

PENGARUH INFLASI, *RETURN ON ASSET* DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM LQ45 (PERIODE 2006-2015)

Hanryono¹, Julians C. Riwoe², Nico Setiawan³

¹ Departemen Akuntansi, STIE Harapan Bangsa Bandung
hanryono@ithb.ac.id

² Departemen Akuntansi, STIE Harapan Bangsa Bandung
julians@ithb.ac.id

³ Departemen Akuntansi, STIE Harapan Bangsa Bandung
nico.setiawan28@yahoo.com

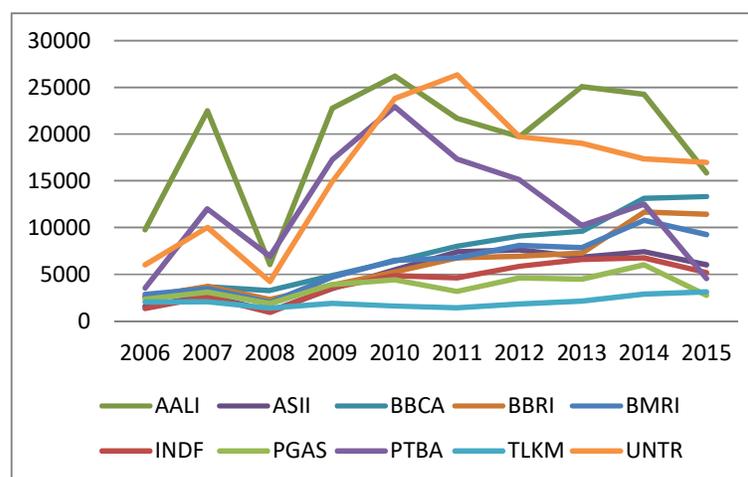
ABSTRAK

Harga saham dapat menjadi indikator kinerja perusahaan. Jika harga saham yang tinggi dapat dipertahankan maka kepercayaan terhadap perusahaan akan semakin tinggi dan dapat menaikkan nilai perusahaan. Beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham, diantaranya inflasi, return on asset, dan dividen. Perusahaan yang diteliti masuk dalam daftar LQ-45 dari tahun 2006-2015 dan sampel yang terpilih sebanyak sepuluh perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling. Variabel independen penelitian terdiri dari tingkat inflasi, return on asset (ROA), dan dividend payout ratio(DPR) dan harga saham sebagai variabel dependen. Metode analisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antar variabel inflasi terhadap harga saham dan ROA terhadap harga saham, sedangkan variabel DPR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara uji simultan diketahui adanya pengaruh yang signifikan antara variabel inflasi, ROA dan DPR terhadap harga saham.

Kata kunci: Inflasi, ROA, DPR, Harga Saham

1. PENDAHULUAN

Harga saham secara keseluruhan dapat menggambarkan kondisi ekonomi suatu negara. Selama 10 tahun dari 2006-2015, harga saham perusahaan yang konsisten terdaftar di LQ45 mengalami fluktuasi yang relative stabil mengalami kenaikan tetapi beberapa perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan. Dapat dilihat pada grafik 1, PT Astra Agro Lestari, Tbk. (AALI) pada tahun 2007 harga saham sebesar 22.500 dan pada tahun 2008 mengalami penurunan menjadi 6.050 kemudian meningkat menjadi 22.750 di tahun 2009.



Grafik 1. Harga Saham LQ45

Perubahan harga saham yang terjadi, dapat dilihat dari kondisi ekonomi makro dan kinerja perusahaan. Diantaranya tingkat inflasi, *Return On Assets (ROA)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Inflasi merupakan kecenderungan naiknya suatu harga barang dan jasa pada umumnya secara terus menerus. Bisa dilihat dari kenaikan harga barang dan jasa yang terjadi di dalam negeri. (BPS, 2017). Tidak adanya kenaikan inflasi di tahun 2007 (6,56%) jika dibandingkan dengan tahun 2006 (6,6%) mengakibatkan harga saham AALI mengalami peningkatan yang cukup signifikan dan pada tahun 2008 mengalami penurunan yang disebabkan karena inflasi tahun 2008 mengalami kenaikan yang sangat tinggi mencapai 11,06%. Meningkatnya inflasi menyebabkan barang dan jasa semakin mahal sehingga harus lebih banyak uang yang dikeluarkan untuk membeli barang dan jasa tersebut. Berdampak pada menurunnya jumlah uang yang dapat ditabung atau diinvestasikan, diantaranya dalam bentuk saham. Menurunnya minat investasi masyarakat akan mengakibatkan penawaran lebih tinggi dari permintaan sehingga harga saham akan mengalami perubahan. Dalam penelitian Raharjo (2011), diketahui adanya pengaruh yang signifikan inflasi terhadap harga saham.

H₁ : Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Faktor lain yang berdampak pada perubahan harga saham, dapat dilihat dari *Return On Assets (ROA)* perusahaan. ROA merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui investasi dalam bentuk aset. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Sundjaja & Barlian, 2003):

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Assets}} \quad (1)$$

Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka manajemen dinilai mampu menggunakan aset secara maksimal (Sawir, 2005; Hanafi, 2008). Investor dapat menilai perusahaan menggunakan ROA untuk mengukur efektivitas keseluruhan modal dalam menghasilkan laba melalui *assets* yang tersedia dari modal yang diinvestasikan. Meningkatnya laba yang dihasilkan melalui penggunaan aset (ROA) dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan dan akan mempengaruhi harga saham karena permintaan lebih besar dari penawaran. Dari penelitian terdahulu diperoleh hasil bahwa *Return On Asset (ROA)* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (Gatiningsih, 2009; Zurliani, 2012; Novasari, 2013).

H₂ : *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Selain ROA, dividen yang dibagikan perusahaan dapat menjadi daya tarik investor untuk membeli saham suatu perusahaan karena adanya keuntungan yang dapat diperoleh investor jangka panjang sehingga akan mempengaruhi harga saham. Untuk mengukur DPR menggunakan rumus berikut (Sundjaja & Barlian, 2003):

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}} \quad (2)$$

DPR menunjukkan besaran laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham (Gitman, 2006). Dividen yang dibagikan dapat meningkatkan keuntungan yang diperoleh investor dan akan menarik minat investor untuk meningkatkan jumlah kepemilikan saham. Dilain sisi ada beberapa investor yang tidak menyukai dividen, karena investor lebih menyukai kalau keuntungan yang diperoleh dapat digunakan untuk investasi peningkatan kapasitas produksi maupun investasi pada perusahaan lainnya sehingga nilai perusahaan akan semakin meingkat.

Penelitian sebelumnya menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara DPR dan harga saham (Setianingrum, 2009).

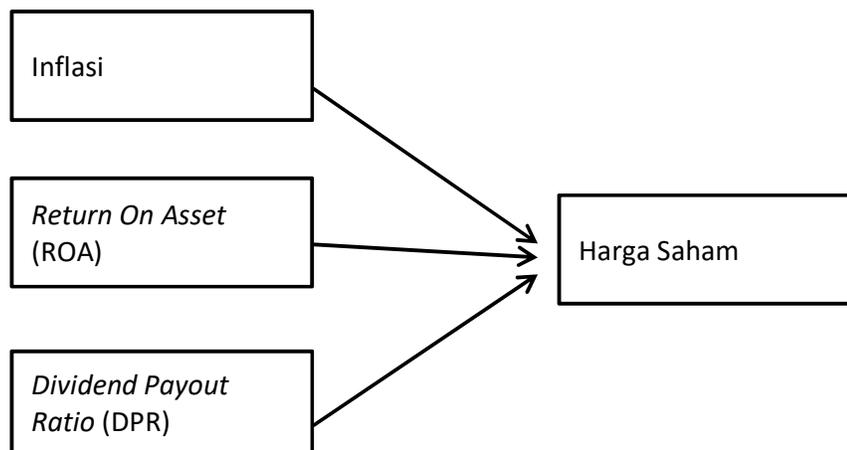
H₃ : *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor ekonomi makro dan kinerja keuangan berupa inflasi, profitabilitas perusahaan yang dilihat dari ROA dan kebijakan pembagian dividen menggunakan DPR secara keseluruhan dapat mempengaruhi perubahan harga saham.

H₄ : Inflasi, ROA dan DPR berpengaruh terhadap harga saham.

2. METODE PENELITIAN

Dari hipotesis di atas, dapat dibuat suatu model penelitian:



Gambar 1. Model Penelitian

Dari model penelitian yang ada, dapat dilihat operasional variabel yang digunakan dalam penelitian:

Tabel 1. Operasional Variabel

No	Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
1.	Inflasi	Tingkat Inflasi	Rasio
2.	<i>Return on Asset</i> (ROA)	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Asset}}$	Rasio
3.	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	$\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio
4.	Harga Saham	$\frac{(\text{Harga saham tertinggi tahun } t + \text{Harga saham terendah tahun } t)}{2}$	Rasio

Populasi yang digunakan merupakan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45. Teknik pengambilan sampel yang digunakan menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda untuk menguji pengaruh inflasi, ROA dan

DPR terhadap harga saham. Untuk menguji pengaruh secara parsial menggunakan *t*-Test dan pengaruh secara simultan dengan menggunakan F-Test. Sebelum melakukan pengujian regresi linear berganda, maka harus dilakukan uji asumsi klasik berupa uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Dari hasil uji normalitas diperoleh nilai Kolmogorov-Smirnov (K-S) adalah 0.052 dengan nilai signifikansi sebesar 0.200. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data residual terdistribusi normal. Hasil uji multikolonieritas diketahui variabel Inflasi, ROA dan DPR memiliki nilai tolerance masing-masing sebesar 0.989, 0.962 dan 0.954, dan memiliki nilai VIF masing-masing sebesar 1.011, 1.040 dan 1.049. Ketiga variabel independen tersebut memiliki nilai tolerance di atas 0.10 dan nilai VIF di bawah 10. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen pada penelitian ini terbebas dari multikolonieritas. Untuk uji homokedastisitas diperoleh nilai probabilitas signifikansinya di atas 0.05 yaitu inflasi dengan nilai signifikansi sebesar 0.821, ROA sebesar 0.684 dan DPR sebesar 0.622. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas antar data dan tidak terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, sehingga memenuhi uji asumsi klasik. Sedangkan pada uji autokorelasi menggunakan run test memiliki nilai signifikansi sebesar 0.761. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka H_0 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi dan residual pada penelitian ini bersifat random atau tidak terjadi autokorelasi.

Regresi Linier Berganda

Tabel 2. Persamaan Regresi Linear Berganda (SPSS 23)

Coefficients ^a			
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	3.891	.116	
INFLASI	-.032	.014	-.210
ROA	1.581	.423	.354
DPR	-.060	.147	-.039

a. Dependent Variable: Harga Saham

Dari tabel di atas, diketahui persamaan regresi:

$$Y = 3.891 - 0.032X_1 + 1.581X_2 - 0.060X_3$$

Di mana:

- Y = harga saham
- X_1 = Inflasi
- X_2 = ROA
- X_3 = DPR

Pengujian Hipotesis

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Pengujian individual dilakukan untuk mengetahui apakah inflasi, ROA, dan DPR secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Berikut adalah hasil *output* dari uji statistik t :

Tabel 3. Hasil Uji t (SPSS 23)

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	
1	(Constant)	3.891	.116		33.568	.000
	INFLASI	-.032	.014	-.210	-2.252	.027
	ROA	1.581	.423	.354	3.733	.000
	DPR	-.060	.147	-.039	-.409	.683

a. Dependent Variable: LOGY

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai signifikansi dari variabel Inflasi yang nilainya lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.027 yang berarti variabel inflasi berpengaruh terhadap harga saham. Selain itu, variabel ROA berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai signifikansi dari variabel ROA yang nilainya lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.000 yang berarti variabel ROA berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham karena nilai signifikannya 0.683 lebih besar dari 0.05.

Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji F)

Pengujian simultan dilakukan untuk mengetahui apakah inflasi, ROA, dan DPR secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Berikut adalah hasil *output* dari uji statistik F:

Tabel 4. Hasil Uji F (SPSS 23)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.445	3	.815	6.587	.000 ^b
	Residual	11.878	96	.124		
	Total	14.323	99			

a. Dependent Variable: LOGY

b. Predictors: (Constant), DPR, INFLASI, ROA

Dari hasil di atas diketahui bahwa nilai signifikannya lebih kecil dari 0,05 sehingga inflasi, ROA, dan DPR secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Koefisien Determinasi

Evaluasi model dilakukan dengan melihat nilai *adjusted R*². Berikut adalah nilai *adjusted R*²:

Tabel 5. Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.413 ^a	.171	.145	.35175

a. Predictors: (Constant), DPR, INFLASI, ROA

b. Dependent Variable: LOGY

Hasil di atas menunjukkan besarnya nilai *adjusted R*² adalah 14.5%, yang berarti variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variasi Inflasi, ROA dan DPR sebesar 14.5%. Sedangkan sisanya sebesar 85.5% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.

4. KESIMPULAN

Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham, dengan adanya kenaikan inflasi maka harga saham akan cenderung menurun. Sebaliknya semakin rendah inflasi akan membuat iklim investasi semakin kondusif dan menandakan tingkat pertumbuhan Indonesia ke arah yang positif. Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari ROA, maka dapat meningkatkan harga saham karena investor menyukai perusahaan yang dapat memberikan kinerja yang positif dan berharap nilai investasinya akan semakin meningkat seiring dengan bertambahnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sedangkan DPR tidak mempengaruhi harga saham karena investor cenderung lebih menyukai keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak dibagikan dalam bentuk dividen tapi diinvestasikan kembali untuk memperluas skala produksi maupun melakukan investasi pada usaha lainnya. Secara simultan inflasi, ROA dan DPR berpengaruh terhadap harga saham. Pemerintah yang berusaha menurunkan inflasi dan perusahaan meningkatkan kinerja keuangan, bersama-sama berusaha untuk menciptakan kondisi perekonomian yang membangun dan timbul kepercayaan dari masyarakat yang dapat meningkatkan jumlah investasi dan pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham.

Referensi

- Alam, D. S. (2008). "Pengaruh Rasio Keuangan Likuiditas, Solvabilitas, Aktivita, Profitabilitas, dan Pasar terhadap Harga Saham Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *E-Journal Universitas Sumatera Utara*.
- Anderson, K., & Brooks, C. (2006). The Long-Term Price Earning Ratio. *Journal of Business Finance and Accounting*.
- Andriyatno. (2010). Model Estimasi Price Earning Ratio Saham Sektor Keuangan, Properti, dan Pertambangan. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia*.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Bringham, E., & Houston, J. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, & Fakhrudin. (2011). *Pasar Modal di Indonesia, Edisi 3*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, G., & Sudiarta, G. (2013). Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio, Return on Asset, Tingkat Suku Bunga SBI, serta Kurs Dollar AS terhadap Harga Saham. *E-Journal Universitas Udayana*.

- Dewiana, M. A. (2015). Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Price Earning Ratio (PER), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Dan Capital Adequacy Ratio (CAR) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2009-2012). *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang*.
- Fabozzi, F. J. (1999). *Manajemen Investasi, Edisi Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gatiningsih. (2009). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Debt Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage di BEI Periode 2005-2007. *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2006). *Principles of Managerial Finance, Seventeenth Edition*. Massachusetts: Addison-Wesley Publishing Company.
- Hanafi, M. (2008). *Manajemen Keuangan Edisi Satu*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hidayat, M. R. (2014). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Return Saham Perusahaan (Studi pada Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2011-2013). *Journal of Telkom University*.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Mishkin, F. S. (2001). *The Economic of Money, Banking, and Financial Market*. New York: Addison Wesley.
- Novasari, E. (2013). Pengaruh PER, EPS, ROA dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Industri Textile Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang*.
- Nurhasanah, R. (2012). Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama*.
- Raharjo, Sugeng. (2011). Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. <https://e-journal.stie-aub.ac.id/index.php/probank/article/viewFile/89/92>
- Riyanto, B. (1997). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. BPEE: Yogyakarta.
- Rodoni, A., & Ali, H. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Rusdin. (2008). *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.
- Sanusi, A. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Sarwono, J. (2006). *Metode Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sawir, A. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka.
- Setianingrum, R. (2009). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI). *Universitas Sebelas Maret Institutional Repository*.
- Simamora, H. (2000). *Akuntansi: Basis Pengambilan Keputusan, Jilid 1*. Jakarta: Cetakan Pertama.
- Somania. (2013). Pengaruh Return On Assets (ROA) dan Dividend Payout Ratio (DPR), Terhadap Earning Per Share (EPS) pada Perusahaan Index LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal UIN-Suska*.

- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, M. (2004). Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai. *Jurnal Maksi Volume 6*.
- Sundjaja, R., & Barlian, I. (2003). *Manajemen Keuangan I Edisi Kelima*. Bandung: Literata Lintas Media.
- Syamsudin, L. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (1998). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Buku Dua, Edisi Kesembilan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Widoatmodjo, S. (2005). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Media Komputindo: Jakarta.
- Zuliarni, S. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining dan Mining Service di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis Vol 3 No 1*.