah perusahaan yang melakukan *stock split* sebanyak 24 perusahaan, kemudian menurun di tahun 2018 yaitu jumlah perusahaan yang melakukan *Stock split* sebanyak 10. Pada tahun 2019 terdapat 11 perusahaan yang melakukan *Stock split*. Pada tahun 2020 terdapat 5 perusahaan yang melakukan *Stock split*. Dan pada tahun 2021 dan pertengahan 2022 masing-masing 8 dan 3 perusahaan melakukan *stock split* (PT Bursa Efek Indonesia, 2022). Menurunnya jumlah perusahaan untuk melakukan *stock split* disebabkan karena perusahaan-perusahaan lainnya harga sahamnya sudah normal sehingga tidak perlu melakukan aksi korporasi *stock split* (Yanti et al., 2021), selain itu dampak *pandemic covid* juga berpengaruh terhadap jumlah perusahaan yang melakukan *stock split* (Pd et al., 2020). Dengan demikian tujuan penelitian ini adalah: pertama; menganalisis perbedaan tingkat likuiditas saham yang diproksikan dengan *trading volume activity* (TVA) perusahaan sebelum dan sesudah dilakukannya *Stock split* oleh perusahaan. Kedua; mengetahui dan menganalisis perbedaan tingkat harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *Stock split*.



Gambar 1

**Bagan Gambaran Masalah, Solusi, dan Target Kuantitatif sumber :** (HERDALISA, 2021)

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting. Beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham diantaranya adalah likuiditas saham dan *return* saham (Ayu et al., 2016).

Pemecahan saham (*stock split*) Menurut (Fernandes et al., n.d.) adalah “pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan

nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional”. Likuiditas saham merupakan kemampuan saham untuk ditransaksikan setiap saat dengan harga yang sesuai. Likuiditas saham menjadi sangat penting bagi investor karena likuiditas akan menentukan apakah suatu investasi pada saham suatu perusahaan dapat dengan mudah dicairkan menjadi uang atau bentuk lainnya (Sutrisno, 2021).

### **Teori Pemecahan Saham (*Stock Split*)**

Secara teoritis motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* atau pemecahan saham serta efek yang ditimbulkan tertuang dalam beberapa teori. Ada dua teori yang mendominasi literatur pemecahan saham, yaitu *signaling theory* dan *trading theory*.

#### **a. *Signaling Theory***

Prinsip dari *signaling theory* adalah bahwa setiap tindakan mengandung informasi karena adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* merupakan kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. *Signaling theory* menyatakan *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya” (Widjajanto et al., 2020) Manajemen adalah pihak yang mengetahui informasi perusahaan secara akurat dan prospek perusahaan di masa akan datang, sehingga berusaha memaksimalkan penyampaian informasi kepada publik agar tidak terjadi asimetri informasi. Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan manajemen bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Manajemen mempunyai informasi lebih tentang prospek perusahaan dibanding dengan investor.

Dalam model signaling yang dikembangkan oleh (Yarnest, 2019) *stock split* memerlukan biaya yang cukup tinggi, namun merupakan sinyal yang efektif untuk menyampaikan prospek masa depan perusahaan. *Stock split* menjadi mahal karena meningkatkan biaya administrasi penerbitan saham dan biaya transaksi investor.

**b. Trading Range Theory**

*Trading range theory* menyatakan harga saham yang terlalu tinggi (*over priced*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan” (Restanti et al., n.d.) Gejala yang ditimbulkan dari harga pasar saham yang yang terlalu tinggi akan menyebabkan likuiditas saham tersebut untuk diperdagangkan menjadi rendah, sehingga satu *corporate action* yang dapat dilakukan manajemen adalah dengan melakukan *stock split*. (Bisnis & 2021,) dalam penelitiannya berpendapat bahwa “*stock split* mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah”.

**Stock Split**

**a. Pengertian Stock Split**

Pemecahan saham (*stock split*) adalah perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya.

Alasan perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*) adalah supaya harga sahamnya tidak terlalu tinggi, sehingga akan meningkatkan likuiditas perdagangannya. Sebaliknya dengan alasan ini, yaitu likuiditas pasar akan semakin rendah setelah pemecahan saham (*stock split*), yaitu volume perdagangan menjadi lebih rendah dibandingkan sebelumnya, biaya transaksi pialang secara proporsi meningkat dan *bid-ask spread* (selisih harga *bid* yang diajukan oleh pembeli dan harga *ask* yang diminta oleh penjual) juga lebih tinggi dari sebelumnya (Sujata & Badjra, 2020).

**Return Saham**

*Return* saham adalah hasil atau tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham terhadap investasi yang telah dilakukan (Sutrisno, 2021). Jika tingkat keuntungan akan investasi tersebut tidak ada, maka investor akan berpikir ulang untuk melakukan investasi kembali. Jadi setiap investasi baik jangka pendek ataupun jangka panjang

memiliki tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut sebagai *return* (Roviko & Suaryana, 2018)

*Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return* atau *actual return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*) (Ramadhina & Kisman, n.d.), *return* relisasi adalah *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini adalah hasil dari selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi. *Return* ekspektasi merupakan yang diharapkan diperoleh dimasa yang akan datang (Poncowati et al., 2021)

Pemecahan saham menyebabkan harga saham menjadi lebih murah sehingga terjangkau oleh calon investor (Swalih et al., 2021), dengan demikian diharapkan aktivitas perdagangan saham tersebut meningkat. Meningkatnya aktivitas perdagangan saham akan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut menjadi tinggi, tingginya fluktuasi harga saham diharapkan diiringi dengan tingginya *return* saham yang akan diterima oleh investor (Sujata & Badjra, 2020).

Dalam teori efisiensi pasar bila pemecahan saham mengandung informasi maka pasar akan bereaksi. Reaksi pasar dapat dilihat dari *abnormal return* yang diperoleh investor, maka pemecahan saham berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return* (Yunita et al., 2015). Sebaliknya jika pemecahan saham tidak mengandung informasi, maka pasar tidak akan bereaksi sehingga tidak terdapat *abnormal return* (Ridlo & Dev, 2021). Dari penjelasan diatas maka hipotesis pertama adalah :

**H1 : Diduga Terdapat perbedaan signifikan atas aktivitas pemecahan saham terhadap *Trading Volume Activity* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022**

### **Volume Perdagangan**

Kegiatan perdagangan saham dapat dilihat melalui indikator aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*). Kegiatan volume perdagangan yang sangat tinggi di bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar yang akan membaik. Peningkatan volume perdagangan diikuti dengan peningkatan harga saham merupakan gejala yang makin kuat

akan kondisi bullish (Junaeni, 2018). Volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut sangat diminati oleh banyak investor (Amelia Saputri & Krisnawati, 2020). Kecenderungan investor adalah tertarik pada saham yang memberikan return tinggi walau berisiko. Saham yang aktif diperdagangkan sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume besar akan menghasilkan return yang tinggi (Duarsa & Wirama, 2018). Studi empiris yang dilakukan oleh Poon (Cross & Firer, 1986) menerangkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara perubahan return saham dan volume perdagangan saham. Salah satu contoh yaitu pada perusahaan yang listed di *Chicago Board Option Exchange* dari tahun 1982 sampai 1985, menunjukkan indikasi bahwa terdapat perubahan struktural hubungan setelah perdagangan, juga menemukan bahwa perubahan *return* saham signifikan dan berhubungan positif dengan volume perdagangan.

## **H2 : Diduga Terdapat perbedaan signifikan atas aktivitas pemecahan saham terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022**

### **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian ini adalah studi peristiwa (*event study*), salah satu bentuk metode penelitian yang paling banyak digunakan sebagai alat penelitian dalam bidang keuangan. Sampel diambil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 – 2022. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu dimana sampel dipilih tidak secara acak, sehingga pemilihan sampel tersebut dapat mewakili populasinya yang memenuhi kriteria penelitian. Adapun kriteria sampel perusahaan antara lain:

- a. Perusahaan yang terdaftar di BEI sampai dengan tahun 2022.
- b. Perusahaan yang hanya melakukan kebijakan stock split dan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti *warrant*, *right issue*, deviden saham, dan pengumuman lainnya. Dalam penelitian ini tanggal *stock split* tidak bersamaan dengan kejadian lain yang secara langsung dapat mempengaruhi harga dan volume perdagangan saham.

- c. Perusahaan yang datanya tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis.

## Analisis Data

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan uji tes statistik sebaiknya dilakukan analisis statistik deskriptif dengan memasukan semua variabel dari semua perusahaan sampel untuk mengetahui nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari tiap-tiap variabel.

### 2. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak normal. Apabila data berdistribusi normal, maka uji statistik yang digunakan adalah *Paired Sample T-Test*, sedangkan jika data berdistribusi tidak normal maka yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*. Untuk menguji normalitas data digunakan uji *KolmogorovSmirnov* (Uji K-S), yaitu dengan membandingkan *asymptotic significance (2-tailed)* dengan  $\alpha = 0,05$ . Dasar penarikan kesimpulan untuk menentukan normalitas data sebagai berikut (Ghozali, 2011: 33-34) :

- a. Jika probabilitas *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal
- b. Jika probabilitas *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 maka data berdistribusi normal

### 3. Analisis *Paired Correlation*

Untuk mengetahui hubungan *stock split* terhadap return saham dan likuiditas saham perusahaan sebelum dan sesudah *stock split* digunakan *paired correlation* yang dinyatakan dengan notasi r, jika nilai r mendekati -1 atau 1 menyatakan hubungan antara kedua variabel adalah sangat kuat. Akan tetapi apabila nilai r mendekati 0, hubungan antara kedua variabel sangat lemah.

### 4. Uji *Paired Sample t Test* / Uji *Paired Two Sample For Means*

Untuk menguji perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* serta perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* yang diukur melalui rata-rata frekuensi perdagangan saham. Dalam penelitian ini digunakan program SPSS (*Statistical Program For Social Science*) versi 23.

Rumus :

$$t_{\text{hitung}} = \frac{(\bar{x}_1 - \bar{x}_2) - (\mu_1 - \mu_2)}{\sqrt{\frac{\sigma_1^2}{n_1} + \frac{\sigma_2^2}{n_2}}}$$

## HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Hasil penelitian

Untuk menjawab permasalahan dan pengujian hipotesis yang ada pada penelitian, perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis paired sampel t-test dan analisis regresi linear sederhana. Berdasarkan hasil analisis menggunakan bantuan komputer program SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

#### 1. ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Analisis statistik deskriptif merupakan teknik analisis data yang digunakan peneliti untuk menjelaskan secara deskriptif atau memberikan gambaran tentang karakteristik sampel dari variabel – variabel yang diteliti. Penjelasan tersebut mencakup nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari rata-rata sampel penelitian, meliputi variabel penelitian TVA (*trading volume activity*), dan harga saham dari perusahaan sampel selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman pemecahan

**Tabel 2 Hasil Analisis Deskriptif Rata-rata *Trading Volume Activity* dan Harga Saham 5 Hari Sebelum dan 5 Hari Sesudah Pengumuman *Stock Split***

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_sblm	5	.000995	.002841	.00205458	.000709450
TVA_Sesudah	5	.002695	.004986	.00373075	.000834628
Saham_Sblm	5	5467.407407	5600.925926	5529.4444446	59.06231754
Saham_Sesudah	5	1267.925926	1566.962963	1389.2000000	148.3077719
Valid N (listwise)	5				

Sumber: diolah (hasil penelitian)

Pada variabel TVA, nilai minimum rata-rata pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar .000995, nilai maksimum adalah sebesar .002841, mean sebesar .00205458, dengan standar deviasi sebesar .000709450. Nilai minimum rata-rata TVA pada periode sesudah peristiwa adalah sebesar .002695, nilai maksimum adalah sebesar .004986, mean sebesar .00373075, dengan standar deviasi sebesar .000834628.

Pada tabel variabel harga saham nilai minimum pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar 5467.4, nilai maksimum adalah sebesar 5600.92, mean sebesar 5529.44, dengan standar deviasi sebesar 59.06. Nilai minimum rata-rata harga saham sesudah peristiwa adalah sebesar 1267.9, nilai maksimum adalah sebesar 1566.9, mean sebesar 1389.2, dengan standar deviasi sebesar 148.3.

Rata-rata variabel TVA sebelum peristiwa pengumuman *stock split* yang lebih besar dibandingkan standar deviasinya sebesar 0,0007 menunjukkan bahwa tidak terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya sebesar 0,002. Rata-rata TVA sesudah peristiwa *stock split* yang lebih besar dibandingkan standar deviasinya sebesar 0, 0008

menunjukkan bahwa tidak terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya sebesar 0,003. Rata-rata variabel harga saham sebelum peristiwa *stock split* yang lebih besar dibandingkan standar deviasinya sebesar 59.06 menunjukkan bahwa tidak terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya sebesar 5529.44. Rata-rata variabel harga saham setelah peristiwa *stock split* yang lebih besar dibandingkan standar deviasinya sebesar 148.3 menunjukkan bahwa tidak terjadi penyimpangan dari nilai rata-ratanya sebesar 1389.2. Rata-rata variabel TVA dan harga saham sesudah peristiwa *stock split* lebih besar dibandingkan dengan rata-rata sebelum peristiwa, hal ini menunjukkan bahwa terjadi pengaruh yang positif atas adanya peristiwa *stock split* terhadap variabel TVA dan harga saham.

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil analisis *paired sampel t-test* pada hipotesis pertama disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 3 Hasil Uji Paired Sampel T-test TVA**  
**Paired Samples Test**

	t	Correlation	Sig.(2-tailed)
Pair 1 TVA_sblm & TVA_Sesudah	-2.679	-.639	.045

Berdasarkan tabel hasil uji paired sample t-test tabel 10 dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis pertama diperoleh nilai t hitung sebesar -2,679 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,045. Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan atas aktivitas pemecahan saham terhadap *Trading Volume Activity* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022, **diterima**. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan TVA sebelum dan sesudah *stock split*. Dapat dinyatakan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan TVA pada sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk membuktikan bahwa terjadi perbedaan pada harga saham sebelum dan sesudah *stock split*, pengujian sebagai berikut:

**Tabel 4 Hasil Uji Paired Sampel T-test Harga Saham**  
**Paired Samples Test**

	t	Correlation	Sig.(2-tailed)
Pair 2 Saham_Sblm & Saham_Sesudah	64293	.271	.000

Berdasarkan tabel 11 dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis kedua diperoleh nilai t hitung sebesar 64293 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2}$  yang menyatakan bahwa Terdapat perbedaan signifikan atas aktivitas pemecahan saham terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022, **diterima**. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dapat dinyatakan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan harga saham pada sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham.

### Pembahasan

Penelitian ini menguji tiga buah hipotesis. Berikut ini merupakan pembahasan dari masing-masing hipotesis:

#### 1. Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 27 sampel perusahaan, terdapat perbedaan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham. Hal ini dibuktikan dari hasil pengujian *paired sample t-test* pada TVA 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham, diperoleh

rata-rata sebelum sebesar 0,00205458 serta rata-rata setelah sebesar 0,00373075, dengan nilai t hitung sebesar -2,679 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,045 ( $<0.05$ ). Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a1}$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan atas aktivitas pemecahan saham terhadap *Trading Volume Activity* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022, **diterima**.

Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan TVA sebelum dan sesudah *stock split*. Sehingga Dapat dinyatakan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan TVA pada saat sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Berdasarkan keterangan di atas menunjukkan bahwa adanya informasi ke pasar modal menimbulkan adanya reaksi yang signifikan pada TVA (*trading volume activity*) periode sebelum saat dan setelah peristiwa pemecahan saham.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Adhitama et al., 2008; Dwialesi et al., 2016; Setiyono et al., 2016) yang menyatakan teori efisiensi pasar bila pemecahan saham mengandung informasi maka pasar akan bereaksi. Reaksi pasar dapat dilihat dari *abnormal return* yang diperoleh investor (Yarnest, 2019), maka pemecahan saham berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return* (Silalahi et al., n.d.; Susilowati et al., 2011). Sebaliknya jika pemecahan saham tidak mengandung informasi, maka pasar tidak akan bereaksi sehingga tidak terdapat *abnormal return* seperti yang dilakukan oleh (Almira et al., 2020; Desy et al., 2012; Ridlo & Dev, 2021)

## **2. Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 27 sampel perusahaan, terdapat perbedaan rata-rata harga saham antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham. Hal ini dibuktikan dari hasil pengujian *paired sample t-test* pada harga saham 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham diperoleh rata-rata sebelum sebesar 5529.44 serta rata-rata setelah sebesar 1389,2, dengan nilai t hitung sebesar 64293 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2}$  yang menyatakan bahwa Terdapat perbedaan signifikan atas aktivitas pemecahan

saham terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022, **diterima.**

Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dapat dinyatakan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan harga saham pada sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Adanya peningkatan rata-rata harga saham mengindikasikan adanya perbedaan reaksi pasar pada saat sebelum dan sesudah diterapkannya pemecahan saham, hal ini juga mengindikasikan adanya pengaruh yang positif dari kebijakan tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif dua ( $H_a2$ ) diterima dan hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak atau terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham yang diperoleh antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pemecahan saham.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Akuntansi & 2011, 2011; Duarsa & Wirama, 2018; Harjito et al., 2009) Kecenderungan investor adalah tertarik pada saham yang memberikan *return* tinggi walau berisiko. Saham yang aktif diperdagangkan sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume besar akan menghasilkan *return* yang tinggi. Studi empiris yang dilakukan oleh Poon (Cross & Firer, 1986) menerangkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara perubahan *return* saham dan volume perdagangan saham. Salah satu contoh yaitu pada perusahaan yang *listed* di *Chicago Board Option Exchange* dari tahun 1982 sampai 1985, menunjukkan indikasi bahwa terdapat perubahan struktural hubungan setelah perdagangan, juga menemukan bahwa perubahan *return* saham signifikan dan berhubungan positif dengan volume perdagangan. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan (Banking & Bisnis, 2014; Istri et al., 2016; Siregar et al., 2019) bahwa *stock split* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

## PENUTUP

### Simpulan

Hasil analisis dengan uji paired sample t-test pada *trading volume activity* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,045 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05 ( $0,045 < 0,05$ ). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *stock split* mempunyai dampak signifikan terhadap *trading volume activity*, sehingga hipotesis pertama diterima. Artinya bahwa dengan peristiwa stock split yang dilakukan perusahaan akan berdampak terhadap return saham.

Hasil analisis dengan uji *paired sample t-test* pada harga saham 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah tanggal pengumuman pemecahan saham menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *stock split* mempunyai dampak signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis kedua diterima. Artinya bahwa peristiwa *stock split* berdampak signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan.

### Saran

Bagi investor atau calon investor yang ingin membeli saham dapat melihat reaksi pasar disekitar tanggal pemecahan saham, hal ini dilakukan agar dapat memperoleh kandungan informasi yang dapat digunakan untuk memprediksi risiko yang mungkin timbul bagi investor dalam mempolakan *stock split* sebagai salah satu corporate action yang berpengaruh terhadap likuiditas dan harga saham.

### Rekomendasi Penelitian Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, dapat menggunakan proksi-proksi lain dalam menilai likuiditas, seperti dengan varians saham atau tingkat spread, dalam menilai *future* profit dapat diperluas tidak hanya dengan melihat pertumbuhan laba perusahaan, tetapi juga dapat dengan melihat EPS (*Earning Per Share*),

## DAFTAR PUSTAKA

Adhitama, W., Sudaryono, E. A., Yang, F.-F., Price, M., Perbankan Yang Terdaftar, P., & Efek, B. (2008). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham (Studi pada saham-saham real estate and property di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2006). *Jurnal Bisnis & Manajemen*, 5(2), 211–222.

<https://repofeb.undip.ac.id/7831/>

Adhiwijaya, N., ... S. H.-J. E., & 2018, undefined. (2018). Analisis Perbedaan Return

- Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Kejadian Pemecahan Saham (Stock Split) Tahun 2017 (Studi Empiris). *Jurnalfe.Ustjogja.Ac.Id*, 1(8), 2017.  
<http://jurnalfe.ustjogja.ac.id/index.php/ekobis/article/view/549>
- Adnyani, K., Akuntansi, I. P.-E.-J., & 2015, U. (2015). Pengujian kandungan Informasi pada Pengumuman pemecahan saham di Indonesia. *Repositori.Unud.Ac.Id*.  
<https://doi.org/10.1>
- Akunesa, R. N.-J. A., & 2014, undefined. (n.d.). Analisis volume perdagangan saham dan abnormal return sebelum dan sesudah pemecahan saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Core.Ac.Uk*. Retrieved November 14, 2022, from <https://core.ac.uk/download/pdf/230768779.pdf>
- Akuntansi, A. S.-J. D., & 2011, undefined. (2011). Analisa pengaruh beta, size perusahaan, DER dan PBV ratio terhadap return saham. *Journal.Unnes.Ac.Id*.  
<https://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jda/article/view/1939>
- Almira, N., E-Jurnal, N. W.-, & 2020, undefined. (2020). Return on asset, return on equity, dan earning per share berpengaruh terhadap return saham. *Download.Garuda.Kemdikbud.Go.Id*, 9(3), 1069–1088.  
<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i03.p13>
- Amelia Saputri, H., & Krisnawati, A. (2020). Comparative Analysis of Modified Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Bankometer, Grover, and RGEC Models for Financial Distress Prediction (Empirical Study in Banking Companies Listed on IDX). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(4), 260–278. <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v7i4.1586>
- Anugraheni, E. (2008). *Reaksi Pasar terhadap Peristiwa Pemecahan Saham*.  
<http://etd.repository.ugm.ac.id/penelitian/detail/133862>
- Ayu, R. R., Parwati, D., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan penilaian pasar terhadap return saham perusahaan manufaktur. 5(1), 385–413.  
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/16000/11539>
- Banking, A. S.-J. of B. and, & Bisnis, undefined. (2014). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham LQ-45. *Journal.Perbanas.Ac.Id*, 4(1), 67–80.  
<http://journal.perbanas.ac.id/index.php/jbb/article/view/294>
- Bisnis, A. R.-J. R. M. dan, & 2021, undefined. (2021). Analisis Perbedaan Nilai Harga Saham Sebelum Dan Setelah Stock Split. *Ejournal.Stiedewantara.Ac.Id*, 4.  
<http://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JMD/article/view/771>
- Christiani Ginting, S., & Rahyuda, H. (2014). *Perbedaan Volume Perdagangan Saham Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (Stock Split) Pada Perusahaan*.  
<http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1368665&val=989&ti>

tle=Perbedaan Volume Perdagangan Saham Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham Stock Split Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia

- Cross, T. A., & Firer, C. (1986). Who benefits from share splits? *South African Journal of Business Management*, 17(2), 87–92.  
<https://doi.org/10.4102/SAJBM.V17I2.1039>
- Desy, O. :, Stie, A. A., Semarang, T., Dosen, A., & Stie, T. (2012). Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal.Stietotalwin.Ac.Id*.  
<http://jurnal.stietotalwin.ac.id/index.php/jimat/article/download/29/28>
- Dewi, D. (2000). *Analisis pengaruh pemecahan saham terhadap perubahan harga saham*. <http://repository.petra.ac.id/4754/>
- Duarsa, O. G., & Wirama, D. G. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Split Ratio pada Respon Pasar terhadap Stock Split. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(3), 2335–2358.  
<https://doi.org/10.24843/EJA.2018.V23.I03.P27>
- Dwialesi, J., Unud, N. D.-E.-J. M., & 2016, undefined. (2016). Pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap return saham indeks Kompas 100. *Ojs.Unud.Ac.Id*, 5(4), 2544–2572.  
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/17838/13205>
- Fernandes, A., 313978, C. M.-S.-A. at S., & 2002, undefined. (n.d.). Evaluation of investment strategies with options. *Papers.Ssrn.Com*. Retrieved October 10, 2022, from [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=313978](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=313978)
- Harjito, D., Fenomena, R. A.-J., & 2009, U. (2009). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *Academia.Edu*.  
[https://www.academia.edu/download/32950300/02\\_harjito\\_aryayoga.pdf](https://www.academia.edu/download/32950300/02_harjito_aryayoga.pdf)
- HERDALISA, H. (2021). *PENGARUH STOCK SPLIT TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN DAN LIKUIDITAS SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK*. <http://repository.radenintan.ac.id/13338/>
- Istri, C., Puspitadewi, I., & Rahyuda, H. (2016). *Pengaruh der, roa, per dan eva terhadap return saham pada perusahaan food and beverage di bei*. 5(3), 1429–1456.  
<http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1369931&val=989&title=PENGARUH DER ROA PER DAN EVA TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE DI BEI>
- Junaeni, I. (2018). Stock Prices Predicted by Bankruptcy Condition? *Binus Business Review*, 9(2), 105–114. <https://doi.org/10.21512/bbr.v9i2.4103>
- Novitasari, I., Budiadi, D., Aktiva, A. L.-C., & 2020, undefined. (2020). Analisis Stock Split Terhadap Harga Saham PT Jaya Real Property Tahun 2010-2016. *Ojs.Cahayasurya.Ac.Id*, 10(1).  
<https://ojs.cahayasurya.ac.id/index.php/CA/article/view/62>

- Oktavia, I., E-Proceeding, K. N.-U., & 2018, U. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham. *Jurnal.Unej.Ac.Id*.  
<https://jurnal.unej.ac.id/index.php/prosiding/article/download/9187/6152>
- Pd, S. M., Rahwanto, E., Kom, S., & Komala, R. (2020). E-Commerce Dorong Perekonomian Indonesia, Selama Pandemi Covid 19 Sebagai Entrepreneur Modern Dan Pengaruhnya Terhadap Bisnis Offline. *Ejournal.Lppm-Unbaja.Ac.Id*.  
<https://doi.org/10.47080>
- Poncowati, S., & S. S.-J. R. A., & 2021, undefined. (2021). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Keluarga sebagai Pemoderasi. *Journal.Univpancasila.Ac.Id*, 8(01), 92–107.  
<http://journal.univpancasila.ac.id/index.php/jrap/article/view/2170>
- PT Bursa Efek Indonesia*. (2022). <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/aksi-korporasi/>
- Pujaastawan, G., Agung, A., & Suarjaya, G. (2016). *Pengaruh Pengumuman Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return Saham Di Bursa Efek Indonesia*. 5(11), 7030–7051.  
<http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1370767&val=989&title=PENGARUH PENGUMUMAN PEMECAHAN SAHAM TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA>
- Purbawati, T., Arifati, R., Accounting, R. A.-J. O., & 2016, undefined. (2016). PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT) TERHADAP TRADINGVOLUME ACTIVITY DAN AVERAGE ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN YANG. *Jurnal.Unpand.Ac.Id*, 2(2).  
<http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/456>
- Putu, N., Anggarini, D., Luh, N., & Wiagustini, P. (2015). *Dampak Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Abnormal Return di Bursa Efek Indonesia*.  
<http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1370949&val=989&title=Dampak Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Abnormal Return di Bursa Efek Indonesia>
- Ramadhina, M., & Kisman, Z. (n.d.). Analisis Likuiditas Saham, Return Saham, Earning Per Share dan Tingkat Kemahalan Harga Terhadap Keputusan Stock Split (di Perusahaan Manufaktur tahun. *Academia.Edu*. Retrieved October 21, 2021, from  
[https://www.academia.edu/download/65650857/Jurnal\\_Ringkasan\\_Skripsi\\_Maghfi\\_rah\\_Ihza\\_Ramadhina\\_17101128\\_.pdf](https://www.academia.edu/download/65650857/Jurnal_Ringkasan_Skripsi_Maghfi_rah_Ihza_Ramadhina_17101128_.pdf)
- Restanti, Y., AKTIVA, H. S.-C., & 2021, undefined. (n.d.). Pengaruh Stock Split Terhadap Respon Investor. *Ojs.Cahayasurya.Ac.Id*. Retrieved October 21, 2021, from <http://ojs.cahayasurya.ac.id/index.php/CA/article/view/128>
- Ridlo, F., & Dev, M. (2021). *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia*

- Tahun 2016-2018. <http://eprints.ums.ac.id/id/eprint/89055>
- Roviko, A., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Intellectual Capital Industri Keuangan di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 1799. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v25.i03.p07>
- Sandi, A., akuntansi, A. H.-J. riset mahasiswa, & 2016, undefined. (n.d.). Perbedaan Frekuensi Perdagangan Saham, Return Saham dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pemecahan Saham pada Perusahaan yang Terdaftar. *Ejournal.Unikama.Ac.Id*. Retrieved November 14, 2022, from <http://ejournal.unikama.ac.id/index.php/jrma/article/view/1363>
- Setiyono, E., Riset, L. A.-J. I. dan, & 2016, U. (2016). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id*. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/329>
- Silalahi, E., Keuangan, R. S.-J. R. A. &, & 2021, undefined. (n.d.). PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY PADA PERUSAHAAN KEUANGAN YANG. *Ejournal.Ust.Ac.Id*. Retrieved October 21, 2021, from <http://www.ejournal.ust.ac.id/index.php/JRAK/article/view/1131>
- Siregar, O. K., Si, M., & Dani, R. (2019). Pengaruh Deviden Yield Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 Sub Sektor Industri Otomotif. *Journal.Pancabudi.Ac.Id*, 9(2). <https://journal.pancabudi.ac.id/index.php/akuntansibisnisdanpublik/article/view/458>
- Sujata, N. K. A. P. D., & Badjra, I. B. (2020). RASIO PASAR, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS BERPENGARUH TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DAN KOMPONEN. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), 2167. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i06.p06>
- Sulaiman, A., Akuntansi, H. D.-J., & 2019, undefined. (2019). Perubahan Tingkat Likuiditas Saham Dan Abnormal Return Yang Dipengaruhi Oleh Peristiwa Pemecahan Saham. *Ejournal.Stiemj.Ac.Id*, 8(2). <http://ejournal.stiemj.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/73>
- Susilowati, Y., Perbankan, T. T.-D. keuangan dan, & 2011, U. (2011). Reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap return saham perusahaan. *Unisbank.Ac.Id*. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe1/article/view/192>
- Sutrisno, T. (2021). , *RETURN SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN DAN BID-ASK SPREAD SEBELUM DAN SESUDAH PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT) Pada Perusahaan Yang ...*. <http://repository.upstegal.ac.id/3240/>
- Swalih, M. M., Adarsh, K. B., & Sulphrey, M. M. (2021). A study on the financial soundness of indian automobile industries using altman z-score. *Accounting*, 7(2),

295–298. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.12.001>

- Volatilitas, T. S.-. (2020). Analisis Dampak Pemecahan Saham (Stock split) Terhadap Trading Volume Activity dan Abnormal Return Saham Yang Termasuk Dalam Daftar Efek Syariah Tahun. *Elearning.Umpwr.Ac.Id*.  
<https://elearning.umpwr.ac.id/ejournal2/index.php/volatilitas/article/view/6328>
- Widjajanto, F. N., Kristanto, A. B., & Rita, M. R. (2020). FORWARD LOOKING DISCLOSURE INDEX: KOMPARASI PREDIKSI KEBANGGRUTAN PERUSAHAAN. *Jurnal Benefita*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.22216/jbe.v1i1.4320>
- Yanti, Y., Dan, I. D.-C. J. A., & 2021, U. (2021). PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, ABNORMAL RETURN DAN INCOME SMOOTHING TERHADAP HARGA SAHAM. *Jurnal.Umt.Ac.Id*, 5(1), 2021.  
<http://jurnal.umat.ac.id/index.php/competitive/article/view/4984>
- Yarnest, Y. (2019). Analisis Rasio Keuangan Pengukur Kinerja Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham dan Ekspektasi Return Saham sebagai Bahan Pengambilan Keputusan bagi Investor. *Belantika Pendidikan*, 2(2), 87–101.  
<https://doi.org/10.47213/bp.v2i2.35>
- Yasa, K., ... I. P.-J. (Jurnal I., & 2017, U. (2017). Analisis Komparatif Volume Perdagangan dan Abnormal Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Sebelum dan Setelah Pemecahan Saham. *Ejournal.Undiksha.Ac.Id*.  
<https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/11224>
- Yunita, I., Putri, L., & Al Amin, M. (2015). FINANCIAL RATIO AND ECONOMIC MACRO TO STOCK PRICE RASIO KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM. In *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi* (Vol. 13, Issue 1). <http://journal.umngl.ac.id/index.php/bisnisekonomi/article/view/130>