

ANALISIS PERBEDAAN *TRADING VOLUME ACTIVITY*, *BID-ASK SPREAD*, VOLATILITAS SAHAM SEBELUM DAN PADA MASA COVID-19 DI INDONESIA PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA



ASU
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
22/9/21

Skripsi Oleh:

Futhe M Amin Anjani

0011281722101

Manajemen

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2021

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

JUDUL SKRIPSI

**ANALISIS PERBEDAAN *TRADING VOLUME ACTIVITY, BID-ASK SPREAD,*
VOLATILITAS SAHAM SEBELUM DAN PADA MASA COVID-19 DI
INDONESIA PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh:

Nama : Futhe M Amin Anjani

NIM : 01011281722101

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam Ujian Komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

Ketua



Tanggal:

H. Taufik, S.E., M.B.A
NIP. 196709031999031001

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

Anggota



Tanggal:

Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M
NIP 198303112014042001

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

**ANALISIS PERBEDAAN *TRADING VOLUME ACTIVITY*, *BID-ASK SPREAD*,
VOLATILITAS SAHAM SEBELUM DAN PADA MASA COVID-19 DI
INDONESIA PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh:

Nama : Futhe M Amin Anjani
NIM : 01011281722101
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang kajian/konsentrasi : Manajemen Keuangan

ASLI
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
22/9.21

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 05 Agustus 2021 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 05 Agustus 2021

Ketua

H. Taufik, S.E., M.B.A
NIP. 196709031999031001

Anggota

Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M
NIP. 198303112014042001

Anggota

Fida Muthia, S.E., M.Sc.
NIP. 199102192019032017

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen

Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama Mahasiswa : Futhe M Amin Anjani
NIM : 01011281722101
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian : Manajemen Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:

**ANALISIS PERBEDAAN *TRADING VOLUME ACTIVITY, BID-ASK SPREAD,*
VOLATILITAS SAHAM SEBELUM DAN PADA MASA COVID-19 DI
INDONESIA PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Pembimbing:

Ketua : H. Taufik, S.E., M.B.A
Anggota : Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M

Tanggal Ujian : 05 Agustus 2021

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaaan.



Inderalaya, 05 Agustus 2021

Rembuat Pernyataan

Futhe M Amin Anjani
01011281722101

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada ALLAH SWT atas rahmat dan karunianya sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini yang berjudul “Analisis Perbedaan *Trading Volume Activity*, *Bid-Ask Spread*, Volatilitas Saham Sebelum Dan Pada Masa Covid-19 Di Indonesia Pada Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat sarjana Ekonomi program Strata-1 Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai perbedaan yang terjadi pada variabel *trading volume activity*, *bid-ask spread*, volatilitas saham akibat perubahan harga saham di perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia khususnya subsektor industri barang konsumsi.

Penulis menyadari adanya kekurangan dan keterbatasan dalam skripsi ini. Oleh sebab itu penulis mengharapkan kritik dan saran agar skripsi ini dapat diperbaiki pada penelitian-penelitian selanjutnya. Semoga skripsi ini memberikan manfaat kepada orang banyak dan manfaat untuk penulis sendiri.

Inderalaya, 20 Agustus 2021



Futhu M Amin Anjani
01011281722101

UCAPAN TERIMA KASIH

Selama penelitian dan penyusunan skripsi ini, saya selaku penulis tidak luput dari berbagai kendala, kekurangan, dan masalah lainnya dalam menyusun serta menyajikan skripsi saya akibat ketidakmampuan pada diri sendiri. Akan tetapi dengan bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak penulis dapat menghadapi masalah yang ada. Maka dari itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang dalam kepada:

1. ALLAH SWT yang telah memberikan nikmat kesehatan, kekuatan, serta keridaan nya sehingga saya mampu menyelesaikan skripsi ini.
2. Kedua orang tua saya M. Yamin dan Erwani yang telah memberikan dukungan baik berupa moril, materiil, serta doa yang dipanjatkan kepada allah swt untuk penulis.
3. Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaf, M.S.C.E selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
4. Prof. Dr. Mohammad Adam, S.E selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D selaku Ketua Program Studi Manajemen S1 Universitas Sriwijaya.
6. Dr. Kms. Husni Thamrin, S.E., MM selaku dosen pembimbing akademik saya.

7. H. Taufik, S.E., M.B.A selaku ketua dan pembimbing 1 saya yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M selaku anggota dan pembimbing 2 saya yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Fida Muthia, S.E., M.Sc. selaku dosen penguji seminar proposal dan ujian komprehensif yang telah memberikan saran dan kritik.
10. Seluruh Dosen dan Staff/Pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwija yang telah memberikan ilmu, dedikasi, informasi, bantuan, dan nasehat selama proses perkuliahan saya.
11. Saudara kandung saya Eka Ardianti, Citra Déwi, Dan Erwin Juliansyah yang telah memberikan dukungan moral maupun materiil.
12. Kepada teman-teman saya yang tidak bisa disebutkan satu-persatu yang telah memberikan semangat, motivasi, serta bantuan kepada saya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.

Inderalaya, 05 Agustus 2021

Penulis,



Futhi M Amin Anjani

0101128172101

SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstrak dalam bahasa Inggris dari mahasiswa :

Nama : Futhi M Amin Anjani
NIM : 01011281722101
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi :

ASLI
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
22/9.21

**ANALISIS PERBEDAAN *TRADING VOLUME ACTIVITY, BID-ASK SPREAD,*
VOLATILITAS SAHAM SEBELUM DAN PADA MASA COVID-19 DI
INDONESIA PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Telah kami periksa cara penulisan *grammar* maupun susunan *tenses* dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Pembimbing Skripsi

Ketua,



H. Taufik, S.E., M.B.A
NIP. 196709031999031001

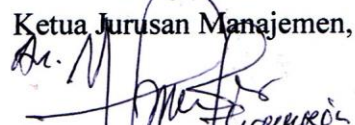
Anggota,



Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M
NIP. 198303112014042001

Mengetahui

Ketua Jurusan Manajemen,



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032001

ABSTRAK

ANALISIS PERBEDAAN TRADING VOLUME ACTIVITY, BID-ASK SPREAD, VOLATILITAS SAHAM SEBELUM DAN PADA MASA COVID-19 DI INDONESIA PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Futhe M Amin Anjani

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan *trading volume activity*, *bid-ask spread*, volatilitas saham pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi sebelum dan pada masa Covid-19 di Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa. Dalam metode ini, peneliti mengamati *trading volume activity*, *bid-ask spread*, volatilitas saham sebelum dan pada masa Covid-19 di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder, data dikumpulkan dari Bursa Efek Indonesia. Data penelitian ini terdiri dari: saham-saham perusahaan subsektor industri barang konsumsi, harga hari penutupan, volume perdagangan harian, harga tertinggi dan harga terendah saham. Sampel pada penelitian ini terdiri dari 46 perusahaan subsektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (i) *Trading volume activity* tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan pada masa Covid-19 di Indonesia. (ii) *Bid-ask spread* terdapat perbedaan signifikan sebelum dan pada masa Covid-19 di Indonesia. (iii) Volatilitas saham terdapat perbedaan signifikan sebelum dan pada masa Covid-19 di Indonesia.

Kata kunci: *trading volume activity*, *bid-ask spread*, volatilitas saham, Covid-19

ABSTRACT

ANALYSIS OF DIFFERENCES IN TRADING VOLUME ACTIVITY, BID-ASK SPREADS, VOLATILITY BEFORE AND DURING COVID-19 IN INDONESIA IN THE COMPANY'S CONSUMER GOODS SUBSECTOR LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

By:

Futhe M Amin Anjani

The purpose of this research is to analyze differences in the trading volume activity, the bid-ask spread, the volatility on consumer goods industry sub-sector companies before and during Covid-19 in Indonesia. This research uses the event study method. In this method, researchers observe the trading volume activity, the bid-ask spread, the volatility within 30 days before and during the Covid-19 in Indonesia. This research uses secondary data, the data is collected from Indonesia Stock Exchange. The data of this research consist of: consumer goods industry Subsector Company shares, day's closing price, daily trading volume, bid price and ask price of the stock. The sample of this research consisted of 46 consumer goods industry sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The results showed that: (i) Trading volume activity there is no significant differences before and during the Covid-19 period in Indonesia. (ii) Bid-Ask spreads there is significant differences before and during the Covid-19 period in Indonesia. (iii) Volatility there is significant differences before and during Covid-19 in Indonesia.

Keywords: trading volume activity, bid-ask spread, volatility, Covid-19

RIWAYAT HIDUP



DATA PRIBADI

Nama Mahasiswa : Futhe M Amin Anjani
Jenis Kelamin : Laki-Laki
Tempat/Tanggal Lahir : Mainan, 01 September 1999
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah (Orang Tua) : Jl. Rima Karya, RT 019, RW 007, Desa Pangkalan
Balai, Kecamatan Banyuasin 3, Kabupaten Banyuasin,
Sumatera Selatan
Alamat Email : futheamin6@gmail.com

PENDIDIKAN FORMAL

2005-2011 : SD Sawit Mas Sejahtera
2011-2014 : SMP Negeri 1 Suak Tapeh
2014-2017 : SMA Plus Negeri 02 Banyuasin 3
2017-2021 : Perguruan Tinggi Strata-1 Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya

PENDIDIKAN NON FORMAL

2004-2005 : TK Sawit Mas Sejahtera
2005-2011 : Taman Pengajian Anak (TPA) Sawit Mas Sejahtera

PENGALAMAN ORGANISASI

2017-2018 : Anggota BO Ukhuwah Fakultas Ekonomi Universitas
Sriwijaya Periode 2018
2018-2019 : Ketua SOSMAS (Sosial Masyarakat) BO Ukhuwah
Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Periode 2019

DAFTAR ISI

| | |
|---|-------------|
| LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF | i |
| LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI | ii |
| SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH | iii |
| KATA PENGANTAR | iv |
| UCAPAN TERIMA KASIH..... | v |
| SURAT PERNYATAAN ABSTRAK | vi |
| ABSTRAK..... | vii |
| ABSTRACT | ix |
| RIWAYAT HIDUP | x |
| DAFTAR TABEL..... | xiv |
| DAFTAR GRAFIK | xv |
| DAFTAR GAMBAR..... | xvi |
| DAFTAR LAMPIRAN | xvii |
| BAB I..... | 1 |
| PENDAHULUAN..... | 1 |
| 1.1 Latar Belakang..... | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah..... | 12 |
| 1.3 Tujuan Penelitian | 12 |
| 1.4 Manfaat Penelitian | 12 |
| 1.4.1 Manfaat Teoritis..... | 13 |
| 1.4.2 Manfaat Praktis..... | 13 |
| BAB II..... | 14 |
| STUDI KEPUSTAKAAN | 14 |
| 2.1 Landasan Teori | 14 |
| 2.1.1 Pasar Modal | 14 |
| 2.1.2 Saham | 15 |
| 2.1.3 Harga Saham..... | 16 |

| | |
|---|-----------|
| 2.1.4 <i>Efficient Market Theory</i> | 18 |
| 2.1.5 <i>Signaling Theory</i> | 19 |
| 2.1.6 Covid-19 | 20 |
| 2.1.7 <i>Trading Volume Activity</i> | 20 |
| 2.1.8 <i>Bid-Ask Spread</i> | 21 |
| 2.1.9 Volatilitas Saham..... | 22 |
| 2.2 Penelitian Terdahulu | 23 |
| 2.3 Alur Pikir | 45 |
| 2.4 Hipotesis | 45 |
| 2.4.1 <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum Dan Pada Masa Covid-19 Di Indonesia .. | 45 |
| | 45 |
| 2.4.2 <i>Bid-Ask Spread</i> Sebelum Dan Pada Masa Covid-19 Di Indonesia..... | 46 |
| 2.4.3 Volatilitas Saham Sebelum Dan Pada Masa Covid-19 Di Indonesia | 47 |
| BAB III..... | 48 |
| METODOLOGI PENELITIAN | 48 |
| 3.1 Ruang Lingkup Penelitian | 48 |
| 3.2 Rancangan Penelitian..... | 48 |
| 3.3 Jenis dan Sumber Data..... | 48 |
| 3.3.1 Jenis Penelitian | 48 |
| 3.3.2 Sumber Data | 49 |
| 3.4 Populasi Dan Sampel | 49 |
| 3.4.1 Populasi..... | 49 |
| 3.4.2 Sampel | 49 |
| 3.5 Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel..... | 51 |
| 3.6 Teknik Analisis | 51 |
| 3.6.1 Analisis Deskriptif kuantitatif..... | 51 |
| 3.6.2 Uji Normalitas | 52 |
| 3.6.3 Uji Beda Rata-Rata | 53 |
| 3.6.3.1 Uji Paired Sampel T-Test..... | 53 |

| | | |
|-----------------------------|---|-----------|
| 3.6.3.2 | Wilcoxon Signed Rank Test..... | 53 |
| BAB IV | | 54 |
| HASIL DAN PEMBAHASAN | | 54 |
| 4.1 | Hasil Penelitian..... | 54 |
| 4.1.1 | Analisis Deskriptif Kuantitatif..... | 54 |
| 4.1.2 | Uji Normalitas | 57 |
| 4.1.3 | Uji Beda Rata-Rata | 60 |
| 4.1.3.1 | Uji Wilcoxon Signed Rank Test..... | 60 |
| 4.1.3.2 | Paired Sampel T-Test..... | 61 |
| 4.2 | Pembahasan Penelitian | 61 |
| 4.2.1 | Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum Dan Pada Masa Covid-19 Di Indonesia. | 62 |
| 4.2.2 | Perbedaan <i>Bid-Ask Spread</i> Sebelum Dan Pada Masa Covid-19 Di Indonesia | 66 |
| 4.2.3 | Perbedaan Volatilitas Saham Sebelum Dan Pada Masa Covid-19 Di Indonesia | 69 |
| 4.3 | Implikasi Penelitian | 71 |
| 4.3.1 | Implikasi Teoritis | 72 |
| 4.3.2 | Implikasi Praktis | 72 |
| BAB V | | 74 |
| KESIMPULAN DAN SARAN | | 74 |
| 5.1 | Kesimpulan | 74 |
| 5.2 | Saran | 76 |
| 5.3 | Keterbatasan Penelitian | 77 |
| DAFTAR PUSTAKA | | 78 |

DAFTAR TABEL

| | |
|--|----|
| Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu | 23 |
| Tabel 3.1 Syarat Pengambilan Keputusan..... | 50 |
| Tabel 3.2 Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel | 51 |
| Tabel 4.1 Analisis Deskriptif | 55 |
| Tabel 4.2 Trading Volume Activity | 57 |
| Tabel 4.3 Bid-Ask Spread | 58 |
| Tabel 4.4 Volatilitas Saham | 59 |
| Tabel 4.5 Trading Volume Activity | 60 |
| Tabel 4.6 Bid-Ask Spread | 60 |
| Tabel 4.7 Volatilitas Saham | 61 |

DAFTAR GRAFIK

| | |
|--|----|
| Grafik 1.1 Indeks Sektoral Manufaktur..... | 4 |
| Grafik 1.2 Return Saham Indeks Sektor Manufaktur Tahun 2020 | 5 |
| Grafik 1.3 Trading Volume Activity (TVA) Sebelum Covid-19 Di Indonesia | 7 |
| Grafik 1.4 Trading Volume Activity (TVA) Pada Masa Covid-19 Di Indonesia..... | 7 |
| Grafik 1.5 Bid-Ask Spread Subsektor Industri Barang Konsumsi Sebelum Dan Pada Masa Covid-19 Di Indonesia..... | 9 |
| Grafik 1.6 Volatilitas Saham Subsektor Industri Barang Konsumsi Sebelum Dan Pada Masa Covid-19 Di Indonesia..... | 10 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|----|
| Gambar 3.1 Jendela Peristiwa, Event Date, Dan Jendela Pengumuman..... | 52 |
|---|----|

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|--|-----|
| Lampiran 1 Close Price Sebelum Covid-19 Di Indonesia | 85 |
| Lampiran 2 Close Price Pada Masa Covid-19 Di Indonesia | 89 |
| Lampiran 3 Actual Return Sebelum Covid-19 Di Indonesia | 93 |
| Lampiran 4 Actual Return Pada Masa Covid-19 Di Indonesia..... | 98 |
| Lampiran 5 Trading Volume Activity Sebelum Covid-19 Di Indonesia | 103 |
| Lampiran 6 Trading Volume Activity Pada Masa Covid-19 Di Indonesia..... | 108 |
| Lampiran 7 Bid-Ask Spread Sebelum Covid-19 Di Indonesia | 113 |
| Lampiran 8 Bid-Ask Spread Pada Masa Covid-19 Di Indonesia..... | 118 |
| Lampiran 9 Volatilitas Saham Sebelum Covid-19 Di Indonesia | 123 |
| Lampiran 10 Volatilitas Saham Pada Masa Covid-19 Di Indonesia..... | 128 |
| Lampiran 11 Daftar Sampel Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi..... | 133 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah tempat pertemuan penjual dengan pembeli melakukan transaksi dengan resiko memperoleh keuntungan dan kerugian. Dari sudut pandang perusahaan pasar modal adalah sarana untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menerbitkan saham atau mengeluarkan obligasi (Hartono, 2017). Dalam kegiatan memperdagangkan efek atau surat berharga, pasar modal menyediakan pasar perdana dan pasar sekunder (Desiyanti, 2017).

Pada tahun 2018 menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), investasi di pasar modal mencapai 1,21 juta *Single Investor Identification* (SID). Angka tersebut meningkat sebesar 8,34% secara year to date jika dibandingkan dengan akhir tahun 2017 sejumlah 1,12 juta SID. Pada tahun 2019 Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat adanya peningkatan investasi salah satunya adalah investor saham yang meningkat sebesar 30% dengan nilai 1,1 juta SID dan untuk secara keseluruhan meningkat hingga 53%. Selain investor saham, aktivitas perdagangan BEI juga meningkat sebesar 21% menjadi 469.000 kali per hari. Meskipun demikian, Pada tahun 2020 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sempat merosot 37,5% year to date dan indeks LQ-45 jatuh lebih dalam sebesar 44,1%, serta reksa dana ditandai dengan penurunan nilai aktiva bersih (NAB) sebesar 4,84%, walaupun di tahun 2020 jumlah investor meningkat 36.82% sebesar 3.39 juta investor (kontan.co.id).

Fenomena peningkatan jumlah investor di pasar modal Indonesia sejak tahun 2018 hingga 2020 di atas hanya sebesar 1.25% apabila dibandingkan dengan jumlah penduduk di Indonesia, dimana menurut Badan Pusat Statistik (BPS) jumlah penduduk di Indonesia pada tahun 2020 sebesar 270.203.917 jiwa (bps.go.id). Hal ini menunjukkan bahwa masih rendahnya minat penduduk atau bahkan belum mengenal tentang produk investasi saham di pasar modal Indonesia.

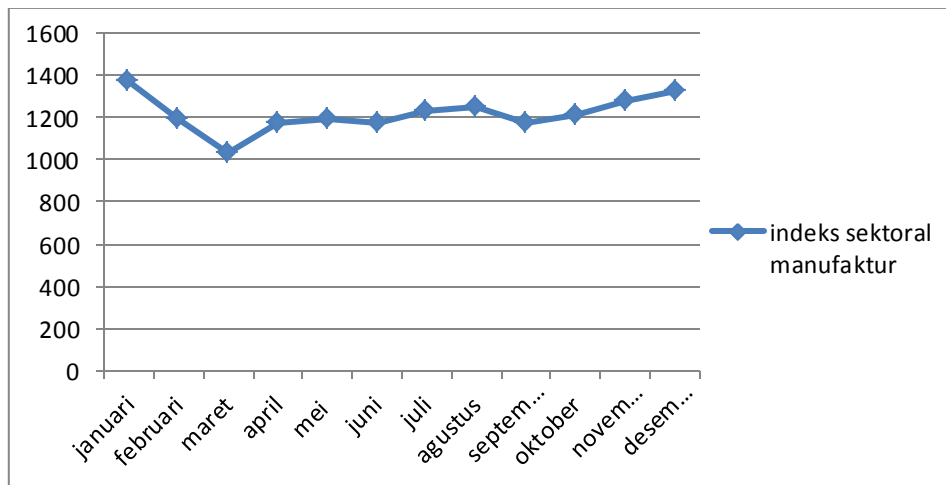
Saham merupakan tanda bukti atas suatu kepemilikan suatu perusahaan (Sudirman, 2015). Investor yang membeli saham dari suatu perusahaan akan menjadi pemilik perusahaan tersebut, namun dalam hal penguasaan perusahaan ditentukan dengan besar kecilnya investor memiliki saham (Desiyanti, 2017). Salah satu fokus yang dipertimbangkan oleh para investor dalam menanamkan modalnya adalah harga saham. Menurut (Desiyanti, 2017) harga saham adalah harga suatu saham yang berlaku di pasar saat itu dan investor dapat mempengaruhi harga saham di pasar dengan persepsi mereka.

Menurut *efficient market theory* perubahan harga suatu saham pada saat ini tidak dapat digunakan untuk memperkirakan perubahan harga suatu saham di masa mendatang. Harga saham tidak bisa diprediksi atau mempunyai pola tidak tentu, harga saham bergerak mengikuti *random walk* sehingga pemodal harus puas dengan normal return dengan tingkat keuntungan yang diberikan oleh mekanisme pasar (Husnan, 1994).

Menurut (Fahmi, 2012) dalam jurnal (Febrianti, 2018) *signaling theory* merupakan suatu sinyal yang diperoleh investor terkait dengan laporan kondisi

perusahaan. Harga saham sendiri merupakan salah satu sinyal atau informasi yang diberikan perusahaan kepada investor (Triono *et al.*, 2021). Menurut (Tanoyo, 2020) rencana atau hasil perusahaan yang dipublikasikan akan menjadi suatu sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan.

Dalam penelitian ini, studi kasus yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020. Perusahaan sektor manufaktur terbagi menjadi 3 subsektor yaitu: industri dasar & kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi. Subsektor industri barang konsumsi menjadi fokus dalam penelitian karena memiliki keterkaitan yang tinggi terhadap konsumen dan aktivitasnya adalah memproduksi barang-barang kebutuhan masyarakat seperti makanan dan minuman, peralatan rumah tangga, rokok, serta farmasi.



(Sumber: data diolah dari www.idx.co.id)

Grafik 1.1 Indeks Sektoral Manufaktur

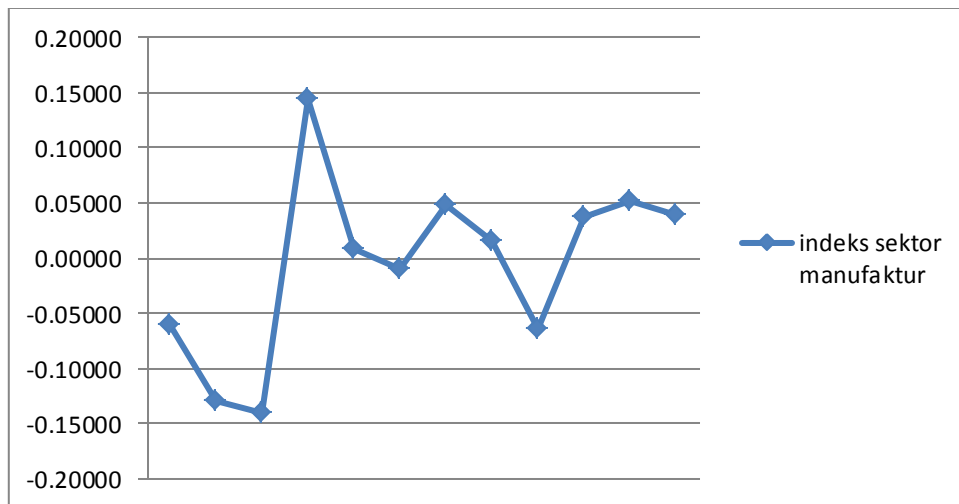
Berdasarkan grafik indeks sektoral manufaktur periode 2020 di Bursa Efek Indonesia, harga saham mencapai Rp. 1.371 pada Januari dan mengalami penurunan sampai bulan Maret Rp. 1027 yang diakibatkan Covid-19 di Indonesia. Setelah kebijakan PSBB diberlakukan Pada bulan April, harga saham mengalami peningkatan sebesar Rp. 1.176 dan terus mengalami peningkatan sampai bulan Desember dengan harga saham sebesar Rp. 1.326.

Dari pemaparan indeks sektoral manufaktur terdapat informasi mengenai isu Covid-19. Menurut *World Health Organization (WHO) Covid-19 is the disease caused by a new coronavirus called SARS-cov-2* (www.who.int). Menurut Kementerian Kesehatan Republik Indonesia kasus Covid-19 masuk ke Indonesia terjadi pada 14 Februari 2020 dengan kasus kumulatif sejumlah 2 orang dan 9 April 2020 Covid-19 telah merebak ke 34 provinsi di Indonesia dengan kasus kumulatif sejumlah 3293 orang.

Akibat penyebaran yang semakin meluas serta banyak masyarakat dan perusahaan di Indonesia yang terkena dampak Covid-19, akhirnya pemerintah melakukan tindak pencegahan dengan menetapkan Peraturan Pemerintah (PP) no 21 tahun 2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Dalam peraturan pemerintah, PSBB adalah pembatasan kegiatan tertentu penduduk dalam suatu wilayah yang diduga terinfeksi Covid-19 sedemikian rupa untuk mencegah kemungkinan penyebaran Covid-19 (setkab.go.id). Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya Covid-19 serta pemberlakuan kegiatan PSBB, akan berdampak

terhadap kegiatan masyarakat dan perusahaan yang bisa mengakibatkan penurunan kegiatan baik secara sosial maupun ekonomi.

Menurut (Hartono, 2017) return saham adalah hasil yang didapatkan dari kegiatan investasi. Return saham digolongkan menjadi 2 yaitu: return realisasi yang telah terjadi dan return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan pada masa mendatang.

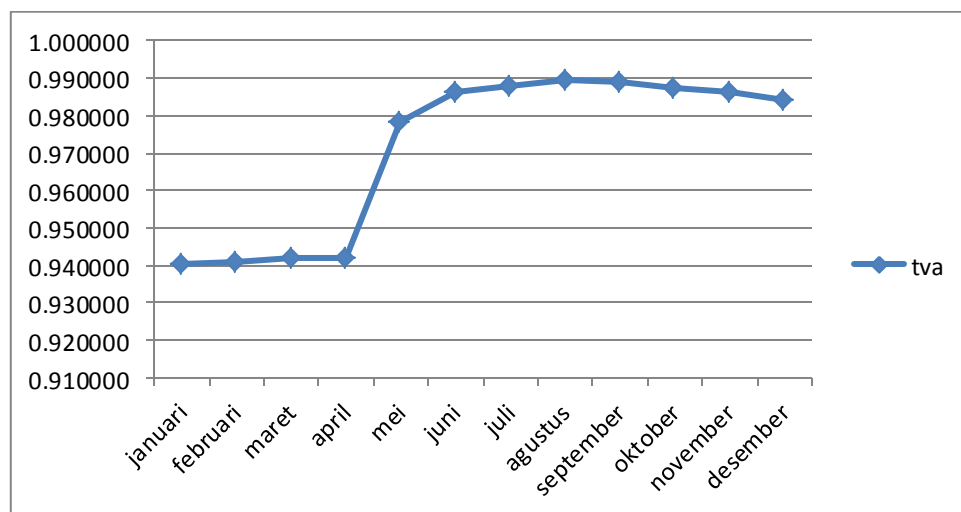


(Sumber: data diolah dari www.idx.co.id)

Grafik 1.2 Return Saham Indeks Sektor Manufaktur Tahun 2020

Berdasarkan grafik dari indeks sektor manufaktur tahun 2020, return saham mengalami penurunan terendah pada bulan maret sebesar -0.1406 akibat Covid-19 di Indonesia. Pada bulan April return saham mengalami peningkatan tertinggi sebesar 0.1450 peningkatan ini terjadi karena upaya pemerintah dalam mencegah Covid-19 di Indonesia dengan menerapkan kebijakan PSBB. Pada bulan-bulan selanjutnya return saham berfluktuasi cenderung meningkat.

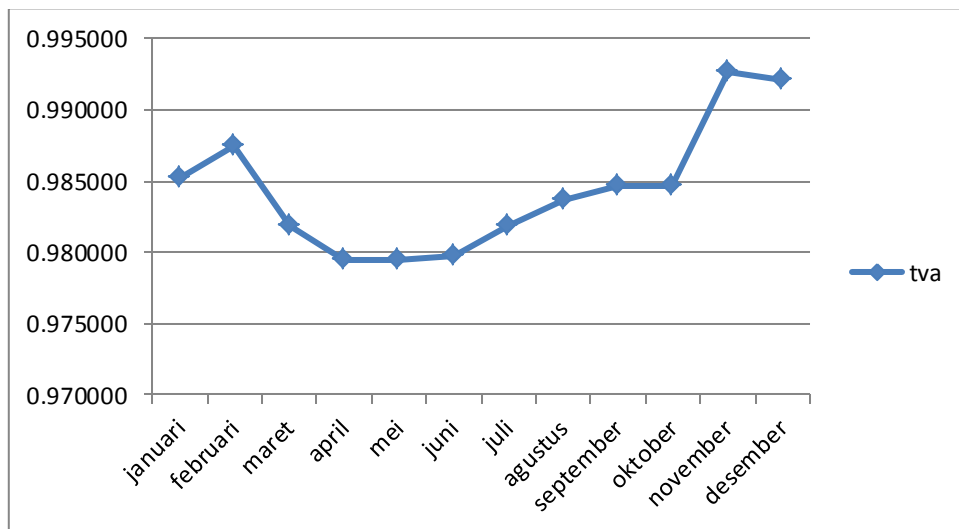
Menurut (Rumanti and Moerdiyanto, 2012) menyatakan bahwa *trading volume activity* adalah jumlah saham yang diperdagangkan pada hari tertentu dibagi dengan jumlah saham perusahaan yang beredar di masa tertentu. (Susilo, 2009) mengatakan bahwa volume perdagangan digunakan sebagai alat pengukur pergerakan suatu harga. Apabila volume perdagangan mengalami peningkatan maka harga saham pada saat itu cenderung menguat, jika volume perdagangan mengalami penurunan maka harga saham akan melemah yang diakibatkan rendahnya minat pasar. (Admati and Pfleiderer, 1989) mengatakan bahwa volume perdagangan bergantung pada perbedaan opini ketika investor menerima informasi yang berbeda, oleh sebab itu harga pasar disesuaikan dengan datangnya informasi dan selanjutnya menegaskan nilai unik informasi kepada setiap investor. Intraday atau dinamik menunjukkan satu hari perdagangan (sesi pagi dan siang mulai waktu pembukaan sampai penutupan) di pasar bursa dan banyak penelitian empiris menganalisis perilaku investor dan pola intraday sekuritas dari elemen-elemen mikro struktur pasar modal (Sudirman, 2015).



(Sumber: data diolah dari www.idx.co.id)

Grafik 1.3 Trading Volume Activity (TVA) Sebelum Covid-19 Di Indonesia

Berdasarkan grafik TVA sebelum Covid-19 di Indonesia tahun 2019, pada bulan Januari TVA sebesar 0.9403 dan berfluktuasi cenderung meningkat. Pada bulan Mei TVA mengalami peningkatan yang signifikan sebesar 0.9783 dengan nilai tertinggi terjadi pada bulan Agustus dengan nilai sebesar 0.9896. Pada bulan September TVA mengalami penurunan 0.9889 dan terus mengalami penurunan sampai bulan Desember dengan nilai sebesar 0.9843.



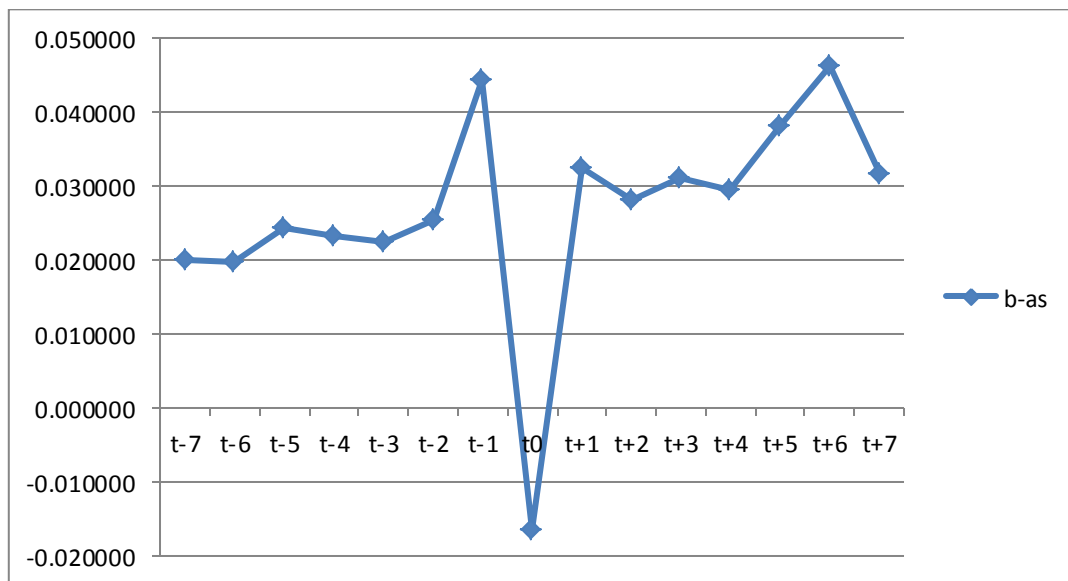
(Sumber: data diolah dari www.idx.co.id)

Grafik 1.4 Trading Volume Activity (TVA) Pada Masa Covid-19 Di Indonesia

Berdasarkan grafik pada masa Covid-19 di Indonesia tahun 2020, TVA pada bulan Februari sebesar 0.9875 cenderung mengalami fluktuasi penurunan sampai bulan Mei sebesar 0.9794. Pada bulan Juni TVA naik sebesar 0.9797 dan terus mengalami kenaikan serta puncaknya pada bulan November TVA tembus dengan

nilai sebesar 0.9926. Meskipun demikian, pada bulan Desember TVA kembali mengalami penurunan dengan nilai sebesar 0.9921.

Perubahan harga suatu saham juga bisa diamati menggunakan *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* sendiri adalah suatu cerminan transaksi yang terjadi apabila terdapat pertemuan antara harga permintaan dan penawaran (Atkins, 1997). Menurut (Rahayu and Murti, 2017) apabila harga suatu saham rendah maka pertemuan antara harga permintaan dan harga penawaran menjadi lebih kecil akibatnya saham akan mejadi lebih diminati oleh investor sedangkan apabila harga saham tinggi maka harga permintaan dan harga penawaran menjadi lebih besar yang membuat saham kurang aktif diperdagangkan karena kurangnya minat dari investor.

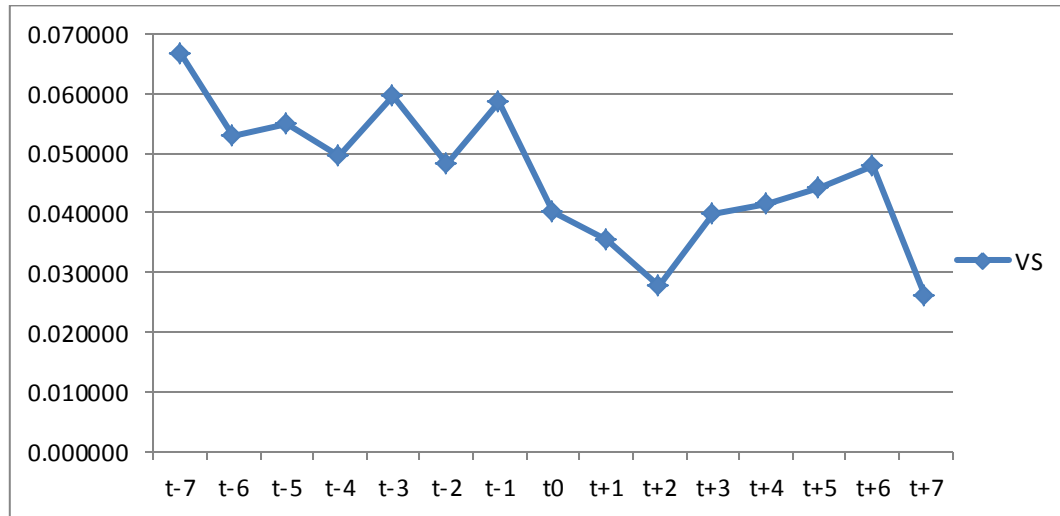


(Sumber: data diolah dari www.idx.co.id)

Grafik 1.5 Bid-Ask Spread Subsektor Industri Barang Konsumsi Sebelum Dan Pada Masa Covid-19 Di Indonesia

Berdasarkan grafik dari perusahaan subsektor industri barang konsumsi sebelum dan pada masa Covid-19 di Indonesia terdapat perbedaan dari *bid-ask spread*. Dapat dilihat *bid-ask spread* sebelum Covid-19 di Indonesia pada hari t-7 sebesar 0.0199 dan terus berfluktuasi meningkat dengan nilai tertinggi pada t-1 sebesar 0.04426. Akan tetapi, pada waktu Covid-19 masuk ke Indonesia *bid-ask spread* mengalami penurunan yang signifikan sebesar -0.0165 pada t0. Pada masa Covid-19 di Indonesia, *bid-ask spread* kembali berfluktuasi meningkat namun kenaikannya lebih tinggi jika dibandingkan waktu sebelum Covid-19 di Indonesia yang mencapai nilai terendah 0.0281 pada t+2 dan nilai tertinggi 0.0462.

Selain volume perdagangan dan *bid-ask spread*, volatilitas saham juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi likuiditas suatu saham (Magdalena and Choery, 2009). Menurut (Ramantika, 2001) volatilitas saham adalah fluktuasi atau kenaikan dan penurunan yang terjadi pada harga saham secara cepat dan tajam. Menurut (Lamoreux and Poon, 1987) harga saham yang rendah menarik minat investor untuk melakukan pembelian saham sehingga membuat transaksi jual-beli saham meningkat dan berdampak pada volatilitas saham.



(Sumber: data diolah dari www.idx.co.id)

Grafik 1.6 Volatilitas Saham Subsektor Industri Barang Konsumsi Sebelum Dan Pada Masa Covid-19 Di Indonesia

Berdasarkan grafik volatilitas saham subsektor industri barang konsumsi sebelum dan pada masa Covid-19 di Indonesia, dapat dilihat bahwa volatilitas saham mengalami perubahan. Pada t-7 volatilitas saham sebesar 0.0665 mengalami fluktuasi yang menurun secara perlahan sampai ke t0 sebesar 0.0400, namun pada masa Covid-19 di Indonesia volatilitas saham mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat dengan nilai tertinggi sebesar 0.0478 pada t+6 dan nilai terendah terjadi di t+7 sebesar 0.0260.

Penelitian suatu peristiwa mengenai *Stock Split* dilakukan oleh (Rahayu and Murti, 2017) hasilnya mengatakan adanya perbedaan *bid-ask spread* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *Stock Split* hal ini dibuktikan dengan uji hipotesis yang menggunakan uji t. Penelitian yang dilakukan Oleh (Ibikunle and Rzayev, 2020b) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan *volatility*, *dark*

trading, dan *market quality* pada saat pandemi Covid-19. Penelitian yang dilakukan (Karam, 2017) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity*, *bid-ask spread*, dan volatilitas saham sebelum dan setelah intraday. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh (Susanti *et al.*, 2020) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* dan *bid-ask spread* sebelum dan setelah pengumuman Covid-19 di Indonesia.

Penelitian suatu peristiwa mengenai *Share Split* dilakukan oleh (Shafira and Simon, 2016) hasil penelitian dengan menggunakan uji paired t-test berbeda. Mengatakan bahwa *bid-ask spread* tidak memiliki perbedaan maupun pengaruh sebelum dan sesudah *Share Split* sedangkan *trading volume activity* memiliki pengaruh signifikan. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh (Widiatmoko and Paramita, 2017) namun peristiwa penelitian yang digunakan adalah *Stock Split*. Hasilnya *trading volume activity* dan *bid-ask spread* tidak memiliki pengaruh atau perbedaan signifikan sebelum dan sesudah melakukan *Stock Split*. Penelitian yang dilakukan oleh (Febrianti, 2018) menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan *bid-ask spread* dan volatilitas saham sebelum dan setelah *Stock Split*. Berdasarkan fenomena empiris menunjukkan bahwa masih terdapat gejala masalah mengenai *trading volume activity*, *bid-ask spread*, dan volatilitas saham. Selain itu beberapa hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan perbedaan hasil penelitian mengenai ketiga variabel tersebut, namun dengan menggunakan studi peristiwa *Stock Split*, *Share Split*, dan intraday. Sementara pada penelitian ini akan menggunakan Covid-19 sebagai peristiwa dimana penelitian yang digunakan masih terbatas. Oleh

karena itu, maka perlu dianalisis lebih lanjut *Trading Volume Activity, Bid-Ask Spread, Volatilitas Saham Sebelum Dan Pada Masa Covid-19 Pada Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.*

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan hasil uraian di latar belakang, maka peneliti mendapatkan perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan pada masa Covid-19 di Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan pada masa Covid-19 di Indonesia?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan volatilitas saham sebelum dan pada masa Covid-19 di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari hasil perumusan masalah, maka didapatkan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Menganalisis perbedaan signifikan dari *trading volume activity* sebelum dan pada masa Covid-19 di Indonesia.
2. Menganalisis perbedaan signifikan dari *bid-ask spread* sebelum dan pada masa Covid-19 di Indonesia.
3. Menganalisis perbedaan signifikan volatilitas saham sebelum dan pada masa Covid-19 di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, peneliti berharap agar penelitian dapat bermanfaat bagi pihak-pihak berkepentingan yaitu:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian dilakukan agar para pembaca bisa lebih mengerti dan memahami teori-teori dan fenomena mengenai investasi saham di Indonesia serta digunakan sebagai referensi bagi penelitian yang akan datang.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor dan masyarakat dalam membuat keputusan maupun menganalisis kegiatan investasi saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) agar nantinya dapat mengaplikasikan kegiatan investasi secara sosial atau terkhusus dalam perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Adila Nurheriyani (2015) ‘Analisis Volume Perdagangan dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden’, *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 15(1), pp. 1–5. doi: 10.1007/s13398-014-0173-7.2.

Aditha, Kadek Krisna and Adiputra, I Made Pradana (2020) ‘Analisis Perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Security Return Variability Pada Perusahaan Lq 45 Pra dan Pasca Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024’, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akutansi*, 11, pp. 299–309.

Ahmed, A. H. and Tahat, Y. (2020) ‘Stock Market Returns and Covid-19 Outbreak : Evidence from the UK’, (April), pp. 1–19.

Alaoui Mdaghri, A. *et al.* (2021) ‘Stock Market Liquidity, The Great Lockdown And The COVID-19 Global Pandemic Nexus In MENA Countries’, *Review of Behavioral Finance*, 13(1), pp. 51–68. doi: 10.1108/RBF-06-2020-0132.

Anwar, F. and Asandimitra, N. (2018) ‘Analisis Perbandingan Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split’, *BISMA (Bisnis dan Manajemen)*, 7(1), p. 34. doi: 10.26740/bisma.v7n1.p34-44.

Baig, A. S. *et al.* (2021) ‘Deaths, Panic, Lockdowns And US Equity Markets: The Case Of COVID-19 Pandemic’, *Finance Research Letters*. Elsevier Inc., 38, p. 101701. doi: 10.1016/j.fl.2020.101701.

Baker, S. R. *et al.* (2020) ‘The Unprecedented Stock Market Reaction To COVID-19’, *Review of Asset Pricing Studies*, 10(4), pp. 742–758. doi: 10.1093/rapstu/raaa008.

Baktyarina, Ni Luh Putu Ika And Purnamawati, I Gusti Ayu (2020) ‘Analisis Komparatif Abnormal Return, Trading Volume Activity dan Bid Ask Spread Terhadap Pelantikan Menteri BUMN Erick Thohir Pada IDX BUMN20’, *Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 8(2), pp. 196–202.

Barry, H. (2020) ‘Analisis Dampak Covid-19 Terhadap Volatilitas Pasar Saham Di Lima Negara Di Dunia’, 6(2), pp. 17–24.

Będowska-Sójka, B. (2017) ‘Liquidity, Spreads And Volatility Across The German And The Polish Stock Markets’, *Research Gate*. doi 10, 2017, (June), pp. 1–11.

Blau, B. M. and Whitby, R. J. (2018) ‘Rethinking Decimalization The Impact

of Increased Tick Sizes on Trading Activity and Volatility’, p. 38.

Budiman, A. (2015) ‘Analisis Perbandingan Average Abnormal Return dan Average Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilu 2009 dan 2014’, 2014, pp. 1–95.

Camilleri, S. J. and Galea, F. (2019) ‘The Determinants Of Securities Trading Activity: Evidence From Four European Equity Markets’, *Journal of Capital Markets Studies*, 3(1), pp. 47–67. doi: 10.1108/jcms-02-2019-0007.

Chebbi, K., Ammer, M. A. and Hameed, A. (2021) ‘The Covid-19 Pandemic And Stock Liquidity: Evidence From S&P 500’, *Quarterly Review of Economics and Finance*. Board of Trustees of the University of Illinois, 81(August 2020), pp. 134–142. doi: 10.1016/j.qref.2021.05.008.

Cheng, I. H. (2020) ‘Volatility Markets Underreacted To The Early Stages Of The Covid-19 Pandemic’, *Review of Asset Pricing Studies*, 10(4), pp. 635–668. doi: 10.1093/rapstu/raaa010.

Cheriyana, N. K. and Lazar, D. (2019) ‘Relationship Between Liquidity, Volatility And Trading Activity: An Intraday Analysis of Indian Stock Market’, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(1), pp. 17–22.

Chiah, M. and Zhong, A. (2020) ‘Trading From Home: The Impact Of COVID-19 On Trading Volume Around The World’, *Finance Research Letters*. Elsevier, 37(September), p. 101784. doi: 10.1016/j.frl.2020.101784.

Desiyanti, R. (2017) ‘Buku Manajemen & Investasi.Pdf’. Padang, Sumatera Barat, p. 276.

Diantriasih, N. K., Purnamawati, I. G. A. and Wahyuni, M. A. (2018) ‘Analisis Komparatif Abnormal Return, Security Return Variability Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018’, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 9(2), pp. 116–127.

Farisi, Gilang Salman Al And Nuzula, Nila Firdausi (2019) ‘Analisis Perbedaan Reaksi Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Biodiesel 20 (B20) (Studi pada Perusahaan Kelapa Sawit Subsektor Perkebunan Tahun 2018)’, 72(1), pp. 37–45.

Febrianti, N. (2018) ‘Analisis Perbedaan Bid Ask Spread dan Volatilitas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Split’, *BISMA (Bisnis dan Manajemen)*, 7(1), p. 17. doi: 10.26740/bisma.v7n1.p17-25.

Foley, S. *et al.* (2020) ‘Contagious Margin Calls: How Covid-19 Threatened Global Stock Market Liquidity’, *SSRN Electronic Journal*, (February). doi:

10.2139/ssrn.3646431.

Frensidy B. Evaluasi Kinerja Pasar Modal 2020 [Internet]. 24 Agustus 2020. 2020 [cited 2020 Nov 16]. <https://analisis.kontan.co.id/news/evaluasi-kinerja-pasar-modal-2020>

G, E. F. S., Pulungan, N. A. F. and Subiyanto, B. (2021) ‘The Relationships between Abnormal Return, Trading Volume Activity and Trading Frequency Activity during the COVID-19 in Indonesia’, *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), pp. 737–745. doi: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0737.

Gamal, A. A. M. *et al.* (2021) ‘The Impact of COVID-19 on the Malaysian Stock Market: Evidence from an Autoregressive Distributed Lag Bound Testing Approach’, *Journal of Asian Finance Economics and Business*, 8(7), pp. 1–9. doi: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no7.0001.

Hafidz, M. F. and Isabanah, Y. (2020) ‘Analisis Komparatif Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Berdasarkan Political Event (Event Study Pada Pengesahan RUU KPK 2019)’, 8(September 2019), pp. 829–838.

Hardani, H. *et al.* (2020) *Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*.

Hartono, J. (2017) *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.

Ibikunle, G. and Rzayev, K. (2020a) ‘COVID-19: Venue Selection Effects and Implications for Market Quality’, (September), pp. 1–52.

Ibikunle, G. and Rzayev, K. (2020b) ‘Volatility, Dark Trading and Market Quality: Evidence from the 2020 COVID-19 Pandemic-Driven Market Volatility’, *SSRN Electronic Journal*, (95). doi: 10.2139/ssrn.3586410.

Jumady, E. and Halim, A. (2020) ‘Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia’, 5, pp. 131–140.

Karam, A. (2017) ‘The Effects Of Intraday News Flow On Market Liquidity, Price Volatility And Trading Activity’, *Economics Bulletin*, 37(4), pp. 2354–2363. Available at: <http://dx.doi.org/10.1037/xge0000076>.

Kassim, N. S., Ramlee, R. and Kassim, S. (2017) ‘Impact of Inclusion into and Exclusion from the Shariah Index on a Stock Price and Trading Volume: An Event Study Approach’, *International Journal of Economics and Financial Issue*, 7(2), pp. 40–51.

Kesehatan K. Pasien Positif Covid-19 Bertambah 2 Orang [Internet]. 06 Maret

2020. 2020 [cited 2021 Feb 11].

<https://www.kemkes.go.id/article/view/20030700001/pasien-positif-covid-19bertambah-2-orang.html>

Kocaarslan, B. and Soytaş, U. (2021) ‘The Asymmetric Impact Of Funding Liquidity Risk On The Volatility Of Stock Portfolios During The Covid-19 Crisis’, *Sustainability (Switzerland)*, 13(4), pp. 1–12. doi: 10.3390/su13042286.

Laurenchya, A. E. (2018) ‘Pengaruh Stock Split Terhadap Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia’, p. 15.

Li, X. and Yao, W. (2020) ‘Do Market-Wide Circuit Breakers Calm Markets Or Panic Them? Evidence From The COVID-19 Pandemic’, *SSRN Electronic Journal*. doi: 10.2139/ssrn.3654272.

Madani, M. N., Iskandar, R. and Azis, M. (2020) ‘Capital Market Reaction in Indonesia Stock Exchange to Stock Split Events Reviewed From Abnormal Returns , Trading Volume and Bid-Ask Spreads in Growing and Good Speaking Companies’, 6663, pp. 428–437. doi: 10.36348/sjbms.2020.v05i07.007.

Marozva, G. and Magwedere, M. R. (2021) ‘COVID-19 and Stock Market Liquidity: An Analysis of Emerging and Developed Markets’, *Scientific Annals of Economics and Business*, 68(2), pp. 129–144. doi: 10.47743/saeb-2021-0010.

Mas, K. *et al.* (2014) ‘Pengaruh Kebijakan Stock Split Terhadap Volatilitas Harga Saham , Volume Perdagangan Saham Dan Return Saham Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013’, 1.

Maswiguno, W. and Yunita, I. (2020) ‘Analysis Of Abnormal Return And Trading Volume Activity Difference Before And After Quick Count Of General Election Event 2019’, *e-proceeding of management*, 7(1), pp. 1031–1037.

Mediyanto, M. E. (2015) ‘Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan (Stock Split Effect Of Abnormal Return And Trading Volume)’, *Artikel Ilmiah Mahasiswa*, pp. 1–7.

Mortazian, M. (2021) ‘Liquidity and Volatility of Stocks Moved from the Main Market to the Alternative Investment Market (AIM)’, *Asia-Pacific Financial Markets*. Springer Japan, (0123456789). doi: 10.1007/s10690-021-09344-6.

Muchlis CA. Investor pasar modal per Maret 2018 meningkat 8,34% [Internet]. 20 april 2018. 2018 [cited 2020 Nov 16].

<https://investasi.kontan.co.id/news/investor-pasar-modal-per-maret-2018meningkat-834>

Nurazi, R., Usman, B. and Kananlua, P. S. (2015) 'Does Bid/Ask Spread React to the Increase of Internet Search Traffic?', *International Research Journal of Business Studies*, 8(3), pp. 181–196. doi: 10.21632/irjbs.8.3.181-196.

Ozik, G., Sadka, R. and Shen, S. (2021) 'Flattening the Liquidity Curve: Retail Trading During the Covid-19 Lockdown'.

Pangastuti, N. (2018) 'Analisis Abnormal Return Saham , Aktivitas Volume Perdagangan , Dan Bid Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split (Event Study pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan Stock split Periode 2012-2016) (Skripsi) Oleh Ninda Panga'.

Pangesti, Ayu Putri Kukuh, Titisari, Kartika Hendra And Nurlaela, S. (2020) 'A Return And Trading Volume Activity Analysis On Before And After Stock Split Announcement', *The International Journal Of Business Management And Technology*, 4(1), pp. 30–36.

Prasiska, Y. and Nuzula, N. F. (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), pp. 61–67. Available at:

<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/viewFile/2456/2851>.

Prasti, T. V. and Dianawati, W. (2020) 'Market reaction to a firm environmental performance assessment program (PROPER) rank: An Indonesian perspective.', *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(4), pp. 541–556.

Purnomo, R. A. (2016) *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS*.

Puspitasari I. Pertumbuhan investor pasar modal mencapai 53% sepanjang 2019 [Internet]. 30 Desember 2019. 2019 [cited 2020 Nov 16].

<https://investasi.kontan.co.id/news/pertumbuhan-investor-pasar-modal-mencapai-53-sepanjang-2019>

Putri, R. D. and Sihombing, P. (2020) 'The Effect Of Stock Split Announcement On The Trading Volume', *Dinasti International Journal Of Economics, Finance & Accounting*, 1(4), pp. 696–709. doi: 10.38035/DIJEFA.

Rahayu, D. and 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', *Akutansi*, 11(1), p. 18.

Rahim, R. *et al.* (2021) 'Investor Behavior Responding to Changes in Trading Halt Conditions: Empirical Evidence from the Indonesia Stock Exchange', *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), pp. 135–143.

doi: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0135.

Rosati, P. *et al.* (2017) 'The Effect of Data Breach Announcements Beyond The Stock Price: Empirical Evidence on Market Activity', 49, pp. 1–28.

Ross, S. A. *et al.* (2015) *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Edisi Glob. Edited by C. Sasongko. Jakarta: Salemba Empat.

Shafira, tania hayu and Simon, F. (2016) 'Uji Komparasi Abnormal Return, Trading Volume, Trading Frequency, Dan Bid-Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Share Split (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2015)', 8(8), pp. 24–45.

Sudirman (2015) 'Pasar Modal dan Manajemen Portofolio', *Jakarta: erlangga*, (January).

Sulistiowati, R., Raden, D. and Ratih, R. (2019) 'Harga Saham Pada Perusahaan Dagang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)', 3(01), pp. 20–29.

Susanti, Putri Endah (2006) 'Analisis Perbedaan Risiko Sistematis, Volatilitas Harga, Dan Likuiditas Perdagangan Saham Sebelum Dan Setelah Stock Split Di Bursa Efek Jakarta 2001-2003', p. 171.

Susanti, N. *et al.* (2020) 'Comparative Analysis Of Average Abnormal Return , Average Trading Volume Activity And Average Bid-Ask Spread Before And After Covid-19 Announcement In Indonesia (Event Study On Idxhidiv20 Index)', 17(10), pp. 2946–2959.

Susanti, T., Irawati, D. and Prasaja, M. G. (2017) 'Analisis Dampak Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Saham Yang Termasuk Dalam Daftar Efek Syariah Tahun 2013-2017', pp. 1–13.

Tanoyo, A. A. (2020) 'Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Volume Perdagangan, Harga Saham, Dan Abnormal Return Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2018', *Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4(1), pp. 84–90.

Tissaoui, K. *et al.* (2021) 'North American Journal of Economics and Finance Market volatility and illiquidity during the COVID-19 outbreak: Evidence from the Saudi stock exchange through the wavelet coherence approaches', *North American Journal of Economics and Finance*. Elsevier Inc., 58(February), p. 101521. doi:

10.1016/j.najef.2021.101521.

Triono, B. *et al.* (2021) ‘Comparative Analysis Of Trading Volume Activity During Covid-19’, *Jurnal Stie Semarang*, 13(1), pp. 39–50.

Utami, A. T. (2017) ‘Analisis Trading Volume Activity Dan Average Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (Stock Split) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.’, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 18(2), p. 164. doi: 10.30659/ekobis.18.2.164-173.

Widiatmoko, A. and Paramita, V. S. (2017) ‘Analisis Perbedaan Return Saham, Trading Volume Activity Dan Bid-Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)’, *JURNAL MANAJEMEN [VOL 14 NO. 1 MEI 2017:17-32]* 17, 85(1), pp. 2071–2079. doi: 10.1016/j.bbapap.2013.06.007.

Yaseen, H. and Omet, G. (2021) ‘The Jordanian Capital Market: Liquidity Cost During Covid19 Pandemic Infection’, *Accounting*, 7(5), pp. 1025–1032. doi: 10.5267/j.ac.2021.3.006.

Zakiyah, A. and Nurweni, H. (2018) ‘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-Okttober 2018’, *Telaah Bisnis*, 19(2), pp. 95–104.