



## REAKSI PASAR TERHADAP PERISTIWA *STOCK SPLIT* DI MASA PANDEMI COVID-19

Anak Agung Istri Aprilia Widnyani<sup>1</sup> Ida Bagus Badjra<sup>2</sup> I Made Dana<sup>3</sup> I Gusti Agung Ketut Gede Suasana<sup>4</sup>

### Article history:

Submitted: 7 Maret 2023

Revised: 17 Maret 2023

Accepted: 25 Maret 2023

### Keywords:

Signalling theory;

Trading range theory;

Market efficiency;

Abnormal return;

Trading volume activity;

### Abstract

A stock split is a corporate action that results in a change in the nominal value per share and increases the number of outstanding shares in accordance with the split factor. This study aims to test and analyze whether there are differences in abnormal stock returns and trading volume activity between before and after the stock split event during the Covid-19 pandemic for companies on the Indonesia Stock Exchange. This study uses a quantitative approach with the event study method and a window period of 15 days. The research sample was based on a purposive sampling technique, namely 10 companies out of 12 population companies that had stock splits on the Indonesia Stock Exchange. The analysis technique uses the mean difference test technique, namely the paired sample *t*-test for abnormal returns, and the Wilcoxon signed rank test for trading volume activity. The results showed that there were differences in abnormal stock returns and trading volume activity before and after the stock split. The average value of abnormal stock returns and trading volume activity before the stock split was higher than after the stock split. Research has implications for all parties as input and consideration in making decisions amid uncertain market conditions.

### Kata Kunci:

Signalling theory;

Trading range theory;

Efisiensi pasar;

Abnormal return;

Trading volume activity;

### Abstrak

*Stock split* ialah satu dari sejumlah aksi korporasi yang menyebabkan perubahan nilai nominal tiap lembar saham serta menambah jumlah lembar saham beredar sejalan dengan adanya *split factor*. Adapun penelitian ini mempunyai tujuan menguji dan menganalisis apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham dan *trading volume activity* antara sebelum serta sesudah peristiwa *stock split* pada masa pandemi Covid-19 pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* dan periode jendela selama 15 hari. Sampel penelitian berdasarkan teknik *purposive sampling* yaitu 10 perusahaan dari 12 populasi perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis menggunakan teknik uji beda rata-rata yaitu uji *paired sample t-test* untuk *abnormal return*, serta uji *wilcoxon signed rank test* untuk *trading volume activity*. Temuan penelitian memperlihatkan bahwasanya terdapat perbedaan *abnormal return* saham serta *trading volume activity* sebelum serta sesudah peristiwa *stock split*, nilai rata-rata *abnormal return* saham dan *trading volume activity* sebelum *stock split* lebih tinggi dibandingkan sesudah *stock split*. Penelitian memberikan implikasi bagi seluruh pihak sebagai bahan masukan dan pertimbangan dalam menentukan keputusan ditengah ketidakpastian kondisi pasar.

### Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Udayana, Bali,

Indonesia

Email:

[gekli547@gmail.com](mailto:gekli547@gmail.com)

## PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peran krusial bagi ekonomi sebuah negara sebab melaksanakan dua fungsi sekaligus yakni fungsi ekonomi serta fungsi keuangan (Halimatusyadiyah, 2020). Fungsi ekonomi dalam pasar modal adalah memfasilitasi atau mewedahi pertemuan pihak yang mempunyai kelebihan modal dengan pihak yang membutuhkan modal. Pihak yang mempunyai kelebihan modal mampu menginvestasikan modal itu, harapannya yakni mendapat imbalan. Pihak yang membutuhkan modal, yakni perusahaan, mampu memanfaatkan modal tersebut demi kepentingan investasi tanpa perlu menunggu ketersediaan dana dari aktivitas operasi. Fungsi keuangan adalah memberi peluang bagi pemilik dana guna memperoleh imbalan selaras dengan jenis investasi yang dijalankan. Pasar modal yakni salah satu alat perekonomian yang tak terlepas dari pengaruh lingkungan, entah lingkungan ekonomi ataupun lingkungan non-ekonomi (Ghibran et al., 2021). Peristiwa yang terjadi akan diserap oleh pasar dan akan mempengaruhi reaksi pasar. Kecepatan *responds* investor dalam menanggapi suatu informasi dapat tercermin dalam teori pasar efisien. Pasar dikatakan efisien apabila pasar bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap informasi mengenai peristiwa tertentu untuk mencapai harga keseimbangan baru (Hartono, 2017).

Kehadiran Covid-19 telah mengacaukan perekonomian dunia, termasuk Indonesia. Presiden Joko Widodo mengumumkan kasus positif Covid-19 pertama kali di Indonesia pada 2 Maret 2020. Pengumuman konfirmasi kasus pertama Covid-19 diyakini mempengaruhi kegiatan bisnis sehingga menyebabkan anjloknya IHSG Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar merespons negatif pengumuman tersebut. Berbagai sektor terkena dampak Covid-19 sehingga menyebabkan perekonomian menurun, namun industri pasar modal justru mengalami peningkatan jumlah investor. Momentum ini sangat diperhatikan oleh pihak perusahaan untuk membuat harga saham menjadi lebih murah sehingga menarik lebih banyak investor baru untuk menanamkan dananya.

*Stock split* ialah satu dari sejumlah aksi korporasi yang menyebabkan perubahan nilai nominal tiap lembar saham serta meningkatkan jumlah saham beredar sejalan dengan *split factor* (Fahmi, 2015: 357). Adanya *stock split* diharapkan dapat menaikkan likuiditas saham sebab mempunyai harga murah alhasil jumlah permintaan meningkat. Likuiditas sangat penting di pasar modal, karena saham yang kurang likuid memengaruhi intensi investor yang secara tak langsung akan memengaruhi pergerakan sebuah harga saham. Adapun pengumuman *stock split* dianggap sebagai sebuah tanda positif sebab entitas dianggap mempunyai prospek bagus dimasa mendatang sehingga menghasilkan pembelian saham dan menghasilkan *return* yang lebih. Selisih antara *actual return* dengan *expected return* disebut dengan *abnormal return* (Hartono, 2017: 667). Suatu pengumuman akan memberi *abnormal return* bagi pasar jika mengandung informasi, dan sebaliknya tak memberi *abnormal return* bagi pasar apabila tidak memiliki kandungan informasi. Indikator lain untuk menguji reaksi pasar atas sebuah peristiwa atau informasi yang berkaitan dengan saham yakni *trading volume activity*. Aktivitas volume perdagangan yakni komparasi jumlah saham entitas yang diperdagangkan dengan jumlah saham beredar (Agustin, 2017).

Rencana dan Vijaya (2018: 134) berpendapat bahwa alasan entitas melaksanakan *stock split* dikaitkan dengan *signalling theory* serta *trading range theory*. Adapun *Signalling theory* merupakan suatu tindakan perusahaan untuk memberikan sinyal atau petunjuk kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang. *Trading range theory* menyebutkan bahwasanya alasan entitas melaksanakan *stock split* yakni guna menjaga harga saham supaya tak terlampaui mahal. *Stock split* dilakukan agar saham mudah dijangkau investor, sehingga akan meningkatkan likuiditas saham yang bersangkutan dan dengan meningkatkan permintaan saham akan meningkatkan harga saham (Hossain, 2017).

Beberapa penelitian menyimpulkan hasil bervariasi seperti yang dilakukan oleh Putra & Suaryana (2019) dan Paramitha (2019) mengemukakan bahwa terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* positif di sekitar pengumuman *stock split*. Penelitian Mayangsari (2022) menyatakan bahwa ada perbedaan nilai *abnormal return* saham, rata-rata *abnormal return* sebelum melebihi *abnormal return* setelah *stock split*. Penelitian Purwata (2019) dan Zahra dan Muhdiyanto (2021) menghasilkan bahwa ada perbedaan signifikan diantara *abnormal return* dengan *trading volume activity* sebelum serta setelah *stock split*, dimana perbedaan ini cenderung mengalami *trend* penurunan. Penelitian Muna dan Khaddafi (2022), Hidayati dan Muin Putri (2022) menemukan adanya perbedaan antara *abnormal return* saham serta volume perdagangan saham sebelum dengan setelah *stock split*. Sebuah penelitian dengan hasil berbeda ditemukan oleh Yuniartini dan Sedana (2020) menghasilkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan diantara *trading volume activity* sebelum serta setelah *stock split*. Sebuah penelitian Lindananty dan Soedarman (2021) menghasilkan, tidak ada perbedaan diantara *abnormal return* sebelum serta setelah *stock split*, ada perbedaan diantara *trading volume activity* ketika sebelum serta setelah *stock split*, tetapi rerata *trading volume activity* sebelum terjadinya *stock split* lebih tinggi daripada sesudah *stock split*. Penelitian A'La dan Asandimitra (2017) mengemukakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada periode sebelum-sesudah *stock split*.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* yang telah diuraikan, maka hipotesisnya yakni : H<sub>1</sub>: Adanya perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*; H<sub>2</sub>: Adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini berjenis penelitian studi peristiwa. Penelitian dilaksanakan di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melaksanakan *stock split* sejak 2 Maret 2020 hingga 31 Maret 2022 yang diakses melalui web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com). Adapun variabel yang dianalisis yakni *abnormal return* saham serta *trading volume activity* menggunakan *event window* 15 hari. Adapun pengamatan 15 hari meliputi hari sebelum *stock split* (t-7), satu hari ketika *stock split* (t<sub>0</sub>) serta hari setelah *stock split* (t+7). Perhitungan *expected return* menggunakan *market adjusted model* sehingga tidak menggunakan periode estimasi. Sampel ditentukan dengan *teknik purposive sampling* memperoleh 10 sampel dari 12 populasi entitas yang melaksanakan *stock split*. Penelitian ini mempergunakan data kuantitatif serta data kualitatif. Metode pengumpulan data menggunakan observasi *non-partisipan* dengan melakukan pengamatan dan analisis dari berbagai sumber yang relevan. Teknik analisis menggunakan teknik uji beda rata-rata yaitu uji *paired sample t-test* untuk data tersebar normal, serta pengujian *wilcoxon signed rank test* untuk data yang tak tersebar normal.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1.**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
AAR Sebelum <i>Stock Split</i>	10	-0,3132	3,5607	1,128980	1,2615918
AAR Sesudah <i>Stock Split</i>	10	-2,1010	0,2149	-0,722300	0,7139909
ATVA Sebelum <i>Stock Split</i>	10	0,0098	25,8072	4,258870	8,2368264
ATVA Sesudah <i>Stock Split</i>	10	0,0004	2,2727	0,368670	0,7012320
Valid N (listwise)	10				

*Sumber:* Data Sekunder Diolah, 2022

Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah pengamatan (N) berjumlah 10 data. *Average abnormal return* sebelum terjadinya *stock split* memiliki nilai minimum yakni -0,3132, nilai maksimum yakni 3,5607, nilai rata-rata 1,128980, dan standar deviasi sebesar 1,2615918. *Average abnormal return* setelah *stock split* mengalami penurunan dengan nilai minimum yakni -2,1010, nilai maksimum yakni 0,2149, nilai rerata -0,722300 serta standar deviasi yakni 0,7139909. *Average trading volume activity* sebelum *stock split* memiliki nilai minimum sebesar 0,0098, nilai maksimum sebesar 25,8072, nilai rata-rata 4,258870, dan standar deviasi sebesar 8,2368264. *Average trading volume activity* setelah *stock split* mengalami penurunan dengan nilai minimum yakni 0,0004, nilai maksimum yakni 2,2727, nilai rerata 0,368670, serta standar deviasi 0,7012320.

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Normalitas**

			AAR Sebelum <i>Stock Split</i>	AAR Sesudah <i>Stock Split</i>	ATVA Sebelum <i>Stock Split</i>	ATVA Sesudah <i>Stock Split</i>
N			10	10	10	10
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean		1,128980	-0,722300	4,258870	0,368670
	Std. Deviation		1,2615918	0,7139909	8,2368264	0,7012320
Most Extreme Differences	Absolute		0,166	0,178	0,378	0,392
	Positive		0,166	0,162	0,378	0,392
	Negative		-0,126	-0,178	-0,303	-0,300
Test Statistic			0,166	0,178	0,378	0,392
Asymp. Sig. (2-tailed)			0,200 <sup>c,d</sup>	0,200 <sup>c,d</sup>	0,000 <sup>c</sup>	0,000 <sup>c</sup>

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2022

Tabel 2 temuan pengujian normalitas dengan *kolmogorov smirnov test* menunjukkan hasil nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada *average abnormal return* sebelum serta setelah *stock split* yakni 0,200. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,200 > 0,05, alhasil mampu dikatakan bahwasanya data *average abnormal return* sebelum serta setelah *stock split* berdistribusi normal. Pada *average trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* *Asymp. Sig. (2-tailed)* bernilai 0,000. Hasil ini memperlihatkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,000 < 0,05, alhasil mampu dikatakan, data *average trading volume activity* sebelum serta setelah *stock split* tidak berdistribusi normal.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Paired Sample T-Test *Abnormal return***

		Paired Differences		95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	Lower				Upper
Pair 1	AAR Sebelum <i>Stock split</i> - AAR Sesudah <i>Stock split</i>	1,8512800	1,6826088	0,5320876	0,6476142	3,0549458	3,479	9	0,007

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2022

Tabel 3 menunjukkan temuan pengujian *paired sample t-test* data *average abnormal return* sebelum serta setelah *stock split* yang memperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,007 (0,007 < 0,05). Hasil ini menginterpretasikan bahwasanya ada perbedaan *abnormal return* saham ketika sebelum serta setelah terjadinya *stock split*, sehingga  $H_1$  diterima.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test *Trading Volume Activity***

<i>ATVA Sesudah Stock split - ATVA Sebelum Stock split</i>	
Z	-2,803 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,005

*Sumber:* Data Sekunder Diolah, 2022

Tabel 4 menunjukkan temuan pengujian *wilcoxon signed rank test* data *average trading volume activity* sebelum serta setelah *stock split* yang memperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,005 ( $0,005 < 0,05$ ). Hasil ini menginterpretasikan adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum serta setelah peristiwa pengumuman *stock split*, sehingga  $H_2$  diterima.

Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test*, *average abnormal return* menyatakan bahwa  $H_1$  diterima. Artinya, terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum serta setelah peristiwa *stock split*. Temuan ini menginterpretasikan, *stock split* mengandung informasi, alhasil investor memberi reaksi pengambilan keputusan yang ditunjukkan dengan terdapatnya perbedaan *abnormal return* saham sebelum serta setelah peristiwa *stock split*. Perbedaan *abnormal return* yang terjadi disebabkan oleh adanya penurunan nilai *average abnormal return* sesudah *stock split*, artinya terdapat *abnormal return* negatif. *Abnormal return* negatif berarti pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman *stock split*. Investor cenderung menganggap bahwa informasi yang terkandung didalamnya sebagai berita buruk (*bad news*) serta menjual saham miliknya, yang menyebabkan penurunan harga saham yang akhirnya menurunkan *return* saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian Mayangsari (2022), Purwata (2019) dan Zahra dan Muhdiyanto (2021) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return saham* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* yang cenderung mengalami *trend* penurunan. Beberapa penelitian lainnya menunjukkan temuan yang selaras dengan penelitian ini diantaranya, penelitian Putra dan Suaryana (2019), Paramitha (2019), Muna dan Khaddafi (2022), serta Hidayati dan Muin Putri (2022) yang menyatakan adanya perbedaan *abnormal return* saham sebelum serta setelah peristiwa *stock split*.

Berdasarkan hasil pengujian *wilcoxon signed rank test* data *average trading volume activity* maka  $H_2$  diterima. Artinya, ada perbedaan diantara *trading volume activity* sebelum serta setelah *stock split*. Perbedaan *trading volume activity* disebabkan oleh turunnya volume perdagangan yang dilaksanakan oleh para pelaku pasar modal setelah pengumuman *stock split*. Artinya, pasar merespon negatif pengumuman *stock split* yang dilaksanakan emiten, ini terkait dengan performa saham yang belum mumpuni untuk meyakinkan calon investor dan risiko pasar yang tak menentu. Temuan penelitian ini selaras dengan temuan penelitian Lindananty dan Soedarman (2021), Purwata (2019), serta Zahra dan Muhdiyanto (2021) yang menyebutkan adanya perbedaan diantara *trading volume activity* ketika sebelum serta setelah *stock split* yang cenderung mengalami *trend* penurunan. Beberapa temuan penelitian lainnya yang juga mendukung temuan ini diantaranya, penelitian Muna dan Khaddafi (2022) dan Hidayati dan Muin Putri (2022) yang memperlihatkan adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum serta setelah *stock split*.

Penelitian ini memberi implikasi teoretis juga praktis. Adapun secara teoretis, temuan penelitian ini membuktikan, pengumuman *stock split* mengandung informasi sehingga memberikan *abnormal return* kepada pasar. *Abnormal return* yang terjadi menjelaskan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman *stock split*. Pasar merespon pengumuman *stock split* sebagai berita buruk (*bad news*). Hasil penelitian ini juga menyatakan bahwa pasar merespon negatif pengumuman *stock split* dengan adanya penurunan *trading volume activity*. Temuan ini bertentangan dengan *signallig theory* serta *trading range theory*. Kebijakan *stock split* yang dilaksanakan oleh entitas disimpulkan sebagai *bad news* yang memberi tanda-tanda negatif bagi investor untuk berinvestasi di

pasar modal. Investor akan merasa tak memperoleh profit apabila berinvestasi saat pandemi Covid-19. Investor juga menganggap entitas tak mampu memberi kepastian akan performa yang lebih baik di tengah akibat negatif yang timbul akibat Covid-19, alhasil volume perdagangan menurun. Walau demikian, penelitian ini selaras dengan teori pasar yang efisien bentuk setengah kuat, berarti informasi diserap ataupun direspons secara cepat oleh masyarakat. Investor memberi reaksi atas informasi yang disampaikan entitas dan harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Secara praktis hasil penelitian ini dapat memberikan implikasi bagi perusahaan sebagai bahan masukan, pertimbangan dan informasi tambahan dalam mengambil suatu kebijakan seperti *stock split* di masa pandemi Covid-19 yang tidak menjamin bahwa *return* dan *trading volume activity* meningkat. Perusahaan hendaknya memberikan kepastian kinerja perusahaan yang lebih baik di masa pandemi Covid-19 sehingga investor tertarik untuk menanamkan dananya. Hasil penelitian ini juga dapat memberikan implikasi bagi investor sebagai bahan masukan dan pertimbangan bahwa *stock split* tidak menjamin akan memberikan *abnormal return positif* di masa pandemi Covid-19. Investor harus lebih cermat dan berhati-hati dalam menghadapi setiap *corporate action* yang dilakukan perusahaan ditengah ketidakpastian kondisi pasar.

## SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham serta *trading volume activity* sebelum serta setelah peristiwa *stock split*, nilai rata-rata *abnormal return* saham dan *trading volume activity* sebelum *stock split* lebih tinggi dibandingkan sesudah *stock split*. Adapun penelitian ini diharap mampu menjadi bahan informasi dan pertimbangan untuk investor untuk lebih memperhatikan aktivitas volume perdagangan karena hal tersebut sangat penting untuk menganalisis pergerakan harga dan *return* saham secara jangka pendek. Investor hendaknya perlu melakukan analisis fundamental dan melihat laporan keuangan perusahaan terlebih dahulu sebelum melakukan keputusan investasi. Investor juga harus memperhatikan faktor-faktor eksternal perusahaan yang secara tidak langsung dapat mempengaruhi return yang diperoleh seperti faktor ekonomi, sosial dan kondisi. Bagi emiten, hendaknya lebih fokus untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga investor percaya bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan periode pengamatan lebih dari 15 hari serta gunakan metode lainnya seperti *market model* serta *mean adjusted model*. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menambahkan variabel lainnya seperti *bid ask spread* dan *security return variability* yang dapat mendukung penelitian yang lebih detail kedepannya.

## REFERENSI

- A'La, N., & Asandimitra, N. (2017). Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Stock Split Tahun 2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3).
- Agustin, S. (2017). Comparative Analysis of Trading-Volume Activity and Abnormal Return Before and After Stock Split. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 7(11), 478. [www.ijsrp.org](http://www.ijsrp.org)
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab* (Kedua). Salemba Empat.
- Ghibran, N., Effendy, L., & Lenap, I. P. (2021). *Reaksi Pasar Atas Pandemi Virus Corona Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia*. 05, 125–138.
- Halimatusyadiyah, N. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona di Indonesia. *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 6(1), 38–50.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Kesebelas). BPFY-Yogyakarta.
- Hidayati, S., & Muin Putri, F. S. (2022). Differences between before and after stock split in companies listed on *Reaksi Pasar terhadap Peristiwa Stock Split di Masa Pandemi Covid-19 Anak Agung Istri Aprilia Widnyani, Ida Bagus Badjra, I Made Dana, dan I Gusti Agung Ketut Gede Suasana*

- the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147-4478), 11(2), 252–259. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v11i2.1617>
- Hossain, M. S. (2017). Market Reaction around the Event of a Stock Split: An Analysis on the Dhaka Stock Exchange. *International Journal of Business and Management*, 12(7), 212. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v12n7p212>
- Jay, D. (2016). Impact of Stock Split on Share Price. *International Journal of Recent Scientific Research*, 7(5), 11419–11422.
- Lindananty, & Soedarman, M. (2021). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Stock Split Di Bursa Efek Indonesia (Bej) Pada Masa Pandemi Covid 19. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2252.
- Mayangsari, N. L. A. & N. L. P. W. (2022). Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Stock Split. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(4), 804–823. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i04.p09>
- Muna, H., & Khaddafi, M. (2022). The Effect of Stock Split on Stock Return, Stock Trading Volume, and Systematic Risk in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance, Economics and Business*, 1(1), 51–56. <https://doi.org/10.56225/ijfeb.v1i1.4>
- Paramitha, D. (2019). Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman Stock Split. *E-Jurnal Akuntansi*, 27(3), 1897–1924. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i03.p10>
- Purwata, I. . & W. (2019). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Stock Split Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2352–2380. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p17>
- Putra, P. G. A., & Suaryana, I. G. N. A. (2019). Reaksi Pasar Atas Pengumuman Stock split. *E-Jurnal Akuntansi*, 27(2), 1448–1471. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i02.p23>
- Rencana, G. A. K., dan D. P. V. (2018). *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*. PT Raja Grafindo Persada.
- Yuniartini, N. K. W., & Sedana, I. B. P. (2020). Dampak Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1465. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i04.p12>
- Zahra, R. F., & Muhdiyanto. (2021). Analisis pengaruh abnormal return dan trading volume activity ( TVA ) atas peristiwa stock split. *Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology*, 737–747.