

PENGARUH PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT) PADA RETURN SAHAM DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI

I Kadek Agus Wira Pradipta¹
I Ketut Jati²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: agswirapradipta@gmail.com telp: +62 82145140451

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Pemecahan saham adalah suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan yang *Go Public* untuk meningkatkan dan menambah jumlah saham yang beredar dimana pemecahan saham tersebut biasanya dilakukan disaat harga saham terlampaui tinggi atau terlampaui mahal, yang mengakibatkan berkurangnya kemampuan investor untuk membelinya. Tujuan dari pemecahan saham adalah guna menambah profit dan *return*. Pemecahan saham terkesan sia-sia dilakukan oleh perusahaan jika di saat itu sedang terjadi gejolak ekonomi. Otomatis perusahaan dan investor perlu mempertimbangkan faktor - faktor risiko lain yaitu makro ekonomi dan dalam hal ini khususnya inflasi yang mampu mempengaruhi secara langsung *return* itu sendiri. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti dari pengaruh pemecahan saham (*stock split*) pada *return* saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang masih aktif dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Jumlah sampel yang di dapatkan sebanyak 41 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 41 observasi. Metode yang digunakan adalah *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Pengumpulan data berdasarkan teknik dokumenter. Teknik analisis yang digunakan adalah uji *moderated regression analysis* (MRA). Pemecahan saham dalam penelitian ini di proksikan dengan *stock split*, sedangkan *return* saham diproksikan dengan *return*, dan inflasi diproksikan dengan inflasi. Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa, inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap hubungan pemecahan saham (*stock split*) pada *return* saham dan berpengaruh positif terhadap proses yang terjadi antara pemecahan saham (*stock split*) pada *return* saham.

Kata Kunci: Pemecahan Saham, Inflasi, Return Saham, Return

ABSTRACT

Stock splitting is an activity done by a Go Public company to increase the number of shares in circulation where the stock split is usually done when the stock price is too high or too expensive, resulting in reduced ability of investors to buy it. The purpose of stock split is to increase profit and return. Stock splits seem futile done by the company if at that time there is an economic turmoil. Automated companies and investors need to consider other risk factors macroeconomics and in this case particularly inflation that is able to directly affect the return itself. The purpose of this study is to obtain evidence of the influence of stock split on stock returns with inflation as a moderating variable. This research is conducted on companies that are still active and listed in Indonesia Stock Exchange year 2011-2015. The number of samples obtained in 41 companies with a total of observations of 41 observations. The method used is nonprobability sampling with purposive sampling technique. Data collection is based on documentary techniques. The analysis technique used was moderated regression analysis. Stock split in this study is proxied with stock split, while stock return is proxied with return, and inflation is proxied with inflation. Based on the discussion of the results of research that has been done can be concluded that, inflation has a significant effect on the relationship of stock split on stock return and positive effect on the process that occurs between stock split on stock return.

Keywords: Stock Split, Inflation, Stock Return, Return

PENDAHULUAN

Perkembangan dari pasar modal sebagai lembaga piranti investasi mempunyai fungsi ekonomi dan fungsi keuangan yang terus diperlukan oleh masyarakat sebagai salah satu media alternatif dan penghimpun dana (Suad Husnan, 2005:4). Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, pengertian pasar modal yang lebih lengkap adalah kegiatan yang mempunyai hubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Fungsi utama pasar modal adalah memberikan pertukaran dimana pembeli dan penjual berinteraksi untuk tujuan perdagangan saham dan sekuritas lain yang diterbitkan oleh perusahaan publik (Monther dan Kaothar, 2010). Sebenarnya terdapat banyak informasi di pasar modal, namun satu yang menjadi perhatian adalah salah satu informasi tentang pengumuman *stock split* atau pemecahan saham.

Pemecahan saham yang dilakukan perusahaan meningkatkan saham yang beredar di pasaran dan menurunkan harga per lembar saham (Ajeet Jain dan Mohammad G. Robbani, 2012). Secara umum pemecahan saham dilakukan oleh perusahaan ketika harga saham terlalu mahal dan investor sulit untuk berinvestasi, sehingga akan lebih meningkatkan permintaan akan saham itu sendiri (D.Bhuvaneshwari dan Ramya, 2014). Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai salah satu informasi yang berarti oleh investor, hal tersebut digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk melakukan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal.

Pemecahan saham 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 (Jogiyanto, 2015:629). Pemecahan saham terbagi menjadi dua yaitu pemecahan naik (*split up*) dan pemecahan turun (*split down*) (Ewijaya dan Indriantoro, 1999). Pemecahan naik terjadi ketika perusahaan menerbitkan saham tambahan sementara pemecahan turun ketika perusahaan menurunkan saham yang beredar guna menaikkan harga saham mereka (Beatrice Agara, 2014). Dengan pemecahan saham maka harga saham akan menjadi lebih rendah sehingga akan lebih mudah dijangkau oleh investor kecil, hal ini akan menimbulkan permintaan saham meningkat dan saham akan menjadi lebih likuid. Pemecahan saham menambah banyaknya saham perusahaan yang beredar, namun menurunkan harga dari saham per lembar tersebut (Liu Hua dan S. Ramesh, 2013). Dengan harga yang lebih rendah akan menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibanding dengan harga semula. Dengan adanya informasi berupa pemecahan saham, investor akan mengantisipasinya dengan membeli saham, dengan harapan untuk memperoleh *return* yang lebih tinggi yaitu setelah pemecahan saham dilakukan (Ayu Mila, 2010).

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah ingin memperoleh *return* yang maksimal, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus di hadapinya. *Return* saham merupakan imbalan resiko keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang di lakukannya (Ellen R dan Esti, 2010). *Return* merupakan

hasil yang di peroleh dari investasi, dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi di harapkan akan terjadi di masa yang mendatang. Selisih antara *return* sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi disebut dengan *return* tidak normal (*abnormal return*) (Jogiyanto, 2015:263). *Return*total adalah *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu dari *capital gain (loss)* dan *yield* (Hardiningsih *et al.* 2001). *Return* bagi pemegang saham dapat berupa penerimaan dividen tunai ataupun adanya peningkatan harga saham pada suatu periode (Beza, 1998). Para investor memerlukan informasi yang tepat untuk bertransaksi di lantai bursa sehingga dapat memilih investasi yang akan memaksimalkan keuntungannya, baik berupa dividen atau *capital gain*. Informasi tersebut di dapat dengan melakukan analisis fundamental melalui laporan keuangan dan akuntansi perusahaan atau dengan analisi teknikal yaitu dengan menggunakan data masa lalu melaui indikator – indikator teknis dan grafik (Erni Indah *et al.* 2009). Informasi tersebut dapat berupa pengumuman emiten tentang kebijakan yang di berlakukan seperti publikasi laporan keuangan, pembagian dividen, *share split* dan *right issue*. Investor percaya bahwa pemecahan saham akan menghasilkan kenaikan harga sahan dan pembelian saham, maka harga saham cenderung akan meningkat dan menghasilkan *return* yang lebih (Jay Desai, 2016). Pemecahan saham akan memberikan pengaruh penilaian investor dalam pengambilan keputusan investasi, yang akan mengakibatkan adanya perbedaan dalam aktivitas perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman. Bagi investor,

pengumuman pemecahan saham dapat dianggap sebagai sinyal positif dari manajemen tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Perusahaan melaksanakan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten yang menganggap bahwa dengan dilakukannya *stock split* dapat membuat harga saham tidak terlalu mahal. Di mana kemudian nilai nominal saham dibagi karena terdapat batas harga (*optimal range*) yang optimal untuk saham. Tujuan dilaksanakannya pemecahan nilai nominal saham adalah untuk meningkatkan daya beli dari investor sehingga banyak pelaku pasar modal akan tetap memperjualbelikan saham itu sehingga kondisi ini pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas saham. Pemecahan saham dianggap sebagai suatu hal yang positif, dan perusahaan yang memiliki catatan pemecahan saham, akan lebih konsisten dalam memperdagangkan sahamnya tersebut (Carrold Howard, 2010). Hal tersebut membuat saham tersebut lebih menarik, sehingga mampu untuk menarik lebih banyak investor. Pemecahan saham memberi suatu sinyal yang positif. Karena disini manajer perusahaan menyampaikan bagaimana prospek masa depan perusahaan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya sehingga bisa meyakinkan investor untuk menanamkan modal diperusahaan itu.

Untuk berinvestasi di pasar modal membutuhkan sejumlah informasi untuk membantu investor dalam pengambilan keputusan. Pasar saham yang efisien merupakan cerminan semua informasi yang relevan terhadap harga sekuritas saham. Kondisi makroekonomi merupakan salah satu informasi yang relevan bagi investor untuk menentukan apakah akan menginvestasikan dananya

ke pasar saham atau tidak. Dalam teori portofolio ada beberapa faktor yang mempengaruhi permintaan surat berharga seperti kekayaan, suku bunga, kurs, dan tingkat inflasi, sedangkan penawaran surat berharga dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan, inflasi yang diharapkan dan aktivitas pemerintah. Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan yang berkelanjutan pada tingkat harga barang dan jasa secara umum. Hal ini diukur sebagai kenaikan persentase tahunan. Tingkat di mana tingkat umum harga barang dan jasa meningkat dan kemudian, daya beli turun (Naresh, 2014). Inflasi adalah suatu keadaan yang ditandai dengan peningkatan harga-harga pada umumnya atau turunnya nilai mata uang yang beredar (Herman, 2003). Inflasi adalah ukuran ekonomi yang memberikan gambaran tentang meningkatnya harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi pada suatu sistem perekonomian (Sugeng, 2004). Harga – harga yang naik tinggi mendorong naiknya angka inflasi yang semakin tinggi. Inflasi yang tinggi sering mengakibatkan berkurangnya kemampuan ekspor suatu negara dan membuat permintaan valuta asing di negaranya berkurang (Atmadja, 2002). Dalam keadaan tersebut, Bank Indonesia cenderung akan melakukan kebijakan moneter dengan meningkatkan suku bunga sebagai respon akan inflasi tersebut. Hal tersebut akan menambah beban perusahaan akibat dinaikannya suku bunga akibat dampak dari inflasi tersebut. Ada beberapa penyebab terjadinya inflasi, dimana permintaan agregat meningkat lebih cepat daripada penawaran agregat, sehingga meningkatkan biaya barang dan jasa (Hatane dan Stephanie, 2015).

Perusahaan yang paling merasakan dampak ini adalah perusahaan yang banyak meminjam dari bank. Beban perusahaan yang semakin bertambah tentu

saja akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Bukan hanya itu saja, harga bahan baku yang naik sebagai akibat terjadinya inflasi juga akan menambah beban perusahaan. Akibatnya, jika inflasi naik dan diiringi suku bunga yang meningkat, harga saham perusahaan akan cenderung menurun. Harga saham yang menurun akan mengakibatkan return yang menurun juga. Karena itu, angka inflasi yang berlebihan akan menjadi sentimen negatif bagi para investor saham. Inflasi yang merupakan kenaikan harga barang dan jasa mempunyai pengaruh luas demikian juga terhadap harga saham di pasar modal. Dengan inflasi maka akan terjadi naik turunnya harga saham. Bagi investor saham, laju inflasi menjadi pertimbangan dalam menyusun portofolio dengan harapan menghasilkan return riil tertinggi. Return riil merupakan return investasi yang tersisa setelah komisi, pajak, inflasi dan semua biaya lain. Selama inflasi moderat, pasar saham akan memberikan peluang terbaik untuk investor. Namun jika yang terjadi sebaliknya, inflasi akan menjadi sinyal negatif yang akan membuat investor enggan untuk menginvestasikan dananya di dalam pasar modal.

Tidak semua inflasi berdampak negatif bagi investasi serta perekonomian. Terutama bila terjadi inflasi ringan yaitu inflasi dibawah sepuluh persen. Inflasi ringan justru dapat mendorong terjadinya pertumbuhan ekonomi dan investasi. Beberapa sektor sering mendapat keuntungan ketika terjadinya inflasi. Inflasi juga memberi semangat terhadap emiten atau pengusaha untuk meningkatkan produksinya. Hal tersebut dikarenakan pengusaha dapat memanfaatkan kenaikan harga yang terjadi sehingga bisa mendapatkan keuntungan yang lebih sehingga pengusaha akan lebih memperluas produksinya. Hasil produksi akan meningkat

jika kenaikan harga – harga barang lebih cepat dari pada kenaikan gaji atau upah. Hal ini akan memberikan keuntungan pengusaha menjadi lebih tinggi. Pada masa inflasi terjadi, para pemilik modal atau investor lebih suka menanamkan modalnya dalam bentuk pembelian harta – harta tetap seperti tanah dan rumah atau emas dan mutiara. Sehingga harga properti serta harta – harta tetap lainnya cenderung meningkat tajam, dan dapat dipastikan sektor ini akan mendapatkan banyak keuntungan di saat inflasi terjadi.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh pemecahan saham terhadap return telah banyak dilakukan. Penelitian Nanda Pratamaningtyas (2016) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hal tersebut berarti pemecahan saham dianggap mampu membuat perbedaan return yang didapat. Sejalan dengan penelitian sebelumnya, penelitian Widia Astuti (2009) juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Pengumuman *stock split* berpengaruh terhadap tingkat *return* saham di seputaran tanggal pengumuman di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti pengumuman *stock split* mengandung informasi yang dapat mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia. Namun berbeda dengan penelitian sebelumnya, Penelitian Sri Wahyuni Nur (2016) menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan antara sepuluh hari sebelum *stock split* dengan sepuluh hari sesudah *stock split*. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman *stock split* pada perusahaan manufaktur tidak memberikan kandungan informasi yang menguntungkan bagi investor, sehingga pasar tidak bereaksi secara signifikan

terhadap *return* saham. Hasil tersebut juga di dukung oleh penelitian Lukianto Hanafie dan Lucia Ari Diyani (2016), yang juga menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Tidak terdapat perbedaan *return* saham antara 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa *stock split*.

Penelitian mengenai dampak buruk inflasi juga telah dilakukan oleh Akbar Faoriko (2013) dengan kesimpulan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian sebelumnya juga di dukung oleh penelitian Lisa Wahyuningrum Purnomo (2003) yang juga menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Artinya turunnya inflasi akan menyebabkan meningkatnya harga saham. Perubahan inflasi selama periode penelitian dalam kondisi yang tidak stabil akibat suku bunga kredit.

Berdasarkan fenomena yang dijelaskan dalam uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) terhadap Return namun dengan pertimbangan inflasi sebagai pengaruh lain sehingga di putuskan untuk mengambil judul penelitian tentang “Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi”.

Berdasarkan pembahasan diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah inflasi mampu memoderasi pengaruh pemecahan saham (*stock split*) pada *returnsaham*?. Setelah di dapatkan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh inflasi sebagai variabel moderasi dalam kaitan pengaruh pemecahan

saham (*stock split*) terhadap *return* saham. Yang kemudian penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut: 1). Manfaat Teoritis, dimana penelitian ini dapat mendukung bukti empiris *trading range theory*, *signaling theory* dan *arbitrage pricing theory* mengenai pengaruh inflasi sebagai variabel moderasi dalam kaitan pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap *return* saham. Penelitian ini juga dapat memberikan kontribusi tambahan ilmu pengetahuan dan wawasan yang terkait dengan pemecahan saham (*stock split*) pada *return* saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi. 2). Manfaat Praktis, bagi perusahaan penelitian ini memberikan informasi terhadap emiten tentang dampak / pengaruh pemecahan saham yang digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan selanjutnya. Bagi investor penelitian ini memberikan informasi pada investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasiketika dilakukannya pemecahan saham, informasi mengenai faktor risiko yang ada yaitu inflasi, guna mendapatkan *return* yang optimal.

Trading Range Theory adalah suatu teori yang menjelaskan hubungan antara likuiditas perdagangan saham dengan motivasi perusahaan melakukan pemecahan saham. Pemecahan saham digunakan sebagai alat untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran harga yang diinginkan sehingga semakin memungkinkan bagi investor untuk membeli dalam jumlah yang banyak. Jika harga pada pre – split tinggi, maka pemecahan saham semakin menguatkan kebenaran akan motif tersebut (Leung, *et. al.* 2005). *Trading Range Theory* memberikan penjelasan bahwa *stock split* meningkatkan likuiditas perdagangan

saham. Manajemen menilai harga saham terlalu tinggi sehingga kurang menarik untuk diperdagangkan. Manajemen berupaya untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu yang lebih rendah dibandingkan sebelumnya (Mc.Nicholas *et al.* dalam Marwata, 2001). Hal ini diharapkan semakin banyak investor yang akan terlibat dalam perdagangan. Dengan adanya *stock split*, harga saham akan menjadi lebih rendah sehingga akan banyak investor yang mampu bertransaksi (Ikenberry *et al.* 1996). Para pemegang saham akan memilih untuk membeli saham yang banyak disaat harganya murah ketimbang disaat harga saham mahal. Karena *stock split* menyesuaikan kembali harga saham ke kisaran harga yang diinginkan, sehingga membuat saham lebih terjangkau untuk pengusaha kecil atau masyarakat (Gehini Joshi, 2014).

Trading Range Theory menyatakan kalau perusahaan melaksanakan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan dilakukannya *stock split* bisa menjaga harga saham jadi tidak terlalu mahal. Di mana kemudian nilai nominal saham dipecah karena ada batas harga (*optimal range*) yang optimal untuk saham. Harga yang lebih rendah memudahkan investor kecil untuk memiliki saham (So dan Tse, 2000).

Signalling Theory adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001:36). *Signalling Theory* menyatakan jika ada informasi asimetri yaitu kondisi dimana suatu pihak mempunyai informasi yang lebih banyak daripada pihak lainnya (Pramastuti, 2007). Terjadi pada manajemen yang mempunyai informasi yang lebih banyak

dibandingkan dengan investor. Informasi yang didapat bisa ditanggapi secara berbeda oleh investor. Kondisi perusahaan yang berlainan juga berpengaruh pada tanggapan investor. Perusahaan yang mempunyai kondisi fundamental yang lebih bagus akan lebih mudah mendapat kepercayaan dari investor. Namun untuk perusahaan dengan kondisi yang berbanding terbalik atau buruk tentu berbeda dalam memperoleh kepercayaan investor (Bhattacharya dan Dittmar, 2001). Investor cenderung melihat pemecahan saham sebagai sinyal yang positif bagi perusahaan karena manajer perusahaan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya sehingga dapat meyakinkan investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut dan menaikkan harga saham itu sendiri (Carrol Howard, 2010). Pernyataan ini sesuai dengan yang ditemukan oleh Brennan dan Hughes (dalam Winarso, 2004) bahwa pemecahan saham yang dilakukan oleh emitemen mengandung biaya yang akan ditanggung, maka hanya perusahaan yang mempunyai kinerja baik saja yang dapat menanggung biaya tersebut.

Arbitrage Pricing Theory adalah sebuah *model asset pricing* yang didasarkan pada sebuah gagasan bahwa pengembalian sebuah aset dapat diprediksi dengan menggunakan hubungan yang terdapat diantara aset yang sama dan faktor-faktor resiko secara umum. *Arbitrage Pricing Theory* berdasarkan gagasan bahwa dalam arbitrase pasar keuangan yang kompetitif akan memastikan bahwa aset tanpa risiko memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan yang sama (Oyetayo dan Adeyeye, 2017). *Arbitrage Pricing Theory* (APT) pada dasarnya menggunakan pemikiran yang menyatakan bahwa dua kesempatan

investasi yang mempunyai karakteristik yang identik sama tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda (Suad Husnan, 2005:256). Konsep yang dipergunakan adalah hukum satu harga (*the law of one price*). Apabila aktiva yang berkarakteristik sama tersebut terjual dengan harga yang berbeda, maka akan terdapat kesempatan untuk melakukan arbitrase dengan membeli aktiva yang berharga murah dan pada saat yang sama menjualnya dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa risiko (Suad Husnan, 2005:257). Model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) didasari pandangan bahwa return yang diharapkan untuk suatu saham (sekuritas) akan dipengaruhi oleh beberapa faktor risiko. Faktor-faktor risiko tersebut adalah kondisi makro ekonomi suatu negara seperti inflasi, suku bunga SBI dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Untuk berinvestasi di pasar modal membutuhkan sejumlah informasi untuk membantu investor dalam pengambilan keputusan. Bagi investor, pengumuman pemecahan saham dapat dianggap sebagai sinyal positif dari manajemen tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Pemecahan saham menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang bagus sehingga akan memberikan *return* pada investor dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang optimal bila investor melakukan transaksi. Namun ada hal lain yang juga menjadi pertimbangan investor. Kondisi makroekonomi merupakan salah satu informasi yang relevan bagi investor untuk menentukan apakah akan menginvestasikan dananya ke pasar saham atau tidak. Seperti yang di jelaskan oleh *arbitrage pricing theory*, kondisi makroekonomi merupakan salah satu risiko yang mempengaruhi return. Kondisi makroekonomi yang dimaksud adalah inflasi.

Tingkat inflasi yang berlebihan akan menjadi sentimen negatif bagi para investor saham. Ketika pemecahan saham (*stock split*) dilakukan disaat tingkat inflasi sedang tinggi, yang terjadi adalah investor akan lebih mempertimbangkan untuk tidak menginvestasikan dananya di pasar modal. Tingkat inflasi yang besar menunjukkan bahwa resiko investasi di semua sektor usaha besar pula, sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Pemecahan saham yang dilakukan guna menambah return seakan sia – sia jika inflasi terjadi di saat bersamaan.

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris serta dasar logika maka bangun hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H₁ : Inflasi memoderasi hubungan pemecahan saham (*stock split*) pada return saham.

METODE PENELITIAN

Desain penelitian merupakan rancangan penelitian yang digunakan sebagai pedoman dalam melakukan proses penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh penulis yakni mengambil lokasi pada Bursa Efek Indonesia. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerapkan metode pemecahan saham (*stock split*) periode 2011-2015. Dalam penelitian memerlukan identifikasi variable-variabel dalam model penelitian untuk memudahkan dalam analisis data hasil penelitian. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah pemecahan saham. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah inflasi. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham. Adapun definisi operasional dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Menurut Jogiyanto (2015:629) pemecahan saham adalah

memecah saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. 2) Inflasi adalah proses kenaikan harga – harga umum barang secara terus menerus selama periode tertentu (Nopirin, 1994:174). Tingkat inflasi dihitung menggunakan rumus $IR_t = (IHK_t / IHK_{t-1} \times 100\%) - 100\%$. *Return* merupakan imbalan yang di peroleh dari investasi (Abdul Halim, 2005). Return saham dapat dihitung dengan cara sebagai berikut (Jogiyanto, 2015:265) : $P_t - P_{t-1} / P_{t-1}$.

Berdasarkan karakteristik masalah, jenis penelitian ini merupakan rancangan penelitian kausalitas yaitu tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variable atau lebih yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh antara variabel independen dan dependen (Indriantoro dan Supomo, 2009:201). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2013:193). Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015 yang telah dipublikasikan. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013:115). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan

menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2013:122). Untuk memperoleh data yang relevan sehingga dapat dijadikan landasan dalam proses analisis, maka peneliti menggunakan pengumpulan data dengan metode pendokumentasian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 dan melakukan kebijakan pemecahan saham (*stock split*). Perusahaan yang dipilih sebagai sampel merupakan perusahaan yang diseleksi kembali sesuai dengan kriteria *purposive sampling* yang telah ditetapkan sebelumnya. Hasil analisis sampel dengan menggunakan *purposive sampling* disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1.
Proses Seleksi Sampel dengan *Purposive Sampling*

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang melakukan pemecahan saham periode 2011-2015	44
2	Perusahaan yang melakukan <i>corporate action</i> lainnya 2011-2015	(2)
3	Perusahaan yang berhenti beroperasi atau keluar dari BEI 2011-2015	(1)
Jumlah Sampel		41

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan hasil dari proses seleksi sampel dengan *purposive sampling* yang dapat dilihat pada Tabel 1, diperoleh perusahaan sebagai sampel penelitian pada tahun 2011-2015 adalah sebanyak 41 perusahaan. Jadi, jumlah observasi dalam penelitian selama tahun 2011-2015 adalah 41 observasi.

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul (Sugiyono, 2013:206). Statistik deskriptif disajikan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel-variabel penelitian, yaitu jumlah sampel, nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Peneliti melakukan pengobatan data dengan transformasi data ke dalam bentuk *logaritma* 10. Hal tersebut dilakukan untuk mendapatkan model yang lolos uji asumsi klasik. Hasil statistik deskriptif penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
<i>Stock Split</i>	41	0,05	0,50	0,02573	0,14982
<i>Return Saham</i>	41	(0,0150)	0,0320	0,003146	0,0099312
Inflasi	41	3,35	8,38	5,1594	2,09738
<i>Stock Split_Inflasi</i>	41	0,1680	41,900	1,367756	1,0960034
Valid N (listwise)	41				

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan pada Tabel 2 dapat dijelaskan hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

Variabel Pemecahan Saham (X) diproksikan dengan *Stock Split*. Hasil analisis statistik deskriptif pada *Stock Split* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,05 dan nilai maksimum sebesar 0,50. Nilai rata-rata dari *Stock Split* sebesar 0,2573. Hal ini berarti rata-rata pemecahan saham dari 41 perusahaan adalah 0,2573. Standar deviasi *stock split* sebesar 0,14982 yang berarti terjadi penyimpangan *stock split* terhadap nilai rata-rata sebesar 0,14982.

Variabel Return Saham (Y) diproksikan dengan Return Saham. Hasil analisis statistik deskriptif pada Return Saham menunjukkan nilai minimum sebesar -0,0150 dan nilai maksimum sebesar 0,0320. Nilai rata-rata dari Return Saham sebesar 0,003146. Hal ini berarti rata-rata pemecahan saham dari 41 perusahaan adalah 0,003146. Standar deviasi *stock split* sebesar 0,0099312 yang berarti terjadi penyimpangan *stock split* terhadap nilai rata-rata sebesar 0,0099312.

Variabel Inflasi (Z) diproksikan dengan Inflasi. Hasil analisis statistik deskriptif pada Inflasi menunjukkan nilai minimum sebesar 3,35 dan nilai maksimum sebesar 8,38. Nilai rata-rata dari Inflasi sebesar 5,1954. Hal ini berarti rata-rata Inflasi dalam rentan periode penelitian adalah 5,1954. Standar deviasi inflasi sebesar 2,09738 yang berarti terjadi penyimpangan inflasi terhadap nilai rata-rata sebesar 2,09738.

Variabel interaksi antara Pemecahan Saham dengan Inflasi (*Stock Split X Inflasi*) memiliki nilai minimum sebesar 0,1680 dan nilai maksimum sebesar 4,1900. Nilai rata-rata dari variabel interaksi sebesar 1,367756. Hal ini berarti interaksi antara pemecahan saham dengan inflasi yang terjadi diantara 41 perusahaan memiliki nilai rata-rata 1,367756. Standar deviasi sebesar 1,0960034 berarti terdapat penyimpangan interaksi variabel pemecahan saham dengan inflasi sebesar 1,0960034.

Tabel 3.
Hasil Uji Asumsi Klasik

Parameter yang diuji	Uji Normalitas	Uji Autokorelasi	Uji Multikolinearitas		Uji Heterokedastisitas
	Asymp. Sig. (2-tailed)	DW	Tolerance	VIF	Sig.
<i>Unstandardized Residual</i>	0,174				
<i>Stock Split</i>			0,761	1,315	0,404
<i>Inflasi</i>			0,925	1,081	0,790
<i>Stock Split_Inflasi</i>			0,711	1,406	0,568
Durbin-Watson		2,068			

Sumber: Data Diolah, 2017

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel residual yang terdapat dalam model regresi memiliki distribusi normal. Uji Normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, yaitu jika koefisien *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari $\alpha = 0.05$ (5%) maka dapat dikatakan bahwa data populasi memiliki distribusi normal. Hasil uji normalitas disajikan dalam Tabel 3 berikut. Berdasarkan Tabel 3 dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memiliki data yang berdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat dari nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* yaitu 0.174 yang lebih besar dari 0.05.

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016:107). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Ada atau tidaknya autokorelasi dideteksi dengan cara melihat nilai *Durbin Watson* (DW) pada output.

Tabel 4.
Tabel Durbin Watson (DW), $\alpha=5\%$

N	k=1		k=2		k=3	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU
41	1,4493	1,5499	1,3992	1,6031	1,3480	1,6603

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan nilai DW pada Tabel 3 sebesar 2,068 jika dibandingkan dengan nilai tabel DW pada Tabel 4 signifikansi 5%, jumlah sampel dalam penelitian ini (n) adalah 41 dan jumlah variabel bebas adalah 1 (k=1) maka diperoleh nilai dU 1,5499. Pengambilan keputusan didasarkan perhitungan sebagai berikut.

$$dU = 1,5499$$

$$4-dU = 4-1,5499$$

$$= 2,4501$$

Sesuai dengan table keputusan $dU < d < 4-dU$ ($1,5499 < 2,068 < 2,4501$) maka model regresi yang digunakan dalam penelitian tidak mengandung gejala autokorelasi baik positif maupun autokorelasi negatif.

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengukur tingkat keeratan hubungan atau pengaruh antar variabel bebas melalui besaran koefisien korelasi (r) yang bebas dari gejala multikolinier. Untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi antar sesama variabel bebas dapat dilihat dari nilai *tolerance* (a), dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai $\alpha/\textit{tolerance}$ lebih dari 10% atau 0,10 atau VIF kurang dari 10%, maka dapat dikatakan antara variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan Tabel 3 diperoleh nilai *tolerance* pada

X(*Stock Split*), Z (Inflasi) dan X_Z (*Stock Split_Inflasi*) dengan nilai masing-masing sebesar 0,76, 0,925, dan 0,711. Sedangkan nilai VIF pada X(*Stock Split*), Z (Inflasi) dan X_Z (*Stock Split_Inflasi*) dengan nilai masing-masing 1,315, 1,081, dan 1,406. Hal ini membuktikan bahwa pada penelitian ini menghasilkan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 atau nilai VIF yang kurang dari 10, sehingga tidak terjadi multikoleniaritas.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah uji *Glejser*. Jika tingkat signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0.05$, maka model regresi yang dianalisis tidak mengandung gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan Tabel 3 tingkat signifikansi ketiga variabel lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 (5%) yang berarti bahwa model regresi yang dianalisis tidak mengandung gejala heteroskedastisitas. Oleh karena model regresi yang dirumuskan sudah lolos semua uji asumsi klasik, maka analisis regresi dapat dilanjutkan.

Moderating Regression Analysis (MRA) merupakan teknik analisis data yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya dan kemampuan variabel pemoderasi dalam memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Liana (2009) menyatakan bahwa variabel *moderating* adalah variabel independen yang berfungsi menguatkan atau melemahkan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 5.
Rangkuman Hasil Uji *Moderating Regression Analysis*

Uji Statistik t	B	Sig.
Konstanta	0,008	0,340
<i>Stock Split</i>	(0,040)	0,142
Inflasi	(0,001)	0,341
<i>Stock Split_Inflasi</i>	0,009	0,043
Uji Koefisien Determinasi		
<i>R-Square</i>	0,194	
<i>Adjusted R-Square</i>	0,129	
Uji Statistik F		
Nilai F	2,973	
Sig.	0,044	
<i>Dependent Var: Return Saham</i>		

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 5, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,008 - 0,040(X) - 0,001(Z) + 0,009(X.Z) + e$$

Persamaan regresi diatas memiliki makna sebagai berikut:

Nilai konstanta (α_1) sebesar 0,08 memiliki arti jika semua variabel independen konstan, maka variabel dependen yaitu Return Saham (Y) yang diproksikan dengan *Return Saham* naik sebesar 0,08.

Nilai koefisien regresi (β_1) dari Pemecahan Saham(X) sebesar -0,040 memiliki arti jika pemecahan saham yang diproksikan dengan *Stock Split* meningkat sebesar 1 satuan, maka Return Saham (Y) yang diproksikan dengan Return Saham menurun sebesar 0,040 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Nilai koefisien regresi (β_2) dari Inflasi (Z) sebesar -0,001 memiliki arti jika Inflasi yang diproksikan dengan Inflasi meningkat sebesar 1 satuan, maka Return Saham (Y) yang diproksikan dengan *Return Saham* menurun sebesar 0,001 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Nilai koefisien regresi interaksi (β_3) dari pemecahan saham dengan Inflasi (XZ) sebesar 0,009 memiliki arti bahwa jika interaksi pemecahan saham dengan inflasi meningkat sebesar 1 satuan, Return Saham (Y) yang diproksikan dengan Return Saham meningkat sebesar 0,009 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan seberapa baik garis regresi cocok dengan data yang dianalisis. Berdasarkan Tabel 5 diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.129 atau 12,9% yang dilihat dari nilai *Adjusted R Square*. Nilai sebesar 12,9% menunjukkan bahwa Return Saham (Y) yang diproksikan dengan Return Saham dapat dijelaskan oleh variabel Pemecahan Saham, dan interaksi Pemecahan Saham dengan Inflasi sebesar 12,9%, sedangkan sisanya 87,1% dijelaskan oleh faktor lainnya di luar persamaan regresi.

Pengujian kelayakan model (Uji F) bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen dengan taraf signifikansi (α) sebesar 5 persen atau 0,05. Berdasarkan Tabel 5 diperoleh hasil bahwa nilai koefisien uji F sebesar 2,973 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,044. Oleh karena tingkat signifikansi sebesar 0,044 lebih kecil dari taraf signifikansi (α) sebesar 5 persen atau 0,05 maka dapat disimpulkan

bahwa model penelitian ini dikatakan layak untuk diteliti dan dapat dilanjutkan dengan pembuktian hipotesis.

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dan untuk mengetahui apakah variabel pemoderasi mampu memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Berdasarkan Tabel 5, maka hasil uji t dapat diartikan sebagai berikut:

Variabel interaksi pemecahan saham dengan inflasi (*Stock Split_Inflasi*) memiliki t hitung sebesar 2,093 dengan nilai signifikansi sebesar 0,043. Nilai signifikansi 0,043 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, yang memiliki arti bahwa inflasi mampu memoderasi pengaruh Pemecahan Saham(X) pada Return Saham(Y).

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa, inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap hubungan pemecahan saham (*stock split*) pada return saham dan berpengaruh positif terhadap proses yang terjadi antara pemecahan saham (*stock split*) pada return saham di tahun 2011-2015. Maka, inflasi rendah memperkuat proses antara pemecahan saham pada return saham.

Penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh positif signifikan, dan memperkuat pengaruh pemecahan saham (*stock split*) pada return saham tahun 2011-2015. Sehingga investor dapat mempertimbangkan faktor tersebut sebagai ukuran dalam mengambil keputusan investasi. Inflasi yang

terjadi di periode 2011-2015 adalah inflasi rendah. Inflasi yang rendah atau inflasi yang di bawah 10% (*creeping inflation*) adalah suatu sinyal positif bagi investor mengenai bagaimana prospek perekonomian serta pasar modal. Inflasi rendah berpengaruh positif serta memperkuat proses pemecahan saham terhadap return saham. Namun hal tersebut akan berbeda jika inflasi berada pada tingkat inflasi menengah (*galloping inflation*) ataupun inflasi tinggi (*high inflation*). Inflasi akan menjadi pertimbangan serius dalam berinvestasi di pasar modal, karena risiko yang ditimbulkan akan terasa. Untuk itu investor dapat mempertimbangkan faktor inflasi tersebut sebagai acuan dalam berinvestasi di pasar modal.

REFERENSI

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Salemba Empat, Jakarta
- Ajeet Jain & Mohammad G. Robbani, 2012 “The Effect Of Stock Split Announcement On Abnormal Return During A Financial Crisis”, *Journal Of Finance and Accountancy*, pp: 1-10
- Akbar Faoriko. 2013. “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia”. *Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta*, Yogyakarta.
- Atmadja, Aswin Surja, 2002, “Analisa Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Setelah Diterapkannya Kebijakan Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas di Indonesia”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, No. 1
- Beatrice Agara, 2014, “The Effect Of Stock Split On Share Price Of Companies Listed At The Nairobi Securities Exchange”. *Skripsi University Of Nairobi*. Kenya.
- Beza, Berhanu, dan Ainun Na'im, 1998, “The Information Content of Annual Earnings Announcements A Trading Volume Approach”, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Yogyakarta, Vol.1, No.2, Juli
- Bhattacharya, Upal and Amy Dittmar, 2001, “ *Costless Versus Costly Signalling : Theory and Evidence from Share Repurchases* “.

- Brennan, M. dan M. Hughes. 1986. "A Theory of Price Limits in Futures Markets". *Journal of Financial Economics*. Vol. 16, pp: 213-233.
- Carrol Howard Griffin, 2010, "Abnormal Returns and Stock Splits: The Decimalized vs. Fractional System of Stock Price Quotes", *International Journal of Business and Management*, Vol 5, No 12, pp: 3-13.
- D. Bhuvaneshwari & Dr. K. Ramya, 2014, "Impact Of Stock Split Announcement On Stock Prices", *International Journal of Management*, Vol.5, Issue 3, pp: 33-46.
- Ellen Rusliati dan Esti Nur, 2010, "Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Return Saham" *Universitas Pasundan*, Bandung.
- Erni Indah et. al. 2009, "Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk". *STIE MDP*.
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Erlangga, 2001.
- Ewijaya dan Nur Indrianto, 1999, "Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Perubahan Harga Saham". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 2. No1, Januari 1999. Hal: 53-65.
- Gehini Joshi, 2014, "Effect Of Stock Splits On Return And Liquidity: A Study On Technological Companies". *Skripsi Tilburg University*, Belanda.
- Hardiningsih, Pancawati., Suryanto., Chariri, A, 2002, "Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta: Studi Kasus *Basic Industry & Chemical*", *Jurnal Strategi Bisnis*, Vol, 8, Des. Tahun VI.
- Hatane Samuel & Stephanie Nurina, 2015, "Analysis of the Effect of Inflation, Interest Rates, and Exchange Rates on Gross Domestic Product (GDP) in Indonesia", *Proceedings of the International Conference on Global Business, Economics, Finance and Social Sciences (GB15_Thai Conference)*.
- Herman Budi Sasono, 2003, Pengaruh Pemberdayaan Laju Inflasi dan Suku Bunga pada Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika, dalam Kurun Waktu Januari 2000-Desember 2002, *Majalah Ekonomi*, Th. XIII, No.3, Desember.
- Husnan, Suad. 2005, *Dasar Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta

- I Gusti Ayu Mila, 2010, “Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Volume Perdagangan Saham Dan *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2009”, *Skripsi Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Ikenberry, *et. al.* 1996, “ What Do Stock Splits Really Signal ?”. *Journal of Financial And Quantitative Analysis*, pp: 357 – 375.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 2009. *Metodologi Penelitian Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Jay Desai, 2016, “Impact of Stock Split on Share Prices”, *International Journal of Recent Scientific Research*, Vol 7, Issue 5, pp: 11419-11422.
- Leung Tak Yan, *et. al.* 2005, “Do Stock Splits Really Signal ?”. *Journal of Finance*. pp 1 – 33.
- Lie Liana. 2009. Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK* Volume XIV, No.2, Juli 2009. Hal: 90-97.
- Lisa Wahyuningrum, 2003, Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Laju Pertumbuhan Ekonomi Terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Liu Hua dan Skanthavrathar Ramesh, 2013, “A Study on Stock Split Announcement and Impact on Stock Prices in Colombo Stock Exchange (CSE) of Sri Lanka”, *Global Journal of Management and Business Research Finance*, Vol 13, Issue 6, pp: 24-34.
- Lukianto Hanafie dan Lucia Ari Diyani, 2016, “Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Return Saham, Abnormal Return dan Trading Volume Activity”. *Jurnal Bisnis dan Komunikasi*, Vol.3 No.2 Hal:13-20.
- Marwata, 2000, Kinerja Keuangan, Harga Saham Dan Pemecahan Saham, *Seminar Nasional Akuntansi III*, Hal: 751-769.
- Nanda Pratamaningtyas, 2016, “Analisis Return Saham, Likuiditas, Saham, Dan Trading Volume Activity (TVA) Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2014). *Skripsi Universitas Nusantara Persatuan Guru Republik Indonesia*, Kediri.
- Naresh Kanwar, 2014, “Inflation and the Indian Economy”, *IOSR Journal of Business and Management*, Vol 16, Issue 1, pp: 28-34.

- Nopirin, 1990, *Ekonomi Moneter*, BPFE, Yogyakarta
- Monther, C., & Kaothar, G. , 2010, “Macroeconomic and institutional determinants of Stock Market Development”. *The International Journal of Banking and Finance* , 7 (1), pp: 139-140.
- Oluwatosin Oyetayo dan Patrick Olufemi Adeyeye, 2017, “A Robust Application of the Arbitrage Pricing Theory: Evidence from Nigeria”, *Journal of Economics and Behavioral Studies*, Vol. 9, No. 1, pp: 144-151.
- Pramastuti, 2007, “Analisis Kebijakan Dividen, Pengujian Dividen Signaling Theory dan Rent Extraction Hypotesis”. *Thesis Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada*, Yogyakarta.
- Prof. Dr. Jogiyanto Hartono, M.B.A.,CA. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sri Wahyuni Nur, 2016, “ Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Capacity STIE AMKOP Makassar*, Vol 11 No.3 Hal: 694-700.
- So, R., & Tse, Y. ,2000, Rationality of stock splits: the Target-Price Habit Hypothesis. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 14, pp: 67-84
- Sugeng Wahyudi, 2004, “ Perkembangan dan Proyek Pasar Modal di Indonesia Tahun 2005 (Even Study : Pendekatan Manajemen Strategik). *Jurnal Bisnis Strategi* Vol 13.
- Van Home and Wachowicz, 2009, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta
- Widia Astuty, 2009, “ Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Dan Return Saham Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar di BEI”. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*. Vol.08, No.02, Hal:107.