

## REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN PELUNCURAN BADAN PENGELOLA INVESTASI DANANTARA INDONESIA PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM LQ45

Angel Amalia Alvi<sup>1</sup> Ni Luh Putu Wiagustini<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

Email: [angelamaliaalvi@gmail.com](mailto:angelamaliaalvi@gmail.com)

### ABSTRAK

Reaksi pasar adalah tanggapan atau respons dari pasar yang muncul akibat adanya informasi baru yang beredar dianggap relevan oleh investor. Respons ini dapat tercermin melalui perubahan harga sekuritas maupun melalui aktivitas perdagangan di pasar modal. Penelitian ini bertujuan menguji ada tidaknya reaksi pasar terhadap peristiwa pengumuman peluncuran BPI Danantara Indonesia. Indikator yang digunakan adalah *abnormal return* dan *trading volume activity* selama 11 hari pengamatan di sekitar peristiwa yang terdiri atas lima hari sebelum peristiwa, satu hari pada saat peristiwa, serta lima hari setelah peristiwa berlangsung dengan menggunakan *event study*. Penelitian ini menggunakan sampel jenuh, yaitu melibatkan total 45 perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham LQ45 sebagai sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan *paired sample t-test* dan *paired sample wilcoxon signed rank test*. Hasil penelitian menunjukkan *abnormal return* yang negatif dan tidak signifikan, sementara *trading volume activity* menunjukkan hasil negatif dan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar tidak merespons peristiwa melalui pergerakan harga, melainkan melalui pengurangan aktivitas perdagangan. Implikasi penelitian ini memberikan kontribusi teoretis berupa bukti empiris dari teori pasar efisien dan masukan praktis bagi emiten ketika peristiwa serupa terjadi di pasar modal.

**Kata kunci:** aktivitas volume perdagangan; *return* tak normal; studi peristiwa

### ABSTRACT

*Market reaction refers to the response of the capital market when new information is disseminated and deemed relevant by investors. Such responses are reflected through changes in security prices or variations in trading activity. This study examines whether the Indonesian capital market reacted to the announcement of the establishment of BPI Danantara Indonesia. Market reaction was measured using two indicators, abnormal return and trading volume activity, within an 11-day event window consisting of five days before the event, the event date, and five days after, applying the event study methodology. The research employed a saturated sampling method, involving all 45 companies listed in the LQ45 Index as the sample. Statistical testing was carried out using paired sample t-test and Wilcoxon signed-rank test to examine differences before and after the event. The results show that abnormal returns were negative but not statistically significant, while trading volume activity recorded negative and significant outcomes. These findings suggest that the market did not react through price movements but rather through a decline in trading activity. The study contributes theoretically by providing empirical evidence consistent with the efficient market hypothesis and offers practical implications for issuers in anticipating similar events in the capital market.*

**Keywords:** *abnormal return; event study; trading volume activity*

## PENDAHULUAN

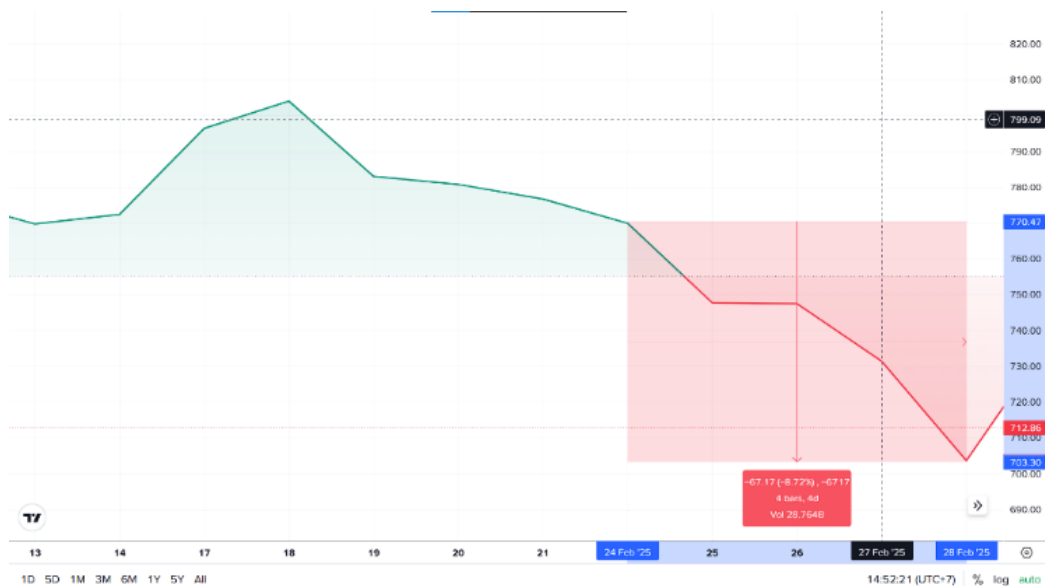
Berdasarkan penjelasan Tandelilin (2023) bahwa informasi yang masuk ke pasar dapat menyebabkan pasar memberikan respons terhadap informasi tersebut dan dapat memicu terjadinya perubahan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru. Secara umum, reaksi pasar adalah tanggapan atau respons dari pasar yang muncul akibat adanya informasi baru yang beredar. Reaksi pasar merupakan hal yang penting untuk diperhatikan oleh emiten karena reaksi pasar merupakan cerminan dari bagaimana investor merespons informasi-informasi baru yang beredar, yang mana respons tersebut akan memengaruhi keputusan investor dalam keputusan jual-beli saham yang akan berdampak terhadap harga saham perusahaan. Perubahan harga saham akan mengakibatkan naik turunnya nilai perusahaan, sehingga penting bagi emiten untuk memahami dan mengantisipasi dinamika pasar modal.

Indikator yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar dapat dilihat dari keberadaan *return* tak normal (*abnormal return*) yang diperoleh investor (Dewi & Sari, 2023). Selain itu, karena investor menggunakan informasi yang tersedia untuk melakukan analisis, reaksi pasar juga dapat terlihat dari adanya perubahan *trading volume activity* (Nurmalasari & Yulianto, 2015). Pengujian terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* merupakan bagian dari studi peristiwa (*event study*). Hipotesis pasar efisien menyebutkan bahwa dalam kondisi pasar yang efisien, harga sekuritas akan secara cepat mencerminkan informasi penting yang relevan dengan sekuritas tersebut. Pada bentuk setengah kuat, setiap informasi yang dipublikasikan secara terbuka akan segera tercermin dalam harga saham. Hal ini berarti bahwa apabila suatu pengumuman dipersepsikan positif oleh investor, maka harga saham akan cenderung meningkat, sedangkan apabila pengumuman dianggap negatif, harga saham akan mengalami penurunan. Peristiwa yang diuji melalui event study dalam penelitian ini secara langsung berhubungan dengan mekanisme hipotesis pasar efisien.

Bentuk pasar yang efisien diklasifikasikan ke dalam *efficient market hypothesis* (EMH) yaitu efisien dalam bentuk lemah, efisien dalam bentuk setengah kuat, dan efisien dalam bentuk kuat (Fama, 1970). Sebagai langkah pengembangan lebih lanjut, Fama (1991) menyempurnakan klasifikasi tersebut yaitu efisien dalam bentuk lemah menjadi prediktabilitas *return* (*return predictability*), efisien bentuk setengah kuat menjadi studi peristiwa (*event study*) yang mana merupakan metode pengujian yang akan digunakan pada penelitian ini, dan efisien dalam bentuk kuat menjadi pengujian informasi privat (*private information*).

Salah satu peristiwa yang menarik untuk dianalisis reaksi pasarnya adalah peristiwa pengumuman peluncuran Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (Danantara Indonesia) pada tanggal 24 Februari 2025. BPI Danantara Indonesia adalah badan yang mengelola investasi strategis dengan mengkonsolidasikan dan mengoptimalkan investasi negara untuk mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Pengumuman ini dapat dipandang sebagai peristiwa yang relevan untuk menguji teori pasar efisien, karena informasi publik berupa pembentukan *superholding* BUMN berpotensi memengaruhi ekspektasi investor dan tercermin pada perubahan harga saham dalam waktu singkat.

Terdapat fenomena menarik di sekitar tanggal peluncuran Danantara Indonesia yaitu merosotnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara signifikan yaitu sekitar 7,83 persen pada perdagangan 24 sampai dengan 28 Februari 2025. Penurunan IHSG ini menimbulkan spekulasi terkait bagaimana pasar modal merespons pembentukan Danantara Indonesia (Estherina, 2025). Penurunan yang cukup signifikan juga terlihat pada Indeks Saham LQ45.



**Gambar 1. Grafik Indeks LQ45 pada Perdagangan 24 – 28 Februari 2025**  
Sumber: Stockbit, 2025

Penelitian oleh Westiningrum (2022) mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman pembentukan Lembaga Pengelola Investasi serta Wong & Hooy (2021) mengenai *market response towards different types of politically connected firms during political events* mendapatkan hasil bahwa peristiwa yang diteliti berpengaruh terhadap pasar modal dilihat dari *abnormal return*. Penelitian dari Dewi & Sari (2023) tentang Reaksi Pasar Terhadap Peraturan Kemenhub Nomor PM/13/Tahun/2021 Pada Perusahaan Transportasi dan Logistik mendapatkan hasil berbeda, yaitu tidak terdapat reaksi pasar yang ditandai dengan tidak signifikannya *cummulative abnormal return* selama periode pengamatan.

Penelitian lain yang menambahkan variabel *trading volume activity* dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, diantaranya oleh Azmi *et al.* (2021) melakukan penelitian mengenai analisis *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan restrukturisasi kredit Pandemi Covid-19 yang mendapatkan hasil bahwa terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* dan *trading volume activity* ketika sebelum dan setelah pengumuman atau dengan kata lain, pasar bereaksi. Hasil penelitian Ansorimal *et al.* (2022) mengenai *the influence of the work creation law draft on abnormal return and trading volume activity in LQ45 share* mendapatkan hasil berbeda, yaitu tidak terdapat perbedaan baik pada *abnormal return* maupun *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa, artinya pasar tidak bereaksi dengan

peristiwa tersebut. Hasil serupa juga ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti & Rahyuda (2016) diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. Hasil penelitian dari Dewi & Putra (2023) tentang reaksi pasar terhadap rencana investasi pemerintah antara pemerintah Indonesia dengan pendiri Tesla dan Space X, mendapatkan hasil lain bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan, meskipun indikator *trading volume activity* menunjukkan angka yang signifikan, yang mana hasil temuan dapat mengindikasikan bahwa kebijakan ini hanya mampu mengubah ekspektasi investor individu saja. Pada penelitian yang dilakukan oleh Yudiawan & Abundanti (2020) terkait reaksi pasar terhadap peristiwa pemilihan presiden pada tahun 2019 di Bursa Efek Indonesia, diperoleh hasil penelitian yang menunjukkan bahwa terdapat reaksi pasar yang signifikan dilihat dari rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden pada tahun 2019, akan tetapi tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan jika dilihat dari rata-rata *abnormal return*.

Konsep dari pasar efisien menyiratkan masuknya informasi baru ke pasar sehingga terjadi respons berupa proses penyesuaian harga sekuritas mencari harga keseimbangan yang baru. *Return* tak normal atau *abnormal return* menurut Tandelilin (2023) adalah selisih (positif atau negatif) dari *return* aktual di sekitar pengumuman dengan *return* harapan. *Trading Volume Activity* (TVA) adalah rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan terhadap jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu.

Peristiwa pengumuman peluncuran BPI Danantara Indonesia tampaknya memberikan kekhawatiran di kalangan investor yang berakibat penurunan LQ45. Kekhawatiran tersebut dapat memengaruhi investor untuk melakukan transaksi pembelian saham. Apabila permintaan akan saham menurun, maka dapat menyebabkan harga saham ikut menurun. Penurunan harga saham dapat mengakibatkan *return* aktual menurun dan dapat mengarahkan terjadinya *abnormal return* yang negatif, begitu pula sebaliknya. Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang menguji mengenai reaksi pasar modal terhadap pengumuman peristiwa politik atau ekonomi yang hasil temuannya berpengaruh terhadap pasar modal melalui indikator *abnormal return*. Hasil-hasil penelitian tersebut diantaranya didapatkan oleh Tabash *et al.* (2024), Das & Das (2022), Westiningrum (2022), Dewi & Yasa (2023), Wong & Hooy (2021), Safitri *et al.* (2021), Buigut & Kapar (2020), Gursida & Indrayono (2019), Nguyen *et al.* (2024), Ngoc (2015), Koulakiotis *et al.* (2016), Miyamoto (2016), Lasano *et al.* (2021), serta Obradović & Tomić (2017).

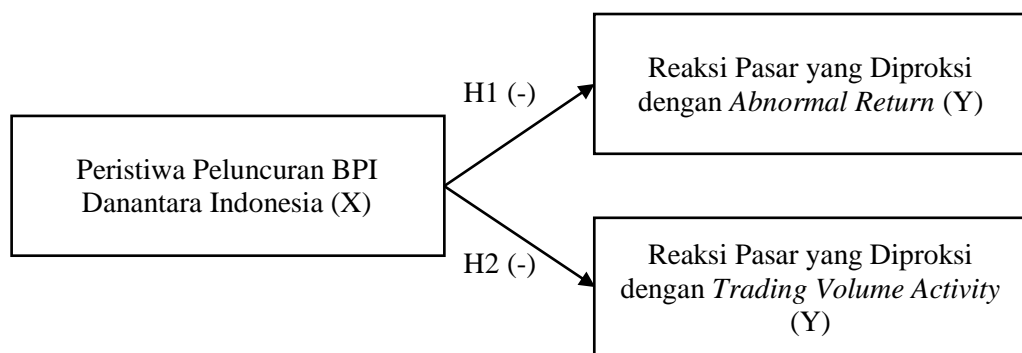
$H_1$ : Terdapat *abnormal return* yang signifikan negatif di sekitar tanggal pengumuman peluncuran BPI Danantara Indonesia pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham LQ45.

Indikator lain yang juga digunakan adalah *trading volume activity* (TVA), yang menggambarkan reaksi pasar terhadap suatu publikasi informasi tertentu melalui pergerakan volume perdagangan saham selama periode pengamatan. Jika terjadi fluktuasi pada TVA, artinya para investor merespons pengumuman informasi dan melakukan transaksi di bursa saham sebagai bentuk reaksi pasar.

Penelitian lain yang menggunakan variabel *trading volume activity* dan mendapatkan hasil bahwa pasar bereaksi dilakukan oleh Cahyaningdyah & Cahyasani (2017), Sunardi *et al.* (2023), Daat *et al.* (2021), Arshad *et al.* (2016), Brogaard *et al.* (2019), Rahayu *et al.* (2024), Choi (2019), Azmi *et al.* (2021), Dewi & Putra (2023), Suryani & Noviari (2023), Sihotang & Mekel (2015), dan Nugraha & Suroto (2019).

H<sub>2</sub>: Terdapat *trading volume activity* (TVA) yang signifikan negatif di sekitar tanggal pengumuman peluncuran BPI Danantara Indonesia pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham LQ45.

Hubungan antara indikator dengan peristiwa peluncuran BPI Danantara Indonesia dapat diilustrasikan pada Gambar 2.



**Gambar 2. Kerangka Konseptual**

Sumber: Hartono, 2023

## METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study*. Periode peristiwa yang digunakan adalah selama 11 hari di seputar peristiwa pengumuman peluncuran BPI Danantara Indonesia. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah 45 perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham LQ45 selama periode Februari sampai dengan Juli 2025. Teknik penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sampel jenuh atau sensus. Berdasarkan teknik penentuan sampel yang digunakan, maka sampel pada penelitian ini adalah 45 perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham LQ45. Data kualitatif yang digunakan adalah nama perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham LQ45 selama periode Februari sampai dengan Juli 2025. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah data harga penutupan saham dan data volume saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham LQ45. Data sekunder diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia melalui [idx.co.id](http://idx.co.id) dan situs [investing.com](http://investing.com). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi nonpartisipan.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan *paired sample t-test* dan *paired sample wilcoxon signed rank test*. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah terdapat *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan di seputar peristiwa pengumuman peluncuran BPI Danantara Indonesia.

Return aktual merupakan return sesungguhnya yang diterima investor.

Rumus dalam menghitung return aktual adalah.

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

Keterangan:

- $R_{i,t}$  = return aktual saham i periode ke-t
- $P_{i,t}$  = harga penutupan saham i periode ke-t
- $P_{i,t-1}$  = harga penutupan saham I periode ke-t – 1

Return harapan pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan pendekatan *market-adjusted model*. Alasan dalam pemilihan pendekatan market adjusted model adalah karena model ini mempertimbangkan pergerakan pasar secara keseluruhan (*marketwide movements*) yang berlangsung bersamaan dengan peristiwa yang diteliti (Brown & Warner, 1980). Hasil pengujian statistik dari *market-adjusted model* juga dinilai lebih meyakinkan dan tidak bias karena tidak menggunakan periode estimasi (Laksmi & Ratnadi, 2015).

$$R_{M,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

- $R_{M,t}$  = return indeks pasar hari ke-t
- $IHSG_t$  = IHSG penutupan hari ke-t
- $IHSG_{t-1}$  = IHSG penutupan hari ke-t – 1

*Abnormal return* adalah selisih (positif atau negatif) dari return aktual di sekitar pengumuman dengan return harapan (Tandelilin, 2023). *Abnormal return* dapat dihitung dengan cara berikut.

$$RTN_i = R_i - E(R_i) \dots \dots \dots (3)$$

*Trading volume activity* adalah rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan terhadap jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu. TVA diukur terhadap saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di LQ45 pada periode perdagangan di tanggal 17 Februari – 3 Maret 2025. Menurut Anwar (Zakiah & Nurweni, 2018) TVA dihitung dengan cara sebagai berikut.

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{Jumlah Saham i yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{Jumlah saham i yang beredar pada waktu t}} \dots \dots \dots (4)$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif terhadap nilai *abnormal return* pada Indeks Saham LQ45 di sekitar peristiwa peluncuran BPI Danantara Indonesia.

**Tabel 1.**  
**Statistik Deskriptif *Abnormal Return* Indeks Saham LQ45**

Periode	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
-5	45	-0.0537	0.0619	-0.011069	0.0251228
-4	45	-0.0428	0.1425	0.000840	0.0287259
-3	45	-0.0700	0.0574	-0.002064	0.0238260
-2	45	-0.0565	0.0708	-0.000887	0.0219235
-1	45	-0.0466	0.0423	-0.006022	0.0181455
0	45	-0.0524	0.0428	-0.000896	0.0207745
1	45	-0.0750	0.0406	-0.004027	0.0241762
2	45	-0.0757	0.0444	-0.007122	0.0253161
3	45	-0.0695	0.1054	0.007398	0.0311525
4	45	-0.1238	0.0379	-0.011336	0.0350668
5	45	-0.0671	0.0687	-0.004709	0.0319329

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa rata-rata *abnormal return* tertinggi terlihat pada periode t+3, yakni sebesar 0,0074 dengan standar deviasi sebesar 0,0312. Nilai rata-rata *abnormal return* terendah berada pada periode t+4, yaitu sebesar -0,0113 dengan standar deviasi 0,0351. Tabel 2 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif terhadap nilai rata-rata *trading volume activity* pada Indeks Saham LQ45 di sekitar peristiwa peluncuran BPI Danantara Indonesia.

**Tabel 2.**  
**Statistik Deskriptif Rata-Rata *Trading Volume Activity* Indeks Saham LQ45**

Periode	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
-5	45	0.000129	0.008087	0.00124460	0.001464676
-4	45	0.000271	0.006314	0.00129491	0.001273458
-3	45	0.000135	0.009534	0.00130451	0.001447500
-2	45	0.000128	0.007607	0.00126324	0.001557714
-1	45	0.000165	0.009810	0.00106984	0.001486238
0	45	0.000092	0.008847	0.00095898	0.001322720
1	45	0.000154	0.030546	0.00182829	0.004467373
2	45	0.000157	0.032297	0.00178813	0.004713138
3	45	0.000163	0.016793	0.00176842	0.002539759
4	45	0.000296	0.205983	0.00822224	0.031102907
5	45	0.000176	0.132617	0.00478747	0.019576527

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai rata-rata *trading volume activity* terlihat pada periode t+4, sebesar 0,0082 dengan nilai standar deviasi 0,0311, serta nilai maksimum dan minimum secara berturut-turut sebesar 0,2060 oleh PT Unilever Indonesia Tbk dan 0,0003 oleh PT Amman Mineral Internasional Tbk. Nilai rata-rata terendah terdapat pada periode t-0 sebesar

0,0010 dengan standar deviasi 0,0013, serta nilai maksimum dan minimum sebesar 0,0088 oleh PT Unilever Indonesia Tbk dan 0,0001 oleh PT Jasa Marga (Persero) Tbk.

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji satu sampel *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan tingkat kepercayaan 95 persen atau  $\alpha = 5$  persen. Tabel 3 memperlihatkan hasil dari uji normalitas terhadap data *abnormal return* harian Indeks Saham LQ45 selama periode peristiwa.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Normalitas Data *Abnormal Return* Harian**

Periode	N	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kriteria	Keterangan
-5	45	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
-4	45	0.000	0.05	Tidak Berdistribusi Normal
-3	45	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
-2	45	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
-1	45	0.091	0.05	Berdistribusi Normal
0	45	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
1	45	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
2	45	0.001	0.05	Tidak Berdistribusi Normal
3	45	0.075	0.05	Berdistribusi Normal
4	45	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
5	45	0.200	0.05	Berdistribusi Normal

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil yang didapatkan, data periode t-4 dan t+2 tidak berdistribusi normal, sehingga pengujian hipotesis menggunakan *Paired Sample Wilcoxon Signed Rank Test*, sementara pada data periode lainnya berdistribusi normal, sehingga pengujian hipotesis menggunakan *Paired Sample T-Test*. Hasil uji normalitas pada rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa dapat dilihat pada tabel 4.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Normalitas Rata-Rata *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa**

	N	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kriteria	Keterangan
AR Sebelum	5	0.200	0.05	Berdistribusi Normal
AR Sesudah	5	0.149	0.05	Berdistribusi Normal

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil yang didapatkan, data rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa berdistribusi normal dengan tingkat signifikansi lebih dari 0,05 sehingga pengujian hipotesis menggunakan *Paired Sample T-Test*. Tabel 5. memperlihatkan hasil uji normalitas pada data *trading volume activity* harian Indeks Saham LQ45 di sekitar peristiwa.

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Normalitas Data *Trading Volume Activity* Harian**

Periode	N	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kriteria	Keterangan
-5	45	0.000	0.05	Tidak Berdistribusi Normal
-4	45	0.000	0.05	Tidak Berdistribusi Normal
-3	45	0.000	0.05	Tidak Berdistribusi Normal
-2	45	0.000	0.05	Tidak Berdistribusi Normal
-1	45	0.000	0.05	Tidak Berdistribusi Normal
0	45	0.000	0.05	Tidak Berdistribusi Normal
1	45	0.000	0.05	Tidak Berdistribusi Normal
2	45	0.000	0.05	Tidak Berdistribusi Normal
3	45	0.000	0.05	Tidak Berdistribusi Normal
4	45	0.000	0.05	Tidak Berdistribusi Normal
5	45	0.000	0.05	Tidak Berdistribusi Normal

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian yang didapatkan, tingkat signifikansi *trading volume activity* di sekitar peristiwa, seluruhnya berada di bawah 0,05, yang mana mengindikasikan bahwa data tidak berdistribusi normal. Pengujian *trading volume activity* akan menggunakan *Paired Sample Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil uji normalitas pada data rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa dapat dilihat pada tabel 6 berikut.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Normalitas Rata-Rata *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa**

	N	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kriteria	Keterangan
TVA Sebelum	5	0.046	0.05	Tidak Berdistribusi Normal
TVA Sesudah	5	0.050	0.05	Tidak Berdistribusi Normal

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil yang didapatkan, data rata-rata TVA sebelum dan sesudah peristiwa tidak berdistribusi normal dengan tingkat signifikansi  $\leq 0,05$  sehingga pengujian hipotesis menggunakan *Paired Sample Wilcoxon Signed Rank Test*.

Pengujian signifikansi *abnormal return* dilakukan dengan membandingkan hari terjadinya peristiwa pengumuman peluncuran BPI Danantara (t-0) dengan hari lain di sekitar peristiwa. Tabel 7 memperlihatkan hasil uji terhadap nilai *abnormal return* harian di sekitar peristiwa. Uji hipotesis pada data *abnormal return* harian menggunakan *Paired Sample T-Test* pada data periode t-5, t-3, t-2, t-1, t-0, t+1, t+3, t+4, dan t+5. Sementara itu, pengujian periode t-4 dan t+2 menggunakan *Paired Sample Wilcoxon Signed Rank Test*.

**Tabel 7.**  
**Uji Paired Sample T-Test dan Paired Sample Wilcoxon Signed Rank Test Data Abnormal Return Harian**

<i>Paired</i>	<i>Z</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>	<i>(2-tailed)</i>
<b>t-5 - t-0</b>	-	-1.714	0.094	
<b>t-4 - t-0</b>	-0.124	-	0.901	
<b>t-3 - t-0</b>	-	-0.314	0.755	
<b>t-2 - t-0</b>	-	0.002	0.999	
<b>t-1 - t-0</b>	-	-1.197	0.238	
<b>t+1 - t-0</b>	-	-0.79	0.434	
<b>t+2 - t-0</b>	-0.993	-	0.321	
<b>t+3 - t-0</b>	-	1.412	0.165	
<b>t+4 - t-0</b>	-	-1.896	0.065	
<b>t+5 - t-0</b>	-	-0.604	0.549	

Sumber: Data diolah, 2025

Hasil uji beda memperlihatkan bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan selama 11 hari di sekitar peristiwa dengan nilai signifikansi yang menunjukkan angka  $> 0,05$ . Hasil uji menggunakan data rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa dapat dilihat pada tabel 8.

**Tabel 8.**  
**Uji Paired Sample T-Test Rata-Rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa**

Paired Samples Test								
Paired Differences								
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
AR Sesudah - AR Sebelum	-0.00008	0.009	0.004	-0.011	0.011	-0.02	4	0.99

Sumber: Data diolah, 2025

Hasil uji data *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan arah negatif dengan tingkat signifikansi 0,99 yang mana angka ini lebih besar dari 0,05. Hasil temuan yang didapatkan mengindikasikan bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman peluncuran BPI Danantara Indonesia, sehingga dengan ini H1 ditolak dan H0 diterima.

Hasil temuan ini dapat mengindikasikan bahwa sebagian besar investor tidak merespons informasi tersebut secara kuat dan serentak. Fenomena ini dapat terjadi karena informasi yang dipublikasikan dianggap masih bersifat umum dan belum cukup mampu untuk memberi kejelasan tentang alokasi dana investasi atau strategi investasi yang akan dilakukan di masa depan, sehingga belum mampu menimbulkan reaksi signifikan dari investor. Selanjutnya, hasil uji rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa juga menunjukkan hasil negatif

tidak signifikan. *Abnormal return* yang negatif mengindikasikan bahwa secara umum investor cenderung merespons peristiwa tersebut dengan menjual saham yang mereka miliki, meskipun penjualannya tidak cukup masif untuk memicu pergeseran harga yang signifikan secara statistik. Hasil temuan ini menyimpulkan bahwa secara agregat, pengumuman peluncuran BPI Danantara Indonesia tidak menimbulkan reaksi pasar dari sisi perubahan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Putra (2023), Suryani & Noviani (2023), dan Dewi & Sari (2023) yang menguji reaksi pasar melalui *abnormal return* terhadap kebijakan pemerintah.

Tabel 9 menunjukkan hasil *Paired Sample Wilcoxon Signed Rank Test* terhadap data *trading volume activity* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham LQ45.

**Tabel 9.**  
**Uji Paired Sample Wilcoxon Signed Rank Test Data Trading Volume Activity Harian**

Test Statistics <sup>a</sup>		
	Z	Asymp Sig. (2-tailed)
t-5 - t-0	-2.433 <sup>b</sup>	0.015
t-4 - t-0	-2.771 <sup>b</sup>	0.006
t-3 - t-0	-4.131 <sup>b</sup>	0
t-2 - t-0	-1.815 <sup>b</sup>	0.07
t-1 - t-0	-1.789 <sup>b</sup>	0.074
t+1 - t-0	-4.470 <sup>b</sup>	0
t+2 - t-0	-3.985 <sup>b</sup>	0
t+3 - t-0	-4.397 <sup>b</sup>	0
t+4 - t-0	-5.774 <sup>b</sup>	0
t+5 - t-0	-5.232 <sup>b</sup>	0

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan uji yang dilakukan, didapatkan hasil bahwa sebagian besar nilai *trading volume activity* menunjukkan tingkat signifikansi di bawah 0,05, yang mana mengindikasikan bahwa terdapat *trading volume activity* yang negatif dan signifikan di sekitar peristiwa peluncuran BPI Danantara Indonesia. Hasil uji pada rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa dapat dilihat pada tabel 10.

Hasil uji data rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan tingkat signifikansi 0,04 yang mana angka ini lebih rendah dari 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa terdapat *trading volume activity* yang negatif signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman peluncuran BPI Danantara Indonesia. Berdasarkan hasil yang didapatkan, maka H2 diterima dan H0 ditolak.

**Tabel 10.**  
**Uji Paired Sample Wilcoxon Signed Rank Test Rata-Rata Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Peristiwa**

Test Statistics <sup>a</sup>	
	TVA Sesudah - TVA Sebelum
Z	-2.032 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.042

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil temuan yang diperoleh, sebagian besar rata-rata *trading volume activity* menunjukkan hasil yang negatif dan signifikan selama 11 hari pengamatan, kecuali pada t-2 dan t-1 yang menunjukkan hasil negatif tidak signifikan. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa menjelang terjadinya peristiwa peluncuran BPI Danantara Indonesia, investor memilih menahan diri untuk melakukan transaksi karena ingin menunggu dan mengamati, terutama jika peristiwa tersebut dampaknya masih belum pasti bagi investor.

Hasil uji rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa juga menunjukkan hasil yang negatif dan signifikan secara statistik. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa terdapat penurunan *trading volume activity* secara signifikan setelah peristiwa. Hasil temuan ini menyimpulkan bahwa pengumuman peluncuran BPI Danantara Indonesia pada tanggal 24 Februari 2025 direspons secara statistik oleh investor dari sisi aktivitas volume perdagangan. Hasil temuan pada penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi & Putra (2023), Suryani & Noviani (2023), dan Anggriawan & Candradewi (2024) yang menguji reaksi pasar melalui *trading volume activity* terhadap kebijakan pemerintah.

Secara keseluruhan, hasil temuan ini menggambarkan bahwa *abnormal return* cenderung negatif, tetapi tidak signifikan. Hasil temuan ini tidak mendukung asumsi pada teori pasar efisien bentuk setengah kuat, yang menyatakan bahwa harga saham akan segera mencerminkan seluruh informasi yang dipublikasikan. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham tidak mengalami perubahan yang berarti akibat peristiwa pengumuman peluncuran BPI Danantara Indonesia. Meskipun demikian, terdapat penurunan yang signifikan pada *trading volume activity*, yang menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan mengalami penurunan secara nyata. Temuan ini mendukung teori pasar efisien bentuk setengah kuat, yang menunjukkan bahwa informasi publik memang menarik perhatian investor, tetapi pasar belum sepenuhnya efisien dalam merefleksikan informasi tersebut ke dalam harga saham dalam waktu yang singkat. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar tidak merespons peristiwa melalui pergerakan harga, melainkan melalui pengurangan aktivitas perdagangan.

Pasar cenderung merespons sinyal informasi dengan kecenderungan melakukan aksi jual, yang mana terlihat dari *abnormal return* yang negatif, meskipun tidak signifikan. Meskipun *abnormal return* negatif mengisyaratkan adanya tekanan jual, tidak signifikannya perubahan harga dan menurunnya aktivitas perdagangan menunjukkan adanya indikasi bahwa kemungkinan aksi jual

dilakukan oleh investor dalam jumlah terbatas dengan nilai besar, seperti investor institusi. Kondisi ini dapat menjelaskan mengapa terdapat kecenderungan penurunan harga meskipun aktivitas perdagangan menurun.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Penelitian ini bermaksud untuk menguji apakah terdapat reaksi pasar yang signifikan terhadap peristiwa pengumuman peluncuran BPI Danantara Indonesia, dengan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham LQ45. Berdasarkan hasil temuan yang telah diuraikan, maka kesimpulan yang dapat ditarik adalah pasar modal tidak menunjukkan reaksi yang signifikan dari sisi perubahan harga saham dan menunjukkan reaksi pasar yang signifikan dari sisi aktivitas perdagangan. *Abnormal return* yang negatif mengindikasikan bahwa secara umum investor cenderung merespons peristiwa tersebut dengan menjual saham yang mereka miliki, meskipun penjualannya tidak cukup masif untuk menyebabkan perubahan harga yang signifikan secara statistik. *Trading volume activity* yang negatif menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut dengan mengurangi aktivitas transaksi. Tidak signifikannya perubahan harga dan menurunnya aktivitas perdagangan menunjukkan adanya indikasi bahwa kemungkinan aksi jual dilakukan oleh investor dalam jumlah terbatas dengan nilai yang besar, seperti investor institusi.

Penelitian ini masih menggunakan *event window* yang terbatas sehingga belum sepenuhnya mencerminkan dampak dari peristiwa yang diteliti. Keterbatasan lainnya terletak pada penggunaan model *market-adjusted return*, sehingga hasil penelitian berpotensi berbeda jika diterapkan model lain. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk melakukan event study terkait keberlanjutan kebijakan ini, khususnya setelah BPI Danantara Indonesia mengumumkan rincian perencanaan investasinya, dan disarankan untuk mengevaluasi apakah peristiwa yang akan dianalisis mengandung informasi yang relevan bagi pasar, sehingga memiliki potensi untuk menggerakkan harga saham secara signifikan. Penggunaan indikator, event window, maupun model estimasi *expected return* yang berbeda dapat dipertimbangkan guna memperluas lingkup penelitian ini.

Bagi emiten, disarankan untuk menyampaikan informasi yang berkaitan dengan kebijakan makro secara transparan agar persepsi investor dapat diarahkan secara positif. Strategi komunikasi yang rinci serta penyampaian isu publik secara hati-hati dan tepat waktu sangat penting dalam menjaga kepercayaan pasar. Emiten dapat memanfaatkan komunikasi resmi seperti laporan keuangan dan *press release* yang mudah diakses. Pembentukan tim khusus *investor relations* dapat menjadi langkah strategis dalam memantau reaksi pasar secara berkala, sehingga kebijakan komunikasi dan strategi perusahaan dapat disesuaikan dengan cepat mengikuti dinamika sentimen investor.

## REFERENSI

- Anggriawan, B., & Candradewi, M. R. (2024). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga Bbm Pada 3 September 2022 (Event Study pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 13(7), 1387–1404. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/>
- Ansorimal, Panjaitan, H. P., & Chandra, T. (2022). The Influence of the Work Creation Law Draft on Abnormal Return and Trading Volume Activity in LQ45 Share. *Journal of Applied Business and Technology (JABT)*, 2022(1), 17–25. [www.e-jabt.org](http://www.e-jabt.org)
- Arshad, S. B. M., Mohd, K. N. T., & Zaluki, N. A. A. (2016). International Journal of Economics and Financial Issues Share Price and Trading Volume Reactions to Lockup Expiration in Malaysian IPOs. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(3), 958–962. <http://www.econjournals.com>
- Azmi, N. N., Ruhadi, R., & Barnas, B. (2021). Analisis Abnormal Return dan Trade Volume Acivity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Restrukturisasi Kredit Pandemi Covid-19. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(1), 154–164. <https://doi.org/10.35313/ijem.v2i1.3111>
- Brogaard, J., Koski, J. L., & Siegel, A. F. (2019). Do upgrades matter? Evidence from trading volume. *Journal of Financial Markets*, 43, 54–77. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2018.06.001>
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1980). Measuring Security Price Performance. *Journal of Financial Economics*, 8(3), 205–258.
- Buigut, S., & Kapar, B. (2020). Effect of Qatar diplomatic and economic isolation on GCC stock markets: An event study approach. *Finance Research Letters*, 37, 1–7. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.101352>
- Cahyaningdyah, D., & Cahyasani, N. A. (2017). Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Pengumuman Kenaikan BI Rate Tanggal 12 November 2013. *Jurnal Maksipreneur*, 6(2), 56–65.
- Choi, H. M. (2019). Market uncertainty and trading volume around earnings announcements. *Finance Research Letters*, 30, 14–22. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.03.002>
- Daat, S. C., Sesa, P. V. S., & Rahayu, Y. L. (2021). Indonesian Capital Market Condition Before and After The Announcement Of Social Restriction. *Management and Entrepreneurship: Trends of Development*, 4(18), 8–20. <https://doi.org/10.26661/2522>
- Das, M., & Das, K. (2022). Stock Market Reaction To The Union Budget Announcement In India: An Event Study Approach. *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)*, 8(10), 215–222. <https://doi.org/10.36713/epra2013>
- Dewi, I. G. A. I. K., & Sari, M. M. R. (2023). Reaksi Pasar Terhadap Peraturan Kemenhub Nomor PM/13/Tahun/2021 Pada Perusahaan Transportasi dan Logistik. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(7), 1891–1902. <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i07.p15>

- Dewi, N. M. W. A., & Yasa, G. W. (2023). Impact of The Announcement of Unusual Market Activity in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 8(2), 206–212. <https://doi.org/10.32486/aksi.v8i2.554>
- Dewi, N. P. A. P., & Putra, I. M. P. D. (2023). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Rencana Investasi Antara Pemerintah Indonesia dengan Pendiri Tesla dan Space X. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(9), 2326–2339. <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i09.p06>
- Estherina, I. (2025). *IHSG Pekan Lalu Merosot Signifikan ke Level 6.270, Analisis Indo Premier Sekuritas: Ada Pengaruh Peresmian Danantara*. Tempo.Com. <https://www.tempo.co/ekonomi/ihsg-pekan-lalu-merosot-signifikan-ke-level-6-270-analisis-indo-premier-sekuritas-ada-pengaruh-peresmian-danantara-1214246>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1970.tb00518.x>
- Fama, E. F. (1991). Efficient Capital Markets: II. *The Journal of Finance*, 46(5), 1575–1617. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb04636.x>
- Febriyanti, S., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Pengumuman Perubahan Harga BBM Awal Pemerintahan Jokowi-JK Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 5(2), 838–869.
- Gursida, H., & Indrayono, Y. (2019). Understanding capital market responses to government economic policy announcements: An event study on Indonesia's Economic Policy Package. *Management Science Letters*, 9(11), 1887–1900. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.6.004>
- Hartono, J. (2023). *Studi Peristiwa Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. BPFE-YOGYAKARTA.
- Koulakiotis, A., Papapanagos, H., & Papasyriopoulos, N. (2016). Political elections, abnormal returns and stock price volatility: The case of Greece. *Investment Management and Financial Innovations*, 13(1), 161–169. [https://doi.org/10.21511/imfi.13\(1-1\).2016.03](https://doi.org/10.21511/imfi.13(1-1).2016.03)
- Laksmi, N. K. U., & Ratnadi, N. M. D. (2015). Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Penurunan Harga Bbm. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(3), 1029–1056.
- Lasano, M. W., Ali, I. M. A., Noch, M. Y., Pattiasina, V., & Tamaela, E. Y. (2021). Abnormal Return Saham Dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Kebijakan Countercyclical Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economics Review (JOER)*, 1(1), 1–10. <https://doi.org/10.55098/joer.1.1.1-10>
- Miyamoto, M. (2016). Event Study of Credit Rating Announcement in the Tokyo Stock Market. *Journal of Economics, Business and Management*, 4(2), 138–143. <https://doi.org/10.7763/joebm.2016.v4.380>
- Ngoc, D. B. (2015). Sovereign Wealth Fund Investments and Firm Value. *International Journal of Economics and Finance*, 7(10), 100–111. <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n10p100>

- Nguyen, Q. T., Lindset, S., Eriksen, S. H., & Skara, M. (2024). Can an influential and responsible investor indeed be influential through responsible investments? Evidence from a \$1 trillion fund. *International Review of Economics and Finance*, 89(1), 1120–1135. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.07.106>
- Nugraha, C. H. A., & Suroto. (2019). Abnormal Return And Trading Volume Activity Before and After Presidential Election 2019 (Study on LQ-45 stock on February-July 2019). *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 34(2), 229–241.
- Nurmalasari, S. A. D., & Yulianto, A. (2015). Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, 4(4), 289–300. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj>
- Obradović, S., & Tomić, N. (2017). The effect of presidential election in the USA on stock return flow – a study of a political event. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 30(1), 112–124. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2017.1305802>
- Rahayu, P. P., Wahidahwati, & Ardini, L. (2024). Abnormal Analysis Of Return and Trading Volume Activity During The Covid-19 Pandemic. *International Journal of Accounting, Management, Economics and Social Sciences (IJAMESC)*, 2(4), 1231–1241. <https://doi.org/10.61990/ijamesc.v2i4.271>
- Safitri, T. D., Maharani, S. N., & Narullia, D. (2021). Market Reactions To Domestic Market Obligation (Dmo) Coal Price Policy Changes: Evidence From Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 19(2), 376–383. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2021.019.02.13>
- Sihotang, E. M., & Mekel, P. A. (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia (Studi di Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas Pada BEI, Jakarta). *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 951–960.
- Stockbit. (2025). *Grafik Indeks LQ45 pada Perdagangan 24 – 28 Februari 2025*. <https://stockbit.com/symbol/LQ45/chartbit>
- Sunardi, S., Noviolia, C., Supramono, S., & Hermanto, Y. B. (2023). Stock market reaction to government policy on determining coal selling price. *Heliyon*, 9(2), 1–14. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e13454>
- Suryani, A. M., & Noviari, N. (2023a). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Kebijakan Insentif Pajak Penjualan atas Barang Mewah. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(2), 302. <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i02.p02>
- Suryani, A. M., & Noviari, N. (2023b). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Kebijakan Insentif Pajak Penjualan atas Barang Mewah. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(2), 302–310. <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i02.p02>
- Tabash, M. I., Valappil, M., Iqbal, U., Farooq, U., & Woo, K.-Y. (2024). Stock market Reaction to General Election in Pakistan: An Event Study Methodology. *Advances in Decision Sciences*, 27(4), 90–113.
- Tandelilin, E. (2023). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi* (1st ed.). Kanisius.

- Westiningrum, D. D. E. (2022). Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pengumuman Pembentukan Lembaga Pengelola Investasi. *Accounting and Business Information System Journal*, 10(2), 1–14.
- Wong, W. Y., & Hooy, C. W. (2021). Market response towards different types of politically connected firms during political events: evidence from Malaysia. *International Journal of Managerial Finance*, 17(1), 49–71. <https://doi.org/10.1108/IJMF-09-2019-0331>
- Yudiawan, P. A., & Abundanti, N. (2020). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Pemilihan Presiden Tahun 2019 Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 9(2), 799–818. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i02.p20>
- Zakiyah, A., & 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. *Telaah Bisnis*, 19(2), 95–104. <http://journal.stimykpn.ac.id/index.php/tb>