

Literature Review: Analysis Of The Effect Of Inflation And Leverage On Stock Returns In Companies

Literature Review: Analisis Pengaruh Inflasi Dan Leverage Terhadap Return Saham Di Perusahaan

Sutrisno^{1*}, Daniel Nemba Dambe², Pandu Adi Cakranegara³, Muh. Abduh. Anwar⁴, Heidi Siddiq⁵

Universitas PGRI Semarang¹, STIE Jambatan Bulan², Universitas Presiden³, Universitas Muhammadiyah Sidenreng Rappang⁴, Universitas Cipasung Tasikmalaya⁵
sutrisno@upgris.ac.id¹

**Corresponding Author*

ABSTRACT

Inflation is a process of increasing prices prevailing in the economy. Inflation causes a decrease in people's purchasing power. A country's inflation rate will indicate investment risk and this will affect investor behavior in investing. The purpose of this study is to analyze the effect of inflation and leverage on stock returns. The method in this article is a qualitative method with literature studies or library research. The purpose of this article is to analyze existing theories by looking at their comparisons with previous theories in the research literature. The literature used is literature from the results of research or reviews recorded in scientific articles in national and international formats related to financial management. All articles used are sourced from Mendeley's electronic data literacy search engine and Google Scholar. Based on the results of the discussion in this article, it can be concluded that: (1) Inflation has a negative and significant effect on stock returns. (2) Leverage has a negative and significant effect on stock returns.

Keywords: *Inflation, Leverage, Stock Return*

ABSTRAK

Inflasi merupakan proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam perekonomian. Inflasi mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat. Tingkat inflasi suatu Negara akan menunjukkan resiko investasi dan hal ini akan mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan investasi. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh inflasi dan leverage terhadap return saham. Metode dalam artikel ini adalah metode kualitatif dengan studi literature atau Library Research. Tujuan dari artikel ini adalah menganalisis teori-teori yang ada dengan melihat perbandingannya pada teori-teori sebelumnya pada literature hasil penelitian. Literature yang digunakan adalah literature dari hasil penelitian atau review yang terdapat dalam artikel ilmiah berkecenderungan nasional dan internasional yang bersesuaian dengan manajemen keuangan. Semua artikel yang digunakan adalah bersumber dari mesin elektronik pencarian data literasi Mendeley dan Google scholar. Berdasar hasil pembahasan pada artikel ini maka dapat disimpulkan bahwa: (1) Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham. (2) Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham.

Kata kunci: Inflasi, Leverage, Return Saham

1. Pendahuluan

Pasar modal sangat berperan penting dalam mendukung perekonomian. Dengan adanya pasar modal di mana pihak-pihak yang overfunded (investor) dapat memilih alternatif investasi yang dapat memberikan imbalan hasil yang optimal. Pasar modal juga dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efektif dan efisien (Tandeilin, 2010). Investasi adalah komitmen terhadap sejumlah dana atau sumber daya lain untuk saat ini dengan tujuan menghasilkan sejumlah uang di masa depan (Tandeliin, 2010). Kegiatan investasi di pasar modal adalah kegiatan menempatkan dana dalam satu tahun atau lebih selama periode

tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau meningkatkan dana pada nilai investasi awal dengan tujuan memaksimalkan imbalan hasil yang diharapkan (Jogiyanto, 2016).

Return saham adalah nilai yang berasal dari kegiatan investasi (Jogiyanto, 2013). Ketika investor melakukan investasi dengan tujuan utama adalah menerima imbalan yang lebih dari dana yang diinvestasikan. Investor akan lebih cenderung membeli saham jika pengembaliannya cukup tinggi. Investor menempatkan nilai tinggi pada kinerja keuangan perusahaan yang kuat. Faktor fundamental, khususnya kondisi makro dan mikro perusahaan, berdampak signifikan terhadap harga saham yang diperdagangkan di bursa saham. Harga dan imbalan hasil saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor makro ekonomi dan mikro ekonomi. Ada faktor makro ada yang bersifat ekonomi dan nonekonomi. Beberapa variabel ekonomi, seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak internasional, dan indeks saham regional, merinci faktor makroekonomi. Peristiwa politik domestik, sosial, hukuman, dan politik internasional adalah contoh faktor makro nonekonomi. Laba per saham, dividen per saham, nilai buku per saham, rasio leverage, dan rasio keuangan lainnya adalah contoh faktor ekonomi mikro.

Inflasi merupakan salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi return saham. Inflasi, sebagaimana didefinisikan oleh (Sukirno, 2010), adalah proses di mana harga yang berlaku dalam suatu ekonomi naik. Daya beli masyarakat menurun akibat inflasi. Perilaku investasi investor akan sangat dipengaruhi oleh tingkat inflasi negara, yang akan menunjukkan risiko investasi.

Inflasi dapat meningkatkan biaya dan pendapatan bagi bisnis (Tandelilin, 2010). Jika harga jual perusahaan naik lebih cepat dari pada biaya produksi perusahaan naik, profitabilitas perusahaan menderita. Di sisi lain, jika biaya produksi produsen naik pada tingkat yang lebih rendah dari harga jual perusahaan, profitabilitas perusahaan naik. Harga saham akan dipengaruhi oleh keinginan investor untuk berinvestasi di perusahaan dengan naik turunnya profitabilitas. Investor menggunakan lebih dari sekadar harga saham untuk memutuskan apakah akan melakukan investasi di perusahaan atau tidak. Kinerja keuangan perusahaan juga sedang diperiksa oleh investor. Salah satu metode untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan adalah analisis profitabilitas (Kasmir, 2013). Sementara itu, (Kasmir, 2013) mengatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang berguna untuk mengetahui seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan uang.

Profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap return saham (Lina, 2006) dan (Zainudin, 2012). sedangkan (Zahro, 2012) menemukan bahwa profitabilitas memiliki dampak negatif pada pengembalian saham. Menurut temuan studi yang dilakukan oleh (Lifang, 2010) dan (Zainudin, 2012), inflasi memiliki dampak yang signifikan dan negatif terhadap pengembalian saham. (Febrina, 2009) menyatakan Profitabilitas juga dipengaruhi negatif oleh inflasi. Sedangkan penelitian penelitian (Paul, 2012) dan (Aviral, 2015) inflasi memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Return saham. sedangkan penelitian yang dilakukan (Wibowo, 2013) dan (Desi, 2012) yang meneliti hubungan antara inflasi dan Return Saham menyimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh negative dan signifikan terhadap return saham.

Jika penelitian tambahan dilakukan pada variabel ekonomi mikro yang mempengaruhi profitabilitas dan return saham, maka akan didasarkan pada perbedaan hasil yang diperoleh dari penelitian sebelumnya mengenai pengaruh inflasi terhadap return saham. Rasio leverage adalah variabel ekonomi mikro yang digunakan dalam penelitian. Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage perusahaan dan kapasitasnya untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. DER menghubungkan total utang dengan total modal.

2. Tinjauan Pustaka

Inflasi

Pada awalnya inflasi diartikan sebagai kenaikan jumlah uang beredar atau kenaikan likuiditas dalam suatu perekonomian. Pengertian tersebut mengacu pada gejala umum yang ditimbulkan oleh adanya kenaikan jumlah uang beredar yang diduga telah menyebabkan adanya kenaikan harga-harga. Dalam perkembangan lebih lanjut, inflasi diartikan sebagai peningkatan harga-harga secara umum dalam suatu perekonomian yang berlangsung secara terus-menerus. (Supriyanto, 2007). Untuk memahami inflasi, terdapat beberapa teori inflasi, salah satunya adalah teori strukturalis. Teori ini lebih didasarkan pada pengalaman negaranegara di Amerika Latin. Pendekatan ini menyatakan bahwa inflasi, terutama di negara berkembang lebih disebabkan oleh faktor-faktor struktural dalam perekonomian. Menurut teori strukturalis, ada dua masalah struktural di dalam perekonomian negara berkembang yang dapat mengakibatkan inflasi. Pertama, penerimaan ekspor tidak elastis, yaitu pertumbuhan nilai ekspor yang lebih lambat dibandingkan dengan pertumbuhan sektor lainnya. Hal tersebut disebabkan oleh Terms of trade yang memburuk dan produksi barang ekspor yang kurang responsif terhadap kenaikan harga.

Kedua, masalah struktural perekonomian negara berkembang lainnya adalah produksi bahan makanan dalam negeri yang tidak elastis, yaitu pertumbuhan produksi makanan dalam negeri tidak secepat pertumbuhan penduduk dan pendapatan perkapita sehingga harga makanan dalam negeri cenderung meningkat lebih tinggi daripada kenaikan harga barang-barang lainnya. Hal ini mendorong timbulnya tuntutan kenaikan upah dari pekerja sektor industri yang akan menyebabkan kenaikan biaya produksi dan kemudian akan menimbulkan inflasi. (Kebanksentralan seri inflasi, 2009).

Berhubung inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara umum, maka untuk mengukur perubahan laju inflasi (inflation rate) dari waktu ke waktu pada umumnya digunakan suatu angka indeks yang disebut Indeks Harga Konsumen (IHK). Angka indeks tersebut disusun dengan memperhitungkan sejumlah barang dan jasa yang akan digunakan untuk menghitung besarnya angka laju inflasi. Laju inflasi yang paling umum dan dikenal oleh masyarakat adalah laju inflasi untuk menghitung perubahan harga barang dan jasa yang digunakan untuk konsumsi masyarakat. Angka indeks tersebut dihitung secara periodik dan pada umumnya dilakukan secara bulanan, kuartalan dan tahunan

Leverge

Leverage adalah tingkat potensi perusahaan dalam memakai aset atau modal yang memiliki biaya tetap berupa hutang dan saham dalam mewujudkan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Yue, 2021). Penerapan system leverage dalam perusahaan adalah salah satu strategi pencapaian keuntungan pada perusahaan. Sehingga tingkat kekayaan yang dimiliki perusahaan juga akan meningkat.

Penggunaan kebijakan leverage dalam satu perusahaan adalah akibat dari penggunaan modal hutang dalam pengembangan perusahaan, dimana hutang memiliki beban bunga tetap yang harus dibayar oleh perusahaan dalam kurun waktu tertentu (Seissian et al., 2018). Namun, tujuan baik dari penggunaan leverage adalah semata-mata untuk meningkatkan kekayaan dari pemilik perusahaan. Leverage bersinggungan dengan biaya tetap operasional dan biaya finansial perusahaan. Yang dimaksud dari biaya tetap adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan karena mengadakan kegiatan investasi, baik investasi perlengkapan, peralatan atau investasi jangka Panjang (Yıldırım & Çelik, 2021). Biaya tetap ini adalah tanggung jawab perusahaan karena telah melakukan finansial dan juga keputusan dalam mengatur laju keuangan perusahaan. Biaya tetap perusahaan adalah biaya yang tidak dipengaruhi oleh kegiatan operasi perusahaan. Sehingga biaya ini tidak berhubungan dengan penjualan

perusahaan. Oleh karena itu, biaya tetap adalah salah satu biaya wajib yang harus ditanggung perusahaan.

Penggunaan biaya tetap dalam jumlah tinggi disebut sebagai penggunaan leverage dengan operasi tinggi. Istilah yang digunakan adalah degree of operating leverage (DOL) (Li, 2022). Jika DOL yang digunakan adalah tinggi, maka tingkat penjualannya akan menghasilkan pendapatan yang tinggi. Begitu sebaliknya, jika jika tingkat penjualannya turun, maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian. Dengan begitu, DOL bisa membawa manfaat bahkan sebaliknya juga merugikan perusahaan. Leverage merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam hal menginvetasikan dana atau memperoleh sumber dana yang disertai dengan adanya biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan (Kartika Dewi & Abundanti, 2019). Pernyataan lain juga menjelaskan bahwa leverage adalah penggunaan asset atau dana, dimana hal tersebut merupakan tanggung jawab perusahaan untuk menunjang pengadaan biaya tetap berupa penyusutan dan bunga dari hasil hutang (Beltratti & Paladino, 2015).

Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Robert Ang, 2001). Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang diterima oleh seorang investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham perusahaan go public) biasa diistilahkan dengan return. Dalam pasar saham tidak selalu menjanjikan suatu return yang pasti bagi investor. Namun beberapa komponen return saham yang memungkinkan pemodal meraih keuntungan adalah deviden, saham bonus, dan capital gain.

Komponen suatu return terdiri dari dua jenis yaitu current income (pendapatan lancar) dan capital gain (keuntungan selisih harga). Current income adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi dan sebagainya. Disebut juga pendapatan lancar maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Misalnya kupon bunga obligasi yang membayar bunga dalam bentuk giro/cek, yang tinggal diuangkan, demikian juga dividend saham, yaitu dibayarkan dalam bentuk saham, yang dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya (Robert Ang: 1997). Adapun komponen kedua dari return adalah capital gain, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih harga jual dengan harga beli suatu instrument investasi. Tentunya tidak semua instrumen investasi memberikan komponen return berupa capital gain atau capital loss. Capital gain sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan, yang berarti bahwa instrumen investasi tersebut habis diperdagangkan di pasar. Karena dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan-perubahan nilai suatu investasi. Investasi yang dapat memberikan capital gain seperti obligasi dan saham, sedangkan yang tidak memberikan komponen return capital gain seperti sertifikat deposito, tabungan dan sebagainya. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Return realisasi (realized return) merupakan return yang telah terjadi dan hitung berdasarkan data histori dan return realisasi itu penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan sebagai dasar penentu return ekspektasi (expected return) dan resiko di masa mendatang.

3. Metode Penelitian

Metode dalam artikel ini adalah metode kualitatif dengan studi literature atau Library Research. Tujuan dari artikel ini adalah menganalisis teori-teori yang ada dengan melihat perbandiannya pada teori-teori sebestumnya pada literature hasil penelitian. Literature yang

digunakan adalah literature dari hasil penelitian atau review yang terekan dalam dalam artikel ilmiah berupatasi nasional dan internasional yang bersesuaian dengan manajemen keuangan. Semua artikel yang digunakan adalah bersumber dari mesin elektronik pencarian data literasi Mendeley dan Google scholar. Kajian Pustaka secara konsisten dengan menggunakan metode pendekatan metodologi tepat adalah jenis dari penelitian kualitatif jenis penelitian literature. Hal tersebut digunakan secara induktif sehingga tidak menimbulkan pertanyaan lanjutan. Alasan dilakukan penelitian kualitatif adalah penelitian tersebut memiliki sifat eksploratif. Selanjutnya, dilakukan pembahasan mendalam pada bagian Pustaka terkait atau pustaka yang direview, karena bagian tersebut adalah dasar perumusan hipotesis dan selanjutnya akan menjadi bahan perbandingan dengan hasil atau temuan-temuan dari hasil penelitian sebelumnya untuk mengungkap kebenaran dari teori yang ada (Permatasari and Jaelani, 2021). Artikel ini membahas tentang analisis pengaruh inflasi dan Leverage terhadap Return Saham.

4. Hasil dan Pembahasan

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Inflasi merupakan sebuah kecenderungan dalam kenaikan harga secara umum yang terjadi secara terus menerus. Hal ini akan sangat mempengaruhi semua kenaikan harga produksi di perusahaan. Dengan biaya produksi di perusahaan yang lebih tinggi secara otomatis akan membuat harga jual pada barang menjadi naik, sehingga akan menurunkan sejumlah penjualan yang memiliki dampak yang buruk bagi kinerja perusahaan. Dalam hal ini bisa diturunkan dalam minat investor terhadap saham yang disebabkan turunnya return. Inflasi ini memiliki pengaruh negative signifikan terhadap return saham (Lifang, 2010) dan (Zainudin, 2012).

Dari hasil penelitian yang sudah ada bisa nyatakan bahwa inflasi ini memiliki pengaruh negative 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.

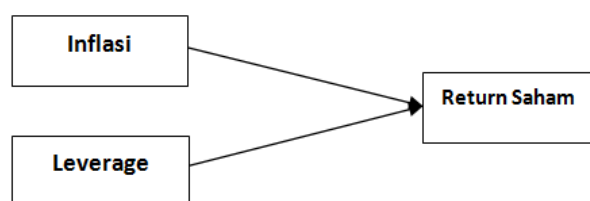
Peningkatan biaya seperti akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan penurunan minat investor akan saham perusahaan tersebut sehingga akhirnya berpengaruh terhadap harga serta *return* saham yang mengalami penurunan. Hasil dari penelitian ini bisa mendukung sebelumnya ialah (Lifang, 2010) dan (Zainudin,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

Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham

Leverage merupakan 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 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. Adapun kerangka konseptual pada penelitian ini disajikan pada gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

5. Penutup

Kesimpulan

Berdasar hasil pembahasan pada artikel ini maka dapat disimpulkan bahwa: Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham dan Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham

Saran

Bagi perusahaan diharapkan hasil penelitian ini dapat membantu perusahaan untuk mengetahui bagaimana Inflasi dan *Leverage* dapat mempengaruhi *Return* Saham. Perusahaan diharapkan dapat mengantisipasi Inflasi yang terjadi dan dapat mengoptimalkan *Leverage* sehingga dapat meningkatkan *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 dan Leverage yang sedang terjadi di perusahaan.

Daftar Pustaka

- Affiah, A., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 10(2), 241–256.
- Ahmed, Z., Saleem, Q., Ajmal, M. M., & Jameel, H. (2022). Cost of high leverage in socially responsible firms in a linear dynamic panel model. Evidence from product market interactions. *Heliyon*, 8(4), e09235.
- Alagidede, Paul & Panagiotidis, T. 2012. *Stock returns and inflation: Evidence from quantile regression*. *Economics Letters* 117 283-286

- Ali Ahmad. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi Sasi Agustin Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya Perekonomian selalu mengalami perubahan dan persaingan bisnis semakin kuat yang membuat para manajer ter. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(September), 1–20.
- Astuti, K. D., Retnowati, W., & Rosyid, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Go Publik Yang Menjadi 100 Perusahaan Terbaik Versi Majalah Fortune Indonesia Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Akuntansi*, 2(2339–2436), 49–60.
- Auliyah, R dan Hamzah, A. 2006. Analisa Karakteristik Perusahaan, Industridan Ekonomi Makro Terhadap Return dan Beta SahamSyariah di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi* Vol. 9. Hal. 23-26.
- Beltratti, A., & Paladino, G. (2015). Bank leverage and profitability: Evidence from a sample of international banks. *Review of Financial Economics*, 27, 46–57. <https://doi.org/10.1016/j.rfe.2015.08.002>
- Berlintina Permatasari, J. (2021). The Effect Of Perceived Value On E- Commerce Applications In Forming Customer Purchase Interest And Its. *Integrated Journal of Business and Economics*, 101–112.
- 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.
- Dalci, I., & Ozyapici, H. (2018). Working capital management policy in health care: The effect of leverage. *Health Policy*, 122(11), 1266–1272.
- Dharmastuti, Fara. (2004). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Publik di BEJ. *Jurnal ManajemenFakultas Ekonomi Universitas Atmajaya*. 1(1) : 44-61.
- Dwijayanthy, 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* 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 : 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.
- Harcourt. Caskey, Judson et al. (2011). *Leverage, Excess Leverage, dan Pengembalian Masa Depan*. *Rev Account Study*, 17 : 443–471
- 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*, 1(1) : 1-6.
- Jin-Soo, Lee dan Soo Cheong, Jang. (2007). The systematic-risk determinants of the US airline industry. *Tourism Management*. 28(2) : 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*, 8(1) : 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*, 4
- 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*. 4(2), 126–140
- Min, Teng et al. (2016). *Hubungan perbankan, leverage relatif, dan pengembalian saham di Jepang*. *Pacific-Basin Finance Journal* 40, 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*. 1(1), 1-11.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sukirno, Sadono. (2010). *Development Economics: Processes, Problems, and Policy Basis*. Jakarta : 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), 147-166
- Tandelilin., Eduardus, (2010). *Investment Analysis and Portfolio Management. Edisi Pertama*. Yogyakarta : BPFE