



Yani Dwi Restanti¹
 Nina Safitri Anjani²

RESPON INVESTOR SEBELUM DAN SESUDAH STOCK SPLIT PADA MASA PANDEMI COVID – 19

Abstrak

Penelitian ini ingin mengetahui perbedaan respon investor sebelum dan sesudah stock split pada masa pandemi covid-19 pada perusahaan yang melakukan stock split pada periode 2020-2023. Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif dengan metode pendekatan komperatif. Variabel yang diteliti adalah variabel Respon Investor dengan indikator abnormal return, return saham dan trading volume activity. Populasi penelitian sejumlah 30 perusahaan, analisis data menggunakan uji paired t test dengan tingkat kesalahan 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada masa pandemi covid 19 tidak ada perbedaan Perusahaan melakukan aksi korporasi baik sebelum dan sesudah stock split. Hasil uji beda diketahui nilai signifikansi dari indikator variabel penelitian yang digunakan untuk mengetahui respon investor sebelum dan sesudah stock split yaitu abnormal return, return sahan dan TVA diatas 0,05.

Kata kunci: Investasi; Respon Investor; Return; Saham; Stock Split

Abstract

This study wants to determine the difference in investor responses before and after stock splits during the covid-19 pandemic in companies that conducted stock splits in the 2020-2023 period. The type of research used is quantitative research with a comparative approach method. The variable studied is the Investor Response variable with indicators of abnormal return, stock return and trading volume activity. The study population was 30 companies, data analysis using the paired t test with an error rate of 5%. The results showed that during the covid 19 pandemic there was no difference in the Company's corporate action both before and after the stock split. The difference test results show that the significance value of the research variable indicators used to determine the investor response before and after the stock split, namely abnormal return, stock return and TVA above 0.05.

Keywords: Investment; Investor Response; Return; Stock; Stock Split

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peran penting dalam suatu negara, peran tersebut mempunyai kesamaan antara satu negara dengan negara yang lain (Sunariyah 2003). Peranan yang lain pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk memperoleh hasil (return) yang diharapkan. Keadaan ini akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para investor agar memperoleh hasil yang diharapkan. Keberadaan pasar modal merupakan suatu realitas dan menjadi fenomena terkini ditengah-tengah kehidupan di abad modern ini. Pasar modal memiliki fungsi ekonomi dikarenakan pasar modal mampu menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana (Sunariyah 2003). Peranan yang lain pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk memperoleh hasil (return) yang diharapkan. Keadaan ini akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para investor agar memperoleh hasil yang diharapkan. Keberadaan pasar modal merupakan suatu realitas dan menjadi fenomena terkini ditengah-tengah kehidupan di

^{1,2)} Universitas Pawyatan Daha
 email: yanidwirestanti07@gmail.com

abad modern ini, Keberadaan pasar modal merupakan suatu realitas dan menjadi fenomena terkini ditengah-tengah kehidupan di abad modern ini, pasar modal memiliki peranan yang penting dan menjadi indikator kemajuan bagi perekonomian suatu negara (Jamaludin, Mulyati, and Putri 2018)

Peranan yang lain pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk memperoleh hasil (return) yang diharapkan. Keadaan ini akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para investor agar memperoleh hasil yang diharapkan. Keberadaan pasar modal merupakan suatu realitas dan menjadi fenomena terkini ditengah-tengah kehidupan di abad modern ini, Pasar modal juga memiliki fungsi keuangan, karena memberikan kesempatan bagi pemilik dana untuk memperoleh imbalan sesuai dengan karakteristik yang dipilih (Dr. H. Jaja suteja, S.E. and Ardi Gunardi, S.E. 2016). Transaksi di pasar modal investor dapat langsung meneliti dan menganalisis keuntungan masing-masing perusahaan yang menawarkan modal. Investor menganggap saham tersebut menguntungkan reaksi yang dilakukan membeli dan menjualnya kembali pada saat harga saham mengalami kenaikan dalam pasar yang sama. Jadi dalam hal ini investor dapat pula menjadi penjual kepada para investor lainnya.

Aktivitas perdagangan saham di pasar modal dipengaruhi oleh banyak faktor. Informasi merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan karena informasi berkaitan dengan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor dalam hal memutuskan apakah investor akan menstransfer dananya untuk investasi atau tidak. Salah satu informasi penting yang dapat mempengaruhi perdagangan saham di pasar modal yaitu informasi pada saat pandemi virus corona. Wabah internasional yang terjadi pada tahun 2019 yaitu munculnya wabah Coronavirus Disease 19 (COVID-19) dengan penyebarannya yang meluas dengan sangat cepat ke berbagai negara ditengah vaksin yang belum ditemukan.

Pandemi Covid 19 telah memantik krisis di seluruh dunia, tak hanya krisis kesehatan, tapi merembet ke krisis sosial hingga ekonomi, tak terkecuali di sektor keuangan. (Phan and Narayan 2020) menelaah respon pasar modal dan negara terhadap COVID-19, dijelaskan bahwa setiap ada berita yang tak terduga, pasar akan memberikan reaksi. Hal ini konsisten dengan reaksi pemerintah terhadap COVID-19. Penelitian yang dilakukan oleh (Haldar and Sethi 2021) mengemukakan bahwa spekulasi pasar berpengaruh terhadap fluktuasi pasar modal. Mereka juga menemukan berita yang berkaitan dengan COVID-19 turut berdampak pada pasar modal. (Rizvi, Juhro, and Narayan 2021) meneliti reaksi pasar terhadap stimulus moneter dan fiskal empat negara Association Southeast Asian Nation (ASEAN), yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand sebagai akibat dari pandemi COVID-19. Mereka menyimpulkan bahwa kebijakan moneter membutuhkan waktu untuk mempengaruhi kondisi pasar imbas hasil saham. Adapun kebijakan fiskal pemerintah dapat digunakan sebagai bantalan untuk mengurangi efek merugikan dari pandemi terhadap pasar modal.

Aksi korporasi yang dilakukan pada masa pandemi Covid 19 menarik untuk dikaji, mengingat di masa pandemi Covid 19 baik emiten maupun investor mengalami ketidakpastian pasar yang tinggi. Sepanjang tahun 2019 hingga tahun 2021, ada beberapa aksi korporasi, salah satunya yaitu pemecahan saham (stock split) (Linandanty, 2021). Hasil penelitian diketahui bahwa tidak ada perbedaan AR sebelum dan sesudah stock split dan ada perbedaan TVA sebelum dan sesudah stock split namun rata-rata nilai TVA sebelum dan sesudah stock split lebih tinggi dibandingkan setelah stock split. Penelitian peristiwa stock split pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010- 2015, diperoleh hasil bahwa tidak ada perbedaan AR sebelum dan sesudah stock split tetapi terdapat perbedaan bid ask spread sebelum dan sesudah stock split. Penelitian yang dilakukan pada masa sebelum dan selama pandemi COVID-19 dengan jumlah sampel 47 diperoleh hasil tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman stock split di masa sebelum pandemi COVID-19, tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah pengumuman stock split di masa pandemi COVID-19, terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman stock split di masa sebelum pandemi COVID-19 dan terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman stock split di masa pandemi COVID-19 (Wahyuni and Wirakusuma 2023). Penelitian yang dilakukan oleh Jean dan Susilo reaksi investor dari aksi korporasi stock split pada masa pandemi diperoleh hasil bahwa tidak ada

perbedaan harga saham sebelum dan sesudah stock split dan tidak ada perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah stock split. (Febriyanti and Febrianti 2022)

Aksi korporasi yang dilakukan oleh emiten pada masa pandemi yang merupakan salah satu strategi yaitu dengan melakukan stock split. Stock split adalah pemecahan harga saham dengan rasio tertentu yang dilakukan oleh emiten (Dr. H. Jaja suteja, S.E. and Ardi Gunardi, S.E. 2016). Stock split dilakukan ketika harga saham sangat tinggi sehingga tingkat likuiditas pasar saham tersebut menjadi rendah. Tujuan emiten melakukan stock split adalah agar saham yang dijual lebih terjangkau bagi investor dan diharapkan dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham, (Husnan 2008).

Secara teori stock split tidak berpengaruh terhadap harga saham dan tidak menciptakan nilai apapun bagi emiten, terlepas dari teori beberapa penelitian dalam kurun waktu terakhir membuktikan adanya reaksi yang berbeda terhadap stock split, beberapa hipotesis menguji reaksi investor dan menemukan adanya abnormal return (AR) dan trading volume activity (TVA) disekitar waktu stock split (Oemar dan Melani, 2020).

Abnormal Return (AR) merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return yang diharapkan oleh investor. Trading Volume Activity (TVA) merupakan jumlah aktivitas jual beli saham pada periode tertentu. Terdapat dua istilah keadaan bagi investor dalam menilai suatu saham berdasarkan trading volume activity yaitu bearis dan bullish. (Jogiyanto, 2014,).

Stock split yang dilakukan pada masa pandemi Covid 19 menjadi menarik dan penting untuk diteliti mengingat peristiwa pandemi Covid 19 merupakan peristiwa besar yang berdampak global, yang tentunya peristiwa stock split menjadi suatu pertimbangan menarik bagi investor. Ketidakpastian yang tinggi membuat investor sangat berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk melakukan perdagangan saham. Berdasarkan uraian tersebut maka rumusan hipotesa dalam penelitian ini adalah H₁; ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah stock split pada masa pandemi covid-19, H₂; ada perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah stock split pada masa pandemi covid-19 dan H₃; ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah stock split pada masa pandemi covid-19.

Investasi

Investasi berdasarkan teori ekonomi berarti pembelian (dan produksi) dari modal barang yang tidak dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang. Investasi adalah suatu komponen dari Produk Domestik Bruto. Fungsi investasi pada aspek tersebut dibagi pada investasi non-residential dan investasi residential.

Investasi adalah suatu fungsi pendapatan dan tingkat bunga. Suatu pertambahan pada pendapatan akan mendorong investasi yang lebih besar, dimana tingkat bunga yang lebih tinggi akan menurunkan minat untuk investasi sebagaimana hal tersebut akan lebih mahal dibandingkan dengan meminjam uang.

Saham

Pengertian tentang saham menurut (Darmaji and Fakhrudin 2001) adalah merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Saham dapat berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Berdasarkan beberapa definisi Saham menurut beberapa ahli dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seorang atau badan dalam suatu perseroan terbayas diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Harga Saham

Menurut Darmadji dan Fakhrudin harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu (Darmaji and Fakhrudin 2001). Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik, hal tersebut dimungkinkan tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham". Menurut Darmadji dan Fakhrudin (Darmaji and Fakhrudin 2001), selembar saham mempunyai harga atau nilai dan dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu :

- a. Harga Nominal

Harga nominal merupakan nilai yang tertera pada lembaran surat saham yang besarnya ditentukan dalam Anggaran Dasar Perusahaan. Harga nominal sebagian besar merupakan harga dugaan yang rendah. Harga ini berguna untuk menentukan harga “saham biasa yang dikeluarkan”. Dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal sehingga besarnya harga nominal memberikan arti penting saham.

- b. **Harga Perdana**
 Harga ini merupakan harga yang dicatat pada bursa efek dan ditetapkan oleh penjamin emisi dan emiten.
- c. **Harga Pasar**
 Harga ini merupakan harga yang ditetapkan di bursa efek bagi saham perusahaan publik atau estimasi harga untuk perusahaan yang tidak memiliki saham. Dalam bursa saham, angka ini berubah setiap hari sebagai respon terhadap hasil aktual atau yang diantisipasi dan sentimen pasar secara keseluruhan atau sektoral sebagaimana tercermin dalam indeks bursa saham, hal itu juga menunjukkan bahwa tujuan utama manajemen adalah menjamin harga sebaik mungkin dalam kondisi apapun.

Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Fluktuasi harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi beberapa faktor, hal ini terjadi karena dipengaruhi oleh faktor eksternal dari perusahaan maupun faktor internal perusahaan. Menurut Suad Husnan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu faktor internal dan faktor eksternal Perusahaan (Husnan 2008). Faktor dari dalam atau internal perusahaan yang mempengaruhi harga saham yaitu :

- a. Seluruh aset keuangan perusahaan, termasuk saham dalam menghasilkan arus kas.
- b. Kapan arus kas terjadi, yang berarti penerimaan uang atau laba untuk diinvestasikan kembali untuk meningkatkan tambahan laba.
- c. Tingkat risiko arus kas yang diterima. Sedangkan faktor eksternal atau dari luar perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham adalah batasan hukum, tingkat umum aktivitas ekonomi, undang-undang pajak, tingkat suku bunga dan kondisi bursa saham.

Stock Split

Stock split terjadi di pasar modal karena adanya keinginan dari para emiten untuk tetap mempertahankan agar saham yang dimiliki tetap dalam rentang perdagangan yang optimal. Pemecahan saham adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham, misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing-masing memiliki nilai nominal setengah dari nilai nominal awal (Horn and John M. Wachwict 1997). Pemecahan saham adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil, misalnya dari nilai nominal Rp 10.000 per saham menjadi Rp 5.000,- per saham atau dari Rp 5.000 per saham menjadi Rp 3.000 per saham (Dr. H. Jaja suteja, S.E. and Ardi Gunardi, S.E. 2016).

Jenis-jenis Pemecahan Saham (stock split)

Split (pemecahan) saham dilakukan dengan beberapa alasan, tergantung pada tujuan split apakah untuk memperbanyak jumlah saham (split-up) atau memperkecil jumlah saham beredar yang biasa disebut dengan split-down. Jogiyanto menjelaskan bahwa (H.Jogiyanto 2013) ada dua jenis pemecahan saham yaitu :

- a. **Split-Up (pemecahan naik)**
 Tindakan split-up akan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan menurunkan nominal per lembar saham di pasar sehingga terjangkau oleh investor. Split 1:2 berarti satu saham lama ditarik dari peredaran dan diganti dengan 2 saham baru tetapi nilai nominal saham baru itu lebih kecil, yaitu $\frac{1}{2}$ dari nominal sebelum pemecahan saham.
- b. **Split-Down (Pemecahan Turun)**
 Split-down adalah tindakan menurunkan jumlah saham beredar. Tujuan Split-down atau reverse split untuk meningkatkan harga saham di pasar agar image perusahaan meningkat. Split-down dilakukan dengan menarik kembali sejumlah saham beredar dan diganti dengan satu saham baru yang nominalnya lebih tinggi akan tetapi tidak mengubah total modal disetor dan total ekuitas. Split-down 5:1 berarti 5 saham lama diganti dengan 1 saham baru. Bagi perusahaan yang melakukan pemecahan saham tindakan split-up

hanya akan menaikkan jumlah saham perusahaan yang beredar dan menurunkan nilai nominal saham, akan tetapi tidak terdapat perubahan dalam jumlah modal maupun ekuitas, begitu pula sebaliknya terhadap tindakan split-down.

Tujuan Pemecahan Saham

Suatu perusahaan melakukan pemecahan saham bertujuan untuk (Husnan 2008):

- a. Menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli atau memiliki saham tersebut.
- b. Mempertahankan tingkat likuiditas saham.
- c. Menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut.
- d. Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau.
- e. Menambah jumlah saham yang beredar.
- f. Mengurangi risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diversifikasikan investasi.
- g. Menerapkan diversifikasi investasi (penempatan investasi dalam berbagai jenis efek untuk meminimalkan risiko).

Secara umum pemecahan saham bertujuan mengendalikan harga saham, dengan demikian saham lebih mudah dimiliki oleh investor kecil serta adanya peningkatan likuiditas saham perusahaan di pasar modal

Manfaat Pemecahan Saham

Manfaat yang diperoleh dari pemecahan saham menurut Suad Husnan (Husnan 2008) yaitu :

- a. Menurunkan harga saham sehingga akan meningkatkan daya tarik investor.
- b. Membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan.
- c. Mengubah para investor odd lot yaitu investor yang membeli saham kurang dari 500 lembar saham menjadi investor round lot yaitu investor yang membeli minimal 500 lembar saham.

Bagi perusahaan, pemecahan saham juga dipercaya beberapa pihak membawa keuntungan bagi investor terutama investor kecil, dengan adanya pemecahan saham yang mengakibatkan saham menjadi lebih murah calon investor akan mampu membeli saham tersebut .

Pengaruh Pemecahan Saham

Pemecahan saham dapat mempengaruhi volume perdagangan dan jumlah pemegang saham semakin meningkat, hal ini disebabkan karena jika harga saham yang ditawarkan rendah dan saham tersebut aktif diperdagangkan, maka akan banyak investor yang tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga volume perdagangannya akan meningkat. (Horn and John M. Wachwict 1997)

Teori Pendukung Pemecahan Saham

Signalling Theory adalah teori yang melihat pada tanda – tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan (Dr. H. Jaja suteja, S.E. and Ardi Gunardi, S.E. 2016). signaling theory menyatakan perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Jogiyanto menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor akan bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan sesuai dengan interpretasinya akan informasi tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa teori sinyal dapat menjelaskan bagaimana pentingnya Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor dalam mengambil

keputusan investasi. informasi yang diserap dan diinterpretasikan dan dianalisis sebagai sinyal baik (good news) atau sinyal buruk (bad news) oleh investor untuk kemudian mengambil keputusan dalam berinvestasi. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk

mengambil keputusan investasi. Sinyal tersebut untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Peristiwa Stock Split merupakan contoh penyampaian informasi melalui Signalling. Pengumuman stock split dianggap sebagai

sinyal yang positif karena perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik (H.Jogiyanto 2013). Adanya Informasi yang merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis sebab informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Investor di pasar modal sangat membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan akan memberikan sinyal untuk investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan respon investor juga positif.

Reaksi Pasar

Reaksi pasar merupakan respon investor dari suatu peristiwa yang dianggap memiliki kabar baik atau buruk. Jika respon investor positif berarti reaksi pasar juga positif, begitu juga sebaliknya jika investor merespon negatif, otomatis reaksi pasar juga negatif. Reaksi pasar dapat dilihat dari adanya perubahan penjualan dan harga saham (H.Jogiyanto 2013).

Return Saham

Ada dua faktor yang dapat mempengaruhi return dari suatu investasi, yaitu faktor dari dalam perusahaan itu sendiri yang didalamnya meliputi kualitas dan nama baik manajemen, struktur permodalan, struktur hutang, tingkat laba yang diraih dan lain-lain. Faktor yang kedua yaitu faktor dari luar perusahaan, yang didalamnya meliputi gejolak politik, perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing dan inflasi (Horn and John M. Wachwict 1997).

Abnormal Return

Abnormal return dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah terdapat reaksi pasar yang ditimbulkan karena adanya pengumuman yang disebarkan di lingkungan pasar modal. Abnormal return adalah selisih dari return yang sebenarnya dengan return yang diharapkan (H.Jogiyanto 2013).

Volume Perdagangan Saham

Ukuran perubahan rata-rata TVA pada sebelum dan sesudah stock split adalah ukuran dari dampak yang terjadi akibat adanya stock split terhadap volume perdagangan saham. Kenaikan volume perdagangan saham terjadi karena adanya kenaikan jual beli oleh para investor di bursa. Adapapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:

Hipotesa Penelitian

1. H1: diduga ada perbedaan return sebelum dan sesudah stock split
2. H2: diduga ada perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah stock split
3. H3: diduga ada perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split

METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian komparatif dengan jenis penelitian Kuantitatif. Perhitungan yang digunakan metode penelitian kuantitatif seperti komparatif adalah berupa persamaan dan perbedaan dalam perencanaan, pelaksanaan, serta faktor pendukung hasil serta bagaimana unsur pembentuk hasil penelitian dapat menjadi latar belakang dari hasil penelitian tersebut. Variabel dalam penelitian ini hanya satu variabel saja (univariate) yaitu variabel Respon Investor. Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan stock split pada masa pandemi periode tahun 2020 – 2023, ada 30 perusahaan yang melakukan stock split dan semua populasi tersebut diteliti. Sumber Data Penelitian yaitu dokumentasi yang berupa data sekunder yang meliputi data harga saham, volume perdagangan saham, return saham dan IHSG yang diperoleh dari website resmi BEI (Bursa Efek Indonesia) <https://www.idx.co.id/id>. Penelitian ini menghitung Return, Abnormal Return dan Trading Volume Activity. Teknik Analisa data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis Paired Sample T Test dengan alat bantu softwera spss versi 24. Perusahaan yang melakukan stock split pada masa pandemi tersaji pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1 Daftar Perusahaan yang Melakukan Stock Split

No	Tanggal Stock Split	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	02 Januari 2020	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
2	03 Agustus 2020	BELL	Trisula Textile Industries Tbk.
3	14 September 2020	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
4	17 November 2020	DIGI	Arkadia Digital Media Tbk.
5	18 Februari 2021	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
6	31 Maret 2021	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
7	18 Mei 2021	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk.
8	09 Juli 2021	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
9	30 Juli 2021	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.
10	02 September 2021	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara Tbk.
11	13 Oktober 2021	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
12	29 Oktober 2021	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
13	08 Desember 2021	AMOR	Ashmore Asset Management Indonesia Tbk.
14	03 Januari 2022	MTDL	Metrodata Electronics Tbk
15	12 Januari 2022	AKRA	AKR Corporindo Tbk
16	08 April 2022	SILO	Siloam International Hospitals Tbk
17	02 Juni 2022	HRUM	Harum Energy Tbk
18	20 Juni 2022	HOMI	Grand House Mulia Tbk
19	22 Juni 2022	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk
20	15 Juli 2022	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
21	28 Juli 2022	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
22	22 Agustus 2022	EKAD	Ekadharna International Tbk
23	23 Agustus 2022	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
24	21 Desember 2022	BEBS	Berkah Beton Sadaya Tbk
25	06 Januari 2023	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk.
26	31 Januari 2023	SMDR	Samudera Indonesia Tbk.
27	06 Maret 2023	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk
28	04 April 2023	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
29	24 Mei 2023	TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk.
30	06 Juni 2023	TCID	Mandom Indonesia Tbk

HASIL DAN PEMBAHASAN

Return Saham sebelum dan sesudah stock split pada masa pandemi covid-19

Hasil penelitian diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,641 nilai yang lebih besar dari 0,05. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dari aksi Perusahaan Berdasarkan hasil penghitungan Paired Samples statistik diketahui Return saham sebelum stock Split sebesar -,00005875 hal ini menunjukkan bahwa pada masa pandemi return saham berkurang atau menurun, hal ini menginformasikan bahwa investor pada masa pandemi ada keawatiran terhadap return yang akan di terima. Hasil statistik setelah stock split nilai rata-rata return sebesar 0,00027111 hal ini dapat dijelaskan bahwa investor masih punya harapan untuk mendapat return setelah Perusahaan melakukan stock split. Berdasarkan hasil analisis

Paired Samples Correlations menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,254 lebih besar dari 0,05 dijelaskan bahwa aksi korporasi stock split tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap return saham. Fenomena seperti ini memberi sinyal bahwa investor tidak mempunyai keyakinan terhadap aksi korporasi stock split di masa pandemi. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Setyono 2020) menjelaskan bahwa sebelum dan sesudah stock split tidak ada perbedaan terhadap return saham.

Abnormal Return sebelum dan sesudah stock split pada masa pandemi covid-19

Hasil analisis data diketahui bahwa nilai signifikansi Abnormal Return sebelum dan sesudah stock split sebesar 0,661 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan Abnormal Return sebelum dan sesudah stock split dan hipotesa H2 ditolak. Kondisi yang menunjukkan bahwa investor tidak merespon aksi korporasi yang dilakukan perusahaan dengan melakukan stock split di masa pandemi. Hal ini disebabkan karena investor tidak yakin pada masa pandemi perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian dari tindakan investasi yang telah dilakukan. Aksi korporasi perusahaan dengan melakukan stock split tidak membuat investor berkeinginan untuk merespon dengan baik. Hasil paired Samples Correlations sebesar 0,183 lebih besar dari 0,05. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan stock Split. Fenomena ini sesuai dengan teori Signalling bahwa Kebijakan perusahaan dalam melaksanakan stock split memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan dalam keadaan baik utamanya dalam hal finansial perusahaan. Hanya perusahaan dengan kondisi dan prospek bagus sesuai yang disinyalkan bakal mendapat respon yang positif. Sedangkan perusahaan dengan keadaan dan prospek tidak bagus memberikan sinyal tidak benar lewat stock split akan berdampak negatif (Jogiyanto, 2013). Kondisi seperti ini mengindikasikan bahwa pada masa pandemi kondisi pasar modal dalam situasi yang belum ada informasi yang menjanjikan untuk investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Febriyanti and Febrianti 2022). Hasil penelitiannya menjelaskan bahwa Hasil Sig (2-tailed) menunjukkan tingkat signifikansi sebesar $0,358 > 0,05$ dengan artian Hipotesis awal (H_0) diterima dan hipotesis kedua (H_a) ditolak, diartikan bahwa tidak menunjukkan perbedaan pada harga saham karena stock split. Berdasarkan t_{hitung} dapat diperhatikan pada $T_{hitung} < T_{tabel}$ dengan nominal $-1,083 < 2,447$ dari hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak menunjukkan suatu perbedaan yang signifikan dari peristiwa perusahaan melakukan stock split. Ketidakpastian yang tinggi membuat investor sangat berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk melakukan perdagangan saham. Fenomena ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lindananty and Soedarman 2021) bahwa tidak ada perbedaan AR sebelum dan sesudah stock split tetapi ada perbedaan TVA sebelum dan sesudah stock split namun rata-rata nilai TVA sebelum stock split lebih tinggi dibandingkan setelah stock split. Tidak ada perbedaan Abnormal Return sebelum dan sesudah stock split sejalan dengan penelitian (Oemar and Melani 2020), (Lindananty and Soedarman 2021), (Sitiyarningrum 2022). Namun berbeda dengan hasil penelitian (Purwata and Wiksuana 2019) diperoleh hasil ada perbedaan AR sebelum dan sesudah stock split penelitian yang dilakukan pada tahun 2015-2017.

Trading Volume Activity (TVA) sebelum dan sesudah stock split pada masa pandemi covid-19

Untuk mengetahui respon investor berdasarkan hipotesa yang diajukan yaitu ada perbedaan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah Stock Split. Hasil penelitian diketahui bahwa nilai signifikansi paired samples correlation sebesar 0,081. Hal ini dapat dijelaskan bahwa tidak ada hubungan antara stock split dengan Trading Volume Activity. Hasil analisis tersebut menginformasikan bahwa stock split tidak mempunyai korelasi dengan Trading Volume Activity. Berdasarkan hasil analisis paired samples test atau uji beda diketahui hasil signifikansinya sebesar 0,576 yang lebih besar dari 0,05 hal ini menjelaskan bahwa sebelum dan sesudah stock split tidak ada perbedaan terhadap Trading Volume Activity. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh, (Febriyanti and Febrianti 2022) dengan judul Pengaruh Stock Split terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan di Masa Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. Hasil penelitian menjelaskan bahwa selama 10 hari pengamatan tidak ada perbedaan Harga saham

sebelum dan setelah stock split. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham dan volume perdagangan sebelum dan setelah stock split di Masa Pandemi Covid-19. Tidak ada perbedaan TVA sebelum dan sesudah Stock split yang dilakukan pada masa pandemi Covid 19, kondisi ini mengindikasikan bahwa investor mempunyai asumsi bahwa pasar di masa pandemi dengan ketidakpastian kondisi perekonomian yang tinggi membuat investor bersikap hati-hati dalam mengambil keputusan terkait investasi, walaupun ada beberapa perusahaan yang melakukan stock split mempunyai kinerja yang bagus.

Pembahasan

Aktivitas perdagangan saham di pasar modal dipengaruhi oleh banyak faktor. Informasi merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan karena informasi berkaitan dengan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor dalam hal memutuskan apakah investor akan menstransfer dananya untuk investasi atau tidak. Salah satu informasi penting yang dapat mempengaruhi perdagangan saham di pasar modal yaitu informasi pada saat pandemi virus corona. Wabah internasional yang terjadi pada tahun 2019 yaitu munculnya wabah Coronavirus Disease 19 (COVID-19) dengan penyebarannya yang meluas dengan sangat cepat ke berbagai negara ditengah vaksin yang belum ditemukan.

Sepanjang tahun 2019 hingga tahun 2023, ada beberapa aksi korporasi, salah satunya yaitu pemecahan saham (stock split) (Lindananty and Soedarman 2021). Salah satu aksi korporasi yang dilakukan oleh emiten pada masa pandemi yang merupakan salah satu strategi yaitu dengan melakukan stock split dalam penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan reaksi investor. Stock split adalah pemecahan harga saham dengan rasio tertentu yang dilakukan oleh emiten (Husnan 2008). Stock split dilakukan ketika harga saham sangat tinggi sehingga tingkat likuiditas pasar saham tersebut menjadi rendah. Tujuan emiten melakukan stock split adalah agar saham yang dijual lebih terjangkau bagi investor dan diharapkan dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham, (Tandelilin and Eduardus 2010). Fenomena ini mempunyai dampak pada investor tidak melakukan kegiatan pembelian ataupun penjualan saham, karena pada masa pandemi tingkat kepastian keuntungan sangat kecil.

Hasil analisis data untuk mengetahui respon investor dari kondisi sebelum dan sesudah stock split pada volume perdagangan dan jumlah pemegang saham tidak ada perbedaan. Kondisi tersebut dikarenakan investor berhati-hati dalam melakukan kegiatan investasi. Aksi korporasi stock split menurut dapat dilihat dari adanya perubahan penjualan dan harga saham. (Darmaji and Fakhruddin 2001). Abnormal return biasanya digunakan untuk mengukur apakah dari adanya suatu pengumuman pasar akan bereaksi atau tidak. Pengumuman stock split dapat dikatakan memiliki informasi ketika pengumuman tersebut memberikan reaksi pasar. Pasar bereaksi karena peristiwanya dianggap akan memiliki prospek yang baik. Dengan adanya suatu peristiwa yang diumumkan kepada publik, maka harga saham perlu adanya penyesuaian dengan menggunakan informasi yang baru tersebut. Tetapi hal ini berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada masa pandemi tidak sesuai, sebagai akibat karena tidak ada kepastian pasar yang menguntungkan bagi investor. Hasil penelitian mendukung dari penelitian yang telah dilakukan oleh Jean Febriyanti, Susilo Setiyawan dengan judul penelitian Pengaruh Stock Split terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan di Masa Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham sebelum dan setelah stock split tidak terdapat perbedaan yang signifikan dan Volume Perdagangan sebelum dan sesudah stock split tidak terdapat perbedaan. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada atau tidak terdapat perbedaan harga saham dan volume perdagangan sebelum dan setelah stock split di Masa Pandemi Covid-19. Kurangnya reaksi pasar atas peristiwa stock split di tengah pandemi COVID-19, menunjukkan bahwa investor cenderung untuk tidak melakukan transaksi saham karena takut akan mengalami kerugian jika melakukan transaksi di sekitar tanggal stock split, yang mana stock split sebenarnya tidak memberikan manfaat ekonomis kepada pemegang saham, serta mempertimbangkan kondisi ekonomi yang tidak stabil di tengah situasi pandemi COVID-19. (Wahyuni and Wirakusuma 2023). Ini karena investor mungkin tidak percaya membeli saham karena keraguan bahwa Covid19 akan menghasilkan keuntungan di masa depan, karena proporsi ekonomi menurun dan terlihat selama Covid19. Hingga 5,32% pada kuartal kedua tahun 2020 (Suryansyah dkk.

2018:74) hasil penelitian menunjukkan tidak adanya hasil yang signifikan pada sekuritas berupa harga saham di BEI baik belum dilakukan stock split maupun sesudah pemecahan saham yang signifikan, perubahan harga saham memiliki beberapa penyebab lain yang mampu mempengaruhi harga saham, baik secara internal maupun eksternal. Faktor kepemimpinan suatu perusahaan sehingga mempunyai pengaruh terhadap struktur industri dan kinerja yang berhubungan dengan perusahaan prospek perusahaan atau penyebab lainnya sebagai faktor internal. Faktor eksternal juga mampu mempengaruhi kondisi perusahaan meliputi ketidakstabilan ekonomi dan politik di Indonesia, persepsi tersebut mampu mempengaruhi reaksi pasar. Faktor eksternal maupun internal mampu mempengaruhi investor dalam membeli atau melakukan transaksi di pasar. aksi korporasi stock split atau pemecahan saham bukan perhatian di pasar khususnya investor dan calon investor sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan, dapat disebabkan oleh kemungkinan terjadinya informasi orang dalam yang sudah tersebar pada pelaku pasar maupun adanya peristiwa lain yang dianggap lebih berpengaruh, khususnya pada emiten yang tidak melakukan pemecahan saham. Maka dapat disimpulkan bahwa peristiwa Covid-19 dapat menjadi peristiwa lain yang lebih berpengaruh dan membuat reaksi investor dan calon investor menjadi faktor harga saham yang tidak signifikan. Faktor eksternal seperti ekonomi yang tidak stabil menjadi salah satu perhatian investor dalam membeli sekuritas di pasar modal, menyebabkan tidak adanya perbedaan yang signifikan. Hasil dari penelitian menghasilkan tidak menunjukkan adanya perbedaan yang bersifat signifikan pada volume perdagangan sebelum dilakukannya stock split dan setelah dilakukannya stock split, yang dibuktikan dengan penelitian (Febriyanti and Febrianti 2022), (Jayanti dan Fattah, 2021), (Jamaludin, Mulyati, and Putri 2018) menunjukkan bahwa volume perdagangan atau hasil penjualan tidak ditunjukkan adanya suatu perbedaan yang signifikan terdapat perbedaan belum dilakukannya stock split dan setelah stock split, pengumuman stock split memberikan terdapat suatu peristiwa yang membuat investor tidak memberikan reaksi yang cukup cepat dalam menerima informasi, umumnya investor berspekulasi stock split bukan informasi yang baik, karena saat terjadinya stock split mengalami penurunan penjualan karena belum berani memasuki pasar saham, dimana tidak ada keselarasan sesuai dengan signaling theory yang memberikan pernyataan dimana stock split atau pemecahan saham menjadi impretasi emiten dalam menghasilkan peningkatan keuntungan atau laba perusahaan maupun pembagian dividen di periode selanjutnya. Pemecahan saham tidak menjadi aksi korporasi yang cukup berpengaruh bagi calon pembeli atau investor ketika berinvestasi, sehingga ketika berinvestasi, investor melihat keadaan yang mendasari emiten dan keuntungan dari hasil investasi, modal atau calon dari investor, imbalan dari investasi berupa dividen, dan potensi Keuntungan dan potensi keuntungan antara harga yang dijual dan harga beli yang sedang berlangsung.

Mengingat stock split merupakan perilaku perusahaan atau emiten yang tidak menguntungkan, maka tidak menunjukkan perbedaan yang bersifat signifikan pada volume perdagangan (trading volume activity), selain itu dapat dinilai pemecahan saham tidak mempengaruhi volume perdagangan. Apalagi di masa pandemi, jika situasi ekonomi sedang tidak stabil akibat Covid19, investor tidak akan bisa merespon dengan cepat dan akan lebih selektif dalam membeli saham. Konsisten dengan penelitian (Triono, Hendrayanti, and Fauziyanti 2021) menyimpulkan bahwa ada perbedaan volume perdagangan yang signifikan antara emiten yang terdaftar di LQ45 sebelum dan sesudah publikasi 4.444 kasus pertama Covid19. BEI. Dari sini dapat disimpulkan bahwa Covid19 yang diluncurkan pada 2 Maret 2020 berdampak signifikan terhadap penurunan volume perdagangan saham yang diterbitkan.

Secara teori stock split tidak berpengaruh terhadap harga saham dan tidak menciptakan nilai apapun bagi emiten, terlepas dari teori beberapa penelitian dalam kurun waktu terakhir membuktikan adanya reaksi yang berbeda terhadap stock split, beberapa hipotesis menguji reaksi investor dan menemukan adanya abnormal return (AR) dan trading volume activity (TVA) disekitar waktu stock split (Oemar dan Melani, 2020).

Abnormal Return (AR) merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return yang diharapkan oleh investor (Jogiyanto, 2014, p.609). Trading Volume Activity (TVA) merupakan jumlah aktivitas jual beli saham pada

periode tertentu. Terdapat dua istilah keadaan bagi investor dalam menilai suatu saham berdasarkan trading volume activity yaitu bearis dan bullish. (Jogiyanto, 2014.).

SIMPULAN

Hasil uji beda statistik terhadap return, abnormal return, dan TVA diperoleh hasil bahwa tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah stock split bahwa tidak ada reaksi pasar, hal ini disebabkan ketidakpercayaan investor terhadap perusahaan yang melakukan stock split akan memberikan return yang tinggi dan juga informasi yang diterima investor tidak merata pada masa pandemi. Hasil penelitian ini memberi kontribusi kepada investor untuk berhati-hati dalam melakukan perdagangan saham dengan berdasarkan aksi korporasi, perlu untuk mempertimbangkan kinerja Perusahaan dan kondisi perekonomian yang memburuk selama pandemi Covid-19. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor disarankan untuk waspada dalam menyikapi rumor stock split yang beredar agar tidak terjebak dalam permainan corporate insider ataupun Bandar, dan disarankan agar tetap melakukan analisis teknikal dan analisis fundamental. Kemudian bagi perusahaan emiten disarankan untuk turut mempertimbangan faktor internal lainnya dan juga dominasi dari faktor eksternal yang mampu mempengaruhi pasar modal karena adanya stock split tidak menjamin bahwa likuiditas saham perusahaan akan meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmaji, Tjiptono, And Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.
- Dr. H. Jaja Suteja, S.E., M.Si, And M.Si Ardi Gunardi, S.E. 2016. *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Bandung Refika Aditama, 2016. <https://opac.perpusnas.go.id/detailopac.aspx?id=1193595>.
- Febriyanti, J, And S S Febrianti. 2022. "Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Di Masa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek" *Bandung Conference Series ...*, 213–18. <https://proceedings.unisba.ac.id/index.php/bcsbm/article/view/1151>.
- H.Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Bpee.
- Haldar, Anasuya, And Narayan Sethi. 2021. "The News Effect Of Covid-19 On Global Financial Market Volatility." *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan* 24: 33–58. <https://doi.org/10.21098/bemp.v24i0.1464>.
- Horn, James C. Van, And Jr John M. Wachwict. 1997. *Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2008. *Dasar-Dasar Teori Portofolio : Analisis Skuritas Di Pasar Modal*. Upp-Amp Ykpn.
- Jamaludin, Gunawan, Sri Mulyati, And Trisandi Eka Putri. 2018. "Comparative Analysis Of Indonesia Capital Market Reaction Before And After Announcement Of Presidential Elections United States 2016 Donald Trump (Event Studies On Shares Member Index Lq-45)." *Accruals* 2 (1): 1–27. <https://doi.org/10.35310/accruals.v2i1.3>.
- Lindananty, And Mohamad Soedarman. 2021. "Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Stock Split Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Masa Pandemi Covid 19." *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial* 18 (2): 545–50. <https://finance.yahoo.com/quote/%5Ejks>.
- Oemar, Fahmi, And Roza Melani. 2020. "View Of Analisis Perbedaan Abnormal Return Dan Bid Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (Stock Split) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Dari Tahun 2010-2015." <https://ejournal.kompetif.com/index.php/akuntansikompetif/article/view/418/393>.
- Phan, Dinh Hoang Bach, And Paresh Kumar Narayan. 2020. "Country Responses And The Reaction Of The Stock Market To Covid-19—A Preliminary Exposition." *Emerging Markets Finance And Trade* 56 (10): 2138–50. <https://doi.org/10.1080/1540496x.2020.1784719>.
- Purwata, I Putu, And I Gst. Bgs Wiksuana. 2019. "Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Stock Split Di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8 (4): 2252.

- <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I04.P17>.
- Rizvi, Syed Aun, Solikin M. Juhro, And Paresh Kumar Narayan. 2021. "Understanding Market Reaction To Covid-19 Monetary And Fiscal Stimulus In Major Asean Countries." *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan* 24 (3): 313–34. <https://doi.org/10.21098/Bemp.V24i3.1690>.
- Setyono, Hery. 2020. "Pengaruh Stock Split Terhadap Respon Investor." In *Skripsi*.
- Sitiyarningrum, V. A. 2022. "Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Dan Abnormal Return Saham Pada Masa Pandemi Covid-19." *Contemporary Studies In Economic, Finance And Banking* 1 (2): 345–54. <http://dx.doi.org/10.21776/Csefb.2022.01.2.14>.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. <https://opac.perpusnas.go.id/detailopac.aspx?id=249442>.
- Tandelilin, And Eduardus. 2010. *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta Kanisius, 2010.
- Triono, Bambang, Silvia Hendrayanti, And Wachidah Fauziyanti. 2021. "Comparative Analysis Of Stock Prices And Trading Volume Activity During Covid-19." *Jurnal Capital : Kebijakan Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi* 13 (1): 15–28. <https://doi.org/10.33747/Capital.V3i1.75>.
- Wahyuni, Dewa Ayu Try, And Made Gede Wirakusuma. 2023. "Reaksi Pasar Atas Pengumuman Stock Split Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19." *E-Jurnal Akuntansi* 33 (3): 634. <https://doi.org/10.24843/Eja.2023.V33.I03.P04>.