

PENGARUH INFLASI DAN *LEVERAGE* TERHADAP PROFITABILITAS DAN *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

I Gede Putra Adyatmika¹
I Gusti Bagus Wiksuana²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
Email: putra.adyatmika@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari Inflasi dan *Leverage* terhadap Profitabilitas dan *Return* Saham serta mengetahui kemampuan Profitabilitas dalam memediasi pengaruh Inflasi dan *Leverage* terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan saham-saham perusahaan sektor manufaktur sebagai objek penelitian. Sampel penelitian diambil dengan metode *proportional random sampling* dan jumlah sampel penelitian ini sebanyak 31 perusahaan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode analisis jalur (*Path Analysis*) dengan bantuan program SPSS. Hasil dari penelitian menemukan bahwa (1) Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham, (2) *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham, (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham, (4) Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas, (5) *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas, (6) Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham, (7) Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham.

Kata kunci: Inflasi, *Leverage*, Profitabilitas, *Return* Saham.

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of Inflation and Leverage on Profitability and Stock Return as well as knowing the ability of Profitability in mediating the influence of Inflation and Leverage to Stock Return at manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. This research uses stocks of manufacturing sector companies as the object of research. The sampling of the research was conducted by proportional random sampling method and the number of samples of this study were 31 companies obtained from the Indonesia Stock Exchange website from 2012 until 2016. Hypothesis testing is done by path analysis method with the help of SPSS program. The results of the study found that (1) Inflation has a negative and significant effect on the Stock Return, (2) Leverage has a negative and significant effect on Stock Return, (3) Profitability has a positive and significant effect on Stock Return, (4) Inflation has negative and insignificant influence on Profitability, (5) Leverage has a negative and significant influence on Profitability, (6) Profitability is not able to mediate the influence of Inflation on Stock Return, (7) Profitability able to mediate the influence of Leverage on Stock Return.

Keywords: Inflation, Leverage, Profitability, Stock Return

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam menunjang perekonomian, karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal (Tandelilin, 2010:26).

Menurut Tandelilin (2010), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa depan. Jogiyanto (2016) mendefinisikan kegiatan investasi padapasar modal adalah kegiatan menempatkan dana padasatu atau lebih selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatandana atas nilai investasiawal yang bertujuan untuk memaksimalkan *return* yang diharapkan.

Menurut Jogiyanto (2013:235), *return* saham adalah nilai yang diperoleh sebagai hasil dari aktivitas investasi. *Return* merupakan tujuan utama investor untuk mendapatkan hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor. Dengan adanya *return* saham yang cukup tinggi akan lebih menarik para investor untuk membeli saham tersebut. Kinerja keuangan yang baik dari sebuah perusahaan merupakan pertimbangan utama bagi investor. Semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (*return*) bagi investor.

Harga saham di bursa sangat dipengaruhi oleh faktor fundamental yaitu kondisi makro dan mikro perusahaan. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga dan *return* saham, baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun nonekonomi. Faktor makroekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya inflasi, suku bunga, kurs, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional. Faktor makro nonekonomi meliputi peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwahukum, dan peristiwa politik internasional. Sementara itu, faktor mikroekonomi meliputi beberapa variabel, misalnya laba persaham, deviden persaham, nilai buku persaham, *leverage ratio*, dan rasio keuangan lainnya.

Salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi *return* saham adalah inflasi. Menurut Sukirno (2010:14), inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam sesuatu perekonomian. Inflasi mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat. Tingkat inflasi suatu negara akan menunjukkan risiko investasidan hal ini akan sangat mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan kegiatan investasi.

Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Peningkatan biaya produksi yang lebih tinggi dari peningkatan harga jual yang didapat oleh perusahaan akan berdampak pada turunnya profitabilitas perusahaan, begitu juga sebaliknya apabila peningkatan biaya produksi lebih rendah dari peningkatan harga jual perusahaan (produsen) maka profitabilitas perusahaan akan naik. Naik atau turunnya

profitabilitas perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham dan keinginan investor untuk menanamkan modalnya.

Harga saham saja tidak cukup digunakan oleh investor untuk menilainya atau tidaknya mereka akan berinvestasi di suatu perusahaan. Investor juga melihat kinerja keuangan perusahaan. Analisis profitabilitas merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Kasmir, 2013:197). Menurut Kasmir (2013) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Penelitian yang dilakukan oleh Lina (2006) dan Zainudin (2012) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zahro (2012) menunjukkan pengaruh negatif profitabilitas terhadap *return* saham. Perbedaan hasil yang ditunjukkan oleh penelitian tersebut menunjukkan perlu adanya penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham dimana dalam penelitian ini variabel profitabilitas akan dijadikan sebagai variabel mediasi.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Lifang (2010) dan Zainudin (2012) menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Febrina (2009) mengenai inflasi juga menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Paul (2012) dan Aviral (2015) menyatakan bahwa inflasi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2013) dan Desi (2012) mengenai hubungan inflasi dengan

profitabilitas yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian yang didapat pada penelitian diatas mengenai pengaruh inflasi terhadap profitabilitas dan *return* saham, perlu kiranya dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai variabel mikroekonomi yang mempengaruhi profitabilitas dan *return* saham. Variabel mikroekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage ratio*.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang, yang mana DER menghubungkan antara total *debt* dengan total ekuitas. Hal ini berarti seberapa besar sumber pendanaan perusahaan yang bergantung pada hutang perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang meneliti tentang pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas dan *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda. Ludijanto (2014) dan Warrad (2014) menunjukkan hasil positif dan signifikan tentang pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas, namun berbeda dengan yang dihasilkan oleh Martono (2002) dan Marlina (2015) yang menghasilkan hubungan negatif.

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah industri manufaktur yang terdaftar di BEI. Harga saham yang fluktuatif dalam 5 tahun terakhir pada saham-saham sektor manufaktur menjadi dasar pengambilan saham-saham sektor manufaktur sebagai objek penelitian ini. Alasan lain sektor industri manufaktur dipilih menjadi obyek penelitian karena sektor manufaktur merupakan sektor yang

bergerak di bidang pembuatan produk kemudian dijual untuk memperoleh profit yang besar. Untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan modal yang besar dari berbagai sumber dan manajemen dengan tingkat efektifitas yang tinggi.

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
- 2) Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
- 3) Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
- 4) Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas?
- 5) Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas?
- 6) Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham?
- 7) Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham?

LANDASAN TEORI

1. Teori Penilaian Saham

Perhitungan nilai suatu aset dapat dilakukan dengan bermacam-macam metode. Terdapat dua pendekatan yang digunakan investor untuk menganalisis dan menilai harga saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal lebih menekankan pada pola pergerakan harga berdasarkan datapasar masa lalu, sedangkan analisis fundamental menekankan analisisnya pada variabel ekonomi, industri dan perusahaan (Gitman, 2010:273).

Analisis Teknikal

Analisa teknikal adalah suatu jenis analisa yang selalu berorientasi kepada harga pembukaan, harga penutupan, harga tertinggi dan harga terendah dari suatu instrumen investasi dan pada *time frame* tertentu. Perubahan harga cenderung bergerak pada suatu arah tertentu (*trend*), pola tertentu dimasa yang lampau akan terulang kembali pada masayang akan datang. Analisis teknikal lebih memperhatikan pada apa yang telah terjadi di pasar, daripada apa yang seharusnya terjadi. Analisis teknikal mempunyai asumsi bahwa harga suatusaham akan ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut, sehingga asumsi yang mendasari analisis teknikal, antara lain (Tandelilin, 2010:248):

- 1) Nilai pasar barang dan jasa ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran.
- 2) Interaksi permintaan dan penawaran ditentukan oleh berbagai faktor, baik faktor rasional maupun faktor yang tidak rasional. Faktor-faktor tersebut meliputi berbagai variabel makroekonomi dan variabel fundamental serta faktor seperti opini yang beredar, *mood* investor dan ramalan investor.
- 3) Harga-harga sekuritas secara individu dan nilai pasar secara keseluruhan cenderung bergerak mengikuti suatu tren selama jangka waktu yang relatif panjang.
- 4) Tren perubahan harga dan nilai pasar dapat berubah karena perubahan permintaan dan penawaran. Hubungan-hubungan tersebut akan dideteksi dengan melihat diagram reaksi pasar yang terjadi.

Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis mengenai ekonomi, industri dan kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai dari saham perusahaan. Analisis fundamental memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Menurut Tandililin (2010:338), analisis fundamental dapat dilakukan secara *top down approach* melalui tiga tahapan, yaitu:

1) Analisis Ekonomi

Analisis ekonomi merupakan analisis terhadap faktor-faktor eksternal berupa peristiwa yang terjadi di luar perusahaan dan mempengaruhi semua perusahaan, sehingga tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan.

2) Analisis Industri

Analisis industri diperlukan untuk mengetahui kelemahan dan kekuatan jenis industri perusahaan yang bersangkutan. Hal-hal penting yang perlu dipertimbangkan seperti penjualan dan laba perusahaan, kebijakan pemerintah, kondisi persaingan dan harga saham perusahaan sejenis.

3) Analisis Perusahaan

Analisis perusahaan digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan. Para penanam modal memerlukan informasi tentang perusahaan yang relevan

sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Informasi tersebut baik informasi internal dan eksternal perusahaan.

2. Teori Signal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2009) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi tersebut penting bagi investor karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

HIPOTESIS

1) Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga barang-barang secara umum yang terjadi terus menerus. Hal ini akan mempengaruhi kenaikan biaya produksi suatu perusahaan. Biaya produksi yang tinggi tentu saja akan membuat harga jual barang naik, sehingga akan menurunkan jumlah penjualan yang akan berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan. Hal ini akan menurunkan minat investor terhadap saham tersebut yang akan menyebabkan turunnya return saham perusahaan tersebut. Hasil dari penelitian mengenai pengaruh inflasi terhadap

return saham yang dilakukan oleh Lifang (2010) dan Zainudin (2012) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.

H1: Inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap return saham

2) Pengaruh Leverage terhadap Return Saham

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio utang dengan ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) untuk mengukur *leverage*. Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakinburuk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Apabila DER perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan cenderung akan rendah. Hal ini disebabkan jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen (Dharmastuti, 2004). Penelitian yang meneliti tentang pengaruh leverage terhadap return saham yang diteliti oleh Caskey (2011), Johnson (2011), Hwang (2010), dan Lina (2016) yang mendapatkan hasil pengaruh negatif antara *leverage* dan *return saham*.

H2: Leverage memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap return saham

3) Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Penelitian ini menggunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai rasio profitabilitas. *Return on Asset* (ROA) mencerminkan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas seluruh sumberdaya keuangan yang ditanamkan pada perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas (ROA) meningkatkan

kemampuan perusahaan dalam menstabilkan keadaan keuangan perusahaan. Semakin besarnya daya tarik perusahaan menjadikan semakin banyak investor yang menginginkan saham perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham suatu perusahaan semakin banyak maka harga sahamnya akan meningkat. Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap return saham yang dilakukan oleh Lina (2016) dan Zainudin (2012) mendapatkan hasil positif signifikan antara profitabilitas terhadap return saham.

H3: Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham

4) Pengaruh Inflasi terhadap Profitabilitas

Inflasi dapat berpengaruh buruk bagi perekonomian. Hal ini dapat mengakibatkan minat masyarakat untuk menabung, atau berinvestasi dan berproduksi menjadi berkurang. Harga meningkat dengan cepat, masyarakat tidak sanggup mengimbangi harga kebutuhan sehari-hari yang terus meningkat. Bagi perusahaan, sebuah inflasi menyebabkan naiknya biaya produksi dan operasional mereka sehingga pada akhirnya merugikan perusahaan itu sendiri. Inflasi dapat meningkatkan pendapatan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun (Tandelilin, 2010). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Febrina (2009) mengenai hubungan inflasi dengan profitabilitas menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

H4: Inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas

5) Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Rasio *leverage* menekankan peran penting utang bagi perusahaan dengan melihat persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh utang. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan dengan laba yang bertumbuh mempunyai kesempatan yang *profitable* dalam mendanai investasinya secara internal sehingga perusahaan menghindari untuk menarik dana dari luar dan berusaha mencari solusi yang tepat atas masalah-masalah yang terkait dengan hutangnya. Hutang mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang artinya mengurangi keuntungan. Semakin tinggi *Leverage* menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini sangat memungkinkan menurunkan kinerja perusahaan. Maka pengaruh antara *Leverage* dengan Profitabilitas adalah negatif (Brigham dan Houston, 2009:98). Penelitian sebelumnya yang meneliti tentang pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas yang dilakukan oleh Martono (2002) dan Marlina (2015) menunjukkan hasil yang negatif dan signifikan.

H5: Leverage memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas

6) Profitabilitas sebagai pemediasi pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham karena menyebabkan kenaikan harga barang secara umum. Kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang akan menjadi semakin tinggi. Inflasi yang tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli, hal ini akan mempengaruhi

keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan. Kenaikan tingkat Inflasi menjadikan harga-harga barang atau bahanbaku mempunyai kecenderungan yang meningkat juga. Peningkatan harga barang dan bahan baku ini akan membuat biaya produksi tinggi, sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan secara individual maupun menyeluruh. Penurunan jumlah permintaan ini pada akhirnya akan menurunkan pendapatan dan profitabilitas perusahaan sehingga akan berpengaruh pada return yang diterima perusahaan. Dalam hal ini, profitabilitas berperan sebagai pemediasi pengaruh inflasi terhadap return saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Febrina (2009) mengenai hubungan inflasi dengan profitabilitas menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lina (2016) dan Zainudin (2012) mendapatkan hasil positif signifikan mengenai pengaruh profitabilitas terhadap return saham.

H6: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

7) Profitabilitas sebagai pemediasi pengaruh Leverage terhadap Return Saham

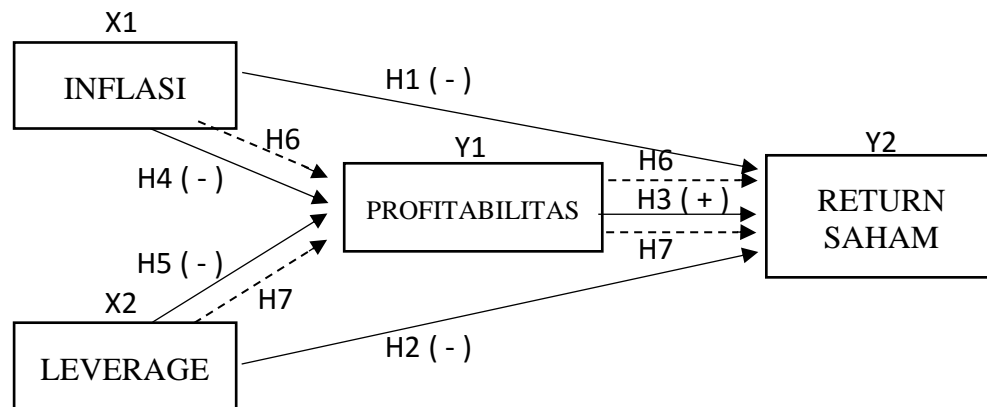
Tingkat *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap para kreditur. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga

perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan perusahaan. Keuntungan perusahaan yang menurun serta beban bunga perusahaan yang meningkat menyebabkan profitabilitas perusahaan ikut terpengaruh. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga *return* perusahaan juga semakin menurun. *Leverage* yang tinggi akan menyebabkan penurunan Profitabilitas dan *Return* Saham. Namun, perusahaan dapat mengoptimalkan keuntungan yang didapat dengan efektif dan efisien untuk mengelola hutang tersebut sehingga *Leverage* yang tinggi tidak berpengaruh signifikan terhadap penurunan *Return* Saham. Dalam hal ini, Profitabilitas dapat berperan sebagai pemediasi pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham. Penelitian sebelumnya yang meneliti tentang pengaruh leverage terhadap profitabilitas yang dilakukan oleh Martono (2002) dan Marlina (2015) menunjukkan hasil yang negatif dan signifikan. Sedangkan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham mendapatkan yang dilakukan oleh Lina (2016) dan Zainudin (2012) mendapatkan hasil positif signifikan antara profitabilitas terhadap *return* saham.

H7: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat digambarkan kerangka konseptual penelitian adalah sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Konseptual



Keterangan:

- > : Pengaruh langsung
- - - - -> : Pengaruh tidak langsung

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian jenis asosiatif dengan hubungan kausal dimana terdapat variabel bebas dan terikat. Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah Inflasi (X1) dan *Leverage* (X2), yang menjadi variabel mediasi adalah Profitabilitas (Y1), dan yang menjadi variabel endogen adalah *Return Saham* (Y2).

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dan kualitatif pada periode tahun 2012-2016. Data-data tersebut merupakan data sekunder yang bersumber dari *website* Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan *Yahoo! Finance*. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga saham per triwulan, tingkat inflasi per triwulan, total hutang per triwulan, total ekuitas per triwulan, laba bersih setelah

pajak per triwulan, dan total aktiva per triwulan. Penggunaan data per triwulan dimaksudkan agar terdapat variasi dalam data penelitian. Data per triwulan juga untuk menyesuaikan kepada periode laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana data total hutang, total ekuitas, laba bersih setelah pajak, dan total aktiva didapatkan dari laporan keuangan perusahaan.

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang selalu terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *Proportional Random Sampling*. Metode ini menghendaki cara pengambilan sampel dari tiap-tiap sub populasi dengan memperhitungkan besarkecilnya sub-sub populasi tersebut. Cara ini dapat memberi landasan generalisasi yang lebih dapat dipertanggungjawabkan daripada apabila tanpa memperhitungkan besar kecilnya tiap-tiap sub populasi. Dalam penelitian ini, sampel yang diambil adalah 25 persen untuk setiap sub populasi atau sub sektor dari sektor manufaktur. Dari total populasi 126 saham perusahaan manufaktur yang selalu terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, didapatkan sampel sebanyak 31 saham yang terdiri dari 14 saham dari sub sektor industri dasar dan kimia, 9 saham dari sub sektor aneka industri, dan 8 saham dari sub sektor industri barang konsumsi.

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Jalur (*Path Analysis*) untuk mengetahui pengaruh antar variabel dan Uji Sobel untuk mengetahui pengaruh mediasi dari variabel mediasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan informasi tentang karakteristik variabel penelitian antara lain nilai minimum, nilai maksimum, *mean* serta standar deviasi.

Hasil statistik deskriptif dari data adalah sebagai berikut:

Tabel 5.1
Statistik Deskriptif Variabel Inflasi, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas, dan Return Saham

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	620	3.02	8.40	5.5205	1.79937
Leverage	620	-1.73	152.49	1.7249	6.37990
Profitabilitas	620	-.41	.26	.0332	.05450
Return	620	-.51	1.74	.0331	.22864
Valid N (listwise)	620				

Sumber: Output SPSS

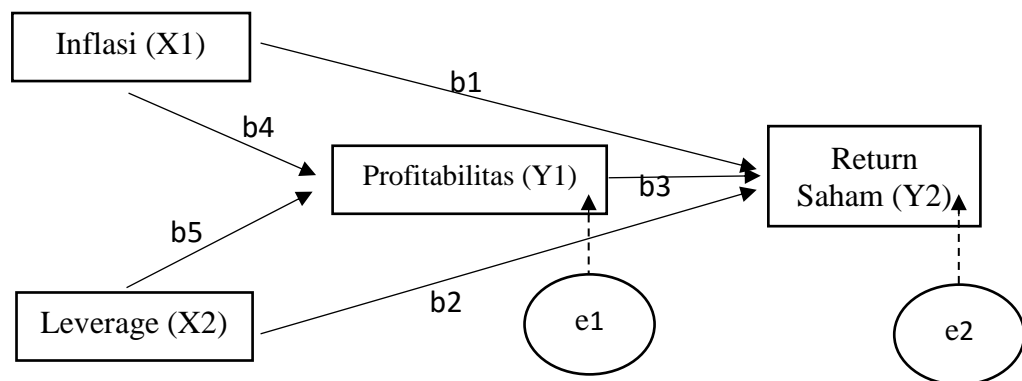
Tabel 5.1 menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 620 sampel data. Berdasarkan perhitungan selama periode pengamatan, dapat terlihat bahwa Inflasi (X1) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 5,52. Standar deviasi (simpangan baku) variabel Inflasi adalah sebesar 1,79. Nilai minimum dalam periode pengamatan adalah sebesar 3,02 dan maksimum adalah sebesar 8,40 persen. Variabel *Leverage* (X2) yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki *mean* sebesar 1,72. Nilai standar deviasi sebesar 6,37, serta nilai minimum *Leverage* adalah sebesar -1,73 dan nilai maksimumnya adalah sebesar 152,49. Variabel Profitabilitas (Y1) yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 0,03, dengan standar deviasi sebesar 0,05 persen, dengan nilai ROA minimum sebesar -0,41 dan nilai maksimum sebesar 0,26. Variabel *Return Saham* (Y2) memiliki rata-rata hitung

(mean) sebesar 0,03. Standar deviasi *Return* Saham adalah sebesar 0,22. Nilai *Return* Saham terendah adalah sebesar -0,51, sedangkan *Return* Saham tertinggi yaitu sebesar 1,74.

Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Berdasarkan hubungan antar variabel secara teoritis, dapat dibuat model dalam bentuk diagram *path* sebagai berikut :

Gambar 5.1
Model Analisis Jalur



Berdasarkan gambar diatas, untuk mengetahui pola hubungan masing-masing variabel, disusun sistem persamaan atau model struktural sebagai berikut:

- a. Hubungan kausal antar variabel X1 dan X2 terhadap Y1

$$Y_1 = b_4 X_1 + b_5 X_2 + e_1$$

- b. Hubungan antar variabel X1, X2, dan Y1 terhadap Y2

$$Y_2 = b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 Y_1 + e_2$$

Tabel 5.2
Persamaan Koefisien Jalur Inflasi dan *Leverage* terhadap Profitabilitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.042	.007		6.147	.000
	Inflasi	-.001	.001	-.036	-.925	.355
	Leverage	-.002	.000	-.215	-5.453	.000

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Dari tabel 5.2 didapatkan persamaan sebagai berikut:

$$Y_1 = -0,036 X_1 - 0,215 X_2 + e_1$$

Tabel 5.3
Persamaan Koefisien Jalur Inflasi, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.478	.128		-3.743	.000
	Inflasi	-.212	.021	-.199	-9.892	.000
	Leverage	-.252	.006	-.839	-40.749	.000
	Profitabilitas	1.786	.723	.051	2.471	.014

a. Dependent Variable: Return

Dari tabel 5.3 didapatkan persamaan sebagai berikut:

$$Y_2 = -0,199 X_1 - 0,839 X_2 + 0,051 Y_1 + e_2$$

Pendugaan Parameter atau Koefisien Jalur (*path*)

Perhitungan koefisien pada analisis jalur menggunakan perhitungan regresi variabel dibakukan (*standardize coefficient beta*), secara parsial pada masing-

masing persamaan. Sehingga dari hasil perhitungan akan diperoleh pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, dan pengaruh total. Pengaruhnya dapat dihitung sebagai berikut:

Tabel 5.4
Nilai Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung, dan Pengaruh Total Antar Variabel

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total	Keterangan
Inflasi (X1) → Return Saham (Y2)	-0,199	-0,036 x 0,051 = -0,0018	-0,199 - 0,0018 = - 0,2008	Signifikan
Leverage (X2) → Return Saham (Y2)	-0,839	-0,215 x 0,051 = -0,011	-0,839 - 0,011 = -0,85	Signifikan
Profitabilitas (Y1) → Return Saham (Y2)	0,051	-	0,051	Signifikan
Inflasi (X1) → Profitabilitas (Y1)	-0,036	-	-0,036	Tidak Signifikan
Leverage (X2) → Profitabilitas (Y1)	-0,215	-	-0,215	Signifikan

Sumber: Lampiran 1, data diolah.

Perhitungan Standard Error of Estimate dan Total Variasi yang Dijelaskan

Terdapat indikator validitas model di dalam regresi, yaitu koefisien determinasi (R^2). Koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5.5
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi Inflasi dan Leverage Terhadap Profitabilitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.221 ^a	.049	.046	.05324

Sumber: Output SPSS

Tabel 5.5 menunjukkan bahwa koefisien determinasi dengan nilai R^2 sebesar 0,049 yang berarti 4,9 persen variasi Profitabilitas dapat dijelaskan oleh

variasi variabel Inflasi dan Leverage, sedangkan sisanya sebesar 95,1 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

Tabel 5.6
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi Inflasi, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.867 ^a	.752	.751	.95555

Sumber: Output SPSS

Tabel 5.6 menunjukkan bahwa koefisien determinasi dengan nilai R² sebesar 0,752 yang berarti 75,2 persen variasi *Return Saham* dapat dijelaskan oleh variasi variabel Inflasi, Leverage, dan Profitabilitas, sedangkan sisanya sebesar 24,8 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

Standard Error of Estimate dari model regresi bisa dihitung sebagai berikut:

$$P_{e1} = \sqrt{1 - R^2}$$

$$P_{e2} = \sqrt{1 - R^2}$$

$$P_{e1} = \sqrt{1 - 0.049}$$

$$P_{e2} = \sqrt{1 - 0,752}$$

$$P_{e1} = \sqrt{0.951}$$

$$P_{e2} = \sqrt{0.248}$$

$$P_{e1} = 0.975$$

$$P_{e2} = 0.498$$

Perhitungan Koefisien Determinasi Total adalah sebagai berikut:

$$R_m^2 = 1 - P_{e1}^2 - P_{e2}^2$$

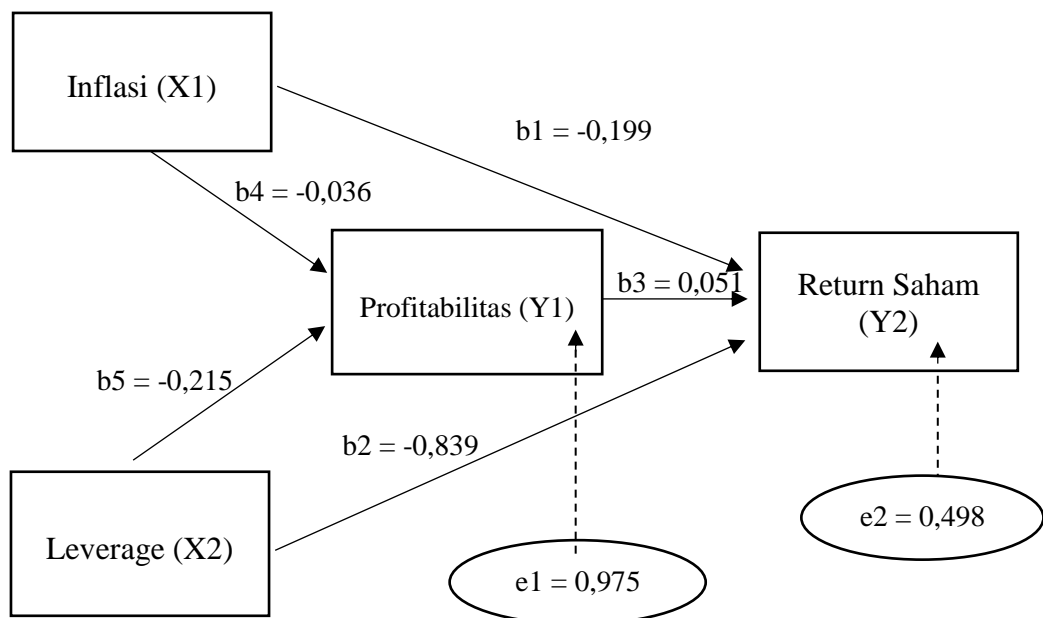
$$R_m^2 = 1 - (0.975)^2 - (0.498)^2$$

$$R_m^2 = 1 - 0.2356$$

$$R_m^2 = 0.7644$$

Dari hasil perhitungan koefisiendeterminasi total diatas diperoleh nilai R^2 sebesar 0,7644 yang berarti sebesar 76,44 persen informasi yang terkandung dapat dijelaskan melalui model yang telah dibentuk, sedangkan sisanya sebesar 23,56 persen dijelaskan melalui variabel diluar model yang dibentuk.

Gambar 5.2
Nilai Hubungan Inflasi, Leverage, Profitabilitas, dan Return Saham



Hasil Uji Sobel

Pengaruh tidak langsung Inflasi terhadap *Return Saham* lewat Profitabilitas dihitung dengan cara mengalikan jalur Inflasi-Profitabilitas (a) dengan jalur Profitabilitas-*Return Saham* (b) atau jalur ab . Nilai pengaruh tidak langsungnya (c') adalah $-0.036 \times 0.051 = -0.001836$.

Perhitungan *standard error* pengaruh tidak langsung antara Inflasi dan *Return Saham* yang dimediasi oleh Profitabilitas adalah sebagai berikut:

$$Sab = \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2}$$

$$z = \frac{ab}{Sab}$$

$$Sab = \sqrt{0.000004235}$$

$$z = \frac{-0.001786}{0.002057973}$$

$$Sab = 0.002057973$$

$$z = -0.8678$$

Nilai z hitung pengaruh tidak langsung antara Inflasi dan *Return Saham* yang dimediasi oleh Profitabilitas adalah sebesar -0.8678.

Pengaruh tidak langsung *Leverage* terhadap *Return Saham* lewat Profitabilitas dihitung dengan cara mengalikan jalur *Leverage*-Profitabilitas (a) dengan jalur Profitabilitas-*Return Saham* (b) atau jalur ab. Nilai pengaruh tidak langsungnya (c') adalah $-0.215 \times 0.051 = -0.010965$.

Perhitungan *standard error* pengaruh tidak langsung antara *Leverage* dan *Return Saham* yang dimediasi oleh Profitabilitas adalah sebagai berikut:

$$Sab = \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2}$$

$$z = \frac{ab}{Sab}$$

$$Sab = \sqrt{0.000002507}$$

$$z = \frac{-0.003572}{0.0015835}$$

$$Sab = 0.001583$$

$$z = -2.25572$$

Nilai z hitung pengaruh tidak langsung antara *Leverage* dan *Return Saham* yang dimediasi oleh Profitabilitas adalah sebesar -2.25572.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian variabel Inflasi terhadap *Return Saham* menghasilkan nilai T hitung sebesar -9,892 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ berarti hipotesis 1 (H1) yaitu Inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap return saham diterima yang menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham*.

Hasil pengujian variabel *Leverage* terhadap *Return Saham* menghasilkan nilai T hitung sebesar -40,749 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ berarti hipotesis 2 (H2) yaitu *Leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap return saham diterima yang menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham*.

Hasil pengujian variabel Profitabilitas terhadap *Return Saham* menghasilkan nilai T hitung sebesar 0,051 dengan nilai signifikansi sebesar 0,014. Nilai signifikansi $0,014 < 0,05$ berarti hipotesis 3 (H3) yaitu Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham diterima yang menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*.

Hasil pengujian variabel Inflasi terhadap Profitabilitas menghasilkan nilai T hitung sebesar -0,925 dengan nilai signifikansi sebesar 0,355. Nilai signifikansi $0,355 > 0,05$ berarti hipotesis 4 (H4) yaitu Inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas ditolak yang menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas.

Hasil pengujian variabel *Leverage* terhadap Profitabilitas menghasilkan nilai T hitung sebesar -5,453 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ berarti hipotesis 5 (H5) yaitu *Leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas diterima yang menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negative dan signifikan terhadap Profitabilitas.

Nilai pengaruh tidak langsung Inflasi terhadap *Return Saham* melalui Profitabilitas (c') adalah sebesar -0.001836. Nilai pengaruh langsung Inflasi terhadap *Return Saham* tanpa melalui Profitabilitas (c) sebesar -0.199. Nilai z hitung pengaruh tidak langsung antara Inflasi dan *Return Saham* yang dimediasi oleh Profitabilitas adalah sebesar -0.8678. Nilai $-0.8678 < 1.96$ berarti hipotesis 6 (H6) yaitu Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham* ditolak yang menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham*.

Nilai pengaruh tidak langsung *Leverage* terhadap *Return Saham* melalui Profitabilitas (c') adalah sebesar -0.010965. Nilai pengaruh langsung *Leverage* terhadap *Return Saham* tanpa melalui Profitabilitas (c) sebesar -0.839. Nilai z hitung pengaruh tidak langsung antara *Leverage* dan *Return Saham* yang dimediasi oleh Profitabilitas adalah sebesar -2.25572. Nilai $2.25572 > 1.96$ berarti hipotesis 7 (H7) yaitu Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham* diterima yang menunjukkan bahwa Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham*.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan harga barang-barang serta bahan baku akan membuat biaya produksi dan harga jual barang menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan. Hal ini menguatkan teori kuantitas yang menyatakan bahwa harga barang berbanding lurus dengan jumlah uang yang beredar. Teori ini menyatakan bahwa terjadinya inflasi disebabkan oleh satu faktor yaitu kenaikan uang yang beredar. Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur disebabkan inflasi akan meningkatkan biaya produksi dan operasional perusahaan. Peningkatan biaya ini akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan penurunan minat investor akan saham perusahaan tersebut sehingga akhirnya berpengaruh terhadap harga dan return saham yang mengalami penurunan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yaitu Lifang (2010) dan Zainudin (2012) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat DER yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar

pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur) dalam memenuhi kewajiban hutangnya. Menurut *Signalling Theory*, informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Tingginya beban perusahaan akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi perubahan DER yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan berpengaruh pada keputusan atas harga saham di pasar modal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu Caskey (2011), Johnson (2011), Hwang (2010), dan Lina (2016) yang menyatakan bahwa Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Profitabilitas yang semakin meningkat memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin tinggi dan hal ini dapat dikategorikan sebagai sinyal yang baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan efektif dalam pengelolaan asetnya dan mempunyai prospek yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal bagi pihak luar perusahaan, terutama bagi investor. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu Lina (2016) dan Zainudin (2012) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.

Pengaruh Inflasi terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun Inflasi mengalami kenaikan, namun laba yang diperoleh perusahaan tidak mengalami penurunan yang signifikan dan sebaliknya. Alasan yang menjelaskan kondisi tersebut adalah bahwa pada dasarnya inflasi yang tinggi mencerminkan kenaikan harga barang-barang yang menjadikan nilai uang dapat berkurang akibat harga yang meningkat. Hal ini mengakibatkan minat masyarakat untuk menabung, atau berinvestasi dan memproduksi menjadi berkurang. Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dilakukan oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Namun demikian, dampak negatif dari inflasi terhadap profitabilitas nampaknya belum signifikan pada taraf 5%. Hal ini dapat disebabkan oleh kenaikan biaya produksi dan operasional perusahaan diimbangi oleh kenaikan harga jual produk yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga penurunan laba yang dialami oleh perusahaan tidak terlalu tinggi. Hasil penelitian mendukung penelitian sebelumnya yaitu Wibowo (2013) dan Desi (2012) yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas.

Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi

total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). DER yang tinggi akan menurunkan Profitabilitas perusahaan karena meningkatnya biaya bunga dan resiko gagal bayar. Apabila hal tersebut terjadi, maka akan berdampak pada penurunan Profitabilitas perusahaan sebagai akibat dari penggunaan hutang perusahaan yang besar, sehingga menyebabkan biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan lebih besar dari *operating income* yang dihasilkan dari hutang tersebut. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Martono (2002) yang mendapatkan hasil negatif tidak signifikan dan Marlina (2015) yang menunjukkan hasil negatif dan signifikan mengenai pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas.

Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Inflasi terhadap Return Saham karena nilai z hitung tidak lebih besar dari nilai z tabel. Inflasi memiliki pengaruh langsung yang negatif dan signifikan terhadap Return Saham. Inflasi juga mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas. Ketidakmampuan Profitabilitas memediasi pengaruh Inflasi terhadap Return Saham dikarenakan perubahan Profitabilitas tidak berdampak signifikan terhadap pengaruh Inflasi terhadap Return Saham. Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA yang dipublikasikan pada laporan keuangan kurang informatif bagi investor dalam mengestimasi Return Saham. Investor tidak merespon ROA sebagai informasi atau sinyal yang bisa mengubah

ketertarikan mereka terhadap suatu saham, sehingga tidak mempengaruhi Return Saham tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak semata-mata menggunakan ROA sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi *Return Saham* di pasar modal.

Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham* karena nilai z hitung lebih besar dari nilai z tabel. Pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham* baik secara langsung maupun secara tidak langsung melalui Profitabilitas tetap sama yaitu negatif dan signifikan. Hal ini menunjukkan Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham* secara parsial. Perubahan Profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan ROA berdampak signifikan terhadap pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur. Investor menganggap informasi mengenai Profitabilitas perusahaan mampu mengubah perusahaan yang mempunyai *Leverage* tinggi akan mempunyai *Return Saham* yang baik. Hal ini mengindikasikan investor lebih percaya terhadap informasi mengenai Profitabilitas perusahaan daripada tingkat *Leverage* akan mempengaruhi *Return Saham* perusahaan manufaktur.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*, *Leverage* berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap *Return Saham*, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas, *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas, Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham*, dan Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham*.

Adapun saran yang dapat diberikan berkaitan dengan penelitian ini sebagai berikut yaitu bagi perusahaan diharapkan hasil penelitian ini dapat membantu perusahaan untuk mengetahui bagaimana Inflasi dan *Leverage* dapat mempengaruhi Profitabilitas dan *Return Saham*. Perusahaan diharapkan dapat mengantisipasi Inflasi yang terjadi dan dapat mengoptimalkan *Leverage* sehingga dapat meningkatkan Profitabilitas dan *Return Saham* Perusahaan. Bagi investor dan calon investor yang akan menginvestasikan dananya di pasar modal, diharapkan hasil penelitian ini dapat membantu dalam menentukan strategi investasinya di pasar modal dengan lebih memperhatikan tingkat Inflasi yang sedang terjadi, *Leverage*, dan Profitabilitas perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan periode penelitian yang lebih panjang, sampel yang digunakan dalam penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan seluruh sampel yang terdaftar di BEI sehingga diperoleh hasil yang lebih baik lagi, dan memperluas ruanglingkup penelitian, baik itu dengan perluasan subjek penelitian maupun dengan memperhatikan variabel-variabel lain yang mempengaruhi *Return Saham*.

REFERENSI

- Alagidede, Paul & Panagiotidis, Theodore. 2012. *Stock returns and inflation: Evidence from quantile regression*. Economics Letters 117 283-286
- Auliyah, R dan Hamzah, A. 2006. Analisa Karakteristik Perusahaan, Industridan Ekonomi Makro Terhadap Return dan Beta SahamSyariah di Bursa Efek Jakarta. JurnalSimposium NasionalAkuntansi Vol. 9. Hal. 23-26.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. 2010. *Essentials of Investment*. Singapore. McGraw Hill.
- Brigham, Eugene F. Daves, Philip R. 2007. *IntermediateFinancial Management*, 9th Edition, Thomson, South-Western.
- Brigham, Eugene F. and Gapenski, Louis C. and Daves, P.R. 1999. *Intermediate Financial Management, Fifth Edition*. USA. TheDryden PressHarcourt Brace College Publisher.
- Brigham, E.F., Houston, J.F. 2009. *Fundamentals of Financial Management*. 10th Edition. Harcourt.
- Caskey, Judson et al. 2011. *Leverage, Excess Leverage, and Future Returns*. Rev Account Stud 17:443–471
- Dharmastuti, Fara. 2004. Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Publik di BEJ. Jurnal ManajemenFakultas Ekonomi Universitas Atmajaya Vol 1 No. 1. Hal. 44-61.
- Dwijayanthy, Febrina & Naomi, Prima. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, dan Nilai Tukar Mata Uang terhadap Profitabilitas BankPeriode 2003-2007. Karisma Vol. 3 (2): 87-98.
- Fahmi, I. 2012. Pengantar Pasar Modal. Bandung. Alfabeta.
- George, T., & Hwang, C. 2010. *A resolution of the distress risk and leverage puzzles in the cross section of stock returns*. Journal of Financial Economics, 96, 56-79.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Ketujuh. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. 2010. *Principles of Manajerial Finance International Edition*. Boston. Pearson Edition.
- Halim, Abdul. 2005. Analisis Investasi. Edisi Kedua. Jakarta. Salemba Empat.

- Hanafi, M. Mamduh & Halim, Abdul. 2016. Analisis Laporan Keuangan Edisi 5. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Iba, Zainuddin & Wardhana, Aditya. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Harga Saham Perusahaan Pembiayaan di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Kebangsaan, Vol. I No.1 Januari 2012. Hal. 1-6.
- Jin-Soo, Lee dan Soo Cheong, Jang. 2007. *The systematic-risk determinants of the US airline industry*. Tourism Management Volume 28, Issue 2, April 2007, Hal. 434-442.
- Jogiyanto. 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesepuluh. Cetakan Kedua, Yogyakarta: BPF.
- Johnson, T.C. et al. 2011. *Endogenous leverage and expected stock returns*. Finance Research Letters 8 132-145
- Kasmir. (2013) Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Jakarta. Rajawali Pers.
- Li, Lifang et al. 2010. *An analysis of inflation and stock returns for the UK*. Int. Fin. Markets, Inst. and Money 20 519–532
- Ludijanto, Shella Ekawati, Handayani, Siti Ragil, dan Hidayat, Raden Rustam. 2014. Pengaruh Analisis Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listing di BEI Tahun 2010-2012). Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 8 No.1, hal. 1-8. Universitas Brawijaya, Malang.
- Mariani, Ni Luh Lina, Fridayana Yudiaatmaja, dan Ni Nyoman Yulianthini. 2016. Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham. e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 4 Tahun 2016)
- Martono, Cyrillius. 2002. Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri, Rasio *Leverage* Keuangan Tertimbang dan Intensitas Modal Tertimbang Serta Pangsa Pasar terhadap “ROA” Dan “ROE” Perusahaan Manufaktur yang *Go-Public* di Indonesia. Jurnal Akuntansi & Keuangan. Vol. 4 No. 2, hal. 126–140
- Min, Teng et al. 2016. *Banking relationship, relative leverage and stock returns in Japan*. Pacific-Basin Finance Journal 40 (2016) 86–101
- Putong, Iskandar. 2010. Economics: Pengantar Mikro dan Makro Edisi 5. Ghalia Indonesia.

- Rachmawati, Dewi dan Wahyudi, Sugeng. 2012. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2011. *Diponegoro Journal of Management*. Vol 1, No 1, Hal. 1-11.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung. Alfabeta.
- Sukirno, Sadono. 2010. *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah, dan Dasar Kebijakan*. Jakarta. Penerbit Kencana Prenada Media Group.
- Swandayani, Desi Marilyn & Kusumaningtias, Rohmawati. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Valas Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Profitabilitas Pada Perbankan Syariah Di Indonesia Periode 2005-2009. *Jurnal Akuntansi AKRUAL* 3 (2) hal. 147-166
- Tandelilin., Eduardus 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta. BPFE
- Tiwari, Aviral Kumar et al. 2015. Stock returns and inflation in Pakistan. *Economic Modelling* 47 23-31
- Warrad, Lina et al. 2013. *The Impact of Profitability on Obtaining Debt Through The Financial Leverage: Comparative Study among Industrial Sectors in Jordan*. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Bussiness*, Vol. 5 No.3, pp 25-34. UK.
- Wibowo, Edhi Satriyo & Syaichu, Muhammad. 2013. Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, CAR, BOPO, NPF Terhadap Profitabilitas Bank Syariah. *Diponegoro Journal of Management* Volume 2, Nomor 2, Tahun 2013, Halaman 1-10.
- Widiyanti, Marlina & Elfina, Friska Dwi. 2015. Pengaruh Financial Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol.13 No.1 Maret 2015 hal. 117-136.
- Yuliaty, Erma. 2008. Pengaruh PER, PBV, NPM, GPM, dan DER terhadap Return Saham periode Pengamatan 2001-2005. *Jurnal Ekonomidan Bisnis*, Vol. 13 No. 2 hal. 54-59.
- Zahro, Nafi' Inayati. 2012. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Muria Kudus* Vol. 5 No.1. Hal. 34-41.