



STUDI AKSI KORPORASI TERHADAP RETURN SAHAM

Siswadi Sululing¹, Syarifuddin Rasyid², Aini Indrijawati³¹Universitas Muhammadiyah Luwuk^{1,2}Universitas Hasanuddin Makassar¹siswadi.sululing@gmail.com, ²syarifuddinr0765@gmail.com, ³ainiindrijawati@gmail.com

Info Artikel :

Diterima : 13 Januari 2022

Disetujui : 20 Januari 2022

Dipublikasikan : 28 Januari 2022

Kata Kunci :

aksi,
korporate,
stock, split,
warrant.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh variabel stock split dan variabel waran terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Peneliti menggunakan data sekunder yakni data dokumentasi berupa aksi korporate perusahaan: stock split dan waran. Data dianalisis dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda, dan dibantu dengan tools olah data SPSS 24. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel stock split tidak berpengaruh terhadap return saham, demikian juga variabel waran tidak berpengaruh terhadap return saham

Keywords :

action,
corporate,
stock, split,
warrants.

ABSTRACT

This study aims to prove the effect of the stock split variable and the warrants variable on the stock returns of companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. The researcher uses secondary data, namely documentation data in the form of company corporate actions: stock splits and warrants. The data were analyzed using multiple linear regression analysis method, and assisted by SPSS 24 data processing tools. The results showed that the stock split variable had no effect on stock returns, as well as the warrants variable had no effect on stock returns.

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu tempat tujuan para investor untuk menanamkan modalnya. Pasar modal merupakan tempat bagi perusahaan untuk menghimpun dana yang berfungsi untuk membiayai secara langsung kegiatan perusahaan, dimana masyarakat ikut serta secara langsung di dalamnya. Pasar modal mempunyai daya tarik tersendiri bagi masyarakat atau para investor yang mana pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang bisa disesuaikan dengan preferensi risiko yang sanggup ditanggung masing-masing investor, dengan cara membeli saham dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pada saat ini pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup besar. Hal ini dibuktikan dengan semakin bertambahnya perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Saham serta semakin banyaknya masyarakat Indonesia yang mulai terjun di dunia pasar modal. Tidak hanya peran dari perusahaan dan masyarakat saja yang mengakibatkan pasar modal di Indonesia berkembang, namun pemerintah juga berperan dalam membantu perkembangan pasar modal di Indonesia.

Banyak informasi yang dapat diperoleh investor di pasar modal sehubungan dengan investasinya. Dalam suatu laporan keuangan akan terdapat berbagai informasi yang diperlukan untuk dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan bagi seorang investor. Adapun informasi yang penting bagi seorang investor adalah informasi mengenai aksi korporasi. Salah satu aksi korporasi yang dapat dilakukan perusahaan adalah stock split. Menurut Ewijaya dan Nur Indrianto (1999), pemecahan saham (*stock split*) adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer perusahaan dengan melakukan perubahan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambah atau berkurangnya jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*).

Pada dasarnya perusahaan melakukan aksi korporasi *stock split* untuk menambah jumlah saham yang beredar agar lebih banyak investor yang dapat membeli saham tersebut setelah harganya dipecah menjadi lebih kecil. Jika harga saham terlalu mahal maka dana dari investor kecil tidak akan mampu menjangkaunya. Secara garis besarnya, perusahaan melakukan *stock split* karena alasan likuiditas. Dengan semakin banyaknya saham yang beredar, maka saham tersebut pun dapat makin aktif diperdagangkan di bursa dan penyebaran sahamnya di kalangan investor pun menjadi semakin luas. Bila daya beli investor meningkat, maka harga saham pun bisa semakin meningkat.

Stock split merupakan corporate yang dilakukan perusahaan *go public* (emitien) yaitu memecahkan saham menjadi lebih kecil. Dengan *stock split* jumlah lembar yang beredar akan bertambah, harga saham teoritis akan turun secara proporsional, tetapi nilai kapitalisasi sahama atau besarnya modal tidak mengalami perubahan. Dampak pengumuman konversi waran menjadi saham biasa terhadap pendapatan abnormal return (Zunaizah, 2001); bahwa tingkat kemahalan harga saham yang diukur dengan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*. (Usmara, 2005). *Stock split* biasanya dilakukan jika nilai harga saham sudah terlalu tinggi sehingga terjadi kemahalan saham yang dapat mempengaruhi daya beli investor perusahaan (Waelan, 2009).

Dampak *return* saham dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur, yang dilakukan (Susanti, 2011); Analisis perbedaan harga saham, return saham, volume perdagangan, *bid ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang listing di BEI (Sutrisno, 2020); hasil penelitian juga bahwa investor mendapat signal positif terhadap abnormal *return* dengan adanya *stock split* (Shabrina Nur Adliah, 2017); Dari hasil penelitian pada *return* saham selama lima hari sebelum dan lima hari setelah *stock split* terhadap 24 perusahaan *low profile* sebagai sampel. Secara keseluruhan dapat diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada return saham sebelum maupun setelah *stock split* dari tahun 2016 sampai dengan 2018. Hal ini berarti para investor di perusahaan *low profile* menganggap pengumuman *stock split* merupakan hal yang kurang menguntungkan. Dapat diartikan bahwa reaksi pasar yang kurang baik dan tidak berubah minat investor dalam berinvestasi. (Pita Rahmawati, 2021).

Sedangkan penelitian tentang waran, dampak pengumuman konversi waran menjadi saham biasa terhadap pendapatan abnormal *return* (Zunaizah, 2001); Waran pengaruh penerbitan waran terhadap reaksi pasar dari saham terkait (Wahyuningsih, 2009); Dampak pencatatan dan jatuh tempo waran terhadap harga saham (et al., 2020); Dengan menggunakan analisis momen, statistik model penetapan harga aset modal (CAPM), uji dominasi stokastik (SD), dan analisis volume untuk menyelidiki mengapa

pasar waran Taiwan dapat dipertahankan tetapi tidak di Cina. Analisis momen kami menunjukkan bahwa membeli dalam waran China memiliki kemungkinan kerugian yang lebih tinggi. Analisis CAPM kami menunjukkan bahwa rasio Sharpe dan indeks Jensen untuk waran dari pasar China terlalu negatif.

Indeks Treynor menunjukkan bahwa waran China sangat fluktuatif. Analisis SD kami menunjukkan bahwa penghindar risiko lebih memilih untuk berinvestasi dalam waran China dibandingkan dengan waran Taiwan, menyiratkan bahwa penerbit waran lebih memilih untuk mengeluarkan waran Taiwan daripada waran China (Wing-Keung Wong, 2018); Waran pada Initial Offerings di Pasar Modal Indonesia (Meidiaswati et al., 2019).

Penelitian bertujuan untuk membuktikan pengaruh stock split dan waran terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

KAJIAN PUSTAKA

Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Stock split ialah memecah lembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru sesudah pemecahan saham ialah sebesar $1/n$ dari harga saham sebelumnya. Dengan demikian, sebetulnya pemecahan saham tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis. (Hartono, 2016:649) Investor melihat peristiwa *stock split* sebagai suatu informasi yang menghasilkan berita baik dan mengartikan sebagai sinyal positif karena mendeskripsikan optimis perusahaan atas laba di masa yang akan datang.

Selain itu juga dengan ada pemecahan saham (*stock split*) harga saham akan menjadi lebih rendah sehingga akan cukup mudah dijangkau oleh investor kecil, hal ini akan menimbulkan permintaan saham yang lebih meningkat dan saham akan menjadi lebih likuid, dengan harga yang lebih rendah akan menghasilkan return yang lebih tinggi dibanding dengan harga semula yang ditawarkan.

Hal ini serupa dengan McNichols dan Dravid dalam (Shofa dan Utiyati, 2016:3) yang menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan usaha manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga yang beredar. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan lebih banyak partisipasi dari calon investor yang akan terlibat dalam perdagangan saham tersebut.

Suatu tindakan pada saat melakukan *stock split* oleh perusahaan adalah salah satu dari *corporate action* yang dapat mempengaruhi indeks harga saham riil karena dapat mempengaruhi harga saham yang beredar di pasar. Namun tindakan *stock split* tidak mempengaruhi indeks harga saham teoritis karena nilai dasar per saham yang lebih seimbang dengan perubahan harga pasar yang disesuaikan oleh perusahaan. (Dalimute, 2015:3) Pada tahun 2017 -2019, tercatat di Bursa Efek Indonesia sebanyak 21 perusahaan yang akan melakukan *stock split* pemecahan nilai nominal saham yang dilakukan oleh sejumlah emiten tersebut dinilai akan meningkatkan volume perdagangan pasar.

Waran

Seiring dengan semakin banyaknya perusahaan yang melakukan penerbitan saham, baik melalui IPO (*Initial Public Offering*) atau *right issue*, semakin banyak pula pertanyaan investor tentang waran yang muncul di *running trade* dengan kode -W di belakang kode saham induk. Waran adalah hak untuk membeli saham atau obligasi dari

satu perusahaan dengan harga yang telah ditentukan sebelumnya oleh penerbit waran/ emiten. Waran merupakan produk turunan pasar modal yang biasanya diberikan secara cuma-cuma kepada investor yang telah membeli saham baru yang diterbitkan sebagai pendorong agar investor menjadi lebih tertarik ikut dalam IPO/*right issue*-nya.

Agar lebih mudah dipahami, waran dapat dianalogikan sebagai sebuah kupon yang diberikan pemerintah ketika menggelar operasi pasar dengan menjual beras langsung ke masyarakat. Pemerintah akan membagikan kupon kepada orang-orang tertentu yang sudah dipilih dan mereka bisa menggunakan kupon tersebut untuk membeli beras dengan harga yang sudah ditentukan. Biasanya harga beras tersebut lebih rendah dibandingkan harga beras di pasar. Kupon ini tentunya menjadi hak bukan kewajiban, boleh saja menggunakan kupon tersebut untuk ditebus atau menjualnya kembali kepada orang lain, tetapi ada batas waktunya. Operasi pasar ini biasanya bertujuan untuk menurunkan harga beras di pasar, jika sebelumnya harga beras tersebut telah naik terlalu tinggi.

Return Saham

Merupakan motivasi utama investor untuk menanamkan modalnya untuk berinvestasi dalam mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) investasi yang optimal. Return merupakan keuntungan yang dinikmati investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Return saham akan diterima oleh investor, dipengaruhi dengan jenis investasi yang dipilih pada saat melakukan penanaman modal. Untuk mengukur besarnya return yang akan diterima investor dengan adanya peristiwa *stock split* diukur dengan adanya *abnormal return* yang diterima oleh investor. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sebenarnya (*Actual Return*) dengan return yang diharapkan (*Expected Return*). (Hartono,2016:667).

Return saham adalah tingkat kembalian yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukannya (Jogiyanto, 2009:200).

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan studi peristiwa (*event study*). *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dengan melakukan analisis terhadap perubahan pada objek yang diteliti sehubungan dengan peristiwa yang telah terjadi. (Hartono,2016:249) Dalam penelitian ini adalah peristiwa pemecahan saham (*stock split*) dan waran yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2021.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini ada perusahaan yang terdaftar dan aktif di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan korporate aksi *stock split* dan waran pada tahun 2019-Oktober 2021.

Kriteria pengambilan sampel adalah:

1. Perusahaan yang melakukan pengumuman *stock split* pada periode 2019-Oktober 2021.

2. Perusahaan yang melakukan pengumuman *waran* pada periode 2019-Oktober 2021.
3. Data perusahaan tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis.

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data aksi korporate *stock split* dan *waran* yang dilakukan oleh perusahaan selama tahun 2019 - Oktober 2021 yang tersedia di bursa efek Indonesia <https://www.idx.com>, <https://investing.com> dan <https://yahoo.finance.com>. Sedangkan metode pengumpulan data yaitu dokumentasi berupa tindak aksi korporasi perusahaan yakni *stock split* dan *waran* yang dilakukan selama tahun 2019-Oktober 2021 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

Metode Analisis

Menggunakan metode analisis regresi linier berganda yakni:

$$\hat{Y} = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

dengan ketentuan:

- Y : Variabel terikat (*Return Saham*)
- X₁ : Variabel bebas (*Stock split*)
- X₂ : Variabel bebas (*Waran*)
- a : nilai konstanta
- β₁ : nilai koefisien regresi X₁
- β₂ : nilai koefisien regresi X₂
- e : standar error

Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 1. Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Return Saham	37.50	37.836	13
Stock Split	17.62	13.220	13
Waran	10.77	13.424	13

Sumber: Hasil olah statistik SPSS 24

Berdasarkan tabel 1 di atas, menunjukkan bahwa rata-rata dan standard deviasi dari variabel bebas: *Stock split* (X₁) adalah 17.62 dan 13.222 sedangkan untuk variabel terikat: *Waran* (X₂) adalah: 10.77 dan 13.424 dengan jumlah sampel 13 Perusahaan (N).

Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov (K-S) menunjukkan bahwa data terdistribusi normal, di mana signifikan $> 0,05 = 0,185 > 0.05$.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		Unstandardized Residual
N		13
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	30.04483855
Most Extreme Differences	Absolute	.196
	Positive	.196
	Negative	-.136
Test Statistic		.196
Asymp. Sig. (2-tailed)		.185 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction

2. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai Tolerance $> 0,10$ dan Variance Inflation Factor (VIF) $< 10 =$ Nilai VIF 1.301

Tabel 3. Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	27.394	22.095		1.240	.243		
Stock Split	-.354	.820	-.124	-.432	.675	.769	1.301
Waran	1.518	.807	.539	1.880	.089	.769	1.301

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: output SPSS 24

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa sebaran nilai tidak membentuk pola dan berada di bawah 0 dan di atas 0, seperti ditunjukkan pada gambar 1 berikut ini.



Gambar 1. Hasil uji hesteroskedastisitas

PEMBAHASAN

Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil olah data (tabel 5 *coefficients*) diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\hat{Y} = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e = 27.394 - 0.354 (X_1) + 1.518 (X_2) + e$$

Yang berarti :

- Nilai konstanta $a = 27.394$ artinya jika variabel *stock split* dan waran tidak dimasukkan dalam penelitian maka return saham di Bursa Efek Indonesia abadi masih meningkat 27.384%.
- Nilai koefisien $\beta_1 = -0.354$ artinya jika variabel *return* saham ditingkatkan lebih baik lagi maka kinerja return saham akan meningkat sebesar -0.354% dengan asumsi variabel independent yang lain konstan
- Nilai koefisien $\beta_2 = 1.518$ artinya jika variabel return saham ditingkatkan lebih baik lagi maka kinerja return saham akan meningkat sebesar -1.518% dengan asumsi variabel *independent* yang lain konstan.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan melakukan uji t yaitu:

Hipotesis 1:

Variabel *Stock split* (X_1) berpengaruh terhadap *Return* saham (Y)

Dasar pengambilan keputusan:

nilai sign. < 0.05

nilai t hitung > nilai t tabel

t tabel = t ($\alpha/2$; n-k-1)

$\alpha = 5\% = t (0.05/2; 13-2-1) = 0.025 ; 10 = 2,228$

Variabel *Stock split* (X_1) terhadap Variabel *Return* saham (Y)

Nilai sign. 0.197 > 0.05

t hitung -1,374 < t tabel 2,228

Interpretasinya:

Sesuai dengan t tabel 2,228 yaitu hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh *stock split* (X_1) terhadap *return* saham (Y) adalah 0.197 > 0.05 dan nilai t hitung -1,374 < 2,228, maka Hipotesis 1 ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh signifikan *stock split* terhadap *return* saham.

Hasil ini penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Kristianiarso,2014) yang hasil penelitian membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *stock split* dapat diartikan bahwa pengumuman *stock split* tersebut tidak memberikan dampak yang positif kepada investor terhadap harga saham yang diperjualbelikan.

Selain itu, informasi tentang *stock split* sudah terantisipasi sebelumnya sehingga informasi tersebut ditangkap oleh investor sebagai informasi yang sudah basi dan ada beberapa emiten yang memberikan harga saham yang relatif lebih tinggi setelah pengumuman *stock split* yang membuat para investor enggan membeli emiten tersebut.

Hipotesis 2:

Variabel Waran (X_2) berpengaruh terhadap Return saham (Y)

Dasar pengambilan keputusan:

nilai sign. < 0.05

nilai t hitung > nilai t tabel

t tabel = t ($\alpha/2$; n-k-1)

$\alpha = 5\% = t(0.05/2; 13-2-1) = 0.025 ; 10 = 2,228$

Variabel Waran (X_2) terhadap Variabel Return saham (Y)

Nilai sign. 0.031 > 0.05

t hitung 2,475 > t tabel 2,228

Interpretasinya:

Sesuai dengan t tabel 2,228 yaitu hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh waran (X_2) terhadap return saham (Y) adalah 0.031 > 0.05 dan nilai t hitung 1,475 < 2,228, maka Hipotesis 2 ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh waran terhadap return saham. Hasil penelitian ini, konsisten dengan penemuan Clarke et al. (2011), Tang & Wang (2011) dan Chen & Liao (2010) yang juga sama menyimpulkan, waran dengan jatuh tempo *Out of the Money* tidak menghasilkan sebuah abnormal return yang signifikan pada pasar saham yang disertainya.

Chen & Liao (2010) menjelaskan bahwa perdagangan yang spekulatif pada pasar derivatif dan tanpa adanya mekanisme short-sales pada pasar derivatif dengan pasar saham dari pihak penerbit adalah alasan dari tidak signifikannya abnormal *return* yang dibuat saat waran berakhir *Out of the Money*.

Hasil penelitian pada waran yang berakhir *Out of the Money* tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya (Wong et al., 2018; Chiang, 2014; Chung et al., 2014; Chung & Hseu, 2006; Chen & Wu, 2001) yang mendapatkan hasil Abnormal *return* signifikan pada penelitian masing-masing pasca tanggal jatuh tempo waran. Dapat kami simpulkan saat waktu jatuh tempo secara keseluruhan, investor kurang tertarik untuk bermain pada pasar dengan waran, dibandingkan *stock split* (tanpa disertai derivatif) yang jauh lebih likuid pergerakannya dibandingkan saham yang diberikan pemanis.

Ditambah lagi mekanisme pasar di Indonesia yang menurut peraturan bursa efek Indonesia nomor II-A tentang perdagangan efek bersifat ekuitas, bahwa untuk memberikan kesempatan menukarkan waran menjadi saham, maka perdagangan waran berakhir 4 hari sebelum tanggal jatuh tempo. Penjelasan lainnya adalah Investor merasa bahwa biaya saat membeli waran dari pasar sekunder ditambah biaya administrasi untuk mencairkan waran menjadi saham sangatlah tidak menguntungkan, sehingga untuk waran yang *in the money* mereka lebih memilih untuk menghanguskan waran yang dipegangnya.

KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan penelitian, peneliti memberikan kesimpulan bahwa variabel *stock split* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, demikian juga variabel waran tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dan aktif di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Keterbatasan penelitian ini adalah pertama periode

observasi pada penelitian ini hanya tiga tahun. Penelitian selanjutnya dapat memperlebar periode observasi untuk melihat apakah terdapat abnormal *return* pada hari yang lebih jauh lagi dari hari yang diobservasi pada penelitian ini. Dan selanjutnya dapat menggunakan titik lain untuk dilakukan observasi contohnya pada saat tanggal pengumuman agar dapat melihat lebih dalam titik mana yang paling berdampak terhadap abnormal *return* sahamnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Meidiaswati, H., Sasikirono, N., & Sudana, I. M. (2019). Waran pada Initial Public Offerings di Pasar Modal Indonesia. *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 14(1), 104. <https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2020.v14.i01.p11>
- Pita Rahmawati, J. N. (2021). Analisis Perbedaan Harga Saham, Return Saham dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan High Profile & Low Profile di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis Vol. 11, No. 1, Maret 2021*, 42-63.
- Santoso, S. (2005). *Buku Latihan Statistik Parametrik*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Shabrina Nur Adliah, N. F. (2017). Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan sesudah stock split. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 49 No.1* , 1-7.
- Suryawinata, S., Tekadtuera, A., & Ervina, D. (2020). Dampak Pencatatan Jatuh Tempo Waran Terhadap Harga Saham yang Disertai Waran di Indonesia. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 3(1), 74–99. <https://doi.org/10.21632/saki.3.1.74-99>.
- Susanti, F. A. (2011). Dampak Pada Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2003 – 2008 [universitas negeri surakarta]. In *Perpustakaan.uns.ac.id* (Vol. 64). <https://eprints.uns.ac.id/5656/>.
- Sutrisno, T. (2020). Analisis Perbedaan Harga Saham, Return Saham, Volume Perdagangan dan Bid Ask Spread Sebelum dan sesudah Stock split pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*. [http://repository.upstegal.ac.id/3240/1/4116500301_Toto Sutrisno.pdf](http://repository.upstegal.ac.id/3240/1/4116500301_Toto%20Sutrisno.pdf).
- Usmara, H. W. (2005). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Stock Split dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi Vol. 6 No. 1*, 206-224.
- Wahyuningsih, H. (2009). *Pengaruh Penerbitan Warrant Terhadap Reaksi Pasar Dari Saham Terkait*.
- Wing-Keung Wong, H. H. (2018). Mengapa Pasar Waran Dipertahankan di Taiwan tetapi di Cina Tidak? *Sustainability*, 1-17.
- Zunaizah, N. (2001). *Dampak Pengumuman Konversi Waran*. 4. [https://repository.unair.ac.id/47989/1/KK B 128-02 ZUN D.pdf](https://repository.unair.ac.id/47989/1/KK%20B%20128-02%20ZUN%20D.pdf)