

HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR *TRADE, SERVICES, AND INVESTMENT*: ANALISIS KOMPARATIF STOCK SPLIT

A. Syarkyah Nur Aflah^{(1)*}, Sahade⁽²⁾, Ahmad Fadhil Imran⁽³⁾

^(1,2)Universitas Negeri Makassar

⁽³⁾STAI DDI Pangkep

*email korespondensi: asyarkyahna25@gmail.com

Abstrak.

Pergerakan harga saham penting ditelusuri secara akademis sebagai upaya untuk memperoleh informasi yang lebih mendalam mengenai proyeksi perusahaan, reaksi harga saham yang berbeda-beda pada industri sektor Trade, Services, and Investment juga seringkali memiliki pertumbuhan saham yang tidak merata. Oleh karena itu, Penelitian secara komparatif diperlukan, menelusuri apakah ada perbedaan harga saham relatif sebelum dan sesudah stock split. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor trade, services and investment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sampel empat tahun yang dimulai dari tahun 2018 sampai 2021. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan teknik dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah Uji Wilcoxon Signed Rank. Hasil analisis data menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. Informasi dalam penelitian juga berkontribusi memberikan informasi terkait reaksi harga saham bagi emiten, investor, dan pihak lain yang berkepentingan.

Kata kunci: Pemecahan Saham, Harga Saham, Investasi

Abstract.

The movement of stock prices is important to be tracked academically as an effort to obtain more in-depth information about the company's projections, the different stock price reactions in the Trade, Services, and Investment sector industry also often have uneven stock growth. Therefore, comparative research is needed, exploring whether there are differences in relative stock prices before and after a stock split. The population in this study are all trade, services and investment sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with a sample of four years starting from 2018 to 2021. Data collection was carried out using documentation techniques. The data analysis technique used to test the hypothesis is the Wilcoxon Signed Rank Test. The results of the data analysis show that there is a significant difference between the average relative stock prices before and after the stock split. The information in the research also contributes to providing information regarding stock price reactions for issuers, investors and other interested parties.

Keywords: Stock Split, Stock Price, Investment

PENDAHULUAN

Situasi perdagangan dunia belakangan tahun terakhir mengalami ketidakpastian. Kegiatan produksi yang melambat dan permintaan terpangkas akibat pandemi membuat pasar keuangan global panik (Yarovaya et al., 2022). Kepanikan tersebut tentu mendorong seluruh negara untuk mencari berbagai solusi demi memulihkan

setiap sendi ekonomi, salah satunya memelihara iklim investasi yang baik di pasar modal. Sebab, ketidakpastian investor di pasar modal dan kelesuan ekonomi ini yang dipastikan memberi dampak negatif pada kinerja pasar saham (Alam et al., 2021; Dias et al., 2020; Uddin et al., 2021). Dalam pasar modal pula, keadaan darurat seringkali mempengaruhi perilaku investor seperti membangun sentimen investor yang pada

akhirnya turut mempengaruhi harga saham (He et al., 2020).

Sejumlah studi berusaha mendalami sejauh mana pandemi ini berdampak pada pasar modal di Indonesia, termasuk harga saham (Herwany et al., 2021; Utomo & Hanggraeni, 2021; Valesca Mangindasn et al., 2022; Zainuri et al., 2021). Menurut Juliana et al. (2023), perubahan drastis pada harga saham dipasar cenderung membuat investor menjadi ragu-ragu dalam mengambil keputusan dan cenderung menjual saham yang mereka miliki selama masa pandemi.

Pergerakan harga saham penting ditelusuri secara akademis sebagai upaya untuk memperoleh informasi yang lebih mendalam. Selain itu, upaya demikian juga membantu investor untuk membuat keputusan investasi yang optimal dan menjadi stimulan bagi pemerintah untuk memberlakukan kebijakan yang efektif untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang lebih baik (Valesca Mangindasn et al., 2022). Itulah sebabnya pula diperlukan langkah-langkah kebijakan seperti pemantauan pasar. Li et al. (2022) menegaskan bahwa untuk meminimalisir dampak guncangan eksternal di pasar, negara-negara berkembang mesti memantau tren harga pasar, ketersediaan dan likuiditas modal hingga melakukan deregulasi agar kegiatan investasi dapat dikencangkan. Secara umum, pasar saham dan nilai tukar ekonomi dipengaruhi oleh beberapa sektor dari dalam negeri yaitu pariwisata, sosial, dan kondisi ekonomi yang banyak memberi kontribusi bagi sektor perekonomian negara (Listyaningsih et al., 2023). Terutama laju investasi sebagai salah satu aspek penting dalam perhitungan PDB suatu negara. Seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko dan pengembalian yang mereka terima dalam setiap investasi saham yang dilakukannya (Handini & Astawinetu, 2020). Di mana investor selalu bertindak untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dan meminimalkan risiko (Asriningsih, 2015).

Selain memperhitungkan keuntungan yang diperoleh, investor juga patut memperhatikan tingkat harga pasar saham. Sebagaimana yang diungkap oleh Fauzi et al. (2016) bahwa “Jika harga saham dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaan akan berkurang. Di sisi lain, jika harga pasar terlalu rendah, maka jumlah permintaan akan meningkat”. Sebagai salah satu pelaku pasar modal, investor perlu memiliki beberapa informasi terkait dinamika harga saham dan juga tingkat inflasi saat melakukan investasi, karena harga saham sewaktu-waktu bisa berubah tergantung dari besarnya penawaran serta permintaan dari investor terhadap saham tersebut di pasar modal (Listyaningsih et al., 2024).

Menurut Indonesia Stock Exchange (IDX), saham adalah tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Darmadji & Fakhrudin (2001) mendefinisikan saham sebagai surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang biasa disebut dengan hak milik atau akta, sedangkan harga saham adalah harga yang terbentuk dari interaksi penjual dan pembeli saham yang mengharapkan keuntungan dari perusahaan (Trisanti, 2020). Harga saham sangat penting bagi investor karena memiliki konsekuensi ekonomi. Perubahan harga saham akan mengubah nilai pasar sehingga peluang yang dimiliki investor di masa yang akan datang juga akan meningkat. Harga saham mencerminkan berbagai informasi yang terjadi di pasar modal dengan asumsi bahwa pasar modal bersifat lebih efisien.

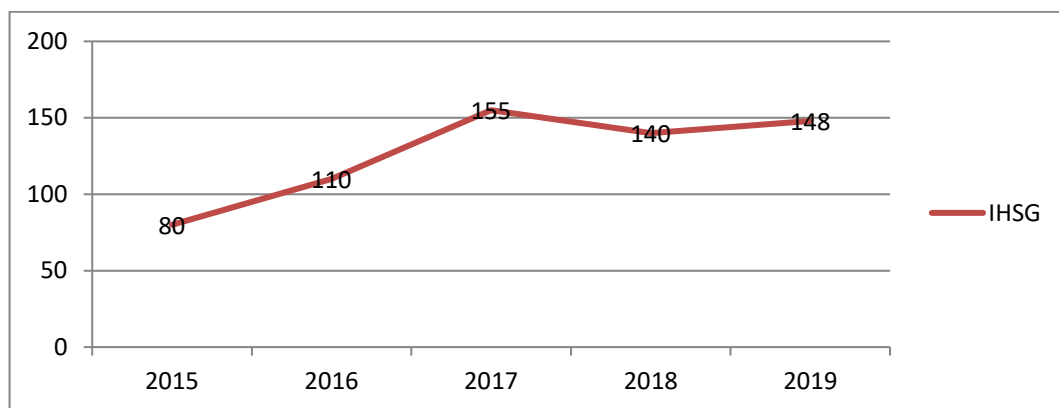
Tindakan korporasi yang biasa dilakukan oleh emiten atau perusahaan untuk mencapai keseimbangan pasar saham seperti yang diuraikan sebelumnya adalah dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*). Pengumuman stock split, merupakan salah satu informasi yang memungkinkan adanya perubahan seperti harga saham, yield dan volume perdagangan saham (Arifin et al., 2022). Stock split lebih sering dilakukan

jika harga saham dianggap terlalu tinggi, sehingga mengurangi kemampuan investor untuk membelinya (Septiatin et al., 2022; Yustisia, 2018). Menurut Susilawati et al. (2022), stock split merupakan suatu aktivitas perusahaan yang melakukan pemecahan harga saham agar harga saham per lembar menjadi lebih murah dan transaksi perdagangan saham tersebut menjadi lebih aktif, dan saham menjadi lebih likuid.

Pemecahan saham yang dilakukan perusahaan akan dinilai oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki sinyal yang menguntungkan bagi mereka, yang ditunjukkan dengan adanya estimasi abnormal return yang positif di sekitar pengumuman pemecahan saham (Manap et al., 2023; Sesa et al., 2022; Yustisia, 2018).

Dengan kata lain, hanya perusahaan yang memiliki kinerja baik yang dapat memberikan sinyal positif sehingga memperoleh kepercayaan dari investor.

Penelitian ini berfokus pada industri sektor *Trade, Services, and Investment*. Sebuah analisis mendalam yang dilakukan oleh Ramelli & Wagner (2020) menemukan bahwa reaksi harga saham berbeda-beda pada setiap industri. Indeks harga saham pada industri sektor *Trade, Services, and Investment* seringkali memiliki pertumbuhan saham yang tidak merata akibat manajemen yang tidak efisien dalam mengelola perusahaan (Anderson et al., 2021).



Gambar 1. Grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Industri sektor *Trade, Services, and Investment* tahun 2015-2019 (Sumber: IDX, 2022)

Gambar 1 di atas menunjukkan pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan pada industri sektor *Trade, Services, and Investment* tahun 2015-2019 cenderung fluktuatif. Tahun 2015 hingga 2017 mengalami kenaikan, tetapi tahun 2018 mengalami penurunan. Setiap saham yang diklasifikasikan dalam sektor ini diperoleh berdasarkan Jakarta Stock Industrial Classification atau dapat disingkat (JASICA) yang termasuk dalam Indeks Sektor *Trade, Services, and Investment* di Bursa Efek Indonesia.

Selain itu, Hasanah et al. (2021) juga melaporkan bahwa permasalahan yang dihadapi oleh sejumlah perusahaan di sektor

Trade, Services, and Investment yaitu berkaitan dengan return saham perusahaan yang mengalami penurunan melalui pembagian dividen selama periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Peneliti juga memilih sektor ini untuk dijadikan sebagai obyek penelitian karena sektor tersebut paling banyak melakukan stock split dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021. Didasari oleh permasalahan sebelumnya, penelitian ini berangkat. Kami berusaha mencari tahu secara komparatif apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah stock split.

Setelah menelusuri sejumlah studi, kami menemukan berbagai macam pembahasan

yang kaitannya erat dengan stock split terhadap harga saham. Hasil penelitian Afandy (2021) menyatakan bahwa peristiwa stock split berpengaruh terhadap likuiditas dan harga saham sebelum dan sesudah stock split. Temuannya juga didukung oleh Yuniartini & Sedana (2020) yang menunjukkan bahwa stock split berdampak terhadap harga saham yang dilihat melalui adanya perbedaan signifikan harga saham sebelum dan sesudah stock split. Namun, hasil yang tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya dikemukakan oleh Suryansyah et al. (2018) yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan antara harga saham relatif sebelum pengumuman pemecahan saham dan sesudah pengumuman pemecahan saham. Demikian pula dengan penelitian Prasetyo et al. (2016) yang menghasilkan temuan bahwa stock split tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan kata lain, hasil penelitian bersifat inkonsisten. Sehingga dengan itu, peneliti ingin menganalisis lebih komparatif bagaimana perubahan harga saham sebelum dan sesudah peristiwa stock split pada industri sektor *Trade, Services, and Investment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021, agar dapat menjadi acuan dan bahan pertimbangan bagi investor, pemegang saham, dan pihak lainnya dalam mengambil keputusan yang menyangkut tentang harga saham.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif, yaitu penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan, menafsirkan dan menganalisis data dengan membuat komparasi antara data teori dan data objektif yang terjadi sehingga dapat memberikan gambaran yang utuh tentang masalah penelitian. Sebagaimana menurut Sugiyono (2019) bahwa penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai suatu teknik penelitian yang didasarkan pada filosofi positivistik,

hal tersebut kerap digunakan dalam menguji variabel pada suatu populasi atau sampel.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *trade, services and investment* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2018 sampai tahun 2021. Setelah menggunakan teknik *purposive sampling* dan memperoleh informasi terkait laporan harian harga saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemecahan saham (*stock split*), maka jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan.

Teknik pengumpulan data yaitu dengan dokumentasi. Selanjutnya, data dianalisis secara non-parametrik dengan menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed Rank* melalui aplikasi bantuan SPSS.

Harga saham yang digunakan sebelum pengumuman pemecahan saham adalah *closing price* harian emiten yang melakukan pemecahan saham selama 5 hari sebelum pemecahan saham. Adapun formulasinya menurut Jogiyanto (2017) sebagai berikut:

$$HR = \frac{P}{\left(\frac{N_t}{N_t+1}\right)}$$

Keterangan :

HR : Harga pasar saham relatif sebelum pemecahan saham

P : Harga sebelum pemecahan saham

N_t : Nilai nominal saham sebelum pemecahan saham

N_{t+1} : Nilai nominal saham setelah pemecahan saham

Adapun harga saham yang digunakan sesudah pengumuman pemecahan saham adalah *closing price* harian dari emiten yang melakukan pemecahan saham 5 hari sesudah pemecahan saham. Formulasinya menurut Jogiyanto (2008) sebagai berikut:

$$HRs = Ps$$

Keterangan :

HRs : Harga pasar saham relatif setelah pemecahan saham

Ps : Harga saham setelah pemecahan saham

lima hari sesudah pemecahan saham, maka dalam tabel 5 berikut ini disajikan rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham yang dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data perhitungan harga saham relatif selama lima hari sebelum dan

Tabel 1. Rata-rata Harga Pasar Saham Relatif Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham

No	Kode	Nama Perusahaan	Sebelum (-5 hari)	Sesudah (+5 hari)	Presentase Kenaikan/ Penurunan	Ket
1	MAPI	Mita Adiperkasa Tbk	851	867	1.90%	Naik
2	GEMA	Gema Grahasarana Tbk	275,8	307,6	10.34%	Naik
3	CARS	Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk	74,4	260,4	71.42%	Naik
4	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	108,3	506,6	78.60%	Naik
5	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara Tbk	1.170,5	2.256	48.11%	Naik
6	BLTZ	Graha Layar Prima Tbk	3.380	4.478	24.51%	Naik
7	MINA	Sanurhasta Mitra Tbk	403,2	507	20.47%	Naik
8	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk	228,4	238,4	4.19%	Naik
9	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	1.167	1.173	0.51%	Naik
10	DIGI	Arkadia Digital Media Tbk	397,6	394,4	(0.80%)	Turun
11	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk	233	1.188	80.38%	Naik
12	SCMA	Surya Citra Media Tbk	86,7	422	79.45%	Naik
Total keseluruhan			8.375,94	12.598,40		
Rata-rata			698	1.049,87	33,51%	Naik
Standar Deviasi			5.429,13	8.166,05		

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel 1 di atas menunjukkan total rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah Rp. 8.375,94 dan Rp. 12.598,40. Sedangkan nilai rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah Rp. 698 dan Rp. 1.049,87 dan nilai standar deviasi harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham adalah Rp. 5.429,13 dan Rp. 8.166,05.

Untuk lebih lanjut, pada tabel 1 di atas juga telah dicantumkan rasio kenaikan dan penurunan harga saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Dapat dilihat pada masing-masing perusahaan, nilai rata-rata saham relatif sebelum dan sesudah

pemecahan saham yang mengalami kenaikan ada 11 perusahaan dan terdapat 1 perusahaan yang mengalami penurunan. Perusahaan yang mengalami kenaikan terbesar adalah PT. Surya Citra Media Tbk, sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan terbesar adalah PT. Arkadia Digital Media Tbk.

Deskripsi Hasil Pengujian Uji Beda

Uji beda harga saham relatif keseluruhan dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham secara

keseluruhan. Data yang diuji adalah harga pasar relatif perusahaan sampel selama lima hari sebelum dan sesudah pemecahan saham. Analisis data menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 2 di bawah ini:

Tabel 2. Hasil Pengujian Uji Beda

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.981 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.003

Berdasarkan output SPSS di atas, hasil uji beda harga saham relatif selama lima hari sebelum dan sesudah pemecahan saham terhadap 12 perusahaan sampel diketahui bahwa dari hasil pengujian terhadap rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham diperoleh nilai Z sebesar -2,981 dengan signifikansi sebesar 0,003. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%), maka dapat dikatakan H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham relatif sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini dikarenakan jumlah perusahaan yang harga saham relatifnya mengalami kenaikan dan penurunan berbeda.

Pembahasan

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya. Baik yang dilakukan oleh Afandy (2021) maupun oleh Yuniartini & Sedana (2020) yang pada umumnya menghasilkan penelitian bahwa stock split berpengaruh terhadap harga saham yang dapat dilihat melalui adanya perbedaan signifikan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Penelitian ini pula memperlihatkan bahwa *stock split* menjadi aksi korporasi yang paling banyak diminati perusahaan. Manik et al. (2023) dalam studi terbarunya juga meninjau hal tersebut dan mengungkapkan bahwa pada tahun 2019 terdapat 11 perusahaan yang melaksanakan

stock split, diikuti lima perusahaan pada tahun 2020 dan 8 perusahaan pada tahun 2021, aksi korporasi tersebut mempengaruhi keputusan investasi melalui mekanisme penawaran dan permintaan saham perusahaan.

Stock split memerlukan biaya yang cukup tinggi, maka hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu menanggung biaya ini dan sebagai akibatnya pasar bereaksi positif terhadapnya (Sesa et al., 2022). Dengan kata lain, pemecahan saham sesungguhnya dapat menimbulkan gejala utopia pada investor, karena stock split yang diumumkan memiliki kecenderungan seperti sebuah umpan yang disediakan oleh perusahaan untuk investor agar lebih giat lagi berinvestasi pada perusahaan tersebut demi memperoleh saham yang lebih banyak.

KESIMPULAN

Setelah melalui serangkaian proses pengujian, hasil penelitian dan analisis data di atas menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham relatif perusahaan sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hal ini dikarenakan jumlah perusahaan yang harga saham relatifnya mengalami kenaikan dan penurunan yang berbeda.

Penelitian ini juga turut menyarankan agar sebaiknya para investor memperhatikan kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan seperti pengumuman pemecahan saham karena dengan adanya informasi pemecahan saham tersebut investor dapat menggunakannya sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi yang tepat guna memperoleh keuntungan. Selain itu, investor hendaknya mempertimbangkan faktor-faktor eksternal seperti faktor ekonomi dan politik, kondisi pasar, karena hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi harga saham. Lebih dari itu, hasil penelitian ini juga memberikan masukan bagi emiten bahwa aktivitas pemecahan saham tidak menjamin harga

saham akan meningkat sesuai dengan tujuannya. Oleh karena itu, emiten perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang melatar-belakangi hal tersebut seperti kuatnya dominasi faktor-faktor eksternal misalnya ketidakstabilan politik dan ekonomi Indonesia daripada faktor-faktor internal yang berimbas pada sentimen pasar dan isu-isu menyesatkan yang dapat mempengaruhi reaksi pasar.

Terakhir, penelitian ini memiliki berbagai keterbatasan, sehingga kami berharap agar penelitian selanjutnya dapat diperluas dan dikembangkan dengan variabel-variabel lain seperti dividen dan laba dengan memperpanjang periode pengamatan yang akan lebih mencerminkan reaksi pasar. Penelitian berikutnya juga dapat mencantumkan laba/rugi perusahaan serta volume perdagangan saham untuk memperjelas pembuktian teori sehingga akan membuat penelitian yang akan datang menjadi lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Afandy, K. (2021). *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020* [Universitas Hasanuddin]. <http://repository.unhas.ac.id/id/eprint/15193/>
- Alam, M. M., Wei, H., & Wahid, A. N. M. (2021). COVID-19 outbreak and sectoral performance of the Australian stock market: An event study analysis. *Australian Economic Papers*, 60(3), 482–495. <https://doi.org/10.1111/1467-8454.12215>
- Anderson, J., Giordani, S. A., Kangnata, S., & Francisca, D. (2021). The Effect Of Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), And Net Profit Margin (NPM) On Stock Returns In Manufacturing Companies In The Trade, Services, And Investment Sector On The Indonesia Stock Exchange In The 2017-2020 Period. *Enrichment: Journal of Management*, 12(1), 697–704. <https://enrichment.iocspublisher.org/index.php/enrichment/article/view/293/218>
- Arifin, A. A., Alam, S., & Rahim, F. (2022). The Effect Stock Split on Abnormal Return and The Case of Manufacturing Companies. *Hasanuddin Journal of Applied Business and Entrepreneurship (HJABE)*, 4(2), 37–45. <https://feb.unhas.ac.id/jurnal/index.php/HJBS/article/view/528>
- Asriningsih, W. (2015). Analisis Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split Periode 2008-2012. *Jurnal Economia*, 11(1), 10. <https://doi.org/10.21831/economia.v11i1.7750>
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. . (2001). *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat.
- Dias, R., Teixeira, N., Machova, V., Pardal, P., Horak, J., & Vochozka, M. (2020). Random walks and market efficiency tests: evidence on US, Chinese and European capital markets within the context of the global Covid-19 pandemic. *Oeconomia Copernicana*, 11(4), 585–608. <https://doi.org/10.24136/oc.2020.024>
- Fauzi, S. Z., Suhadak, & Hidayat, R. R. (2016). Pengaruh Pengumuman Stock Split terhadap likuiditas Saham dan Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 38(2), 156–162. <http://repository.ub.ac.id/id/eprint/119>

309/

- Handini, S., & Astawinetu, E. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Hasanah, S. F. N., Hadianini, R., & Kusumawardhani, A. P. (2021). Analysis of Macroeconomic Factors and Fundamental Factors to Sharia Stock Return on Trade, Services and Investment Sector Companies in Jakarta Islamic Index (JII) Period 2014-2018. *Proceedings of the First International Conference on Science, Technology, Engineering and Industrial Revolution (ICSTEIR 2020)*, 536(Icsteir 2020), 129–140. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.210312.020>
- He, P., Sun, Y., Zhang, Y., & Li, T. (2020). COVID-19's Impact on Stock Prices Across Different Sectors—An Event Study Based on the Chinese Stock Market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2198–2212. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785865>
- Herwany, A., Febrian, E., Anwar, M., & Gunardi, A. (2021). The Influence of the COVID-19 Pandemic on Stock Market Returns in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 39–47. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0039>
- Indonesia Stock Exchange (IDX). (n.d.). No Titl. <https://www.idx.co.id/id/produk/saham>
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 11). BPFE Yogyakarta.
- Juliana, A., Junaid, M. T., Yuniati, N., & Malik, A. D. (2023). Studi efisiensi pasar bentuk lemah pada pasar modal indonesia : sebelum dan sesudah COVID-19. *AKUNTABEL: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 20(1), 1–13. <https://doi.org/10.30872/jakt.v20i1.12894>
- Li, W., Chien, F., Kamran, H. W., Aldeehani, T. M., Sadiq, M., Nguyen, V. C., & Taghizadeh-Hesary, F. (2022). The nexus between COVID-19 fear and stock market volatility. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 35(1), 1765–1785. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1914125>
- Listyaningsih, E., Hasanah, P., & Nurbaiti. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Firm Size terhadap Harga Saham Indeks LQ45 dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi. *EKOMBIS Sains: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Dan Bisnis*, 09(01), 31–40.
- Listyaningsih, E., Wuryanti, L., Kartika, I., & Dwi, A. (2023). Pengaruh COVID-19 terhadap Saham JII di Bursa Efek Indonesia (Periode Sebelum dan Sesudah Lockdwon). *EKOMBIS Sains: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Dan Bisnis*, 8(02), 176–188.
- Manap, A., Ginting, R. U. B., Lubis, Z., Idris, N., & Mustangin, M. (2023). Stock Price, Return, and Abnormal Return Differences Before and After Stock Split In High and Low Profile Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange. *Al-Kharaj: Journal of Islamic Economic and Business*, 5(1), 32–49. <https://doi.org/10.24256/kharaj.v5i1.3645>
- Manik, S. R. M., Danisworo, D. S., Nurdin, A. A., & Barnas, B. (2023). Stock Return of Companies on the Indonesia Stock Exchange : A Comparative Study Before and After a Stock Split.

- Indonesian Journal of Economics and Management*, 3(2), 313–321.
<https://jurnal.polban.ac.id/ojs-3.1.2/ijem/article/view/3798>
- Prasetyo, H., Endang, R. A., & Sari, A. R. (2016). Stock Split terhadap Harga Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi Unikama*, 4(1).
<https://ejournal.unikama.ac.id/index.php/jrma/article/view/1216>
- Ramelli, S., & Wagner, A. F. (2020). Feverish Stock Price Reactions to COVID-19*. *The Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 622–655.
<https://doi.org/10.1093/rcfs/cfaa012>
- Septiatin, A., Desiana, L., Aryanti, A., & Jayanti, S. D. (2022). Analisis Komparatif Stock Return dan Bid Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2015-2019. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 8(1), 19–33.
<https://doi.org/10.19109/ifinance.v8i1.10891>
- Sesa, P. V. ., Andriati, H. N., & Tamba, D. (2022). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan dan Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *International Journal of Finance, Economics and Business*, 6(1), 953–959.
<https://journal.ipm2kpe.or.id/index.php/COSTING/article/view/4205>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryansyah, A., Zandra, R. A. P., & Tamami, H. (2018). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 3(1), 77–92.
http://ejournal.unira.ac.id/index.php/jurnal_aktiva/article/view/459
- Susilawati, C. E., Soehartono, R., & Martono, C. (2022). Analisis Stock Split Berdasarkan Ukuran Perusahaan dan Market to Book Ratio Saham di Bursa Efek Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(2), 1147.
<https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.753>
- Trisanti, T. (2020). Stock Split and Stock Market Reaction: the Evidence of Indonesian Public Company. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 8(2), 01–07.
<https://doi.org/10.18510/hssr.2020.821>
- Uddin, M., Chowdhury, A., Anderson, K., & Chaudhuri, K. (2021). The effect of COVID–19 pandemic on global stock market volatility: Can economic strength help to manage the uncertainty? *Journal of Business Research*, 128(February), 31–44.
<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.01.061>
- Utomo, C. D., & Hanggraeni, D. (2021). The Impact of COVID-19 Pandemic on Stock Market Performance in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(5), 0777–0784.
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol18.no5.0777>
- Valesca Mangindasn, J., Manossoh, H., & Walangitan, O. F. C. (2022). The Impact of COVID-19 Pandemic on Stock Prices: An Empirical Study of State-Owned Enterprises in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 9(3), 337–0346.
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2022.vol19.no3.337>

l9.no3.0337

020.v09.i04.p12

- Yarovaya, L., Matkovskyy, R., & Jalan, A. (2022). The COVID-19 black swan crisis: Reaction and recovery of various financial markets. *Research in International Business and Finance*, 59, 101521. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2021.101521>
- 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>
- Yustisia, N. (2018). The Impact of Stock Split on the Performance in Indonesian Manufacturing Companies. *Binus Business Review*, 9(1), 39. <https://doi.org/10.21512/bbr.v9i1.3790>
- Zainuri, Z., Viphindrartin, S., & Wilantari, R. N. (2021). The Impacts of the COVID-19 Pandemic on the Movement of Composite Stock Price Index in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1113–1119. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.1113>