

DOI: <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5>

Received: 15 April 2021, Revised: 25 Mei 2021, Publish: 13 Juni 2021



LITERATURE REVIEW: PENGARUH INFLASI DAN LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS DAN RETURN SAHAM

Chrisdian Sutanto

¹Mahasiswa Program Magister Manajemen, Universitas Mercu Buana, Indonesia, email: chrisdiansutanto.cs@gmail.com

Corresponding author: Chrisdian Sutanto¹

Abstrak: Pasar modal mempunyai peran penting untuk menunjang perekonomian, dikarenakan pasar modal bisa menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh dari inflasi dan *Leverage* terhadap Profitabilitas dan *Return Saham* dan untuk mengetahui kemampuan Profitabilitas dalam memediasi pengaruh inflasi dan *Leverage* terhadap *Return* saham. Penelitian ini merupakan penelitian studi kepustakaan dimana data diperoleh dari berbagai sumber pustaka terpercaya seperti *Google Scholar*, *Science Direct*, *Springer*, dan lainnya. Hasil dari penelitian tersebut ditemukan 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 untuk memediasi pengaruh inflasi terhadap *Return Saham*, 7) Profitabilitas yang mampu akan memediasi pengaruh *Leverage* terhadap *Return* saham.

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

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah.

Pasar modal mempunyai peran penting untuk menunjang perekonomian, dikarenakan pasar modal bisa menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Selain itu pasar modal juga bisa mendorong terciptanya alokasi dana yang efektif, efisien dikarenakan adanya pasar modal dengan pihak yang kelebihan dana (investor) bisa memilih alternatif investasi yang bisa memberikan *return* paling optimal (Tandelilin, 2010:26).

Menurut Tandelilin (2010), investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana

atau sumberdaya lainnya yang biasa dilakukan untuk saat ini, dengan tujuan mendapatkan sejumlah keuntungan dimasa depan. Jogiyanto (2016) mengartikan bahwa kegiatan investasi yang ada pada pasar modal ialah kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih selama periode tertentu dengan adanya harapan yang dapat mendapatkan pendapatan atau peningkatan dana atas nilai investasi awal yang bertujuan untuk memaksimalkan *return* yang diharapkan.

Menurut Jogiyanto (2013:235), *return* saham merupakan nilai yang didapat dari aktivitas investasi. *Return* ialah tujuan utama investor untuk memperoleh hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor. Dengan adanya *return* saham yang cukup tinggi maka 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 laba (*return*) bagi investor.

Harga saham yang ada di bursa sangat dipengaruhi oleh faktor fundamental yaitu kondisi makro dan mikro perusahaan. Ada banyak faktor yang bisa 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, peristiwa hukum, 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 ialah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam sesuatu perekonomian. Inflasi mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat. Tingkat inflasi suatu negara akan menunjukkan risiko investasi dan hal ini akan sangat mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan kegiatan investasi.

Tandelilin (2010) inflasi bisa meningkatkan pendapatan serta biaya perusahaan. Peningkatan biaya produksi juga lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan harga jual yang bisa diperoleh perusahaan yang berdampak pada turunya profitabilitas perusahaan, dan sebaliknya jika adanya peningkatan biaya produksi lebih rendah dari peningkatan

harga jual dari produsen kemudian profitabilitas menjadi naik. Terjadinya naik dan turunnya profitabilitas perusahaan maka akan berpengaruh terhadap harga saham sesuai dengan keinginan investor untuk menanamkan modalnya.

Tidak cukup hanya harga saham saja yang digunakan oleh investos untuk menilai layak atau tidaknya mereka yang akan melakukan investasi di suatu perusahaan. Investor juga melihat kinerja keuangan perusahaan. Analisis profitabilitas ialah salah satu cara yang bisa digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Kasmir, 2013:197). Sedangkan menurut Kasmir (2013) rasio profitabilitas adalah rasio yang berguna untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan.

Penelitian ini dilaksanakan oleh Lina (2006) dan Zainudin (2012) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian yang diperoleh Zahro (2012) pengaruh negatif profitabilitas terhadap *return* saham. Perbedaan hasil yang bisa ditunjukkan oleh penelitian ini adanya keperluan untuk penelitian yang lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas yang akan dijadikan variabel mediasi.

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

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian yang diperoleh pada penelitian di atas tentang pengaruh inflasi terhadap profitabilitas dan *return* saham, sekiranya dilaksanakan penelitian lebih lanjut tentang varibale mikroekonomi yang mempengaruhi profitabilitas dan *return* saham. Variabel mikroekonomi yang dipakai dalam penelitian ialah *leverage ratio*.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang dipakai untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dalam

jangka panjang, yang mana DER menghubungkan antara total *debt* dengan total modal. Hal ini memiliki arti bahwa seberapa besar sumbu pendanaan perusahaan yang bergantung kepada hutang perusahaan.

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

KAJIAN TEORI

1. Teori Penilaian Saham

Perhitungan nilai suatu aset atau harta bisa dilaksanakan dengan berbagai macam metode. Terdapat dua pendekatan yang bisa digunakan investor untuk menganalisis serta menilai harga saham, yaitu dengan cara menganalisis teknikal dan menganalisis fundamental. Analisis teknikal lebih menekankan pada pola pergerakan harga yang sudah didasarkan pada data pasar masa lalu, sedangkan untuk analisis fundamental menekankan akan adanya analisisnya pada variabel ekonomi, industri dan perusahaan (Gitman, 2010:273).

2. Analisis Teknikal

Analisa teknikal merupakan suatu jenis analisa yang selalu berorientasi kepada harga pembukuan, harga tertinggi, harga penutupan serta harga terendah dari adanya instrumen yang ada pada *time frame* tertentu. Memiliki kecenderungan Bergeraknya sesuatu ke arah tertentu atau biasa dikenal dengan istilah *trend*. Pola yang ada dimasa lalu akan menjadi terulang kembali dengan adanya yang datang. Analisis teknikal juga lebih memperhatikan apa yang sudah terjadi di pasar, dari pada apa yang seharusnya terjadi. Analisis teknikal memiliki asumsi bahwa harga suatu saham akan ditentukan dengan adanya permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut, kemudian asumsi ini juga didasari dengan berbagai analisis teknikal, diantara lain (Tandelilin, 2010:248):

- 1) Nilai pasar jasa dan barang yang sudah ditetapkan oleh adanya interaksi antara permintaan dan penawaran.
- 2) Interaksi antara permintaan dan penawaran juga ditetapkan oleh berbagai faktor, baik itu faktor tidak rasional dan faktor nasional. Faktor tersebut diantaranya yaitu variabel makroekonomi dan variabel fundamental seperti faktor yang berasal dari *mood*

investor, opini yang beredar, dan ramalan investor.

- 3) Harga sekuritas secara individu dan nilai pasar secara semua memiliki kecenderungan yang bergerak mengikuti trend dalam jangka waktu yang relatif panjang.

Tren perubahan harga serta nilai pasar yang bisa berubah hal ini dikarenakan adanya perubahan penawaran dan permintaan. Adanya hubungan-hubungan yang bisa terdeteksi dengan melihat diagram yang memiliki reaksi pasar yang terjadi.

3. Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah sebuah analisis tentang ekonomi, industri serta kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai yang berasal dari saham perusahaan. Analisis fundamental juga memperkirakan adanya harga saham dimasa yang akan datang. Untuk menerapkan hubungan variabel-variabel kemudian diperoleh adanya taksiran harga saham.

Menurut Tandelilin (2010:338) analisis fundamental bisa dilaksanakan secara *top down approach* melalui tiga tahapan, diantara lain:

- 1) Analisis Ekonomi

Analisis ekonomi adalah sebuah analisis terhadap faktor-faktor eksternal berupa peristiwa yang akan terjadi di luar perusahaan serta yang mempengaruhi seluruh perusahaan, kemudian tidak bisa dikendalikan oleh perusahaan.

- 2) Analisis Industri

Analisis industri juga digunakan untuk mengetahui akan kekuatan serta kelemahan jenis industri perusahaan yang bersangkutan. Ini penting untuk dipertimbangkan seperti penjualan serta laba perusahaan, kondisi persaingan, kebijakan pemerintah dan harga saham perusahaan sejenis.

- 3) Analisis perusahaan

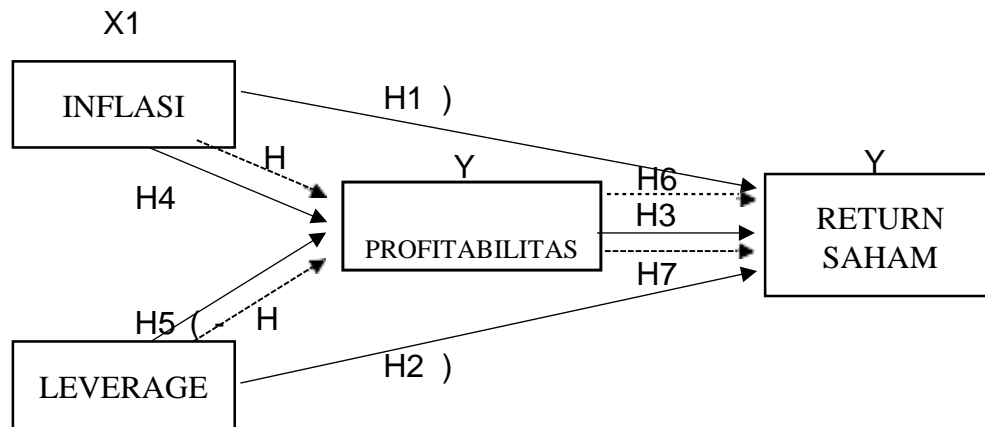
Analisis perusahaan ini bisa dimanfaatkan untuk mengetahui kinerja perusahaan. Para penanam modal yang bisa diperlukan dalam informasi mengenai perusahaan yang relevan sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Informasi yang baik ialah informasi eksternal dan eksternal.

4. Teori Signal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham serta Houston (2009) signal atau isyarat ialah sesuatu tindakan yang bisa diambil dari perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor mengenai bagaimana cara manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berbentuk informasi tentang apa yang telah dikerjakan oleh manajemen dalam merealisasikan sebuah

keinginan yang dimiliki oleh pemilik modal.

Informasi ini penting bagi investor hal ini dikarenakan informasi yang ada pada hakekatnya untuk menyajikan keterangan, serta catatan atau gambaran, baik yang dilakukan dimasa lalu, dan dimasa yang akan datang serta bagaimana efeknya pada perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENULISAN

Artikel ilmiah ini menggunakan metode kualitatif serta studi literature atau library research. Dalam mengkaji buku-buku literature studi ini sesuai dengan teori yang akan dibahas khususnya dilingkup Manajemen Pemasaran. Selain itu dalam menganalisis artikel-artikel ilmiah yang memiliki reputasi artikel ilmiah dan jurnal yang belum bereputasi. Seluruh artikel ilmiah yang dikutip berasal dari Mendeley serta Scholar Google.

Penelitian kualitatif, berupa kajian pustakan yang memiliki keharusan untuk secara konsisten dengan asumsi-asumsi metodologis. Artinya harus digunakan secara konsisten dengan berbagai asumsi metodologis. Ini semua digunakan secara induktif kemudian tidak mengarahkan pertanyaan-pertanyaan yang kemudian oleh peneliti. Alasan utama untuk penelitian kualitatif adalah bahwa penelitian memiliki sifat eksploratif, (Alif & Limakrisna, 2013).

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Inflasi adalah sebuah kecenderungan akan kenaikan harga barang-barang secara umum yang terjadi secara terus menerus. Ini semua akan mempengaruhi kenaikan akan biaya produksi suatu perusahaan. Biaya produksi yang tinggi akan membuat harga jual barang naik, sehingga

akan menurunkan sejumlah penjualan yang memiliki dampak buruk bagi kinerja perusahaan. Hal seperti ini bisa diturunkan dalam minat investor terhadap saham yang akan disebabkan turunnya *return* saham yang dilaksanakan oleh Lifang (2010) dan Zainudin (2012) menyatakan bahwa inflasi ini memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Hasil dari penelitian ini bisa ditunjukkan bahwa inflasi ini memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Semua ini ditunjukkan bahwa peningkatan harga barang serta bahan baku akan membuat biaya produksi serta harga jual barang menjadi tinggi akan berpengaruh serta penurunan jumlah permintaan yang memiliki akibat pada penurunan penjualan.

Hal ini bisa menguatkan teori kuantitas hal ini bisa dikatakan bahwa harga barang berbanding lurus dengan jumlah uang yang beredar. Teori ini menyatakan bahwa ini akan terjadi inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham disebabkan inflasi akan meningkatkan biaya produksi dan operasional perusahaan.

Peningkatan biaya seperti akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan penurunan minat investor akan saham perusahaan tersebut sehingga akhirnya berpengaruh terhadap harga serta *return* saham yang mengalami penurunan. Hasil dari penelitian ini bisa mendukung sebelumnya ialah Lifang (2010) dan Zainudin (2012) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh Leverage terhadap Return Saham

Leverage adalah sebuah alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan yang tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Penelitian ini memakai rasio utang dengan ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) dalam pengukuran *leverage*. Rasio *leverage* yang tinggi kemudian ditunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, hal ini tergantung dari tingkat permodalan yang ada dalam perusahaan terhadap pihak luar yang kini semakin besar. Jika DER perusahaan tertinggi, maka harga akan saham perusahaan memiliki kecenderungan yang rendah. Hal seperti ini bisa disebabkan oleh perusahaan yang mendapatkan laba, perusahaan cenderung akan rendah.

Hal ini disebabkan karena perusahaan mendapatkan laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya jika dibandingkan dengan membagi dividen (Dharmastuti, 2004). Penelitian yang meneliti mengenai pengaruh *leverage*

terhadap *return* saham yang diteliti oleh Caskey (2011), Johnson (2011), Hwang (2010), dan Lina (2016) yang memperoleh hasil pengaruh negatif antara *leverage* dan *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat DER yang tinggi menunjukkan bahwa komposisi total hutang akan semakin besar jika dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal seperti ini akan berdampak pada semakin besar pula terdapat beban perusahaan terhadap pihak *eksternal* (para kreditur) dalam memenuhi kewajiban hutangnya. Menurut *Signalling Theory*, informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman bisa memberikan signal bagi investor dalam sebuah pengambilan keputusan investasi. Tingginya akan beban perusahaan bisa mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Hal ini dapat ditunjukkan dengan adanya informasi perubahan DER yang bisa diperoleh dari sebuah laporan keuangan perusahaan berpengaruh pada keputusan atas harga saham di pasarmodal. 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.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Penelitian ini menggunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai rasio profitabilitas. *Return on Asset* (ROA) mencerminkan seberapa banyak perusahaan yang sudah mendapatkan hasil atas semua sumberdaya keuangan yang ditanamkan pada perusahaan. Tingginya akan tingkat profitabilitas (ROA) bisa meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menstabilkan keadaan keuangan perusahaan. Semakin besarnya akan daya tarik perusahaan maka semakin banyak investor yang menginginkan saham di perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham di perusahaan semakin banyak maka harga sahamnya akan semakin meningkat. Penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham yang dilakukan oleh Lina (2016) dan Zainudin (2012) memperoleh hasil positif signifikan antara profitabilitas terhadap *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Profitabilitas yang terjadi semakin meningkat dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin tinggi serta hal ini bisa dikategorikan sebagai sinyal yang baik karena mengindikasikan sebuah kondisi perusahaan yang baik. Profitabilitas yang tinggi bisa diperlihatkan dengan 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 bisa mendukung penelitian sebelumnya yaitu Lina (2016) dan Zainudin (2012) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

4. Pengaruh Inflasi terhadap Profitabilitas

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

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas. Hal ini bisa diperlihatkan karena Inflasi mengalami kenaikan, akan tetapi keuntungan yang didapatkan perusahaan yang tidak mengalami penurunan secara signifikan dan sebaliknya. Alasan yang menjelaskan adanya kondisi tersebut ialah bahwa pada dasarnya inflasi yang tinggi akan mencerminkan adanya kenaikan harga barang-barang yang menjadikan nilai uang bisa berkurang akibat harga juga meningkat. Hal ini mengakibatkan minat masyarakat dalam menabung, atau berinvestasi serta memproduksi menjadi berkurang. Tandelilin (2010) menerangkan bahwa Inflasi bisa meningkatkan pendapatan serta biaya perusahaan. Jika adanya peningkatan pada biaya produksi lebih tinggi dari sebuah peningkatan harga yang dilaksanakan oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun temurun. kemudian dampak negatif dari inflasi terhadap profitabilitas nampaknya belum signifikan pada taraf 5%. Hal ini bisa disebabkan oleh kenaikan biaya produksi dan operasional secara perusahaan juga bisa diimbangi oleh adanya kenaikan harga jual produk yang bisa dihasilkan oleh perusahaan sehingga terjadi penurunan laba yang dialami oleh adanya perusahaan tidak terlalu tinggi. Hasil penelitian ini bisa mendukung penelitian sebelumnya yaitu Wibowo (2013)

dan Desi (2012) yang menyatakan bahwa Inflasi juga berpengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap Profitabilitas.

5. Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Rasio *leverage* dalam penekanan peran penting utang bagi perusahaan dengan melihat persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh utang. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan dengan keuntungan yang bertumbuh memiliki 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 memiliki dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang memiliki arti mengurangi keuntungan. Semakin tinggi *Leverage* menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini sangat memungkinkan dalam 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.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Jika 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. Namun 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.

6. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham*

Adanya inflasi yang tinggi bisa mengakibatkan terjadinya penurunan harga saham karena menyebabkan kenaikan harga barang secara umum. Keadaan seperti ini bisa mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang yang menjadi lebih tinggi. Inflasi yang tinggi menyebabkan akan terjadinya penurunan daya beli hal ini akan mempengaruhi.

Keuntungan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan. Kenaikan tingkat inflasi akan menjadikan harga barang serta bahan baku memiliki tingkat kecenderungan yang meningkat juga.

Adanya peningkatan harga barang serta bahan baku membuat biaya produksi tinggi, serta memiliki pengaruh pada penurunan jumlah permintaan secara individual serta menyeluruh. Adanya penurunan jumlah permintaan yang ada pada akhirnya akan menurunkan pendapatan serta profitabilitas perusahaan sehingga 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) memperoleh hasil positif signifikan mengenai pengaruh profitabilitas terhadap return saham.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham* hal ini dikarenakan nilai z hitung tidak lebih besar dari nilai z tabel. Inflasi mempunyai pengaruh langsung yang negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Inflasi juga memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas. Ketidakmampuan akan Profitabilitas memediasi pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham* disebabkan 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 akan suatu saham, sehingga tidak bisa mempengaruhi *Return Saham* tersebut. Hal ini bisa menunjukkan bahwa investor tidak semata-mata memakai ROA sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi *Return Saham* di pasar modal.

7. Profitabilitas mampu memediasi 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 memiliki 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. Apabila, 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 tentang pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham memperoleh yang dilakukan oleh Lina (2016) dan Zainudin (2012) memperoleh hasil positif signifikan antara profitabilitas 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 diproksikan dengan ROA berdampak signifikan terhadap pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham. Investor menganggap informasi mengenai Profitabilitas perusahaan mampu mengubah perusahaan yang mempunyai *Leverage* tinggi akan mempunyai *Return* Saham yang baik.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

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.

Saran

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.

DAFTAR PUSTAKA:

- 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. *Manajemen Keuangan Menengah, Edisi 9*, 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, dan Pengembalian Masa Depan*. 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.
- Dwijayanthi, Febrina & Naomi, Prima. 2009. Analysis of the Effect of Inflation, BI Rate, and Currency Exchange Rates on Bank Profitability for the 2003-2007 Period. Karisma Vol. 3 (2): 87-98.
- Fahmi, I. 2012. Pengantar Pasar Modal. Bandung. Alfabeta.
- George, T., & Hwang, C. 2010. *Resolusi dari risiko kesulitan dan teka-teki leverage di penampang pengembalian saham*. Journal of Financial Economics, 96, 56-79.
- Ghozali, Imam. 2013. Multivariate Analysis Application with SPSS Program. Edisi Ketujuh. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. 2010. *Principles of Manajerial Finance International Edition*. Boston. Pearson Edition.
- Halim, Abdul. 2005. Investment Analysis. Second Edition. 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. *Portfolio Theory and Investment Analysis*. Edisi Kesepuluh. Cetakan Kedua, Yogyakarta: BPFE.
- 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. Effect of Leverage Analysis on Company Financial Performance (Studies on Property and Real Estate Companies Listing on the IDX 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. *Hubungan perbankan, leverage relatif, dan pengembalian saham di Jepang*. *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. Analysis of the Effect of Financial Ratios and Macroeconomics on Stock Prices in LQ 45 Companies Listed on the IDX 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. *Development Economics: Processes, Problems, and Policy Basis*. Jakarta. Penerbit Kencana Prenada Media Group.
- Swandayani, Desi Marilyn & Kusumaningtias, Rohmawati. 2012. The Effect of Inflation, Interest Rates, Foreign Exchange Rates and Money Supply on Profitability in Islamic Banking in Indonesia for the Period of 2005-2009. *Jurnal Akuntansi AKRUAL* 3 (2) hal. 147-166
- Tandelilin., Eduardus 2010. *Investment Analysis and Portfolio Management*. 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. *Dampak Profitabilitas pada Memperoleh Hutang Melalui Leverage Keuangan: Studi Komparatif antar Sektor Industri di Yordania*. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Bussiness*, Vol. 5 No.3, pp 25-34. UK.
- Wibowo, Edhi Satriyo & Syaichu, Muhammad. 2013. Analysis of the Influence of Interest Rates, Inflation, CAR, OEOI, NPF on the Profitability of Islamic Banks. *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. Effect of PER, PBV, NPM, GPM, and DER on Stock Returns for the 2001-2005 Observation period. Jurnal Ekonomidan Bisnis, Vol. 13 No. 2 hal. 54-59.
- Zahro, Nafi' Inayati. 2012. PengaruhRasio ProfitabilitasTerhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Universitas Muria Kudus Vol. 5 No.1. Hal. 34-41.