

ANALISIS STOCK RETURN, ABNORMAL RETURN, DAN TRADING VOLUME ACTIVITY PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN STOCK SPLIT YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA SAAT PANDEMI

ANALYSIS OF STOCK RETURN, ABNORMAL RETURN, AND TRADING VOLUME ACTIVITY IN COMPANIES THAT CONDUCT STOCK SPLIT LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE DURING THE PANDEMIC

Oleh :

Keyzia D. Zadrak¹
Maryam Mangantar²
Lawren j. Rumokoy³

¹²³Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sam Ratulangi Manado

Email :

¹keyziazadrak062@student.unsrat.ac.id

²marjam.mangantar@gmail.com

³juliorumokoy@unsrat.ac.id

Abstrak: Pandemi Covid-19 menjadi Fenomena yang mendasari berbagai permasalahan saat ini, salah satunya yaitu penurunan sector ekonomi di berbagai negara. Atas dasar tersebutlah dibuat penelitian ini untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan pada perusahaan yang melakukan *Stock Split* Di masa pandemi *Covid-19*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Metode Kuantitatif dengan alat analisis *Paired Sample T Test*. Metode Sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling*, dengan jumlah 12 Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi pengaruh yang signifikan pada variabel *Stock Return* dan *Abnormal Return* sedangkan pada Volume Perdagangan pasar tidak ada pengaruh yang signifikan sebelum dan saat masa pandemic.

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

Abstract: The Covid-19 pandemic is a phenomenon that underlies various current problems, one of which is the decline in the economic sector in various countries. On this basis, this research was carried out to find out whether there were differences in companies that carried out Stock Splits during the Covid-19 pandemic. The method used in this research is the Quantitative Method with the Paired Sample T Test analysis tool. The sample method used was purposive sampling, with a total of 12 companies. The research results show that there is a significant influence on the Stock Return and Abnormal Return variables, while there is no significant influence on market trading volume before and during the pandemic

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

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal memegang peranan krusial dalam aktivitas ekonomi nasional. Melalui keberadaannya, pasar modal berkontribusi dalam meningkatkan aktivitas ekonomi nasional dengan mempermudah perusahaan-perusahaan untuk mendapatkan dana. Hal ini sangat penting terutama bagi perusahaan-perusahaan yang sedang tumbuh dan membutuhkan sumber dana ekstra, sehingga mendorong perusahaan untuk menawarkan sahamnya di pasar modal. Beberapa instrumen investasi yang diperjual-belikan di pasar modal antara lain saham, obligasi, waran, reksadana, atau pun instrumen lainnya (Basir dan Fakhruddin, 2005). Pembelian sejumlah saham merupakan salah satu bentuk investasi modal. Investasi pada saham memiliki risiko yang tinggi, sesuai dengan prinsip investasi itu sendiri, yaitu *high risk-high return, low risk-low return*.

Peristiwa yang memiliki dampak yang kuat terhadap pasar modal yaitu peristiwa Pandemi *Corona virus disease* atau Covid-19. Pandemi COVID-19 telah membawa perubahan signifikan pada lanskap ekonomi global, mempengaruhi berbagai sektor industri dengan cara yang berbeda. Banyak perusahaan mengalami penurunan pendapatan dan kinerja operasional akibat pembatasan dan *lockdown* yang diberlakukan. Sementara beberapa sektor tertentu mengalami peningkatan permintaan terhadap produk atau layanan spesifik. Situasi ini juga mengubah pola investasi, di mana investor cenderung mencari peluang investasi yang lebih aman atau yang

memiliki potensi pertumbuhan di tengah ketidakpastian ekonomi.

Adanya berita perihwal pandemi Covid-19 yang menyebar ke seluruh penjuru dunia, pada mulanya hal tersebut tidak memengaruhi pasar saham, namun dengan semakin banyak korban yang terkonfirmasi, pasar saham memberikan reaksi negatif (Khan et al., 2020). Hal ini juga menyebabkan harga di pasar saham menurun, terlebih setelah WHO menyatakan bahwa Covid-19 merupakan Pandemi Global (AlAli, 2020) serta menyebabkan terjadinya *negative abnormal return* (Liu et al., 2020). Di Indonesia, hal ini juga memberikan dampak buruk bagi pasar modal dan memengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi (Pitaloka et al., 2020).

Aksi korporasi yang dilakukan disaat adanya pandemi Covid-19 begitu menarik untuk dikaji dikarenakan banyak industri terkena dampak Covid-19 yang mengakibatkan sejak Maret 2020 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan, tetapi sejak minggu ketiga Mei hingga awal Juni 2020 menunjukkan kenaikan yang mengindikasikan perdagangan saham mulai menunjukkan perbaikan. Menariknya industri pasar modal justru berkembang pesat. Situasi ini justru menjadi momentum peningkatan jumlah investor di pasar modal.

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 Range Theory*. *Signaling theory* atau teori sinyal mengatakan perusahaan melakukan pemecahan saham untuk memberikan sinyal positif kepada pihak investor dengan harapan mendapatkan respon positif, seperti harga saham naik, ini menunjukkan bahwa *Stock Split* mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan variabel yang sama seperti penelitian-penelitian sebelumnya, oleh karena topik pembahasan mengenai *Stock Split* ini merupakan sebuah fenomena yang hingga saat ini masih sering menjadi pertanyaan dalam bidang ekonomi. Hal ini terjadi karena banyaknya ketidakcocokan antara teori dan praktiknya. Maka dari itu, peneliti ingin mengkaji apakah ada pengaruh pada *Return Saham*, *Abnormal Return*, dan *Trading Volume Activity* pada perusahaan-perusahaan Go-public yang terdapat di BEI pada saat adanya pandemi Covid-19.

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh pada Stock Return setelah dilakukannya Stock Split pada perusahaan Go-public yang terdaftar di bursa efek indonesia saat pandemi.
2. Untuk mengetahui pengaruh pada Abnormal Return setelah dilakukannya Stock Split pada perusahaan Go-public yang terdaftar di bursa efek indonesia saat pandemi.
3. Untuk mengetahui pengaruh pada Trading Volume Activity setelah dilakukannya Stock Split pada perusahaan Go-public yang terdaftar di bursa efek indonesia saat pandemi.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Signalling Theory menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui informasi keuangan, seperti laporan laba. Peningkatan laba dianggap sebagai sinyal baik yang menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat, sementara penurunan laba dianggap sinyal buruk. Teori ini juga menjelaskan bahwa tindakan seperti *Stock Split* merupakan sinyal positif karena menunjukkan prospek keuangan yang baik di masa depan. *Stock Split* dianggap mengurangi asimetri informasi, di mana perusahaan dengan fundamental kuat mengkomunikasikan kondisi dan prospeknya yang baik kepada investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar.

Trading Range Theory

Trading Range Theory adalah teori yang menjelaskan bahwa perbuatan pemecahan saham/ *Stock Split* perlu dilakukan pada saham untuk menjaga batas harga optimal saham sehingga makin banyak aktivitas perjual-belinya yang mana meningkatkan likuiditas perdagangan saham tersebut. Kurangnya perdagangan suatu saham di akibatkan harga yang sudah terlalu tinggi dan membuat saham kurang di perdagangan, maka dari itu dilakukan *Stock Split* guna menjaga dan menaikkan minat investor terhadap saham tersebut membuat saham menjadi liquid (Yuhendri, 2019).

Efficient Market Hypothesis

Pasar modal yang efisien adalah pasar di mana harga sekuritas dengan cepat menyesuaikan terhadap

informasi baru, mencerminkan semua informasi yang tersedia. Menurut Reilly dan Brown (2012), ada tiga bentuk efisiensi pasar. Pertama, bentuk lemah, di mana harga sekuritas mencerminkan semua informasi pasar historis. Kedua, bentuk setengah kuat, di mana harga sekuritas mencerminkan semua informasi publik. Ketiga, bentuk kuat, di mana harga sekuritas mencerminkan semua informasi, baik yang bersifat publik maupun privat. Tingkat efisiensi pasar ini sangat bergantung pada seberapa cepat dan tepat investor bereaksi terhadap informasi serta kemampuan mereka dalam memanfaatkannya secara optimal.

Event Study

Event study merupakan pendekatan untuk melihat respon pasar saat adanya informasi publik yang diumumkan. Hartono (2015) menyatakan bahwa jika pengumuman memiliki suatu kandungan, maka akan memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya jika tidak mengandung suatu kandungan informasi, maka tidak memberikan abnormal return kepada pasar.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan yang baik adalah pelaksanaan aturan-aturan yang berlaku sudah dilakukan secara baik dan benar (Fahmi, 2018).

Penelitian Terdahulu

Penelitian Puspita dan Yuliari (2019) bertujuan untuk menganalisis pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham, abnormal return dan risiko sistematis saham. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 82 perusahaan yang melakukan pemecahan saham pada periode 2016-2018 dengan ketentuan tidak melakukan aksi korporasi lain seperti merger dan akuisisi atau reverse stock split. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan harga saham dan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham, dan risiko sistematis tidak ada perbedaan setelah dan sebelum peristiwa pemecahan saham. Kondisi ini karena faktor internal perusahaan yang kuat, hal ini ditunjukkan dengan tidak adanya pengaruh risiko sistematis (beta) pada saham dikarenakan pasar yang tidak stabil karena investor membeli saham dalam jangka pendek sehingga tidak terpengaruh oleh risiko sistematis.

Penelitian Rahayu dan Murti (2017) bertujuan untuk mengetahui pengaruh stock split terhadap perubahan return saham, bid-ask spread dan trading volume activity pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah stock split sebagai variabel bebas dan return saham, bid ask spread dan trading volume activity sebagai variabel terikat. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dengan periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 untuk masing-masing variabel penelitian. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 29 perusahaan. Pengujian hipotesis dilakukan dengan Pared Sample T-Test untuk data normal. Sebelum pengujian ini dilakukan terlebih dahulu uji normalitas dengan kolmogrov-smirnov. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return saham sebelum dan sesudah stock split, terdapat perbedaan yang signifikan Bid-Ask Spread antara sebelum dan sesudah stock split (stock split), terdapat perbedaan yang signifikan Trading Volume Activity antara sebelum dan sesudah stock split (stock split).

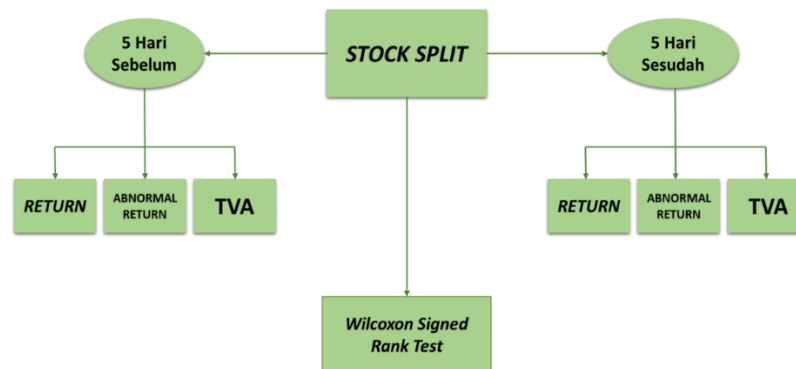
Penelitian Lukianto dan Lucia Ari Diyani (2016) membahas pengaruh peristiwa *Stock Split* dapat mempengaruhi return, abnormal return dan *Trading Volume Activity*, yaitu dengan melihat perbedaan pada return, abnormal return dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split*. Penelitian ini merupakan penelitian peristiwa dan data yang dikumpulkan merupakan data historis yang diambil dari berbagai sumber di internet. Sampel dipilih berdasarkan purposive sampling sesuai dengan kriteria yang ditetapkan. Untuk mendapatkan hasil penelitian digunakan uji t-test pada return, abnormal return dan trading volume activity pada setiap saham maupun secara keseluruhan saham di BEI. Pada penelitian ini mendapatkan bahwa peristiwa *Stock Split* tidak mempengaruhi return yang akan diterima investor. Penelitian ini menyimpulkan bahwa peristiwa *Stock Split* mempengaruhi secara signifikan terhadap abnormal return dan *Trading Volume Activity*.

Hipotesis Penelitian

H1: Stocksplits berpengaruh signifikan terhadap *Return saham*

H2: Stocksplits berpengaruh signifikan terhadap *Abnormal Return*

H3: Stocksplits berpengaruh signifikan terhadap *Trading Volume Activity*



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber : Kajian Teori, 2022

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Pendekatan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, karena penelitian ini disajikan dengan angka-angka. Arikunto (2006) mengemukakan penelitian kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang banyak dituntut menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan hasilnya.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan di sini adalah perusahaan Go-Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan aksi korporasi *Stock Split* Dalam Periode 2020-2022 saat pandemi *covid-19*, dan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, terdapatlah 13 sampel yang telah sesuai dan digunakan dalam penelitian ini.

Jenis Dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data tersebut dapat diperoleh dari lembaga atau keterangan serta melalui studi pustaka yang ada hubungannya dengan masalah yang dihadapi dan dianalisis. Sumber data yang digunakan berasal dari website resmi yang telah disetujui oleh semua pihak yang berkepentingan dalam penerbitnya www.idx.co.id.

Definisi Operasional Variabel

1. Return Saham

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

- $R_{i,t}$ = return saham sekuritas ke-1 pada periode peristiwa ke-t
 $P_{i,t}$ = harga saham sekarang
 $P_{i,t-1}$ = harga saham sebelumnya
 $R_{i,t}$ = rata-rata return saham seluruh sampel pada hari t
 N = banyaknya sampel yang diamati.

2. Abnormal Return

$$AR_{it}$$

Keterangan:

AR_{it} = Abnormal return saham i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i.t}$ = Return saham i pada periode peristiwa ke - t

$E[R_{i.t}]$ = Return ekspektasian saham i untuk periode peristiwa ke-t

3. Trading Volume Activity

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu t}}{\sum \text{Saham perusahaan i yang beredar pada waktu t}}$$

Teknik Analisis Data

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah suatu data terdistribusi normal atau tidak, yang dilakukan dengan Uji Statistik Non-Parametrik Kolmogorov-Smirnov. Uji-t. Jika data terdistribusi normal maka akan menggunakan uji parametrik (*Paired Sample Test*) dan jika sebaliknya, maka akan menggunakan uji non parametrik (*Wilcoxon Sign Rank Test*).

Paired Sample t- Test merupakan pengujian yang digunakan untuk membandingkan selisih dua mean dari dua sampel yang berpasangan, Menurut Sugiyono (2015), Paired Sample t-Test merupakan salah satu metode pengujian yang digunakan untuk mengkaji keefektifan perlakuan, ditandai adanya perbedaan rata-rata sesudah diberikan perlakuan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | N | Mean | Std. Deviation | Asymp. Sig. (2-tailed) |
|-------------|----|---------|----------------|------------------------|
| R sebelum | 60 | -0,0055 | 0,03078 | ,000 ^c |
| R sesudah | 60 | 0,0120 | 0,03872 | ,200 ^c |
| AR sebelum | 60 | 0,0047 | 0,00830 | ,000 ^c |
| AR sesudah | 60 | 0,0116 | 0,04189 | ,000 ^c |
| TVA sebelum | 60 | -0,0046 | 0,03141 | ,200 ^c |
| TVA sesudah | 60 | 0,0129 | 0,04192 | ,003 ^c |

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2023

Hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa variabel abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa berdistribusi tidak normal dengan nilai Asymp.Sig 0,000 ($< 0,05$). Return saham sebelum peristiwa normal ($0,200 > 0,05$), namun sesudahnya tidak normal ($0,000 < 0,05$). *Trading Volume Activity* sebelum peristiwa normal ($0,200 > 0,05$), tapi setelah peristiwa tidak normal ($0,003 < 0,05$). Karena ada ketidaknormalan, digunakan uji non-parametrik Wilcoxon Sign-Rank untuk menguji perbedaan variabel Return, Abnormal Return, dan *Trading Volume Activity*.

Uji Hipotesis

Tabel 3. Hasil uji Wilcoxon Sign-Rank Test

| | Rsesudah – Rsebelum | ARsesudah – ARsebelum | TVAsesudah- TVasebelum |
|------------------------|------------------------|--------------------------|---------------------------|
| Z | 2,570 ^b | -2,566 ^b | -1,487 ^b |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0,010 | 0,010 | 0,137 |

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2022

Berdasarkan hasil uji Wilcoxon Sign Rank, pada variabel *Return*, diperoleh *Asymp.Sig* sebesar 0,000 dan Zhitung -2,570, yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan pada return 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split*, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Pada variabel *Abnormal Return*, *Asymp.Sig* sebesar 0,010 dan Zhitung -2,556 juga menunjukkan pengaruh signifikan dalam periode yang sama, dengan kesimpulan yang sama yaitu H_0

ditolak dan H_a diterima. Namun, pada variabel *Trading Volume Activity*, *Asymp.Sig* sebesar 0,137 dan Zhitung - 1,487 menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan 5 hari sebelum dan sesudah *Stock Split*, meskipun H_0 tetap ditolak dan H_a diterima.

Pembahasan

Return Sebelum Dan Sesudah Stock Split

Peristiwa *Stock Split* selama masa pandemi membuat adanya pengaruh *Return* yang signifikan pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split* tersebut. Hal ini berarti bahwa peristiwa *Stock Split* selama masa pandemi kandungan informasi yang mengakibatkan pasar merespon dilihat dari sisi *Return*.

Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Stock Split

Peristiwa *Stock Split* selama masa pandemi membuat adanya pengaruh *abnormal return* yang signifikan pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split* tersebut. Hal ini berarti bahwa peristiwa *Stock Split* selama masa pandemi memiliki kandungan informasi yang mengakibatkan pasar merespon dilihat dari sisi *abnormal return*.

Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Stock Split

Peristiwa *Stock Split* selama masa pandemi membuat tidak adanya pengaruh *Trading Volume Activity* yang signifikan pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split* tersebut. Hal ini berarti bahwa peristiwa *Stock Split* selama masa pandemi kan memberikan kandungan informasi yang mengakibatkan pasar tidak merespon dilihat dari sisi *Trading Volume Activity*.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Peristiwa *Stock Split* selama masa pandemi membuat adanya pengaruh *Return* yang signifikan pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split* tersebut. Hal ini berarti bahwa peristiwa *Stock Split* selama masa pandemi kandungan informasi yang mengakibatkan pasar merespon dilihat dari sisi *Return*.
2. Peristiwa *Stock Split* selama masa pandemi membuat adanya pengaruh *abnormal return* yang signifikan pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split* tersebut. Hal ini berarti bahwa peristiwa *Stock Split* selama masa pandemi memiliki kandungan informasi yang mengakibatkan pasar merespon dilihat dari sisi *abnormal return*.
3. Peristiwa *Stock Split* selama masa pandemi membuat tidak adanya pengaruh *Trading Volume Activity* yang signifikan pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa *Stock Split* tersebut. Hal ini berarti bahwa peristiwa *Stock Split* selama masa pandemi kandungan informasi yang mengakibatkan pasar tidak merespon dilihat dari sisi *Trading Volume Activity*.

Saran

Dari hasil kesimpulan diatas maka saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut:

1. Investor sebaiknya selalu menganalisis dan mempertimbangkan informasi informasi yang masuk ke pasar modal pada saat akan membuat keputusan investasi sehingga bisa membuat keputusan investasi yang tepat
2. Penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama sebaiknya periode pengamatan yang diambil lebih lama, variabel yang digunakan tidak hanya *abnormal return* saja tetapi juga variabel lainnya seperti *Trading Volume Activity* (TVA). Selain itu perlu dilakukan analisis lebih rinci misalnya sampel digolongkan berdasarkan jenis industri atau ukuran perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

Arikunto, S. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT. Rineka Cipta

AlAli, M.S. (2020). Risk Velocity and Financial Markets Performance: Measuring the Early Effect of COVID-19

Pandemic on Major Stock Markets Performance. *International Journal of Economics and Financial Research*, 6(4), 76–81. <https://ideas.repec.org/a/arp/ijefrr/2020p76-81.html>.

Basir, S., & Fakhrudin (2005). *Aksi Korporasi: Strategi Untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Khan, S., Siddique, R., Shereen, M. A., Ali, A., Liu, J., Bai, Q., Bashir, N., & Xue, M. (2020). Emergence of a Novel Coronavirus, Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus 2: Biology and Therapeutic Options. *Journal Of Clinical Microbiology*, 58(5). <https://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/32161092/>.

Liu, HY., Manzoor, A., Wang, CY., Zhang, L., & Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 Outbreak and Affected Countries Stock Markets Response. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17, 1–19. <https://www.mdpi.com/1660-4601/17/8/2800>.

Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Sepuluh. Yogyakarta: BPFE

Lukianto, H., & Diyani, L.A. (2016) *Pengaruh pengumuman Stock Split terhadap Return Saham, Abnormal Return dan Trading Volume Activity*. *Kalbisocio*, Vol. 3, No. 2. <http://research.kalbis.ac.id/Research/Files/Article/Full/X13OVDQ7M57ZH85UIT63VM4NI.pdf>.

Pitaloka, H., Al Umar, A.U.A., Hartati, E.R., & Fitria, D. The Economic Impact Of The COVID-19 Outbreak: Evidence From Indonesia. *Jurnal Inovasi Ekonomi*, Vol. 5 No. 02. <https://ejournal.umm.ac.id/index.php/JIKO/article/view/11833>.

Puspita, N. V., & Yuliari, K. (2019). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Abnormal Return Dan Risiko Sistematis Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei 2016-2018). *Ekonika: Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 4(1), 95–110. <https://ojs.unik-kediri.ac.id/index.php/ekonika/article/view/335>

Rahayu, D., & Murti, W. (2017). Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Return Saham, Bid-Ask Spread Dan *Trading Volume Activity* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013. *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 118–134. <https://ejournal.borobudur.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/363>.

Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2012). *Analysis of Investment and Management of Portfolio*. 10th Edition. South-Western: Cengage Learning

Yuhendri, V.I. (2019). *Analisis Perbedaan Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Stock Split (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)*. (Skripsi, Universitas Brawijaya Malang). <https://repository.ub.ac.id/id/eprint/172697/>.