

**PENGARUH TINGKAT SENSITIVITAS INFLASI DAN
PEMECAHAN SAHAM TERHADAP PERUBAHAN
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN GO
PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2010-2013**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

RATRI PUTRI CAHYANING PERTIWI
NIM : 2011310240

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2015**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ratri Putri Cahyaning Pertiwi
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 11 September 1993
N.I.M : 2011310240
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Tingkat Sensitivitas Inflasi Dan Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013.

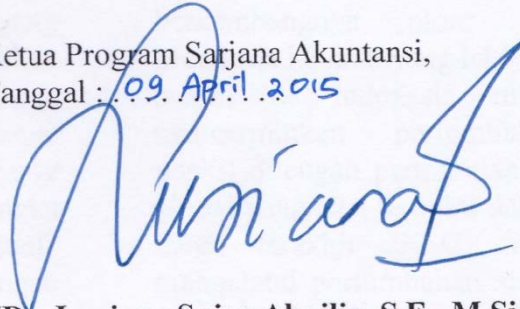
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 23 Maret 2015



(Bayu Sarjono, S.E., Ak, M.Ak., CA., BKP.)

Ketua Program Sarjana Akuntansi,
Tanggal : 09 April 2015



(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si.)

PENGARUH TINGKAT SENSITIVITAS INFLASI DAN PEMECAHAN SAHAM
TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2013

Ratri Putri Cahyaning Pertiwi

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2011310240@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

Share price can reflect the value of a company in a stock investment. If a company's share price rises, then it may have been caused by the improved performance of the company. Oftentimes, share price is used as a benchmark for investors in making investment decisions because investors are given an overview to adjust the funds held with the stock of interest by share prices. High share price will reducing the ability of investors to buy shares, one way to do so that its share price is not overvalued is to do a share split. This study aims to determine the effect of sensitivity of inflation rate and share split on share price changes. The sample used in this study were 32 companies that listed in Indonesian Stock Exchange in 2010-2013. Samples were divided into two groups: 16 share split companies and the 16 non share split companies. Sampling technique using purposive sampling. The variables in this study are Share Price Changes (Y), Sensitivity of Inflation Rate (X1) and Share Split (X2) which uses dummy variables in the test. Analysis technique is used multiple linear regression analysis. The results showed that the sensitivity of inflation rate and share splits do not affect the share price changes either on share split company or not.

Keywords: Stock Price, Share Splits, Sensitivity Of Inflation Rate

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan wahana bagi pihak yang memerlukan dana (*borrower*) dengan pihak yang kelebihan dana (*lender*). Bagi investor, pasar modal menyediakan berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan kebutuhannya yaitu salah satunya adalah saham. Saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai macam instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan, dengan menerbitkan saham maka dapat memungkinkan perusahaan yang membutuhkan pendanaan jangka panjang untuk “menjual” kepentingannya dalam bisnis dengan imbalan uang tunai.

Perkembangan pasar modal di Indonesia terus meningkat hingga akhir tahun 2014 jika

dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Hal ini dapat dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2011 hingga 2014 yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, hal ini menunjukkan berkembangnya pasar modal di Indonesia ke arah yang lebih baik. Pasar modal di Indonesia masih dapat mencerminkan pertumbuhan yang positif ditengah permasalahan ekonomi global yang ada, terbukti dalam sepuluh tahun terakhir IHSG di Indonesia

mengalami pertumbuhan sebesar 580,6 persen (*skalanews.com*). Pada tahun 2011 angka IHSG di Indonesia adalah 3,821. Pada tahun 2012 meningkat menjadi 4,300. Lalu pada tahun 2013 angkanya mencapai 5,214 dan hingga pertengahan 2014 mencapai 5,250. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan dari angka IHSG di Indonesia setiap tahunnya.

Harga saham mencerminkan juga nilai dari suatu perusahaan dalam suatu investasi saham. Jika harga saham suatu perusahaan naik, maka bisa jadi disebabkan oleh meningkatnya kinerja perusahaan tersebut. Seringkali harga saham menjadi tolak ukur investor dalam membuat keputusan investasi karena investor diberikan gambaran untuk menyesuaikan dana yang dimiliki dengan saham yang diminati melalui harga saham. Harga saham yang terlalu tinggi dapat menyebabkan permintaan akan saham tersebut berkurang. Sebaliknya, jika harga saham tersebut rendah maka jumlah permintaan saham akan meningkat. Harga saham yang tinggi akan menyebabkan kemampuan investor untuk membeli saham tersebut berkurang, sehingga harga tersebut akan menurun sampai tercipta posisi keseimbangan yang baru. Cara yang dilakukan emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal adalah dengan melakukan pemecahan saham (Ewijaya dan Nur Indriantoro, 1999). Pemecahan saham adalah kegiatan memecah nilai nominal suatu saham ke dalam nilai nominal yang lebih kecil. Dengan demikian jumlah lembar saham yang beredar akan meningkat proporsional dengan penurunan nilai nominal saham. Dengan adanya pemecahan saham maka nilai pari atau nilai yang ditetapkan menjadi berubah, dilain pihak jumlah lembar saham yang beredar bertambah pula.

Oleh karena itu jumlah nilai pari atau nilai yang ditetapkan secara keseluruhan tidak mengalami perubahan. Hasil penelitian dari Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999) serta Chotyahani Hasna Rizka Fortuna (2010) menunjukkan bahwa apabila diuji pada total sampel secara keseluruhan, *share split* atau pemecahan saham tidak membawa pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Johnson (1966) dan Wang Sutrisno et al. (2000) yang menunjukkan bahwa aktifitas pemecahan saham berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Adanya perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya ini lah yang membuat peneliti ingin menguji ulang mengenai pengaruh pemecahan saham terhadap harga saham dengan menambahkan satu kondisi perekonomian makro yaitu inflasi sebagai variabel independen yang juga ingin diuji pengaruhnya terhadap harga saham.

Banyak pengertian inflasi yang dapat kita jumpai pada beberapa sumber. Yaitu menurut Nopirin (1987), inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus selama periode tertentu. Menurut Samuelson dan Nordhaus (1998), inflasi dinyatakan sebagai kenaikan harga secara umum. Pasar modal di Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang, maka hal itu menjadikan pasar modal di Indonesia sangat rentan terhadap kondisi perekonomian negara baik yang makro maupun mikro. Misalnya saja krisis jatuhnya perekonomian di Indonesia pada awal tahun 1998 yang menyebabkan inflasi tinggi, sehingga membuat pasar modal di Indonesia menjadi anjlok dan tidak stabil karena inflasi mempengaruhi harga-harga saham di bursa pada saat itu. Pada saat

itu tingkat inflasi rata-rata per tahun di Indonesia cukup tinggi walaupun belum pernah mencapai diatas sepuluh persen. Sedangkan inflasi di Malaysia, Singapura maupun Thailand relatif rendah dan merupakan negara-negara di ASEAN yang memiliki laju pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa laju pertumbuhan ekonomi yang tinggi tidak harus diiringi dengan laju inflasi yang tinggi pula, seperti halnya yang dialami Indonesia (Tulus, T.H. Tambunan, Dr. 1996). Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian agar dapat mengetahui lebih lanjut tentang pengaruh tingkat sensitivitas inflasi dan pemecahan saham terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *go public* di bursa efek indonesia (BEI) periode 2010-2013.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Optimal Trading Range Theory

Copeland (1979) mengemukakan teori ini yang menyatakan bahwa alasan dilakukannya pemecahan saham adalah untuk mencapai rentang harga yang optimal atau "*optimal range*" pada harga saham sehingga dapat menciptakan pasar yang lebih luas. Berdasarkan teori ini, pemecahan saham didorong oleh harga saham yang terlalu tinggi sehingga menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham. Teori ini juga menyatakan pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) akan menyebabkan saham tersebut menjadi kurang aktif diperdagangkan, maka dengan dilakukannya pemecahan saham akan menjadikan harga saham dinilai tidak terlalu tinggi sehingga dapat meningkatkan kemampuan para

investor untuk melakukan transaksi, terutama para investor kecil (Marwata, 2001). Sehingga dengan cara mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas saham di bursa.

Kesimpulannya berdasarkan teori ini, motivasi utama dilakukannya pemecahan saham adalah kemahalan harga saham. Perusahaan melakukan pemecahan saham untuk menurunkan harga saham yang dinilai terlalu tinggi dengan maksud sahamnya akan menjadi lebih likuid dan lebih banyak investor yang dapat melakukan transaksi.

Signaling Theory

Dalam model signaling yang dikembangkan oleh Brennan dan Copeland (1988) menyatakan jumlah saham yang beredar akibat pemecahan saham merupakan sinyal informasi privat untuk manajer yang menguntungkan tentang prospek perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang substansial. Pemecahan saham memerlukan biaya oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus saja yang mampu melakukannya (Copeland, 1979 dalam Marwata 2001). Pasar akan merespon sinyal secara positif jika pemberi sinyal kredibel, dan sebaliknya jika sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja masa lalunya tidak bagus, maka tidak akan dipercaya oleh pasar (I Gusti Ayu Mila, 2010).

Kesimpulannya berdasarkan teori ini, perusahaan melakukan pemecahan saham untuk memberikan sinyal positif kepada publik bahwa prospek perusahaan di masa mendatang akan baik, karena perusahaan yang

melakukan split hanya perusahaan yang mampu membayar sejumlah biaya yang cukup besar sehingga menginformasikan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi keuangan yang baik.

Sensitivitas Inflasi

Menurut Rahardja (1997) inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, tetapi jika kenaikan meluas kepada sebagian besar harga barang-barang maka hal ini disebut inflasi. Eachern (2000) menyatakan bahwa inflasi adalah kenaikan terus-menerus dalam rata-rata tingkat harga. Jika tingkat harga berfluktuasi, bulan ini naik dan bulan depan turun, setiap adanya kenaikan kerja tidak berarti sebagai inflasi. Sukirno (2004) memberikan definisi bahwa inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian.

Berdasarkan berbagai definisi yang telah dikemukakan maka dapat diambil kesimpulan bahwa secara umum inflasi adalah suatu gejala naiknya harga secara terus-menerus atau berkelanjutan terhadap sejumlah barang. Kenaikan yang sifatnya sementara tidak dapat dikatakan inflasi dan kenaikan harga terhadap satu jenis komoditi juga tidak dapat dikatakan inflasi. Ukuran inflasi yang paling banyak digunakan adalah *Consumer Price Index* atau *Cost Of Living Index*. Indeks ini berdasarkan pada harga dari satu paket barang yang dipilih dan mewakili pola pengeluaran konsumen (Sugeng Raharjo, 2010).

Di dalam penelitian ini, sensitivitas yang dimaksud adalah tingkat kepekaan perusahaan terhadap tingkat inflasi atau dengan kata lain adalah seberapa sensitif perusahaan menanggapi inflasi yang sedang terjadi, yang tentu saja

perusahaan satu dengan yang lainnya akan memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda tergantung dari faktor internal masing-masing perusahaan tersebut.

Pemecahan Saham

Menurut Agus Sartono (1996), pemecahan saham adalah kegiatan pemecahan nilai nominal saham kedalam nilai nominal yang lebih kecil, dengan demikian jumlah lembar saham yang beredar akan meningkat proporsional dengan penurunan nilai nominal saham. Pemecahan saham menyebabkan nilai pari atau nilai yang ditetapkan menjadi berubah dan dilain pihak jumlah lembar saham yang beredar bertambah pula, oleh karena itu jumlah nilai pari atau nilai yang ditetapkan secara keseluruhan tidak mengalami perubahan. Haryono Yusuf (2001) mengemukakan bahwa salah satu alasan perseroan melakukan pemecahan saham adalah untuk menurunkan harga pasar saham-sahamnya. Hal ini terjadi apabila perseroan tidak menghendaki harga pasar yang terlalu tinggi, sebab hal ini dapat mengurangi minat para investor terhadap saham yang dikeluarkan perseroan yang bersangkutan.

Saham

Menurut Gitman, saham adalah bentuk paling murni dan sederhana dari kepemilikan perusahaan (Gitman, 2000). Menurut Bernstein, saham adalah selembar kertas yang menyatakan kepemilikan dari sebagian perusahaan. (Bernstein, 1995). Menurut Mishkin, saham adalah suatu sekuritas yang memiliki klaim terhadap pendapatan dan aset sebuah perusahaan. Sekuritas sendiri dapat diartikan sebagai klaim atas pendapatan masa depan seorang peminjam yang dijual oleh peminjam kepada yang meminjamkan,

sering juga disebut instrumen keuangan (Mishkin, 2001).

Harga Saham

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembarnya adalah selembarnya kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan berapapun persentasenya atau jumlahnya dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selembarnya saham mempunyai nilai atau harga. Menurut Sawidji Widodoatmojo (1996) harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) yaitu : (1) Harga Nominal, adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. (2) Harga Perdana, harga ini merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. (3) Harga pasar, jika harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

Pasar Modal

Menurut Husnan (2003) pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Menurut Usman (1990:62), umumnya surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga

bersifat hutang dan surat berharga yang bersifat pemilikan. Surat berharga yang bersifat hutang umumnya dikenal nama obligasi dan surat berharga yang bersifat pemilikan dikenal dengan nama saham. Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu wadah yang disediakan untuk memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000). Dilihat dari pengertian akan pasar modal diatas, maka jelaslah bahwa pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

Pasar modal dibagi menjadi empat macam, yaitu: (1) Pasar perdana, adalah penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut. (2) Pasar sekunder, adalah penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran efek tersebut. (3) Pasar Ketiga, adalah pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Pasar ketiga dijalankan oleh broker yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar kedua ditutup. (4) Pasar

Keempat, adalah pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi oleh broker.

Teori Efisiensi Pasar Modal

Secara umum, efisiensi pasar modal adalah hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi (Beaver, 1989). Bentuk efisiensi pasar ditentukan oleh informasi yang tersedia. Informasi yang tercermin dalam harga saham akan menentukan bentuk pasar efisien yang dapat dicapai. Menurut Sunariyah (2000), terdapat tiga bentuk efisiensi pasar modal yaitu :

1. Hipotesis Pasar Modal Bentuk Lemah (*The Weak Form Efficient Market*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Jika pasar efisien dalam bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2. Hipotesis Pasar Modal Setengah Kuat (*Semi strong Form Efficient Market Hypotesis*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi tersebut dapat berupa pengumuman laba, pengumuman dividen, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan, pengumuman merger dan akuisisi, peraturan pemerintah yang berdampak pada perusahaan emiten, pengumuman pendanaan,

pengumuman *joint venture*, pengumuman pemecahan saham, dan lain sebagainya. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu yang lama.

3. Hipotesis Pasar modal Bentuk Kuat (*The Strong Form Efficient Market*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang sifatnya *privat*. Jika pasar efisien bentuk kuat, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi *privat*.

Pengaruh Sensitivitas Inflasi Terhadap Harga Saham

Inflasi didefinisikan sebagai naiknya harga barang secara keseluruhan dan biasanya diukur dengan indeks harga konsumen. Inflasi hanya terjadi apabila terdapat kenaikan harga barang secara keseluruhan dan bukan hanya beberapa harga barang saja sehingga apabila terjadi inflasi maka nilai daya beli dari uang yang dimiliki akan berkurang karena naiknya harga barang. Terjadinya inflasi secara garis besar dapat disebabkan karena adanya kelebihan permintaan dibandingkan penawaran atau disebabkan oleh karena adanya dorongan kenaikan biaya.

Jika tingkat inflasi tinggi maka akan menyebabkan daya beli konsumen akan turun, hal ini terjadi karena semua harga-harga barang meningkat sementara pendapatan konsumen tetap. Dengan tidak terjualnya barang-barang yang diproduksi oleh perusahaan maka perusahaan tidak mendapatkan pemasukan *cash in flow* bagi perusahaannya, sehingga perusahaan

akan menanggung biaya-biaya operasinya. Dengan tidak adanya pemasukan *cash in flow* maka dapat menyebabkan turunnya laba perusahaan, sehingga banyak investor yang tidak berminat menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Tidak adanya investor yang berminat investasi pada perusahaan, maka permintaan terhadap saham perusahaan pun akan berkurang dan hal ini dapat menyebabkan harga saham akan turun. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis :

H1 : Tingkat sensitivitas inflasi berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia.

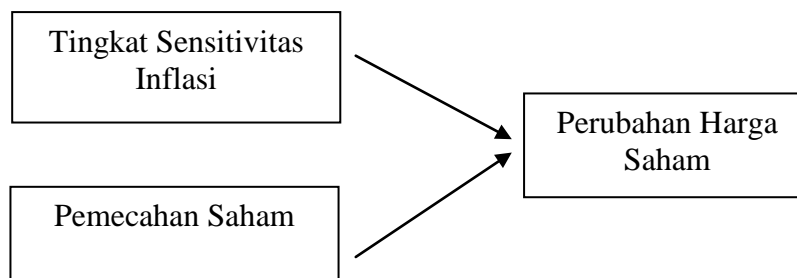
Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Harga Saham

Harga saham yang dimaksud adalah harga pasar saham, yaitu harga yang dapat mencerminkan nilai suatu perusahaan. Harga yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja

perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi juga menimbulkan dampak yang kurang baik karena akan mengurangi kemampuan investor untuk dapat membelinya, sehingga menyebabkan harga saham tersebut sulit untuk ditingkatkan lagi. Untuk mengantisipasi hal tersebut, banyak perusahaan melakukan kebijakan pemecahan saham.

Menurut Diky Irmansyah (2003) pemecahan saham juga merupakan suatu cara yang dilakukan emiten untuk mempertahankan harga sahamnya agar tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal, sehingga daya beli investor dapat meningkat terutama bagi investor kecil. Jika daya beli investor meningkat berarti terjadi pergerakan harga saham. Dari uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis:

H2 : Pemecahan saham berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2010 hingga 2013. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive*

sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan berbagai kriteria tertentu. Sampel terbagi menjadi dua kelompok yaitu kelompok perusahaan yang melakukan *share split* dan kelompok perusahaan yang tidak melakukan *share split* sebagai kelompok pengawas. Kriteria penentuan sampel kelompok perusahaan yang melakukan *share split*

adalah: (1) Perusahaan *go public* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang mengumumkan kebijakan pemecahan saham selama tahun penelitian yaitu 2010-2013, (2) Tidak melakukan kebijakan lain seperti *share deviden* (dividen saham), *right issue*, *bonus share* (saham bonus) atau pengumuman perusahaan yang secara langsung dapat mempengaruhi perubahan harga saham pada waktu pengumuman *share split* atau pada periode sekitar pengumuman *share split*, (3) Pemecahan saham yang dilakukan adalah pemecahan saham naik (*split up*), (4) Saham perusahaan yang aktif diperdagangkan minimal 10 hari seputar pemecahan saham, (5) Memiliki data-data yang tersedia untuk penelitian yaitu data tanggal pengumuman kebijakan *share split* serta data nilai nominal saham perusahaan.

Berdasarkan kriteria yang telah dijelaskan tersebut, terdapat 32 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel penelitian masing-masing untuk kelompok perusahaan yang melakukan *share split* dan yang tidak melakukan *share split* atau perusahaan pengawas.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dapat diperoleh dari Direktori Pasar Modal Indonesia (*Indonesian Capital Market Directory*) dan secara *online* pada situs <http://www.idx.co.id>. Menurut Sekaran (2006) data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh peneliti, data yang diterbitkan dalam jurnal statistik dan lainnya, dan informasi yang tersedia dari sumber publikasi atau non publikasi didalam atau diluar organisasi, dan semua yang berguna bagi peneliti. Metode pengumpulan data yang dilakukan penulis dalam penelitian ini adalah dengan melakukan dokumentasi, yaitu pengumpulan data dengan cara

menggandakan data yang ada atau membuat salinannya. Riset ini merupakan riset kepustakaan yaitu riset yang dilakukan dengan mengumpulkan data yang diperoleh dari literatur-literatur seperti buku, jurnal, dan berbagai macam sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan obyek penelitian.

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah perubahan harga saham. Sedangkan variabel independennya adalah tingkat sensitivitas inflasi dan pemecahan saham.

Definisi Operasional Variabel Perubahan Harga Saham

Pengukuran perubahan harga saham untuk kelompok sampel perusahaan yang melakukan *share split* dalam penelitian ini dihitung menggunakan rata-rata harga pasar saham relatif mulai hari ke satu sampai dengan ke lima setelah melakukan *share split* (rata-rata 1) dikurangi rata-rata harga pasar saham relatif mulai hari ke satu sampai dengan ke lima sebelum melakukan *share split* (rata-rata 2) di bagi rata-rata 1. Setelah perubahan harga saham didapat kemudian dimasukkan dalam linier berganda. Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$PHS = \frac{\text{rata-rata 1} - \text{rata-rata 2}}{\text{rata-rata 1}}$$

Sebelum mendapatkan nilai perubahan harga saham maka harus mencari nilai rata-rata harga pasar saham relatif setelah (rata-rata 1) dan sebelum (rata-rata 2) *share split* terlebih dahulu, berikut adalah rumus mencari harga pasar saham relatif setelah dan sebelum *share split* yang kemudian akan dihitung rata-rata nya.

1. Harga Pasar Saham Relatif Sebelum *Share Split*

Harga pasar saham relatif sebelum pemecahan saham adalah perbandingan antara harga saham sebelum *share split* dengan hasil perbandingan antara nilai nominal saham sebelum *share split* dengan nilai nominal saham tersebut setelah *share split*. Harga saham yang digunakan adalah *closing price* harian emiten yang melakukan pemecahan saham selama lima hari sebelum pemecahan saham. Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$HR = \frac{\frac{P}{N_t}}{N_{t+1}}$$

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

2. Harga Pasar Saham Relatif Setelah *Share Split*

Harga pasar saham relatif setelah *share split* adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang terjadi setelah *share split*. Harga saham yang digunakan adalah *closing price* harian dari emiten yang melakukan pemecahan saham selama lima hari sesudah pemecahan saham.

Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$HR_s = P_s$$

Keterangan :

- HR_s = Harga pasar saham relatif setelah *share split*
P_s = Harga saham setelah *share split*

Pengukuran perubahan harga saham untuk kelompok perusahaan yang tidak melakukan *share split* atau perusahaan

pengawas hampir sama dengan pengukuran perusahaan yang melakukan *share split* atau perusahaan yang diawasi. Rumusnya adalah rata-rata harga pasar saham mulai hari ke satu sampai hari ke lima setelah *event date* (rata-rata 1) dikurangi rata-rata harga pasar saham mulai hari ke satu sampai dengan ke lima sebelum *event date* (rata-rata 2) di bagi rata-rata 1. Periode pengamatan (*event date*) yang digunakan adalah sama dengan tanggal saat perusahaan yang diawasi melakukan *share split*. Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$PHS = \frac{\text{rata-rata 1} - \text{rata-rata 2}}{\text{rata-rata 1}}$$

Sensitivitas Inflasi

Variabel independen yang kedua adalah tingkat sensitivitas inflasi. Inflasi yang digunakan sebagai variabel penelitian ini adalah angka inflasi bulanan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia pada periode 1 Januari 2010 – 31 Desember 2013. Pengukuran tingkat sensitivitas inflasi di dalam penelitian ini menggunakan nilai koefisien beta yang diperoleh dengan cara meregresikan harga saham penutupan bulanan masing-masing perusahaan dengan tingkat inflasi per bulan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia yang dilakukan menggunakan *software SPSS*. Model regresinya adalah sebagai berikut :

$$y = a + b_1x_1 + e$$

Keterangan:

- y = harga saham penutupan bulanan perusahaan x
a = koefisien konstanta
b₁ = koefisien beta atau tingkat kepekaan harga saham terhadap inflasi
x₁ = inflasi bulan x

e = error

Pemecahan Saham

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan pemecahan saham yang merupakan variabel kualitatif, sehingga dalam pengujiannya menggunakan variabel *dummy*. Untuk variabel *dummy* yang merupakan indikator pemecahan saham dinyatakan dengan angka yaitu 1 untuk perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan 0 untuk perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham atau sebagai pengawas.

Alat Analisis

Analisis data dilakukan secara kuantitatif dengan dilanjutkan pengujian hipotesis yang meliputi penetapan hipotesis, uji statistik, yaitu dengan analisis regresi linear berganda. Alasan dipilihnya model analisis regresi berganda karena tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut adalah persamaan regresinya:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X + e$$

Dimana:

- Y = perubahan harga saham,
- X₁ = tingkat sensitivitas inflasi,
- X₂ = *dummy* variabel pemecahan saham,
- a = koefisien konstanta
- b = koefisien variabel bebas
- e = error, atau variabel gangguan lain yang mempengaruhi harga saham yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Deskriptif statistik digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi menyeluruh mengenai karakteristik variabel yang utama. Dalam deskripsi statistik ditunjukkan angka minimum, maksimum, rata rata dan standar deviasi dari masing masing variabel. Berikut adalah output analisis deskriptif statistik dari variabel perubahan harga saham, sensitivitas inflasi dan pemecahan saham :

Tabel 1
HASIL ANALISIS DESKRIPTIF STATISTIK

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Perubahan harga saham	32	-3,686	,093	-,11709	,653606
Sensitivitas Inflasi	32	,039	,976	,61834	,277255
Pemecahan saham	32	0	1	,50	,508
Valid N (listwise)	32				

Sumber : Hasil olahan spss

Berdasarkan output analisis deskriptif statistik diatas dapat dilihat bahwa nilai perubahan harga saham

minimum atau terkecil terdapat pada perusahaan yang tidak melakukan *share split* yaitu Charoen Pokphand, Tbk

(CPIN) sebesar -3.686. Sedangkan nilai perubahan harga saham maksimum atau terbesar terdapat pada perusahaan yang melakukan *share split* yaitu Modern Internasional, Tbk (MDRN) sebesar 0.93. Rata-rata perubahan harga saham perusahaan yang melakukan *share split* dan tidak melakukan *share split* adalah sebesar -0.11709 dengan standar deviasi 0.653606. Standar deviasi digunakan untuk menunjukkan rentang atau jarak antara data satu dan data lainnya. Dalam penelitian ini, dapat diartikan bahwa rentang atau jarak antara nilai perubahan harga saham terkecil dengan nilai terbesar adalah sebesar 0.653606.

Pada variabel sensitivitas inflasi nilai minimum atau terkecil terdapat pada perusahaan Ciputra Surya, Tbk (CTRS) yaitu sebesar 0.39. Sedangkan nilai sensitivitas inflasi maksimum atau terbesar terdapat pada perusahaan Sarana Menara Nusantara, Tbk (TOWR) sebesar 0.976. Rata-rata nilai sensitivitas inflasi adalah sebesar 0.61834 dengan standar deviasi 0.277255. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata nya menunjukkan bahwa nilai sensitivitas inflasi ini tidak variatif.

Untuk variabel *dummy* yang merupakan indikator pemecahan saham dinyatakan dengan angka yaitu 1 untuk perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan 0 untuk perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham atau sebagai pengawas. Sehingga dari analisis statistik deskriptif yang dilakukan maka diperoleh nilai minimum atau terkecil adalah 0 yaitu untuk perusahaan yang tidak melakukan *share split* dan nilai maksimum atau terbesar adalah 1 yaitu untuk perusahaan yang melakukan *share split*. Rata-rata nilai pemecahan saham berdasarkan analisis statistik deskriptif ini adalah sebesar 0.50 dengan standar deviasi nya sebesar 0.508.

Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, nilai residualnya berdistribusi normal atau tidak. Normalitas residual dapat diketahui dengan cara melihat nilai signifikansi *Kolmogorov Smirnov Test*. Data dikatakan normal apabila nilai signifikansinya diatas 0.05. Berikut adalah hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test* :

Tabel 2
HASIL UJI KOLMOGOROV SMIRNOV

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		31
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05317678
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.068
	Negative	-.115
Kolmogorov-Smirnov Z		.640
Asymp. Sig. (2-tailed)		.808
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber : Hasil olahan SPSS

Berdasarkan tabel 2 uji normalitas diatas dapat dilihat hasil pengujian *Kolmogorov Smirnov Test* diperoleh nilai signifikansinya adalah sebesar

0,808. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 0.05 yang berarti model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t Hitung	Sig. t
Konstanta	-0,015	0,026	-0,569	0,574
Sensitivitas Inflasi	-0,005	0,036	-0,128	0,899
Pemecahan Saham	0,031	0,020	1,556	0,131
F Hitung	1,226			
Sig. F	0,309			
Adjusted R ²	0,015			
R ²	0,080			

Sumber: Hasil olahan SPSS

Pengaruh Sensitivitas Inflasi Terhadap Perubahan Harga Saham

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, menunjukkan koefisien regresi variabel SI sebesar -0.005, yang berarti apabila SI ditingkatkan satu satuan maka PHS akan menurun sebesar 0.005 dan sebaliknya apabila SI diturunkan satu satuan maka PHS akan meningkat sebesar 0.005 dengan asumsi variabel lain konstan.

Variabel sensitivitas inflasi (X1), berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.899 yaitu lebih dari 0.05 sehingga H0 diterima dan H1 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa sensitivitas inflasi (X1) tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya sensitivitas perusahaan terhadap tingkat inflasi tidak mempengaruhi harga saham dari perusahaan tersebut.

Temuan ini berlawanan dengan hasil penelitian oleh Sugeng Raharjo (2010) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini disebabkan oleh tingkat kepekaan perusahaan terhadap

inflasi pada perusahaan yang diteliti tergolong rendah, sehingga tidak memberikan dampak terhadap harga saham perusahaan. Bagi para investor keadaan ini justru dinilai baik karena jika sensitivitas suatu perusahaan tersebut tinggi, maka fluktuasi atau naik turunnya inflasi akan sangat mempengaruhi kegiatan finansial perusahaan tersebut termasuk transaksi sahamnya dan dapat sangat mempengaruhi harga saham. Sehingga investor akan menganggap perusahaan tersebut tidak stabil dalam segi finansial.

Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan koefisien variabel PS sebesar 0.031, yang berarti apabila PS ditingkatkan satu satuan maka PHS akan meningkat sebesar 0.031 dan sebaliknya apabila PS diturunkan satu satuan maka PHS akan menurun sebesar 0.031 dengan asumsi variabel lain konstan.

Variabel pemecahan saham (X2), berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.131 yaitu lebih

dari 0.05 sehingga H0 diterima dan H1 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa pemecahan saham (X2) tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham (Y). Maka tidak terdapat perbedaan perubahan harga saham yang signifikan antara perusahaan yang melakukan *share split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *share split*. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa pemecahan saham tidak membuat harga saham mengalami pergeseran ke kisaran harga yang lebih likuid. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prabowo (2000) yaitu bahwa pemecahan saham tidak berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham relatif.

Pemecahan saham sering dikaitkan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan sinyal atau informasi kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Bila dikaitkan dengan perubahan harga saham, apabila harga semakin tinggi setelah adanya aktifitas pemecahan saham, maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor. Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini, ditemukan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari pemecahan saham terhadap perubahan harga saham. Hal ini disebabkan oleh sinyal atau informasi yang diberikan perusahaan mengenai kebijakan pemecahan saham kurang direspon baik oleh investor. Berarti hasil penelitian ini tidak konsisten dengan *Signaling Theory*.

Sedangkan berdasarkan *Optimal Trading Range Theory*, perusahaan melakukan pemecahan saham dengan tujuan untuk menurunkan harga saham yang dinilai terlalu tinggi dengan maksud sahamnya akan menjadi lebih likuid dan lebih banyak investor yang

dapat melakukan transaksi. Berdasarkan hasil pengujian terhadap perubahan harga saham, diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perubahan harga saham baik untuk perusahaan yang melakukan pemecahan saham maupun tidak melakukan pemecahan saham, penyebabnya adalah karena harga saham sebelum perusahaan melakukan pemecahan saham dinilai cukup optimal dan likuid oleh investor, sehingga pada saat perusahaan memecah saham nya hal tersebut tidak mempengaruhi preferen investor terhadap harga saham. Berarti hasil penelitian ini tidak konsisten dengan *Optimal Trading Range Theory*.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal di Indonesia termasuk dalam bentuk efisiensi pasar dalam bentuk lemah yang berarti semua informasi di masa lalu (*historis*) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Oleh karena itu, informasi seperti pemecahan saham yang dilakukan perusahaan tidak bisa digunakan untuk memprediksi harga di masa yang akan datang ataupun prospek perusahaan di masa yang akan datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Implikasinya adalah bahwa investor tidak akan bisa memprediksi nilai pasar saham di masa yang akan datang dengan menggunakan data historis.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan pada 32 perusahaan *share split* dan *non share split*, hasilnya menunjukkan bahwa: (1) Sensitivitas Inflasi tidak berpengaruh terhadap Perubahan Harga Saham yang berarti bahwa hipotesis nol diterima dan H1 ditolak. Hal ini disebabkan oleh tingkat sensitivitas atau kepekaan perusahaan yang diteliti terhadap inflasi tergolong

rendah, sehingga inflasi yang sedang terjadi tidak terlalu mempengaruhi kegiatan finansial perusahaan termasuk transaksi saham. (2) Pemecahan Saham tidak berpengaruh terhadap Perubahan Harga Saham yang berarti bahwa hipotesis nol diterima dan H2 ditolak. Hal ini disebabkan oleh sinyal atau informasi yang diberikan perusahaan mengenai prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang melalui tindakan kebijakan pemecahan saham kurang direspon baik oleh investor. Hal ini juga mengindikasikan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham tidak selalu berarti perubahan harga saham nya akan menjadi lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu perusahaan yang melakukan *share split* pada periode penelitian jumlahnya hanya sedikit sehingga kurang mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham secara lebih akurat kemudian perusahaan yang terpilih menjadi sampel berasal dari berbagai macam sektor usaha serta variabel yang digunakan untuk mengukur perubahan harga saham hanya tingkat sensitivitas inflasi dan pemecahan saham saja.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan bagi penelitian selanjutnya diharapkan mampu memberikan hasil penelitian yang lebih baik di masa yang akan datang dengan mempertimbangkan saran sebagai berikut: (1) peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan periode penelitian sehingga sampel yang didapatkan menjadi lebih banyak. (2) peneliti selanjutnya diharapkan dapat memilih perusahaan dari salah satu sektor usaha saja sehingga hasil pengujiannya dapat lebih akurat. (3)

peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain seperti kinerja keuangan, ukuran perusahaan, atau kebijakan perusahaan lain sebagai variabel yang mempengaruhi perubahan harga saham.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono, *Manajemen Keuangan*. Edisi ketiga. (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 1996), h. 391-392
- Andy Porman Tambunan. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham*, Penerbit PT. ElexMedia Komputindo, Jakarta.
- Bernstein, Leopold A. *Advance Accounting*, Edisi 3, Irwin, 1995.
- Brennan, M., dan Copeland T. (1988). Stock Split, Stock Price, and Transaction. Cost. Journal of Financial Economics 22: 83-101.
- Copeland, T.E. (1979). Liquidity Changes following stock splits. Journal of finance, vol.1 (march).
- Diky Irmansyah, 2003. "*Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) terhadap Perubahan Harga Pasar Saham*", Skripsi. Universitas Widyatsama, Bandung.
- Eachern, William. A. Mc. (2000). *Ekonomi Makro: Pendekatan Temporer. Terjemahan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ewijaya dan Nur Indriantoro. 1999. "*Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Perubahan Harga Saham*", Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 2 No.1, Januari 1999
- Fortuna, Chotyahani Hasna Rizka. 2010. "*Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham Pada*

- Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia*". Skripsi, Universitas Diponegoro : Semarang
- Gitman, Lawrence J, (2000), *Principle of Managerial Finance*. (7th ed).Harper Collins Publisher.
- Haryono Yusuf, *Dasar-Dasar Akuntansi*. Edisi Keenam. (Yogyakarta: Universitas Gajah Mada, 2001)
- I Gusti Ayu Mila W, 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. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Imam Ghozali. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Johnson ER, Taylor DG, Priyanto R. 1996. Anatomical factors influencing butt shape of steers prepared for the australian domestic market. Proc. Aust. Soc. Anim. Prod., Vol. 19. Melbourne. Proc. Aust. Soc. Anim. Prod., Vol. 21. Melbourne. Pp. 185-188.
- Khomsiyah, dan Sulistyو. 2001, "Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split): Aplikasi Analisis Diskriminan". Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia, Vol:16,No.4,Hal: 388-400.
- Marwata, 2001. "Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham". Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 4. No. 2 : 151-164.
- Mishkin, Frederic S. (2001). *The Economic of Money, Banking and Financial Market*. New York : Addison Wesley.
- Muana, Nanga, 2001. *Makro Ekonomi, Masalah dan Kebijakan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Nelson Maina Waweru dan John Mwendwa, 2012. "Stock Splits And their Effect On Share Prices: A Study Of Firms Listed On The Nairobi Stock Exchange (NSE)". Academy of Accounting and Financial Studies Journal, Volume 16, Number 2.
- Nopirin, Ph. D, 1987. *Ekonomi Moneter*, BPFE, Yogyakarta.
- Rahardja, Prathama. (1997). *Uang dan Perbankan*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Rahmat Aryo Baskoro. 2009. "Pengaruh Stock Split Terhadap Kepemilikan Institusi dan Likuiditas Perdagangan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2005". Skripsi. Universitas Indonesia.
- Samuelson, Paul and Nordhaus, William "Economic Growth and Macroeconomic Policy" *Economics*, 1998.
- Santosa, Purbayu Budi, dan Ashari, 2005, *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Sawidji, Widoatmojo, 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Jakarta: Jurnalindo Aksan Grafika.

Suad Husnan, 2003. “Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (keputusan Jangka Pendek)”, Edisi keempat, BPFE, Yogyakarta.

Sugeng, Raharjo. 2010. “Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia”. (Jurnal Ekonomi Bisnis dan Perbankan Vol. 18 No. 13). STIE “AUB” Surakarta.

Sugiyono. (2010), *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Alfabeta, Bandung.

Sukirno, Sadono. 2004. *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT Raja Grafindo Perkasa.

Sunariyah, 2000, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Sutrisno, Wang et.al. 2000. “Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta,” *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Volume 2: 1-13

Tambunan, Tulus TH, (1996). *Perekonomian Indonesia*, Cetakan Pertama Ghalia Indonesia, Jakarta

Uma Sekaran, 2006, *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*, Edisi 4, Buku 2, Jakarta:Salemba Empat.

Usman, Marzuki, dkk, 1990. “ABC Pasar Modal Indonesia”, LPII dan ISEI, Jakarta.

<http://idx.co.id>

<http://bi.go.id>

<http://skalanews.com>