

**Analisis Pengaruh Dividen, Profitabilitas, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga  
Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia  
yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia**

Tesis S-2  
Program Studi Magister Manajemen



**Disusun Oleh :**

**HANU HANDRIADMA,S.T**

**16911032**

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**2018**

HALAMAN PENGESAHAN



Yogyakarta, 29-08-2018

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Zaenal Arifin', is written over a horizontal line.

Dr. Zaenal Arifin, M.Si.

## BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Senin tanggal 13 Agustus 2018 Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis yang disusun oleh :

**HANU HANDRIADMA**

No. Mhs. : 16911032

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan Judul:

**ANALISIS PENGARUH DEVIDEND, PROFITABILITAS, INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI DI INDONESIA YANG TERDAFTAR PADA BEI (BURSA EFEK INDONESIA) PERIODE 2004-2017**

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji, maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I



Dr. Zaenal Arifin, M.Si.

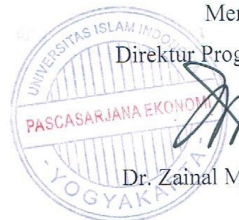
Penguji II



Dr. Drs. Sutrisno, MM.

Mengetahui

Direktur Program Pascasarjana



Dr. Zainal Mustafa EQ., MM.

## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

“Dengan ini saya menyatakan bahwa penulisan tesis ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya, juga terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini diterbitkan dalam daftar pustaka, Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi sesuai peraturan yang berlaku”

Yogyakarta, Agustus 2018

Hanu Handriadma

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, atas segala karunia dan ridho-Nya, sehingga tesis dengan judul " Analisis Pengaruh Dividen, Profitabilitas, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia yang terdaftar pada BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2004-2017". Atas dukungan moral dan materiil yang diberikan dalam penyusunan tesis ini, maka penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang atas segala nikmat yang diberikan.
2. Nabi Muhammad SAW yang memberikan teladan kepada seluruh umatnya. termasuk penulis, yang mendorong penulis untuk selalu ingin menjadi orang yang lebih baik lagi.
3. Bapak Dr. Zaenal Arifin, M.Si. atas bimbingan, arahan dan waktu yang telah diluangkan kepada penulis untuk berdiskusi selama menjadi dosen pembimbing dan perkuliahan serta atas masukan dan saran pada saat seminar proposal dan seminar hasil tesis.
4. Bapak Dr. Sutrisno, M.M yang telah memberikan masukan dan saran pada saat perkuliahan, seminar proposal dan seminar hasil tesis.
5. Direktur Program Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi Program Studi Magister Manajemen Universitas Islam Indonesia, Bapak Dr. Zainal Mustafa EQ., MM.

6. Seluruh Dosen dan Staff Program Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi Program Studi Magister Manajemen Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan arahan dan bimbingan dalam menuntut ilmu selama ini.
7. Orang tua, istri, anak dan seluruh keluarga atas segala motivasi, perhatian dan doanya.
8. Rekan rekan mahasiswa Magister Manajemen angkatan 47, khususnya Kelas C dan Kelas Konsentrasi Keuangan.
9. Keluarga besar Arnet Telkom Yogyakarta yang selalu memberikan motivasi dan doa.

Dengan keterbatasan pengalaman, ilmu maupun pustaka yang ditinjau, penulis menyadari bahwa tesis ini masih banyak kekurangan dan pengembangan lanjut agar benar benar bermanfaat.

Oleh sebab itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran agar tesis ini lebih sempurna serta sebagai masukan bagi penulis untuk penelitian dan penulisan karya ilmiah di masa yang akan datang. Akhir kata, penulis berharap tesis ini memberikan manfaat bagi kita semua terutama untuk pengembangan ilmu pengetahuan khususnya ilmu manajemen.

Yogyakarta, Juli 2018

Hanu Handriadma

## DAFTAR ISI

<b>KATA PENGANTAR</b> .....	iii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	vii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	ix
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	x
<b>ABSTRAK</b> .....	xi
<b>ABSTRACT</b> .....	xii
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
1.5 Sistematika Penulisan.....	6
<b>BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	7
2.1 Investasi Saham.....	7
2.2 Faktor yang mempengaruhi Harga saham.....	7
2.2.1 Dividen.....	8
2.2.2 Profitabilitas .....	8
2.2.3 Inflasi.....	10
2.2.4 Tingkat Suku Bunga.....	11
2.3 <i>Return</i> Saham.....	12
2.4 Hipotesis Pasar Modal Efisien .....	12
2.6 Kerangka Penelitian .....	17
<b>BAB 3 METODE PENELITIAN</b> .....	18
3.1 Populasi dan Sample .....	18

3.2 Data dan Sumber Data.....	19
3.3 Variabel Penelitian .....	19
3.3.1 Dividen.....	19
3.3.2 Profitabilitas .....	19
3.3.3 Inflasi.....	20
3.3.4 Tingkat suku bunga .....	20
3.3.5 <i>Return Saham</i> .....	20
3.4 Alat Uji.....	21
3.4.1 Uji Normalitas.....	21
3.4.2 Uji Multikolinieritas .....	21
3.4.3 Uji Heteroskedastisitas .....	22
3.4.4 Uji Autokorelasi.....	22
3.5 Analisis Regresi Linier Berganda .....	23
3.6 Pengujian Hipotesis.....	24
<b>BAB 4 ANALISIS DAN HASIL PEMBAHASAN .....</b>	<b>26</b>
4.1 Analisis Deskriptif.....	26
4.2 Uji Asumsi Klasik .....	27
4.3 Analisis Regresi Linier Berganda .....	31
4.4 Pengujian Hipotesis.....	32
4.5 Pembahasan.....	34
<b>BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>37</b>
5.1 Kesimpulan.....	37
5.2 Saran.....	38
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>39</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>44</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Statistika Deskriptif .....	26
Tabel 4.2 Analisis Regresi Linier Berganda .....	31
Tabel 4.3 Uji Normalitas.....	27
Tabel 4.4 Uji Multikolinieritas .....	28
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi.....	31
Tabel 4.6 Uji Hipotesis .....	33

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka penelitian .....	17
Gambar 4.1 Uji Heterokedastisitas .....	30

## ABSTRAK

Industri Telekomunikasi merupakan salah satu primary sector di Bursa Efek Indonesia sehingga industri ini lebih mencerminkan keadaan pasar modal. Banyak investor yang lebih senang menginvestasikan dananya pada perusahaan industri telekomunikasi karena harga saham perusahaan industri telekomunikasi meningkat setiap tahun. Karena dalam berinvestasi tentunya investor perlu melihat faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Faktor internal seperti dividen dan profitabilitas sedangkan factor eksternal perusahaan yaitu inflasi dan tingkat suku. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis dividen, profitabilitas, inflasi dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham. Metode pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier. Hasil pada penelitian ini menemukan dividen berpengaruh negatif return saham, profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham, inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham dan tingkat suku bunga berpengaruh negative terhadap harga saham.

Kata kunci: Dividen, Profitabilitas, Inflasi, Tingkat suku bunga, *Return* saham

## **ABSTRACT**

Telecommunication industry is one of the primary sector in Indonesia Stock Exchange so that this industry more reflect the state of capital market. Many investors prefer to invest their funds in telecommunication industry companies because the stock price of telecommunication industry companies increase every year. Because in investing of course investors need to see internal and external factors that affect stock price fluctuations. Internal factors such as dividends and profitability while the external factor of the company is inflation and tribe level. The purpose of this study is to analyze dividend, profitability, inflation and interest rates on stock return. Methods in this study using linear regression analysis. The results of this study found that the dividend has a negative effect on stock returns, profitability has a positive effect on stock return, inflation have negative effect on stock return and interest rate have negative effect to stock price.

***Keywords:*** *Dividend, Profitability, Inflation, Interest Rate, Stock Return*

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Bisnis telekomunikasi di Indonesia menunjukkan perkembangan yang sangat pesat, pesatnya perkembangan bisnis telekomunikasi diikuti dengan semakin tingginya permintaan akan kebutuhan konsumen. Industri telekomunikasi merupakan bidang usaha yang menjanjikan untuk berkembang dimasa mendatang, dilihat dari banyaknya jumlah penduduk dengan kepemilikan alat komunikasi yang sangat tinggi dan makin banyaknya perusahaan di industri telekomunikasi yang *go public*. Industri Telekomunikasi merupakan salah satu *primary sector* di Bursa Efek Indonesia sehingga industri ini lebih mencerminkan keadaan pasar modal. Banyak investor yang lebih senang menginvestasikan dananya pada perusahaan industri telekomunikasi karena harga saham perusahaan industri telekomunikasi meningkat setiap tahun. Tetapi harga saham di industri telekomunikasi sangat fluktuatif dan sulit diprediksi. Selain itu, harga saham di industri telekomunikasi sangat rentan terhadap keadaan ekonomi di Indonesia.

Pelanggan seluler Telkomsel hingga akhir 2016 tercatat mencapai 173,92 juta orang atau tumbuh 13,9 persen dibanding tahun 2015. Jumlah pelanggan XL Axiata hingga akhir 2016 sebanyak 46,5 juta orang, meningkat dibandingkan dengan 2015 sebanyak 41,9 juta. Adapun pelanggan Indosat Ooredoo sampai triwulan III-2016 sebanyak 81,6 juta orang, meningkat dari triwulan III-2015 sebanyak 69 juta. Belanja modal para operator telekomunikasi diproyeksikan naik 5-10 persen dari tahun lalu. Belanja modal 2017 terbesar berasal dari Telkom Group, sekitar Rp 30 triliun. Pemain lain, seperti XL Axiata dan Indosat Ooredoo, diperkirakan mengeluarkan belanja modal sekitar Rp 7 triliun hingga Rp 8 triliun untuk pembangunan infrastruktur jaringan

berteknologi 4G ataupun 4,5G. Terkait dengan strategi, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom) masih melanjutkan strategi transformasi menuju perusahaan telekomunikasi digital. Segmen generasi muda akan menjadi target pasar utama. "Kami berharap kontribusi pendapatan tahun-tahun mendatang berasal dari bisnis data, internet, dan jasa teknologi informasi. Jumlah penduduk muda Indonesia diprediksi masih terus naik. "Mereka adalah pasar potensial untuk kami," ujar Direktur Utama PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom) Alex J Sinaga."Telkom membukukan pendapatan Rp 116,33 triliun pada 2016 atau tumbuh 13,5 persen dibandingkan tahun 2015. Sementara, earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization (ETBIDA) tercatat Rp 59,50 triliun atau tumbuh 15,7 persen. Laba bersih tercatat senilai Rp 19,35 triliun atau tumbuh 24,9 persen.( <https://www.pressreader.com>).

Harga saham dalam suatu perusahaan dapat terjadi fluktuasi harga hal ini dikarenakan terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi. Faktor tersebut adalah faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal merupakan faktor yang berhubungan dengan tingkat kinerja perusahaan yang dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Seperti besarnya dividen yang dibagi, kinerja manajemen perusahaan, prospek dimasa yang akan datang, kebijakan hutang. Kedua, faktor eksternal yaitu hal-hal diluar kemampuan manajemen perusahaan untuk mengendalikannya, seperti munculnya gejolak politik, perubahan kurs, laju inflasi yang tinggi, tingkat suku bunga dan lain-lain.

Menurut penelitian Musfitria (2016), Dividen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, Adanya hubungan ini menunjukkan bahwa Investor memperhatikan kebijakan dividen dalam pengambilan keputusan investasinya, Artinya investor lebih menyukai dividen yang merupakan pendapatan sekarang daripada capital gain. Melalui dividen dapat dipandang sebagai sinyal terhadap prospek perusahaan di sebuah industry serta

membantu memberikan informasi yang baik mengenai manajemen suatu perusahaan di sebuah industri ke pasar modal. Dalam dunia bisnis yang ideal sesuai dengan Modigliani (1961), Investor mungkin tidak peduli dengan jumlah dividen, karena hal itu tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan karenanya, tidak relevan. Alasan di balik keputusan untuk membagikan dividen didasarkan pada ketidaksempurnaan pasar karena adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor. Manajemen seharusnya memiliki informasi lebih baik tentang posisi keuangan saat ini dan masa depan perusahaan daripada investor. Menurut penelitian De Cesari (2015), Dividen yang berubah dapat menyebabkan harga saham yang berubah juga. Menurut penelitian Hutami(2012), Kenaikan dividen (menurun) menyampaikan informasi positif (negatif) ke pasar mengenai prospek masa depan perusahaan yang membagikan dividen. Dengan demikian, pengumuman perubahan dividen disertai dengan perubahan harga saham. Total dividen yang akan dibagikan pada investor untuk setiap lembar saham. DPS yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang baik karena dapat membayarkan DPS dalam jumlah yang tinggi. Hal ini akan menarik investor untuk membeli saham.

Menurut Sambelay (2017), Rasio profitabilitas memiliki pengaruh terhadap return saham. Investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham tersebut, jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak. Hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Untuk menilai rasio profitabilitas menurut penelitian yang dilakukan. Menurut penelitian Sitanggang (2014), Profitabilitas memiliki berpengaruh secara signifikan terhadap nilai saham dan terjadi hubungan yang positif, dimana ketika tingkat keuntungan naik maka akan terjadi kenaikan nilai saham. Sehingga disimpulkan pasar merespon positif terhadap kinerja perusahaan dalam hal ini pemegang saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Reily (1997) tingkat profitabilitas

suatu perusahaan di suatu industri akan mempengaruhi harga saham perusahaan di industri tersebut”. Tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan maka akan menarik investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut begitu juga sebaliknya jika profitabilitas perusahaan rendah maka investor juga tidak tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut karena investor mempertimbangkan kinerja perusahaan dari profitabilitas tersebut. Menurut penelitian Amrillah(2016), Inflasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Penyebabnya jika inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Penelitian yang dilakukan Antonakakis dkk(2017) menemukan bahwa inflasi memiliki dampak pengaruh pada harga saham melalui dua saluran: Pertama, pelonggaran moneter yang merangsang ekonomi bersama dengan inflasi akan memiliki dampak positif pada tingkat pertumbuhan dividen. Kedua, ekspansi moneter yang menekan pengembalian obligasi akan menghasilkan peningkatan permintaan untuk ekuitas, yang pada gilirannya, akan menyebabkan investor rata-rata menurunkan tingkat pengembalian ekuitas yang diharapkan.

Menurut Raharjo (2007) menemukan bahwa terdapat dua penjelasan kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham ke bawah. Pertama mengubah tipe investasi, yang kedua mengurangi laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga berakibat pada beban perusahaan, sehingga labanya bisa terpankaskan. Ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun dan hal ini akan menyebabkan penurunan laba sehingga akan menekan harga saham. Menurut Apergis(2000) menemukan bahwa, Tingkat suku bunga memiliki pengaruh terhadap harga saham diperkirakan akan menurun (kenaikan), karena penurunan tingkat suku bunga

menyebabkan kenaikan pada nilai sekarang dari dividen masa depan. Menurut penelitian Dewi(2016) menemukan bahwa, Suku bunga SBI berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Sehingga kesimpulannya bahwa investasi saham masih lebih menguntungkan. Penelitian tersebut menyimpulkan investor tidak memperhatikan tingkat suku bunga.

Dari penelitian sebelumnya berfokus pada masing-masing variabel mikroekonomi dan makroekonomi terhadap harga saham. Penelitian ini adalah mencoba menggabungkan antara beberapa variabel mikroekonomi yaitu dividen dan profitabilitas serta variabel makroekonomi yaitu inflasi dan tingkat suku bunga.

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Bagaimana pengaruh dividend terhadap return saham?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap return saham?
3. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap return saham ?
4. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham ?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis pengaruh dividen terhadap return saham.
2. Untuk menganalisis pengaruh profiabilitas terhadap return saham.
3. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap return saham.
4. Untuk menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Manfaat bagi mahasiswa untuk penelitian ini adalah sebagai penambah pengetahuan akan investasi saham

2. Manfaat bagi peneliti dapat dijadikan sebagai referensi pembaca dan pengembangan penelitian lebih lanjut.
3. Manfaat bagi investor adalah sebagai acuan dan bisa menjadi panduan dalam berinvestasi saham.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

### **BAB 1 PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah penelitian, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

### **BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini akan mengurai tentang telaah pustaka yang mendasari pembahasan secara mendetail, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis.

### **BAB 3 METODE PENELITIAN.**

Bab ini berisi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, definisi operasional, metode pengumpulan data serta metode analisis data.

### **BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini mengurai pokok permasalahan yang terdiri dari analisis data serta pembahasan.

### **BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi kesimpulan dan saran yang dapat membangun penelitian ini

## **BAB 2**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Investasi Saham**

Menurut Bodie.Z,dkk(2013),Saham adalah bentuk suatu kepemilikan badan usaha.Seseorang yang membeli saham suatu badan usaha maka orang tersebut ikut dalam kepemilikan suatu badan usaha. Investor memiliki kesempatan untuk menjadi salah satu pemilik dari perusahaan-perusahaan besar dan *bluechip* yang ada di Indonesia pada saat ini seperti PT. Telkom Indonesia, PT. Gudang Garam, PT. Astra International, dan lain-lain. Sebagai pemilik, investor memiliki hak suara dalam Rapat-rapat pemegang saham. Sehingga investor berhak untuk turut menentukan kebijakan perusahaan, memilih dan memberhentikan Direksi/Komisaris, serta menerima bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan pada pemegang saham atau yang dikenal sebagai dividen.

Investasi saham merupakan investasi yang rasional bila mempertimbangkan dua hal yang pertama pendapatan yang diharapkan(*expected return*) dan risiko (*risk*). Karena dari return tersebut mengandung 2 komponen yaitu *capital gain* (keuntungan selisih harga) dan *current income* (pendapatan lancar).*Capital gain* merupakan selisih antara harga penjualan dengan harga pembelian.Menurut Ratnasari(2003) nilai *capital gain* dilakukan analisis return historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat return yang diinginkan.

#### **2.2 Faktor yang mempengaruhi Harga saham**

Menurut Arifin (2004) adalah faktor fundamental yaitu faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten, maka semakin besar

pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham begitu juga sebaliknya. Untuk memastikan apakah kondisi emiten dalam posisi yang baik atau buruk kita bisa melakukan pendekatan analisis rasio . Kemudian untuk Faktor Internal ada beberapa hal yang menyebabkan fluktuasi dari harga saham yaitu Pengumuman laporan keuangan perusahaan seperti Earning Per Share (EPS), Dividen Per Share (DPS), profitabilitas perusahaan dan kebijakan hutang. Sedangkan untuk faktor eksternal ada 3 faktor utama yang mempengaruhi harga saham yaitu beberapa seperti, perubahan suku bunga tabungan dan kurs valuta asing dan inflasi.

### **2.2.1 Dividen**

Menurut Riyanto (2011) dividen adalah kompensasi yang diterima pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan merupakan kebijakan dividen. Menurut Agus (2014) kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dan laba yang ditahan perusahaan merupakan aspek penting dalam kebijakan dividen. Menurut penelitian Sitanggang (2014) menyatakan dalam kaitannya terhadap harga saham, dividen merupakan suatu sinyal bagi pemodal bahwa perusahaan dapat membagikan keuntungan.

### **2.2.2 Profitabilitas**

Rasio profitabilitas terdapat dua jenis, dalam kaitannya adalah dalam penjualan dan investasi. Profitabilitas dalam penjualan terdiri atas margin laba kotor (*gross profit margin*) dan margin laba bersih (*net profit margin*). Profitabilitas dalam investasi terdiri atas tingkat pengembalian atas aktiva (*return on total assets*) dan

tingkat pengembalian atas ekuitas (*return on equity*). Menurut Hanafi dan Halim (2007), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan bila dilihat dari tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Net Profit Margin (NPM) adalah rasio antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan yang mengukur laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan. Net Profit margin digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Gross Profit Margin merupakan laba kotor pada pendapatan suatu penjualan. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Pemikirannya jika produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih semakin tinggi maka nilai rasio ini akan membaik. Karena nilai rasio ini membaik selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun. Pendapat Gitman (2009) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan, investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Dalam penelitian ini, pengukuran profitabilitas menggunakan Return On Equity (ROE). ROE diukur dengan laba setelah pajak dengan modal yang

dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan modalnya dengan baik untuk menghasilkan laba.

Menurut Lestari dan Sugiharto (2007) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelolaan modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. ROE diukur dengan perbandingan antara laba bersih dengan total modal. Angka ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi. Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan dapat menyatakan bahwa profitabilitas yang didekati oleh Return On Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham emiten LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **2.2.3 Inflasi**

Menurut Tandelilin (2010), inflasi adalah kecenderungan terjadi peningkatan pada harga produk secara menyeluruh sehingga menyebabkan terjadinya penurunan daya beli uang. Inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (over heated), artinya kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya yang mengakibatkan harga cenderung mengalami kenaikan. Tandelilin (2010) Kondisi ekonomi yang over heated tersebut juga akan menurunkan daya beli uang (purchasing power of money) dan mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya.

Menurut penelitian Andes S.L dkk(2017) menyatakan Inflasi akan meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Profitabilitas perusahaan akan turun,jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan.

Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, maka akan menyebabkan investor enggan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga harga saham turun yang pada akhirnya juga berpengaruh terhadap return saham yang diperoleh investor.

#### **2.2.4 Tingkat Suku Bunga**

Berdasarkan pernyataan Bank Indonesia(2013) Suku bunga SBI adalah bentuk cerminan kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia pada tingkat suku bunga serta diumumkan kepada public. Meningkatnya tingkat suku bunga mempengaruhi peta investasi karena investor akan mengubah peta investasi ke sector perbankan dengan resiko kecil bukan ke investasi saham karena memiliki resiko yang tinggi. Perubahan tingkat suku bunga yang tinggi lebih mempengaruhi suku bunga kredit dan deposito yang dapat menarik masyarakat untuk berinvestasi. Menurut penelitian Andes S.L,dkk(2017) menyatakan kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga dan biaya modal perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak pada penurunan return saham yang diperoleh investor karena harga saham di pasar modal melemah. Penelitian yang dilakukan Ayu,dkk(2017) menemukan bahwa ada hubungan antara suku bunga dan harga saham.

Julianti (2013) menyatakan BI rate merupakan indikasi suku bunga jangka pendek yang diinginkan Bank Indonesia dalam upaya mencapai target inflasi. BI rate digunakan sebagai acuan dalam operasi moneter untuk mengarahkan agar suku bunga SBI 1 bulan hasil lelang operasi pasar terbuka berada disekitar BI rate. Selanjutnya suku bunga BI diharapkan mempengaruhi PUAB, suku bunga pinjaman, dan suku bunga lainnya dalam jangka panjang.

BI rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank

Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (liquidity management) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. (www.bi.go.id)

Dividen dan profitabilitas adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini menjadi proxy untuk mencari hubungan dengan harga saham. Sedangkan untuk variabel makroekonomi yang digunakan pada penelitian ini adalah Inflasi dan Tingkat suku bunga. Keempat variabel ini sering digunakan dalam penelitian sebelumnya untuk menganalisis hubungannya terhadap harga saham.

### **2.3 Return Saham**

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan oleh seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Menurut Tandelilin (2007), saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan demikian saham merupakan surat berharga atas kepemilikan aset-aset perusahaan yang dikeluarkan oleh perusahaan berbentuk perseroan terbatas dan diperdagangkan di pasar modal. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Dalam berinvestasi seorang investor pasti mengharapkan keuntungan (return) dan tidak mungkin mau untuk melakukan investasi yang tidak menghasilkan keuntungan.

### **2.4 Hipotesis Pasar Modal Efisien**

Menurut Malkiel B.G (2003), Efisiensi pasar modal saat ini terutama terkait dengan efisiensi biaya, sementara pasar lain sering dianalisis dari sudut pandang efisiensi alokasi. Secara umum, pasar saham yang efisien adalah pasar dimana harga saham mencerminkan informasi mendasar tentang perusahaan.

Secara umum, pasar saham yang efisien adalah pasar dimana harga saham mencerminkan informasi mendasar tentang perusahaan. Dalam kasus seperti ini, nilai pasar perusahaan berubah

sedemikian mirip dengan nilai intrinsik perusahaan. Perubahan ini tidak sesuai dengan nilai dan tidak menahan dari perdagangan aset keuangan. Perbedaan dalam kesadaran investor dan biaya transaksi yang tidak merata mencegah perubahan mendasar dalam nilai menjadi sepenuhnya dan segera tercermin dalam harga pasar .

Efisiensi pasar modal bukan efisien dari segi adminstrasinya melainkan efisien dari efisien secara informasionalnya. Artinya bahwa harga-harga sekuritas yang ada di pasar modal tersebut mencerminkan informasi yang relevan yang mempengaruhi harga sekuritas tersebut. Ada beberapa karakteristik sebagai berikut.

- a. Tidak ada biaya transaksi baik transaksi pembelian maupun penjualan
- b. Tidak ada pajak.
- c. Pasar bersifat persaingan sempurna, artinya banyak pembeli dan banyak penjual.
- d. Pembeli dan penjual bersifat price maker .
- e. Baik individu maupun perusahaan memiliki akses yang sama ke pasar modal.
- f. Informasi yang berhubungan dengan pasar modal tersedia untuk semua pelaku pasar.
- g. Tidak ada biaya yang berkaitan dengan *financial distress*.

Dari asumsi yang telah di jelaskan diatas mengacu pada hipotesis yaitu hipotesis pasar efisien. Seperti pernyataan sebelumnya hipotesis pasar efisien bukan efisien dari segi operasional namun efisien dari segi informasional. Untuk mencapai efisien secara informasional ini ada 4 syarat yang diperlukan yaitu :

- a. Informasi harus dapat diperoleh tanpa biaya dan tersedia bagi semua pelaku pasar modal pada saat yang sama. Artinya informasi yang ada kaitannya dengan pasar modal harus dapat diterima oleh semua pelaku pasar modal secara merata pada waktu yang

sama. Tidak semua investor yang menerima informasi tersebut lebih cepat atau lebih lambat dari investor lainnya.

- b. Pelaku pasar modal secara individu tidak dapat dan tidak mampu mempengaruhi harga saham.
- c. Semua pelaku pasar modal bertindak secara rasional. Artinya para pelaku pasar modal tersebut bertujuan untuk memaksimalkan nilai harapan yang ingin dicapai.
- d. Tidak ada biaya transaksi, pajak, dan hambatan-hambatan transaksi lainnya.

Efisiensi pasar modal dapat dibagi menjadi 3 bentuk efisiensi, yaitu:

- a. Efisiensi bentuk lemah. Efisiensi ini menunjukkan bahwa harga saham di masa yang akan datang tidak dapat diprediksi hanya dengan data harga saham yang lalu. Pergerakan harga saham bersifat random (acak), sehingga tidak dapat diprediksi hanya dengan data harga saham di masa lalu, maka pasar modal tersebut belum efisien dalam bentuk lemah.
- b. Efisiensi bentuk setengah kuat. Efisiensi bentuk setengah kuat menunjukkan bahwa harga saham yang terjadi merefleksikan atas informasi yang di publikasikan.
- c. Efisiensi bentuk kuat. Efisiensi bentuk ini menunjukkan bahwa harga saham yang terjadi merefleksikan informasi yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan.

## **2.5 Pengembangan Hipotesis**

### **2.5.1 Pengaruh dividen terhadap *return* saham**

Ketika perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil sepanjang waktu, para investor akan yakin bahwa pihak manajemen mengumumkan perubahan positif dalam profitabilitas masa depan yang diharapkan untuk perusahaan tersebut. Selanjutnya, harga saham akan bereaksi positif terhadap kenaikan dividen ini. Pemikirannya adalah bahwa laba yang dilaporkan oleh perusahaan mungkin bukan merupakan cermin yang

tepat atas laba ekonomis yang tidak disebutkan dalam laba yang dilaporkan, harga saham akan terpengaruh. Jadi, dividen dikatakan akan digunakan oleh para investor sebagai prediktor kinerja perusahaan dimasa depan. Penelitian yang dilakukan oleh De Cesari dkk (2014), menemukan bahwa dividen dan harga saham memiliki hubungan yang positif. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Luckyanto (2017) menemukan dividen berpengaruh positif terhadap return saham.

H1 : Dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi.

### **2.5.2 Pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham**

Profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi reaksi pasar sehingga dapat meningkatkan harga saham suatu perusahaan. Harga saham akan bereaksi pada informasi yang didapat. Jika informasi profitabilitas yang di dapat itu baik, maka yang diharapkan oleh pelaku pasar (investor, kreditur, dan masyarakat luas) harga saham akan melonjak naik. Namun jika informasi profitabilitas yang didapat itu buruk, maka akan berpengaruh juga pada menurunnya harga saham. Menurut penelitian Reily (1997) hubungan antara profitabilitas dan harga saham memiliki hubungan yang positif. Sedangkan Penelitian yang dilakukan Budiman (2007) menemukan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap return saham.

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham pada industri telekomunikasi.

### **2.5.3 Pengaruh inflasi terhadap *return* saham**

Inflasi berpengaruh terhadap return saham. Pemikirannya akibat inflasi lebih tinggi berakibat pada peningkatan biaya produksi, sehingga pendapatan perusahaan akan menurun. Penelitian yang dilakukan oleh Antonakakis dkk (2017) menemukan hubungan

antara inflasi dan harga saham bisa positif dan negatif. Namun secara khusus menunjukkan hasil positif dalam 5 periode. Reily (1997) juga mengutarakan pendapat mengenai hubungan positif antara inflasi dan harga saham. Namun penelitian yang dilakukan Farroq (2017) menemukan bahwa inflasi dalam jangka panjang berpengaruh negatif terhadap harga saham.

H3: Inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham industri telekomunikasi.

#### **2.5.4 Tingkat suku bunga terhadap *return* saham**

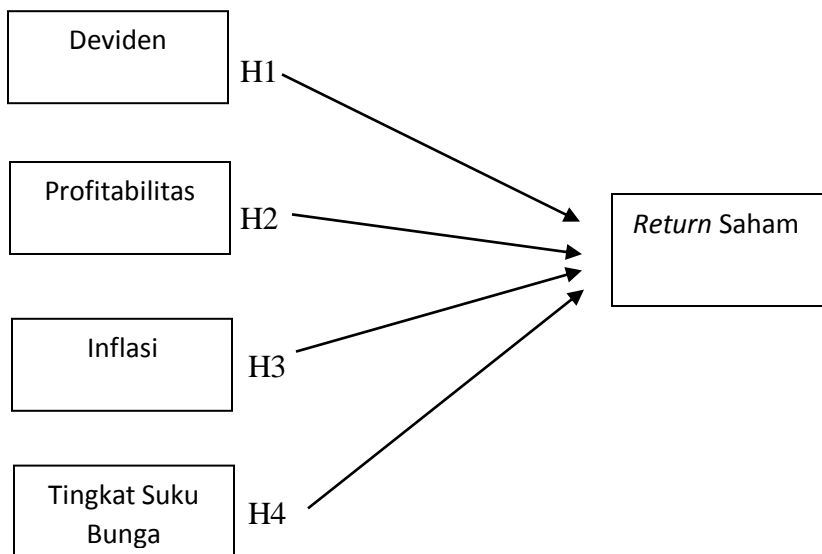
Menurut Tandelilin, (2010) peningkatan suku bunga SBI diikuti dengan peningkatan suku bunga simpanan akan menyebabkan investor cenderung mengalihkan dananya dalam bentuk simpanan deposito dengan estimasi tingkat pendapatan/return yang diperoleh lebih tinggi dan tingkat risiko lebih rendah daripada jika berinvestasi pada saham. Tingkat penawaran saham akan meningkat karena banyak investor yang menjual sahamnya sedangkan tingkat permintaan saham tetap sehingga harga saham akan turun atau berpengaruh secara negatif. Penelitian yang dilakukan Aurora (2013) mengemukakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Namun bertolak dengan penelitian Nurlina(2017), menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan Kanniainen(2011) dan Aperingis(2003) juga menyatakan tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H4: Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham industri telekomunikasi.

## 2.6 Kerangka Penelitian

Berdasarkan penelitian sebelumnya dapat digambarkan kerangka dari penelitian ini. Variabel Independen terdiri dari 2 variabel perusahaan yaitu Dividen dan Profitabilitas perusahaan dan 2 variabel makroekonomi yaitu inflasi dan tingkat suku bunga. Sedangkan variabel dependen yang dibahas dalam penelitian ini adalah Harga saham. Berikut kerangka dari penelitian ini.



*Gambar 1 Kerangka penelitian*

## **BAB 3**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sample**

Populasi dalam penelitian ini adalah saham perusahaan telekomunikasi yang *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2004 sampai tahun 2017. Teknik sampling yang digunakan adalah sama seperti penelitian sebelumnya dengan menggunakan Teknik *purposive sampling*. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki kriteria-kriteria, yaitu:

- a. Perusahaan yang bergerak di bidang telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2004-2017.
- b. Untuk kriteria sample akan ditentukan berdasarkan kriteria sebagai berikut.
  1. Sampel yang dipilih adalah perusahaan telekomunikasi yang melaporkan laporan keuangan selama tahun berturut-turut pada periode 2004-2017.
  2. Sampel yang dipilih adalah perusahaan telekomunikasi yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2017.
  3. Sampel yang dipilih adalah perusahaan telekomunikasi yang pernah membagikan dividen selama periode 2004-2017.
  4. Terdapat 4 populasi yang terdapat pada data perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia namun yang terpilih sebanyak 3 sampel perusahaan.

### 3.2 Data dan Sumber Data

Pengumpulan data akan dilakukan secara dokumentasi. Teknik pengumpulan data dengan mencari dan mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2017. Data tersebut dapat dengan mengakses situs Bursa Efek Indonesia (BEI). Data perusahaan telekomunikasi yang terdaftar pada BEI adalah :

- PT. Telekomunikasi Indonesia. Tbk
- PT. Indosat. Tbk
- PT XL Axiata. Tbk
- PT Smartfren Telecom. Tbk
- Bakrie Telecom. Tbk

### 3.3 Variabel Penelitian

#### 3.3.1 Dividen

Pembagian dividen dalam penelitian ini didefinisikan sebagai bagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham yang jumlahnya sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki pada perusahaan di industri telekomunikasi periode 2004-2017. Rumusnya adalah:

$$DPS = \frac{\text{Total Dividen Yang Dibagikan}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

#### 3.3.2 Profitabilitas

ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelolaan modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan industri telekomunikasi pada periode 2004-2017. Rumusnya adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$$

### **3.3.3 Inflasi**

Inflasi adalah keadaan dimana harga-harga barang dan jasa mengalami kenaikan secara terus-menerus, kondisi ini disebabkan terjadi kelebihan permintaan terhadap barang-barang dan jasa dalam perekonomian secara keseluruhan. Inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi umum Indonesia yang mulai tahun 2004-2017. Data yang disajikan dalam penelitian ini didapat dari data yang di publikasikan Bank Indonesia.

### **3.3.4 Tingkat suku bunga**

Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang. Variabel ini diukur dengan BI Rate yaitu suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada public. Data yang diambil dalam jangka waktu satu tahun.

### **3.3.5 Return Saham**

Harga saham adalah besarnya pengorbanan yang harus dikeluarkan investor untuk pernyataan dalam perusahaan. Dalam penelitian ini yang dimaksud harga saham adalah harga saham biasa yang diterbitkan oleh perusahaan di industri telekomunikasi, dimana harga tersebut adalah harga pasar periode 2004-2017. Harga pasar yang digunakan dalam pengujian statistik adalah harga pasar pada akhir tahun pada saat closing price. Kemudian dari data harga saham tahunan tersebut akan dihitung return tahunan yang di dapat dengan perhitungan rumus di bawah.

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

### 3.4 Alat Uji

#### Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan alat uji asumsi klasik dengan langkah-langkahnya terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

##### 3.4.1 Uji Normalitas

Data harus dilakukan pengujian normalitas terlebih dahulu yang bertujuan untuk mengetahui data mendekati atau mengikuti distribusi normal atau tidak. Uji normalitas bisa dilakukan dengan grafik dan melihat besaran *Kolmogorov-Smirnov*. Data disimpulkan berdistribusi normal jika nilai signifikansi yang diperoleh (*p value*) lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ( $\alpha = 10\%$ ) dan sebaliknya Uji normalitas dapat dilakukan juga dengan pendekatan grafik dasar pengambilan keputusannya adalah:

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikut arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

##### 3.4.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF  $> 10$  dan nilai *tolerance*  $< 0,10$ , maka ada

gejala multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai VIF  $< 10$  dan nilai *tolerance*  $> 0,10$  maka tidak ada gejala multikolinearitas.

### 3.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika varians berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji statistik yang dapat digunakan adalah uji Glejser.

Deteksi adanya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik, dimana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu Y adalah residual dari (Y prediksi-Y sebelumnya) yang telah di studentized.

Dasar dalam pengambilan keputusan yaitu :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.4.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi digunakan untuk menguji suatu model apakah antara variabel pengganggu masing-masing variabel bebas saling mempengaruhi. Untuk mengetahui apakah pada model regresi mengandung autokorelasi dapat digunakan pendekatan D-W (Durbin Watson). Menurut Singgih Santoso (2001) kriteria autokorelasi ada 3, yaitu:

- a. Nilai D-W di bawah -2 berarti diindikasikan ada autokorelasi positif.
- b. Nilai D-W di antara -2 sampai 2 berarti diindikasikan tidak ada autokorelasi.
- c. Nilai D-W di atas 2 berarti diindikasikan ada autokorelasi negatif.

### 3.5 Analisis Regresi Linier Berganda

Data diolah dengan menggunakan software SPSS 24 untuk memprediksi hubungan antara variable dependen dengan variabel independen.

Model yang diujikan adalah sebagai berikut :

$$RT = a + b_1DPS + b_2ROE + b_3IF + b_4TB + e$$

**Ket:**

RT = Return Saham

a = Konstanta

DPS = Dividen

ROE = Profitabilitas

IF = Inflasi

TB = Suku bunga Bank Indonesia

b<sub>1</sub>,b<sub>2</sub>,b<sub>3</sub>,b<sub>4</sub> = Koefisien regresi dari variabel bebas

e = Faktor pengganggu dari luar model(erro)

### 3.6 Pengujian Hipotesis

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian uji t adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,1 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji t dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh dividen, profitabilitas, dan inflasi secara parsial terhadap return saham di industri telekomunikasi. Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikan  $\alpha = 10\%$  yaitu sebagai berikut:

#### a. Pengujian Hipotesis Pertama

1. Jika nilai signifikan uji t  $> 0,1$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang berarti dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham di industri telekomunikasi.
2. Jika nilai signifikan uji t  $< 0,1$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti dividen secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham di industri telekomunikasi.

#### b. Pengujian Hipotesis Kedua

1. Jika nilai signifikan uji t  $> 0,1$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang berarti profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham di industri telekomunikasi.
2. Jika nilai signifikan uji t  $< 0,1$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap return saham di industri telekomunikasi.

#### c. Pengujian Hipotesis Keempat

1. Jika nilai signifikan uji t  $> 0,1$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang berarti Inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham di industri telekomunikasi.

2. Jika nilai signifikan uji  $t < 0,1$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti Inflasi secara parsial berpengaruh terhadap return saham saham di industri telekomunikasi.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

1. Jika nilai signifikan uji  $t > 0,1$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang berarti Tingkat Suku Bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham di industri telekomunikasi.
2. Jika nilai signifikan uji  $t < 0,1$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti Tingkat Suku Bunga secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham saham di industri telekomunikasi.

## BAB 4

### ANALISIS DAN HASIL PEMBAHASAN

#### 4.1 Analisis Deskriptif

Populasi yang dijadikan obyek pengamatan yaitu perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Jakarta yang sekarang sudah menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sebanyak 5 perusahaan. Sedangkan sampel penelitian sebanyak 3 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Penyajian data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan panel data (*pooled data*) sehingga sampel penelitian (n) diperoleh sebanyak 3 perusahaan.

Tabel 4.1 Statistika Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPS	41	.00	455.87	118.5329	125.60235
ROE	41	-17.48	39.20	13.7090	14.14016
IF	41	3.30	13.11	6.0454	2.96433
TB	41	4.67	12.75	7.7706	2.24100
RT	41	-37.65	119.26	7.6091	31.81813
Valid N (listwise)	41				

*Sumber: Data sekunder, diolah (2018)*

Dari hasil tabel deskriptif di atas menunjukkan bahwa untuk variabel *return* saham (RT) diperoleh nilai tertinggi sebesar 119.26% dan nilai terendah sebesar -37.65%. Selain itu juga didapatkan nilai mean (M) sebesar 7.6091 dan standar deviasi (SD) sebesar 31.81. Variabel Dividen (DPS), diperoleh nilai tertinggi sebesar Rp.455.87 dan nilai terendah sebesar Rp 0. Selain itu juga didapatkan nilai mean (M) sebesar Rp118.5329 dan standar deviasi (SD) sebesar Rp125.60235. Variabel Profitabilitas (ROE), diperoleh nilai tertinggi sebesar 39.2%

dan nilai terendah sebesar -17.48%. Selain itu juga didapatkan nilai mean (M) sebesar 13.07% dan standar deviasi (SD) sebesar 14.1%. Variabel Inflasi, diperoleh nilai tertinggi sebesar 17.11% dan nilai terendah sebesar 2.78%. Mean yang diperoleh dari variabel inflasi sebesar 6.5% dan standar deviasi sebesar 3.8%. Variabel Tingkat suku bunga sebesar 12.75% dan nilai terendah sebesar 4.67%. Mean yang diperoleh dari variabel tingkat suku bunga sebesar 7.8% dan standar deviasi sebesar 2.38%.

## 4.2 Uji Asumsi Klasik

Berikut adalah tahap-tahap dari uji asumsi klasik adalah sebagai berikut :

### 4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai *kolmogrov smirnov Z* sebesar 0.119 dan nilai probabilitas (sig) sebesar 0,155. Dengan nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa lebih besar dari  $\alpha = 10\%$  maka dapat disimpulkan bahwa data-data yang digunakan dalam analisis regresi berdistribusi normal..

Tabel 4.2 Uji Normalitas

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		Unstandardized Residual
N		41
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	27.27006044
Most Extreme Differences	Absolute	.119
	Positive	.119
	Negative	-.063
Test Statistic		.119

Asymp. Sig. (2-tailed) .155<sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

*Sumber Data: Sekunder, diolah (2018)*

#### 4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai VIF > 10 dan nilai *tolerance* < 0,10, maka ada gejala multikolinieritas. Sebaliknya, jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 maka tidak ada gejala multikolinieritas.

Tabel 3.4 Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
DPS	0.527	1.897	Tidak terjadi multikolinieritas
ROE	0.544	1.839	Tidak terjadi multikolinieritas
Inflasi	0.469	2.130	Tidak terjadi multikolinieritas
Tingkat Suku Bunga	0.477	2.097	Tidak terjadi multikolinieritas

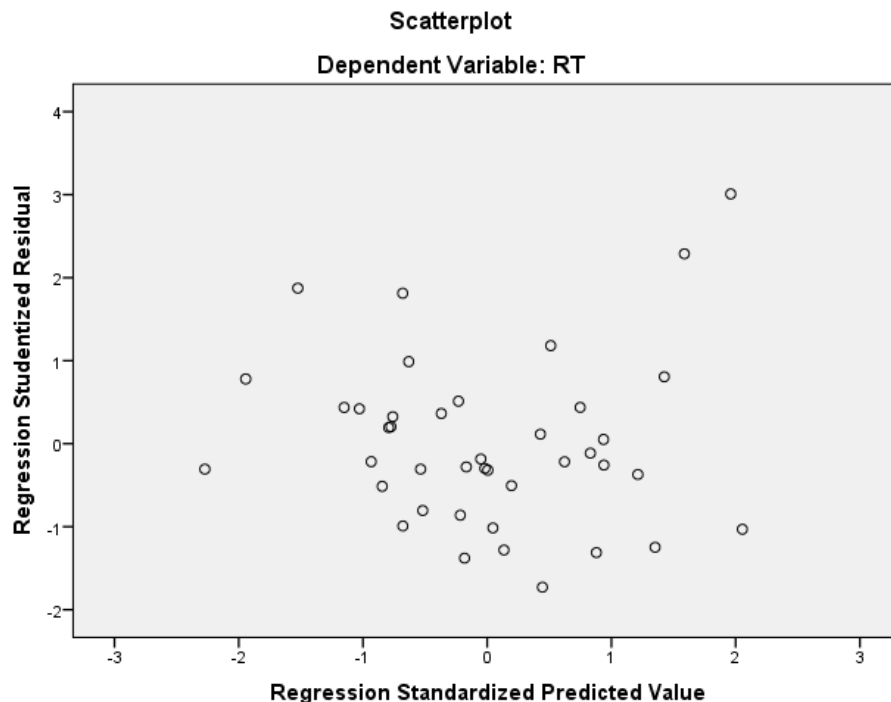
*Sumber Data: Sekunder, diolah (2018)*

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas diatas dari masing-masing variabel tidak terjadi multikolinieritas. Dapat ditunjukkan melalui nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10.

#### **4.3.3 Uji Heterokedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Jika varians dari pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain tetap, maka ini disebut Homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi Heterokedastisitas. Deteksi ada tidaknya Heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antar ZRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual ( $Y_{pred} - Y_{sesungguhnya}$ ) yang telah di-*studentized*. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, dan menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 4.1 Uji Heterokedastisitas



*Sumber Data: Sekunder, Diolah 2018*

Melihat grafik (lihat lampiran) terlihat tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *durbin watson* (DW). Berdasarkan hasil uji *durbin Watson* ditemukan pada penelitian ini bernilai 1.930

Tabel 4.4 Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.515 <sup>a</sup>	.265	.184	28.74517	1.930

a. Predictors: (Constant), TB, DPS, ROE, IF

b. Dependent Variable: RT

*Sumber Data: Sekunder, Diolah 2018*

### 4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan data perhitungan dengan SPSS 24 maka diperoleh hasil analisis regresi linier berganda sebagai berikut.

Tabel 4.5 Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.381	17.154		.722	.475
	DPS	-.098	.050	-.388	-1.973	.056
	ROE	1.537	.436	.683	3.526	.001
	IF	-.373	2.237	-.035	-.167	.869
	TB	-1.535	2.936	-.108	-.523	.604

a. Dependent Variable: RT

*Sumber: Data sekunder, diolah (2018)*

Hasil perhitungan tabel diatas maka dapat ditentukan persamaan regresi linier berganda untuk variabel dependen harga saham:

$$RT = 12.381 - 0.098 \text{ DPS} + 1.537 \text{ ROE} - 0.373 \text{ IF} - 1.535 \text{ TB} + e$$

- a) Nilai konstanta sebesar 12.381 menunjukkan bahwa jika variabel dividen (DPS), profitabilitas (ROE), inflasi (IF), Tingkat suku bunga (TB) sama dengan nol, maka return saham (RT) akan sebesar 12.381.
- b) Koefisien regresi untuk variabel dividen bernilai negatif, hal itu berarti dividen memberikan pengaruh berlawanan arah terhadap harga saham, besarnya pengaruh dividen terhadap return saham adalah sebesar  $-0.098$  dengan asumsi variabel yang lain tetap atau konstan.
- c) Koefisien regresi variabel profitabilitas bernilai positif, hal ini berarti profitabilitas memberikan pengaruh searah terhadap return saham, besarnya pengaruh profitabilitas terhadap return saham adalah sebesar  $1.537$  dengan asumsi variabel yang lain tetap atau konstan.
- d) Koefisien regresi untuk variabel inflasi bernilai negatif, hal itu berarti inflasi memberikan pengaruh berlawanan arah terhadap return saham, besarnya pengaruh inflasi terhadap harga saham adalah sebesar  $-0.373$  dengan asumsi variabel yang lain tetap atau konstan.
- e) Koefisien regresi untuk variabel tingkat suku bunga bernilai negatif, hal itu berarti tingkat suku bunga memberikan pengaruh berlawanan arah terhadap harga saham, besarnya pengaruh tingkat terhadap return saham adalah sebesar  $-1.535$  dengan asumsi variabel yang lain tetap atau konstan.

#### **4.4 Pengujian Hipotesis**

Pada dasarnya pengujian uji t ini bertujuan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian uji t adalah jika nilai

probabilitas lebih kecil dari 0,1 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS 24 didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6 Uji Hipotesis

		<b>Coefficients<sup>a</sup></b>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	12.381	17.154		.722	.475
	DPS	-.098	.050	-.388	-1.973	.056
	ROE	1.537	.436	.683	3.526	.001
	IF	-.373	2.237	-.035	-.167	.869
	TB	-1.535	2.936	-.108	-.523	.604

a. Dependent Variable: RT

Variabel dividen (DPS) dengan nilai koefisien -0.098. memiliki nilai t hitung -2.561 dengan nilai probabilitas 0,056. Dari hasil uji t yang menunjukkan bahwa dividen berpengaruh dan arahnya negatif terhadap *return* saham karena nilai ,Karena hipotesis menyatakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham maka H1 ditolak.

Variabel profitabilitas (ROE) dengan nilai koefisien 1.537 memiliki nilai t-statistik 3.526 nilai probabilitas 0,001. Dari hasil uji t yang di dapat maka disimpulkan profitabilitas berpengaruh dan arahnya positif terhadap *return* saham. Hasil ini sama dengan hipotesis sehingga hipotesis H2 diterima.

Variabel Inflasi (IF) dengan nilai koefisien -0.373 memiliki nilai t-statistik -0.167 dengan nilai probabilitas 0,869. Dari hasil uji t yang di dapat maka disimpulkan inflasi

tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap *return* saham. Hasil ini sama dengan hipotesis sehingga hipotesis H3 ditolak.

Variabel Tingkat suku bunga (TB) memiliki nilai koefisien -1.535 ,nilai t-statistik -0.523 dan nilai probabilitas 0.604. Dari hasil uji t yang di dapat maka disimpulkan tingkat suku bunga tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap *return* saham. Hasil ini sama dengan hipotesis sehingga hipotesis H4 ditolak.

## **4.5 Pembahasan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dividen,profitabilitas,inflasi dan tingkat suku bunga. Sektor perusahaan yang dipilih pada penelitian ini adalah telekomunikasi.Rentang tahun yang digunakan dalam penelitian ini adalah dari tahun 2004-2017.Berikut adalah analisis dan pembahasan dari hasil penelitian ini.

### **4.5.1 Pengaruh dividen terhadap return saham**

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa dividen berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return saham. Dari hasil penelitian ini investor menjadikan dividen sebagai acuan dalam berinvestasi saham. Pemikirannya adalah ketika perusahaan yang memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil sepanjang waktu, para investor akan yakin bahwa pihak manajemen mengumumkan perubahan positif dalam profitabilitas masa depan yang diharapkan untuk perusahaan tersebut. Hasil analisis variabel ini berbeda dari penelitian sebelumnya dari Sitanggang (2016) dan Luckyanto(2017) menyatakan dividen berpengaruh arahnya positif. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Syaputra(2016) yang menyimpulkan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian Sari(2017) menyimpulkan deviden berpengaruh negatif terhadap return

saham dan menjelaskan semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada perusahaan maka dapat menurunkan return saham yang diterima investor. Menurut Agus (2014), pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang selanjutnya akan menurunkan harga saham.

#### **4.5.2 Pengaruh profitabilitas terhadap return saham**

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap return saham berarti ketika variabel profitabilitas naik maka variabel return saham di perusahaan industri telekomunikasi akan naik hal ini disebabkan karena dalam menilai perusahaan para investor masih mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian terhadap para pemegang saham. Hasil penelitian ini juga sama dengan Suyatna (2015) dan Budiman(2017) yang menyimpulkan ROE memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap return saham.

#### **4.5.3 Pengaruh Inflasi terhadap return saham.**

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa inflasi tidak berpengaruh dan negatif terhadap return saham. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan Wiradharma (2016),Ginting (2016) dan Andes (2017) dengan pemikirannya inflasi yang naik akan mempengaruhi harga barang dan akan menurunkan keuntungan perusahaan, namun para investor tidak mempertimbangkan inflasi sebagai acuan dalam berinvestasi. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena menyebabkan kenaikan harga barang secara umum.

#### **4.5.4 Pengaruh Tingkat suku bunga terhadap return saham.**

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap *return* saham. Tanda negatif menunjukkan pengaruh yang berlawanan antara BI Rate terhadap *return* saham. Apabila BI Rate naik maka harga saham akan turun dan sebaliknya, apabila BI Rate turun, maka harga saham naik. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Ginting(2016) dan Gumilang(2016) yang menyimpulkan tingkat suku bunga tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap *return* saham yang menyimpulkan investor tidak mempertimbangkan tingkat suku bunga sebagai acuan dalam berinvestasi dan masih mempertibangkan faktor internal perusahaan seperti dividen dan profitabilitas perusahaan.. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori menurut Weston dan Brigham (1998) yang mengatakan suku bunga tidak diragukan lagi mempengaruhi harga saham karena pengaruhnya terhadap biaya dan modal, artinya apabila suku bunga mengalami penurunan akan mempengaruhi harga saham. Sebaliknya jika suku bunga mengalami peningkatan akan diikuti oleh reaksi yang negatif pada kinerja pasar.

## BAB 5

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh dividen, profitabilitas, inflasi dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar pada BEI tahun 2004-2017. Populasi data perusahaan telekomunikasi yang terdaftar pada BEI terdapat 5 perusahaan, namun karena menggunakan metode *purposive sampling* jadi terdapat 3 perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan maka disimpulkan beberapa hal:

1. Dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham deviden, hasil ini berkebalikan dengan hipotesis yang menyatakan dividen berpengaruh positif. Sehingga pemikiran dari hasil penelitian ini adalah semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada perusahaan maka dapat menurunkan *return* saham yang diterima investor
2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham yang berarti jika profitabilitas naik maka *return* saham juga ikut naik begitu juga sebaliknya. Hal ini juga mendukung dari hipotesis dalam penelitian ini serta mendukung teori dan hasil penelitian sebelumnya.
3. Inflasi tidak berpengaruh dan arahnya negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sama dengan hipotesis dari penelitian ini meskipun arah negatif namun tidak berpengaruh. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian sebelumnya yang menyimpulkan bahwa jika inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena menyebabkan kenaikan harga barang secara umum. Hal ini disebabkan inflasi yang tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli, hal ini akan mempengaruhi

keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan. Namun para investor tidak mempertimbangkan inflasi sebagai acuan dalam berinvestasi.

4. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh dan negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sama dengan hipotesis pada penelitian ini. Pemikiran dari hasil penelitian ini adalah investor tidak mempertimbangkan tingkat suku bunga sebagai acuan dalam berinvestasi dan masih mempertimbangkan faktor internal perusahaan seperti dividen dan profitabilitas perusahaan. Sedangkan arah negatif pemikirannya adalah tingkat suku bunga yang tinggi dapat menurunkan return saham yang di dapat dari hasil investasi saham, begitu juga sebaliknya

## **5.2 Saran**

1. Untuk bagi calon investor/investor perlu menggunakan analisa fundamental sebelum membeli saham suatu perusahaan.
2. Untuk calon investor/investor perlu mempertimbangkan variabel makroekonomi seperti inflasi dan tingkat suku bunga karena dari hasil penelitian ini membuktikan hasil signifikan berpengaruh. Makroekonomi sendiri berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham yang akan mempengaruhi keuntungan.
3. Bagi peneliti penelitian ini masih sangat bisa dikembangkan. Karena deviden dan profitabilitas memiliki banyak jenisnya tidak hanya DPS dan ROE saja.
4. Bagi peneliti penelitian ini bisa menjadi proxy sebagai pembanding.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus & Sartono. (2014) *Manajemen Keuangan*, Teori dan Aplikasi. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.
- Arifin, Ali.(2004).*Membaca Saham*.Penerbit Andi: Yogyakarta.
- Amanda, Astrid,Darminto & Achmad Husaini(2013),Pengaruh debt to equity ratio, return on equity, earning per share, dan price earning ratio terhadap harga saham (Studi pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011),*Universitas Brawijaya*.
- Amrillah,Muhammad Faisal,2016, Pengaruh Nilai Tukar rupiah(kurs),Inflasi dan Pertumbuhan ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di bursa efek (BEI) Periode 2008-2014, *Jurnal Valuta*,Vol 2 No 2,231-237
- Aurora, Tona dan Agus Riyadi. 2013. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs Terhadap Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2007-2011. *Jurnal Dinamika Manajemen*.Vol.1 No.3. Hal 183-197
- Burton,G.Malkiel.,2003, The Efficient Market Hypothesis and It's Critics, *Journal of Economic Perspectives*,Vol 1 no 1,59-82
- Budiman, Ignatius Korson .,2007. Analisis Hubungan Profitabilitas terhadap Harga Saham Sektor Usaha Makanan di Bursa Efek Indonesia, *Journal The WINNERS*, Vol. 8 No. 1: 1-23
- Dewi, Ayu Dek Ira Roshita dan Luh Gede Sri Artini(2016), Pengaruh suku bunga sbi, inflasi, dan fundamental perusahaan terhadap harga Saham indeks lq-45 di BEI, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 4, 2016: 2484-2510

- De Cesari, Amedeo and Minifred Huang Meier.,2014.,Dividend changes and stock price informativeness, *Journal of Corporate Finance*.Vol 35:1-17.
- Darmadji & Fakhrudin., 2011,*Pasar Modal* Edisi ketiga,Salemba empat,Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS*. Edisi Ketujuh. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, L. J. 2009. *Principles of Managerial Finance*. Twelfth Edition. Pearson Education Addison Wesley. United States.
- Gumilang,Prima Aulia, Irni Yunita & Aldilla Iradianty,2016, Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, ROE dan CR terhadap *return* saham (studi pada perusahaan rokok yang terdaftar di bei periode 2012 - 2015), *e-Proceeding of Management* : Vol.3, No.1 April 2016:305-312
- Hanafi, M. H., & Halim, A. 2007. *Analisis laporan keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hutami, Rescyana Putri.2012, Pengaruh Dividen per share,Return On Equity Dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham perusahaan industry manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010, *Jurnal Nominal* ,Volume I Nomor I :1-20
- Julianti, Friska. 2013. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan BI Rate terhadap Tabungan Mudharabah pada Perbankan Syariah. Skripsi. Jakarta. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Kanniainen,Juho 2011., Option pricing under joint dynamics of interest rates, dividends, and stock prices, *Operations Research Letters* 39 : 260–264

- Lestari dan Sugiharto, 2007, Kinerja Bank Devisa Dan Bank Non Devisa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. Jakarta , Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.
- Maria Ratna Marisa Ginting, Topowijono dan Sri Sulasmiyati,, Pengaruh tingkat suku bunga, nilai tukar dan inflasi terhadap return saham, 2016, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 35 No. 2:77-84.
- Made Satria Wiradharma A & Luh Komang Sudjarni .2016. Pengaruh tingkat suku bunga, tingkat inflasi, nilai kurs rupiah dan produk domestik bruto terhadap return saham, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 6, 2016: 3392-3420
- Miller, Merton. H & Franco Modigliani., 1961, Dividend Policy, Growth and Valuation of Share, *The Journal of Business*, Vol 34, No 4 : 411-433
- Musfitria, Anesa, 2016, Pengaruh Dividend dan Leverage terhadap perkiraan Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode (2006-2011), *The 2nd International Multidisciplinary Conference 2016*, Vol 1: 9-16
- Nikolaos Antonakakis, Rangan Gupta & Aviral K. Tiwari ., 2017, Has the Correlation of Inflation and Stock Prices Changed in the United States over the Last Two Centuries?, *Manuscript, Research in International Business and Finance*
- Nicolas Apergis & Eleftheriou Shopia, 2001 Interest rates, inflation, and stock prices: the case of the Athens Stock Exchange, *Journal of Policy Modeling* 24, 231–236
- Nurlina., 2017, Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk., *Jurnal Samudra Ekonomika*, vol.1, no. 1:1-9
- Nopirin. 2009. *Ekonomi Moneter*. Edisi Pertama. BPFE. Jakarta.
- Rahardjo, B. 2005. *Laporan Keuangan Perusahaan: Membaca, Memahami, dan Menganalisis*. Cetakan Kedua. Gajah Mada University Press. Yogyakarta.

- Raharjo, Sugeng, 2007. Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro dan Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi STUE Surakarta*,
- Ratnasari,Wahyu.E.2003.Analisis Pengaruh Faktor Fundamental,Volume Perdagangan Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Di BEJ,*Universitas Diponegoro*.
- Rianto,B.2011.Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan.Edisi Keempat,Jakarta
- Reily, Frank K.,1997, The Impact of Inflation on ROE, Growth and Stock Prices.,*Financial Service Review*, vol 6:1-17
- Sari,Lola Devita,2016, Pengaruh ratio profitabilitas terhadap harga saham pada bank milik pemerintah (BUMN) yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) periode 2007-2014), *JOM FISIP*,Vol 3 No.2 : 1-13
- Sari,Ratna Novita, Pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap return saham perusahaan manufaktur dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening periode 2010-2014, *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*, Volume 6, Nomor 1:88-94.
- Sarwono dan Suhayati, 2010.,*Riset Akuntansi Menggunakan SPSS*.Graha Ilmu,
- Sambelay,Jestrey.Jay, Paulina.Van.Rate., Dedy.N.Baramuli.2017. Analisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di LQ-45 periode 2012-2016, *Jurnal EMBA*, Vol.5 No.2 Juni 2017 : 753 - 761
- Septa Lukman Andes,Zarah Puspaningtyas dan Aryo Prakoso .,2017, Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur., *Jurnal Politeknik Caltex Riau*, vol 1 : 9-10
- Sitanggang, Valentino dan Desmintari .2014. Pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2013, *Procedding Seminar Nasional & Call For Pappers (SCA-4)*,Vol 4 No 1: 1-12

- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (studi emipirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.
- Suyatna,Oggi Bagus dan Mohamad Rafky Nazar SE,.MSc,. Pengaruh *return on equity*, pertumbuhan penjualan, dividen dan inflasi terhadap harga saham pada perusahaan *food and beverage* (Studi Empiris di BEI 2009-2013), *e-Proceeding of Management* : Vol.2, No.2 Agustus 2015 :hal 1722
- Syaputra,Fajar Adrian dan Norita, Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Tahun 2011-2015, *e-Proceeding of Management* : Vol.3, No.3:3153-3157.
- Tandelilin, Eduardus 2010,*Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*.
- Luckyanto, Vanddy Nugerah.2017.Pengaruh dividen,profitabilitas dan inflasi terhadap harga saham di industri telekomunikasi, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 6, Nomor 2 : 1-7
- Weston J. Fred and Brigham F. Eugene (1994), *Essential Of Managerial Finance*,Tenth Edition. New York: The Dryden Press.
- Zvie Bodie, Alex Kane and Alan J.Marcus.,2013,*INVESTMENT*,10th Edition,hal 41-42
- [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- [www.pressreader.com](http://www.pressreader.com)

## DAFTAR LAMPIRAN

### Data Tabulasi

	TAHUN	DPS	ROE	inflasi	TB	HS	RT
TLKM	2004	152	36.5	6.24	12.36	960	0
	2005	218.86	34.3	10.45	12.75	1260	31.25
	2006	254.8	39.2	13.11	9.75	1890	50
	2007	455.87	38.1	6.41	8	1850	-2.1164
	2008	296.94	31.5	9.78	9.25	1260	-31.8919
	2009	288.06	29.6	4.81	7.1458	1870	48.4127
	2010	322.59	26	5.13	6.5	1510	-19.2513
	2011	371.05	23.1	5.36	6.583333	1370	-9.27152
	2012	436.19	24.9	4.28	5.770833	1940	41.60584
	2013	102.4	23.7	6.41	6.479167	2275	17.26804
	2014	89.46	21.4	6.39	7.541667	2830	24.3956
	2015	94.64	20.6	6.36	7.520833	3340	18.0212
	2016	136.75	22.9	3.53	6	3870	15.86826
	2017	0	23.9	3.60	4.666667	4440	14.72868
ISAT	2004	0	12.39	6.24	12.36	5700	0
	2005	154.2	11.34	10.45	12.75	5800	1.754386
	2006	149.3	9.28	13.11	9.75	6000	3.448276
	2007	129.7	12.34	6.41	8	7100	18.33333
	2008	187.9	10.79	9.78	9.25	5650	-20.4225
	2009	172.85	8.34	4.81	7.1458	5650	0
	2010	137.86	3.63	5.13	6.5	4875	-13.7168
	2011	59.55	4.55	5.36	6.583333	5450	11.79487
	2012	76.83	1.99	4.28	5.770833	6800	24.77064
	2013	34.52	-17.48	6.41	6.479167	4240	-37.6471
	2014	0	-14.8	6.39	7.541667	4095	-3.41981
	2015	0	-10.4	6.36	7.520833	5475	33.69963
	2016	0	8.6	3.53	6	6450	17.80822
	2017	71.18	8.3	3.60	4.666667	4800	-25.5814
EXCL	2005	0	0	10.45	12.75	2638.6	0
	2006	9.47	0	13.11	9.75	2638.6	0
	2007	20	5.7	6.41	8	1736.05	-34.2056
	2008	0	0.3	9.78	9.25	1203.4	-30.6817
	2009	0	26.1	4.81	7.1458	2638.6	119.2621
	2010	107	28.2	5.13	6.5	5178.55	96.26126
	2011	129.88	22.3	5.36	6.583333	4414.1	-14.7618
	2012	135	19	4.28	5.770833	4931.95	11.73173
	2013	65	6.7	6.41	6.479167	4784	-2.99983
	2014	0	5.5	6.39	7.541667	4734.68	-1.03093
	2015	0	0.2	6.36	7.520833	3624.99	-23.4375
	2016	0	1.8	3.53	6	2910	-19.7239
2017	0	1.7	3.60	4.666667	2960	1.718213	

### Data Inflasi

Tahun	Nilai Inflasi
2004	6.24
2005	10.45
2006	13.11
2007	6.41
2008	9.78
2009	4.81
2010	5.13
2011	5.36
2012	4.28
2013	6.41
2014	6.39
2015	6.36
2016	3.53
2017	3.60

Sumber : world bank

### Data Tingkat Suku Bunga

Tahun	Tingkat Suku Bunga(Persen)
2004	12.36
2005	12.75
2006	9.75
2007	8
2008	9.25
2009	7.14
2010	6.5
2011	6.58
2012	5.77
2013	6.47
2014	7.54
2015	7.52
2016	6
2017	4.6