

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, TINGKAT
INFLASI, DAN KURS VALUTA ASING TERHADAP
RETURN SAHAM PERUSAHAAN SUB SEKTOR
PROPERTY AND REAL ESTATE DI ASEAN**

RINGKASAN SKRIPSI



Disusun oleh:

Retno Kusumawati

1116-28808

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA
YOGYAKARTA**

2020

SKRIPSI

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, TINGKAT INFLASI, DAN KURS VALUTA ASING TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN SUB SEKTOR *PROPERTY AND REAL ESTATE* DI ASEAN

Dipersiapkan dan disusun oleh:

RETNO KUSUMAWATI

No Induk Mahasiswa: 111628808

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 21 Agustus 2020 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) di Bidang Akuntansi.

Susunan Tim Penguji:



Yogyakarta, 21 Agustus 2020
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua



Haryono Subiyakto, Dr., M.Si.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, tingkat inflasi, dan kurs valuta asing terhadap return saham perusahaan sub sektor property and real estate di ASEAN. Sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor property and real estate yang terdaftar di bursa efek masing-masing negara pendiri ASEAN tahun 2018 menggunakan teknik pengambilan sampel purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 160. Variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, struktur modal, tingkat inflasi, dan kurs valuta asing. Variabel dependen penelitian ini yakni return saham. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda menggunakan program SPSS 21. Hasil menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif secara signifikan terhadap return saham, sedangkan profitabilitas, tingkat inflasi dan kurs valuta asing tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Kata kunci: profitabilitas, struktur modal, tingkat inflasi, kurs valuta asing, return saham, ASEAN

ABSTRACT

This research aims to analyze the effect of profitability, capital structure, inflation rate, and foreign exchange rates on stock returns of companies in the property and real estate sub-sector in ASEAN. The sample of companies used in this study were property and real estate sector companies listed on the stock exchanges of each of the founding countries of ASEAN in 2018 using a purposive sampling technique with a sample size of 160. The independent variables in this study were profitability, capital structure, inflation rate, and foreign exchange rates. The dependent variable of this study is stock returns. The data analysis used is multiple linear regression analysis using the SPSS 21 program. The results show that the capital structure has a significant negative effect on stock returns, while profitability, inflation rates, and foreign exchange rates have no significant effect on stock returns.

Keywords: *profitability, capital structure, inflation rate, foreign exchange rates, stock returns, ASEAN*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

1. Pendahuluan

Perkembangan yang pesat dalam sektor ekonomi dan ketatnya persaingan di tiap-tiap sektor perekonomian di era globalisasi membuat perusahaan-perusahaan dituntut untuk mencari berbagai alternatif agar dapat meningkatkan laba yang dihasilkan guna mempertahankan kelangsungan hidupnya. Perusahaan sangat memerlukan modal untuk kelangsungan hidup namun di sisi lain, pemerolehan modal ini menjadi kendala bagi perusahaan. “Dana yang berasal dari sumber eksternal bisa diperoleh melalui pasar modal” (Husnan, 2009).

Pemerolehan modal bagi perusahaan dapat dilakukan di pasar modal (*capital market*). Fungsi dari pasar modal salah satunya yakni menjadi sarana pendanaan untuk pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) serta para investor. Menjual efek saham dengan prosedur IPO (*initial public offering*) di pasar modal menjadi salah satu cara perusahaan *go public* untuk mendapatkan dana dari investor. Kristina dan Sriwidodo (2012) mengemukakan bahwa ekspektasi investor melakukan investasi saham adalah menjadi pemilik perusahaan dan saham tersebut diharapkan mampu memberikan tingkat *return* tertentu. *Return* saham ialah nilai selisih antara harga jual dengan harga beli ditambah dengan dividen.

Ang (1997) menjelaskan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh dua jenis faktor. Pertama adalah faktor internal seperti struktur pemodalannya, struktur utang, kualitas dan reputasi manajemennya, dan faktor lainnya yang terdapat di dalam perusahaan. Kedua adalah faktor yang ada di luar lingkungan perusahaan (eksternal) seperti perkembangan sektor industri perusahaan, pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, inflasi, dan lain-lain. Ia juga menjelaskan bahwa rasio keuangan dibagi menjadi lima jenis. Salah satu dari lima jenis rasio keuangan ialah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kapabilitas perusahaan mendapatkan laba menggunakan seluruh aset dan modal yang dimilikinya. Haryanto dan Sugiarto (2003) menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan profitabilitas guna menilai seberapa besar *return* yang nantinya diberikan pada investor dari aktivitas investasinya. Apabila perusahaan berada pada kondisi yang menguntungkan serta di masa yang akan datang perusahaan tersebut menjanjikan keuntungan, maka akan menarik banyak investor yang menginvestasikan dananya dengan cara membeli saham perusahaan itu. Banyaknya investor yang tertarik pada saham perusahaan tersebut mampu memicu harga saham meningkat dan tingkat pengembalian yang diberikan perusahaan kepada investor menjadi lebih tinggi.

Saat investor melakukan investasi, mereka tidak hanya mempertimbangkan *return* saja tetapi memperhitungkan tingkat risiko yang ada di perusahaan. Aziz

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

(2015) menjelaskan bahwa *return* dan risiko ialah dua hal yang mempunyai hubungan yang positif satu sama lain, bila risiko yang diambil investor semakin besar maka kompensasi *return* yang diberikan oleh perusahaan akan meningkat pula. Risiko pada instrumen investasi saham ada dua yaitu, *capital loss* atau rugi akibat selisih harga jual dengan harga beli saham dan risiko likuidasi atau kondisi ketika perusahaan tersebut ditutup akibat dilikuidasi karena alasan keuangan atau lainnya (www.idx.com, 2018).

Struktur modal ialah proporsi keuangan antara utang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan ketika memutuskan struktur modal melalui keputusan pendanaan, mampu mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Struktur modal mampu mengindikasikan banyak atau sedikitnya proporsi antara jumlah pinjaman jangka panjang dan modal sendiri untuk menggerakkan aktivitas perusahaan guna memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki struktur modal dengan proporsi utang yang lebih tinggi dibandingkan modal yang dimiliki akan menimbulkan risiko gagal membayar utang serta risiko kebangkrutan yang tinggi pada perusahaan.

Selain dari struktur modal, Prihantini (2009) menyebutkan bahwa tingkat inflasi yang tinggi mampu mengindikasikan risiko yang cukup besar untuk melakukan investasi karena akan mengurangi *return* yang diberikan oleh perusahaan kepada investor. Setyaningrum (2016) menjelaskan bahwa inflasi merupakan situasi kenaikan harga secara umumnya atau situasi turunnya nilai uang. Hal tersebut terjadi karena adanya peningkatan jumlah uang yang beredar di negara tersebut tidak selaras dengan meningkatnya jumlah persediaan barang. Penelitian Dewi (2016) menemukan jikalau inflasi berpengaruh positif pada *return* saham, tetapi pada hasil temuan dari Sudiartha (2018) menemukan jikalau inflasi tidak berpengaruh yang signifikan pada *return* saham.

Kurs valuta asing/nilai tukar mata uang asing mampu mempengaruhi nilai dan aktivitas pasar domestik. Apabila perusahaan bersaing dalam taraf internasional maka kurs valuta asing akan memiliki pengaruh terhadap modal atas pembelian dan laporan perdagangan di dalam negeri karena perubahan instabilitas kurs valuta asing mampu mengurangi tingkat investasi yang terjadi di dalam negeri. Nugroho (2008) menjelaskan bahwa kurs/nilai tukar suatu negara menggambarkan keseimbangan *supply and demand* pada mata uang dalam negeri atau mata uang asing. Apabila timbul kemerosotan pada mata uang dalam negeri maka hal tersebut memperlihatkan menurunnya daya beli masyarakat yang mengakibatkan turunnya daya tarik investasi pada mata uang dalam negeri di masyarakat.

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan sub sektor *property and real estate* yang ada di ASEAN karena menurut laporan *Urban Land Institute dan Pricewaterhouse Coopers LLP* bahwa tren properti di Singapura meningkat karena

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

dampak dari kisruh yang terjadi di Hongkong. Kisruh yang terjadi di Hongkong dan situasi politik yang tidak kondusif menyebabkan banyak investor dari Hongkong yang berinvestasi di sejumlah negara yang ada di Asia Tenggara salah satunya adalah Malaysia karena kondisi yang lebih stabil dan harga yang jauh lebih rendah. Hasil tersebut dapat dilihat pada data Property Guru, situs *real estate* di Asia Tenggara menyebutkan bahwa Malaysia mengalami peningkatan kunjungan 35% dari Hongkong (www.republika.co.id, 2019). Data dari *Urban Redevelopment Authority* (URA) selama 9 tahun sejak 2010 sampai 2018 orang Indonesia menempati posisi ketiga terbanyak yang membeli properti di Singapura (www.kompas.com, 2019).

Berdasarkan fenomena tersebut peneliti mengajukan penelitian pengaruh profitabilitas, struktur modal, tingkat inflasi, dan kurs valuta asing terhadap *return* saham perusahaan sub sektor *property and real estate* di negara Asia tenggara pada tahun 2018.

2. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Signalling Theory

Signalling theory/teori sinyal adalah teori yang membahas mengenai *asymetric information* atau ketidakseimbangan atau keunggulan informasi antara manajerial dengan investor (Bhattacharya, 1979). Pihak manajerial perusahaan umumnya memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi sesungguhnya perusahaan dan peluang perusahaan di masa depan dibandingkan dengan informasi yang didapat oleh pihak eksternal perusahaan.

Ketika perusahaan mengumumkan informasi dari laporan keuangan dan seluruh pelaku pasar menerimanya, maka pelaku pasar ataupun pihak eksternal perusahaan akan menilik informasi itu sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Bila pihak eksternal atau pihak investor menganggap informasi itu sebagai sinyal baik atau *good news*, hal tersebut akan berdampak dengan peningkatan perubahan volume transaksi di pasar saham yang mengakibatkan meningkatnya harga dan *return* saham pada perusahaan.

Contagion Effect

Contagion effect atau sering disebut dengan efek menular merupakan kondisi yang terjadi jika suatu negara ada pada kondisi krisis ekonomi maka akan memicu krisis ekonomi pada negara lainnya. *Contagion effect* bisa terjadi karena hubungan ekonomi seperti perdagangan internasional dan kesamaan makro ekonomi (Bayoumi, 1997). Penyebab lainnya yang dapat menyebabkan efek menular (*contagion effect*) adalah perilaku investor yang dihasilkan dari informasi yang

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

asimetris, sifat kolektif serta mengikisnya kepercayaan tanpa melihat kinerja makro negara tersebut. Lestari (2016) menjelaskan bahwa perilaku investor yang terlalu cepat dalam merespons informasi yang ada di pasar modal menyebabkan *contagion effect* yang berdampak dengan adanya pergerakan harga saham.

Return Saham

Tujuan investor saat melakukan aktivitas investasi salah satunya ialah guna memperoleh *return*. Ang (1997) menjelaskan bahwa *return* saham ialah tingkat keuntungan yang bisa dirasakan pemodal atas investasi dilakukannya. Boediono (2000) menjelaskan bahwa penghasilan yang diperoleh dari saham atas per jumlah dana yang diinvestasikan selama periode investasi tertentu bisa didefinisikan sebagai *return* saham.

Profitabilitas

Sartono (2010) mendefinisikan profitabilitas ialah kapabilitas perusahaan mendapatkan laba melalui total aset, penjualan ataupun modal sendiri yang dimilikinya. Munawir (2004) menjelaskan bahwa profitabilitas ialah kapabilitas perusahaan guna menghasilkan laba pada periode tertentu. Bringham dan Houston (2006) mendefinisikan profitabilitas ialah hasil bersih atas serangkaian berbagai kebijakan serta keputusan. Kasmir (2014) menerangkan jikalau tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan dapat diukur dengan rasio profitabilitas. Ia juga menjelaskan bahwa rasio profitabilitas ialah rasio yang berguna untuk mengukur kapabilitas perusahaan memperoleh laba.

Struktur Modal

Struktur modal ialah proporsi keuangan antara utang dan modal perusahaan guna menjalankan aktivitas bisnisnya. Brealey (2011) mendefinisikan struktur modal ialah campuran dari utang jangka panjang dan ekuitas. Husnan (2009) menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ialah struktur modal yang mampu meminimalkan biaya serta mampu menyeimbangkan risiko dengan *return* yang diberikan, karena struktur modal yang mampu meningkatkan harga saham merupakan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

Inflasi

Sukirno (2006) mendefinisikan inflasi ialah peristiwa meningkatnya seluruh harga yang berlaku pada suatu perekonomian sedangkan Khlawaty (2000) menjelaskan bahwa inflasi adalah kondisi yang menyiratkan semakin melemahnya daya beli yang terjadi di masyarakat diikuti dengan melemahnya nilai riil (intrinsik) mata uang suatu negara. Inflasi ialah suatu peristiwa yang dapat diindikasikan dengan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

adanya peningkatan seluruh harga pada umumnya atau penurunan pada nilai tukar mata uang yang beredar (Herman, 2003).

Kurs Valuta Asing

Salvatore (1997) menjelaskan bahwa nilai tukar/kurs atau *exchange rate* ialah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs adalah “harga/nilai” antara mata uang satu negara dengan negara lainnya. Kurs suatu negara dapat menggambarkan keseimbangan *supply and demand* antara mata uang dalam negeri ataupun mata uang asing (Nugroho, 2008). Jika terjadi kemerosotan atau melemahnya nilai tukar rupiah maka hal ini menunjukkan kondisi melemahnya permintaan mata uang rupiah karena merosotnya posisi perekonomian nasional atau menurunnya daya beli masyarakat yang mengakibatkan turunnya daya tarik investasi di masyarakat.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Haryanto dan Sugiarto (2003) menjelaskan bahwa profitabilitas ialah salah satu pengukuran yang dapat digunakan guna mengukur seberapa besar *return* yang didapat dari seluruh kegiatan investasi. Apabila suatu perusahaan berada pada kondisi profitabilitas yang meningkat daripada tahun sebelum-sebelumnya serta di masa depan perusahaan tersebut menjanjikan laba, maka akan banyak investor memberikan sinyal positif terhadap perusahaan tersebut atau tertarik untuk menanamkan dananya dengan membeli saham di perusahaan itu. Kondisi tersebut mampu mendorong harga saham perusahaan tersebut menjadi lebih tinggi, yang mengakibatkan *return* yang nantinya diberikan perusahaan kepada investor akan meningkat.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Return Saham*

Husnan (2009) menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ialah struktur modal yang mampu meminimumkan biaya serta mampu menyeimbangkan risiko dengan *return*, karena struktur modal yang dapat meningkatkan harga saham ialah struktur modal yang baik. Struktur modal ialah proporsi keuangan antara utang dan modal yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan aktivitas bisnisnya.

Suatu perusahaan yang memiliki struktur modal dengan proporsi utang sangat tinggi daripada modal yang dimiliki dapat mengakibatkan perusahaan tersebut memiliki risiko gagal membayar utang lebih tinggi serta risiko kebangkrutan yang tinggi. Kondisi tersebut akan memberikan sinyal negatif pada

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

para investor terhadap perusahaan tersebut karena apabila perusahaan sudah tidak mampu untuk melunasi seluruh utangnya dan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan maka hak klaim ganti rugi pemegang saham perusahaan tersebut akan mendapatkan prioritas terakhir setelah seluruh liabilitas perusahaan dilunasi dengan menjual seluruh harta yang dimiliki emiten atau perusahaan.

H2: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Prihantini (2009) mengatakan bahwa tingginya tingkat inflasi mengindikasikan risiko yang cukup besar untuk melakukan investasi karena mampu menurunkan *return* yang nantinya diberikan pada investor. Sunariyah (2006) menjelaskan bahwa dari sudut pandang masyarakat, kondisi inflasi yang tinggi mampu menyebabkan daya beli masyarakat menjadi turun. Semakin tingginya laju inflasi suatu negara maka dapat menjadi sinyal negatif bagi investor karena nantinya dapat mengurangi *return* yang akan diberikan oleh perusahaan serta *contagion effect* yang akan menular ke negara lain karena rendahnya daya beli yang mengakibatkan tidak menariknya suatu investasi di mata masyarakat.

H3: Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh Kurs Valuta Asing terhadap *Return* Saham

Ang (1997) menjelaskan bahwa nilai tukar domestik terhadap mata uang asing mempunyai pengaruh yang negatif berkenaan dengan pasar modal, karena pasar modal menjadi tidak memiliki daya tarik yang menarik bagi investor. Kurs/nilai tukar suatu negara menggambarkan keseimbangan *supply and demand* pada mata uang dalam negeri maupun mata uang asing (Nugroho, 2008). Jika terjadi kemerosotan terhadap mata uang domestik maka hal ini menunjukkan kondisi permintaan masyarakat yang menurun pada mata uang dalam negeri karena merosotnya posisi perekonomian nasional. Kondisi mata uang yang tidak stabil mampu memberikan sinyal negatif bagi para investor dalam melakukan investasi karena rendahnya *return* yang akan dihasilkan membuat para investor ragu dan tidak tertarik untuk melakukan investasi.

H4: Kurs valuta asing berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

3. Metode Penelitian

Ruang Lingkup Penelitian dan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan alat uji statistika analisis model *multiple linear regression* guna menganalisis pengaruh antara variabel

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

profitabilitas, struktur modal, inflasi dan kurs valuta asing terhadap *return* saham perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di bursa efek masing-masing negara ASEAN pada tahun 2018. Data bersumber dari data sekunder yang didapatkan dari laporan tahunan perusahaan dari publikasi berbagai perusahaan atau instansi dari beberapa website resmi perusahaan tersebut seperti bursa efek di Indonesia atau IDX (www.idx.co.id), Singapura (www.sgx.com), Thailand (www.set.or.th), Malaysia (www.bursamalaysia.com), Filipina (www.pse.com.ph), www.yahoo.finance.com, BI (www.bi.go.id), dan www.tradingeconomics.com.

Populasi yang peneliti gunakan dalam penelitian ini, yakni seluruh perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di bursa efek masing-masing negara ASEAN pada tahun 2018. Sampel penelitian yang digunakan pada penelitian ini ialah teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel yang dilakukan secara sengaja, dengan kriteria:

1. Perusahaan publik di negara-negara pendiri ASEAN
2. Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di bursa efek masing-masing negara tahun 2018
3. Perusahaan tersebut tidak mengalami *delisting* dari bursa efek masing-masing negara
4. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap pada akhir tahun yang telah diaudit dan memiliki saldo laba positif pada tahun yang diteliti.
5. Perusahaan yang melakukan IPO minimal pada tahun 2017.

Jenis dan Definisi Operasional Variabel

Variabel bebas ialah variabel yang mempengaruhi variabel terikat (Sugiyono, 2010). Variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini meliputi profitabilitas yang diukur menggunakan *return on assets* (ROA), struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER), inflasi yang diprosikan berdasarkan data tingkat inflasi tahun 2018 di ASEAN dan kurs valuta asing yang diukur dengan menggunakan persentase perubahan kurs tahunan pada tahun 2018. Variabel terikat ialah variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2010). Variabel terikat pada penelitian ialah *return* saham.

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang dapat dirasakan pemodal berdasarkan investasi yang dilakukannya. data *return* saham yang terdapat di dalam penelitian diukur oleh peneliti menggunakan hasil nilai dari selisih antara harga saham periode tahun ini dengan tahun lalu (*capital gain/loss*) karena perusahaan tidak selalu membagikan dividen kas pada para pemegang sahamnya secara periodik. Secara sistematis rumus dari *return* saham dapat ditulis seperti berikut (Jogiyanto, 2011):

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

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

Keterangan:

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Analisis Data

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan kegiatan mengumpulkan, mengolah dan menyajikan data observasi agar pihak lain dengan mudah memperoleh gambaran mengenai karakteristik (sifat) obyek data tersebut (Algifari, 2010). Analisis statistik deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data, seperti berapa rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian data, dan sebagainya.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah penilaian apakah data penelitian memenuhi asumsi klasik untuk dapat dianalisis dengan model regresi. Alat pengujian guna menguji asumsi klasik pada penelitian ini mencakup beberapa uji, yakni:

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini berguna untuk menguji apakah di dalam model regresi menghasilkan residu yang terdistribusi normal/tidak. Alat pengujian normalitas yang akan digunakan ialah uji *Kolmogorov-Smirnov* karena alat pengujian ini dianggap tidak memunculkan persepsi yang berbeda dan lebih sederhana. Gunawan (2016) menjelaskan bahwa data diakui berdistribusi normal apabila nilai dari probabilitasnya $\geq 0,05$, sedangkan bila nilai probabilitasnya diketahui $< 0,05$ maka dinyatakan data itu tidak berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji asumsi guna menguji apakah didalam model regresi terdapat perbedaan varian dari residual atas suatu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Guna menguji adanya heteroskedastisitas peneliti menggunakan grafik *scatterplot* dan uji *Glejser*. Besarnya tingkat signifikansi yang digunakan untuk menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas pada uji *Glejser* yakni kurang dari 0,05 dan begitu pula sebaliknya. Dasar dari pengambilan keputusan berdasarkan grafik *scatterplot* untuk mengetahui adanya gejala heteroskedastisitas, yaitu:

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

1. Terjadi heteroskedastisitas jikalau terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang atau menyempit).
2. Bila terdapat pola yang jelas, dan titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y dapat diartikan data penelitian tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji asumsi yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya hubungan yang linier antara variabel bebas yang satu dengan lainnya di dalam model regresi. Uji multikolinearitas bisa ditentukan menggunakan nilai dari *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Besarnya nilai dasar guna menunjukkan jikalau terdapat multikolinearitas dalam sebuah model regresi ialah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF lebih dari 10. Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini diperoleh hasil tidak ada masalah multikolinearitas dalam model regresi tersebut.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda atau *multiple regression analysis* ialah analisis regresi guna mengetahui adanya hubungan antara satu variabel terikat dengan dua atau lebih variabel bebas. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi $\leq 0,05$. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh antara variabel bebas yaitu profitabilitas (X_1), struktur modal (X_2), inflasi (X_3) dan kurs valuta asing (X_4) terhadap variabel terikat yaitu *return* saham (Y). Persamaan regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = variabel dependen yang diteliti (*return* saham)

a = nilai konstanta

b = nilai koefisien variabel bebas

X_1 = profitabilitas

X_2 = struktur modal

X_3 = inflasi

X_4 = kurs valuta asing

e = *standard error*

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji F) bertujuan guna mengetahui apakah paling tidak ada satu variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

atau dependen dengan ketentuan apabila nilai F_{hitung} lebih besar dibandingkan F_{tabel} dan nilai signifikansi $< 0,05$ ($\alpha = 5\%$).

Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan pengukuran yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat atau dependen. Besarnya nilai dari koefisien determinasi (R^2) yaitu dari nol sampai dengan satu. Apabila nilai koefisien determinasi semakin mendekati angka satu maka semakin besar kapabilitas variabel bebas menyediakan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat.

Uji Parsial (Uji t)

Ghozali (2016) menjelaskan bahwa uji parsial (uji t) bertujuan guna mengetahui apakah suatu variabel bebas secara individual memiliki pengaruh terhadap variabel terikat secara parsial. Ada dua cara pengambilan keputusan yang dapat digunakan untuk uji parsial, yakni:

1. Membandingkan t tabel dengan t hitung
Hipotesis akan diterima jika nilai t hitung $>$ nilai t tabel. Hal itu dapat diartikan kalau secara individual variabel bebas mempunyai pengaruh signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat.
2. Melihat *probability value* (tingkat signifikansi)
Hipotesis akan diterima jika nilai tingkat signifikansi kurang atau sama dengan 0,05. Sebaliknya, hipotesis akan ditolak apabila nilai dari tingkat signifikansi lebih atau sama dengan 0,05 karena nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel bebas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

4. Analisis Penelitian

Berdasarkan data yang telah diperoleh peneliti dari bursa efek masing-masing negara pendiri ASEAN melalui situs www.idx.com, www.bursamalaysia.com, www.set.or.th, www.pse.com.ph, www.sgx.com dan beberapa situs lainnya dapat diketahui bahwa populasi dari perusahaan properti yang terdaftar sebanyak 369 perusahaan. Setelah diseleksi melalui metode *purposive sampling*, maka diperoleh hasil seperti berikut:

Tabel 4.1
Perincian Pemilihan Sampel Tahun 2018

Keterangan	2018				
	Indonesia	Filipina	Thailand	Malaysia	Singapura
Populasi data	66	18	147	97	41
Perusahaan melakukan IPO setelah tahun 2017	(18)	(1)	(13)	(0)	(1)

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Perusahaan mengalami delisting dari bursa efek	(1)	(0)	(2)	(1)	(0)
Periode akhir pelaporan bukan 31 Desember	(0)	(0)	(5)	(33)	(14)
Perusahaan tidak menghasilkan laba	(6)	(0)	(15)	(12)	7
Data perusahaan sulit untuk di dapat	(0)	(0)	(41)	(24)	(1)
Jumlah sampel data	41	17	71	27	18
Data outlier yang dihapus	(7)	(2)	(4)	(0)	(1)
Jumlah sampel setelah outlier dihapus	34	15	67	27	17
TOTAL			160		

Analisis Statistik Deskriptif

Digunakannya statistika deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik (sifat) suatu data. Pada penelitian ini, variabel terikat yang digunakan ialah *return* saham dan variabel bebas yang digunakan meliputi *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), inflasi serta kurs mata uang masing masing negara terhadap US\$. Berikut ini disajikan deskripsi data setiap negara yang diolah peneliti dengan SPSS 21:

Indonesia

Tabel 4.2
Hasil Statistik Deskriptif Indonesia

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	34	0,08	11,30	3,6176	3,31661
DER	34	4,33	183,16	70,6565	50,67009
INFLASI	34	3,13	3,13	3,1300	0,00000
KURS	34	7,34	7,34	7,3400	0,00000
RS (<i>return</i> saham)	34	-60,50	35,92	-7,6024	21,15814

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Filipina

Tabel 4.3
Hasil Statistik Deskriptif Filipina

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	15	2,27	8,99	5,0073	2,00248
DER	15	47,72	203,70	115,6420	45,47278
INFLASI	15	5,10	5,10	5,1000	0,00000
KURS	15	5,56	5,56	5,5600	0,00000
RS (<i>return</i> saham)	15	-52,11	32,04	-7,6727	22,59194

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Thailand

Tabel 4.4
Hasil Statistik Deskriptif Thailand

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	68	0,06	12,67	4,9361	3,13202
DER	68	0,08	249,77	86,1576	71,39619
INFLASI	68	0,36	0,36	0,3600	0,00000
KURS	68	-0,43	-0,43	-0,4300	0,00000
RS (<i>return saham</i>)	68	-65,80	16,67	-14,2610	20,04314

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Malaysia

Tabel 4.5
Hasil Statistik Deskriptif Malaysia

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	27	0,19	10,47	4,1611	2,87118
DER	27	11,80	178,93	66,0767	45,07558
INFLASI	27	0,20	0,20	0,2000	0,00000
KURS	27	2,27	2,27	2,2700	0,00000
RS (<i>return saham</i>)	27	-68,66	26,09	-16,2707	23,02576

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Singapura

Tabel 4.6
Hasil Statistik Deskriptif Singapura

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	17	0,39	10,49	4,2929	3,18951
DER	17	10,33	234,73	92,6859	57,23381
INFLASI	17	0,50	0,50	0,5000	0,00000
KURS	17	1,82	1,82	1,8200	0,00000
RS (<i>return saham</i>)	17	-48,88	-4,92	-21,8276	10,93987

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Keseluruhan

Pada Tabel 4.7 disajikan hasil dari deskripsi data seluruh negara (Indonesia, Filipina, Thailand, Malaysia dan Singapura) yang diolah dengan menggunakan SPSS 21:

Tabel 4.7
Hasil Statistik Deskriptif Keseluruhan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	160	0,06	12,67	4,4635	3,06159
DER	160	0,08	249,77	82,9328	60,73453
INFLASI	160	0,20	5,10	1,3809	1,64865
KURS	160	-0,43	7,34	2,4774	3,09323
RS (<i>return</i> saham)	160	-68,66	35,92	-13,3715	20,56538

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Uji Normalitas

Pengujian ini menggunakan alat uji normalitas *Probability Plot* dan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Berdasarkan hasil uji normalitas digambarkan bahwa terdapat pola garis yang titik-titiknya mendekati garis diagonal pada grafik *Normal Probability Plot*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengujian data dinyatakan memenuhi asumsi normalitas dan berdistribusi normal. Menurut uji *Kolmogorov Smirnov*, data penelitian ini mempunyai nilai signifikansi 0,992. Penelitian ini dinyatakan berdistribusi normal disebabkan oleh hasil uji yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan agar dapat mengetahui adanya perbedaan varian antara residual dari suatu pengamatan terhadap pengamatan lainnya pada model regresi. Cara untuk mengetahui apakah terjadi gejala heteroskedastisitas dapat diamati melalui pola grafik *scatterplot* dan uji *Glejser*. Berdasarkan grafik *scatterplot*, grafik tersebut memiliki pola lingkaran-lingkaran kecil yang terlihat menyebar dan terbentuk suatu pola yang tidak jelas. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa penelitian ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil dari uji *Glejser* diketahui bahwa tingkat signifikansi dari ROA, DER, inflasi dan kurs valuta asing lebih tinggi daripada 0,05 maka dapat disimpulkan jikalau data di dalam penelitian ini tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan grafik *scatterplot* dan uji *Glejser* dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan agar dapat menemukan korelasi antar variabel independen pada model regresi. Model regresi yang benar yaitu tidak ditemukan korelasi antar variabel independen tersebut. Pengujian multikolinearitas bisa diketahui berdasarkan nilai VIF. Nilai $VIF \geq 10$ dan nilai $tolerance \leq 0,10$ merupakan nilai yang menunjukkan adanya multikolinearitas, sedangkan nilai $VIF \leq 10$ dan nilai $tolerance \geq 0,10$ menunjukkan tidak adanya multikolinearitas.

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinearitas

Collinearity Statistics

Variabel	<i>Tolerance</i>	Ketentuan	VIF	Ketentuan
ROA	0,918	$\geq 0,10$	1,089	≤ 10
DER	0,907	$\geq 0,10$	1,103	≤ 10
INFLASI	0,287	$\geq 0,10$	3,523	≤ 10
KURS	0,280	$\geq 0,10$	3,577	≤ 10

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh kesimpulan yaitu tidak ada masalah multikolinearitas dalam model regresi tersebut.

Analisis Regresi Berganda

Persamaan regresi diketahui:

$$Y = -10,784 + 0,240X_1 + (-0,083)X_2 + 3,116X_3 + (-0,430)X_4 + e$$

Keterangan:

1. Diperoleh nilai konstanta pada model regresi sebesar -10,784 yang berarti bahwa apabila profitabilitas, struktur modal, inflasi dan kurs valuta asing memiliki nilai 0 (nol) maka besarnya *return* saham sebesar -10,784.
2. Variabel profitabilitas mempunyai nilai konstanta bernilai positif 0,240 yang berarti apabila variabel bebas lain memiliki nilai tetap dan variabel profitabilitas meningkat sebesar satu satuan maka *return* akan meningkat sebesar 0,240.
3. Variabel struktur modal memiliki nilai konstanta negatif sebesar -0,083 yang berarti jikalau variabel bebas lain memiliki nilai tetap dan variabel struktur modal meningkat sebesar satu satuan maka *return* saham akan menurun sebesar 0,083.
4. Variabel inflasi memiliki nilai konstanta yang bernilai positif sebesar 3,116 yang berarti jika variabel bebas lain memiliki nilai tetap dan variabel inflasi meningkat satu satuan maka *return* saham akan meningkat sebesar 3,116.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

5. Variabel kurs valuta asing mempunyai nilai konstanta negatif yang diketahui sebesar -0,430, hal ini berarti apabila variabel bebas lainnya memiliki nilai tetap dan variabel kurs valuta asing meningkat satu satuan maka *return* saham akan menurun sebesar 0,430.

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan atau uji F bertujuan guna menguji apakah ada paling tidak satu variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat dengan ketentuan jikalau nilai F_{hitung} lebih besar daripada F_{tabel} dan nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil dari penelitian diketahui bahwa tingkat signifikansi model sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa paling tidak ada satu variabel bebas (ROA, DER, inflasi dan kurs valuta asing) yang berpengaruh signifikan pada variabel terikat yaitu *return* saham.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi atau *Adjusted R Square* bertujuan guna mengetahui sejauh mana variabel bebas dapat menjelaskan variasi variabel terikat atau dependen dalam sebuah penelitian. Tabel 4.10 menyajikan hasil dari uji koefisien determinasi (R^2). Pada hasil penelitian diketahui bahwa nilai dari *Adjusted R square* yakni sebesar 0,070 atau 7%. Hasil data tersebut memperlihatkan jikalau kapabilitas variabel bebas ROA, DER, inflasi dan kurs valuta asing untuk mempengaruhi variabel terikat *return* saham hanya sebesar 7% dan sisanya 93% dipengaruhi oleh variabel lain di luar dari variabel yang diteliti.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial atau uji t ialah uji guna mengetahui apakah variabel bebas atau independen secara individual memiliki pengaruh terhadap variabel terikat secara parsial dengan ketentuan hipotesis diterima jikalau nilai dari tingkat signifikansi kurang dari 0,05. Hasil dari uji t disajikan pada Tabel 4.11.

Tabel 4.11
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	Coefficients			t	Sig.	
	Unstandardized		Standardized			
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-10,784	4,242		-2,542	0,012	
1	ROA	0,240	0,536	0,036	0,447	0,656
	DER	-0,083	0,027	-0,245	-3,057	0,003
	INFLASI	3,116	1,791	0,250	1,740	0,084
	KURS	-0,430	0,962	-0,065	-0,447	0,655

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan hasil pengujian di Tabel 4.11 diketahui jikalau koefisien ROA positif dengan tingkat signifikansi dari ROA sebesar 0,656 lebih besar dibandingkan 0,05. Berdasarkan hasil pengujian tersebut diketahui bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak berhasil mendukung hipotesis H₁ yang menyebutkan jikalau profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

Hasil pengujian di Tabel 4.11 menunjukkan koefisien DER negatif dengan nilai signifikansi diketahui sebesar 0,003 kurang dari 0,05. Dari nilai ini dapat diketahui bahwa DER berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan jikalau penelitian ini berhasil mendukung hipotesis H₂ yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hasil pengujian di Tabel 4.11 memperlihatkan bahwa koefisien variabel inflasi positif dan memiliki tingkat signifikansi 0,084 yang diketahui lebih besar daripada 0,05. Nilai menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Oleh karena itu dapat disimpulkan jikalau hasil penelitian tidak berhasil membuktikan jikalau inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hasil pengujian di Tabel 4.11 mengungkapkan jikalau nilai dari koefisien variabel kurs valuta asing bernilai negatif dengan tingkat signifikansi 0,655 lebih besar daripada 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa kurs valuta asing tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak berhasil membuktikan hipotesis H₄ yang menyatakan bahwa kurs valuta asing atau nilai tukar mata uang asing berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Pada penelitian ini diketahui bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis H₁ tidak didukung. Hasil pada penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Badjra (2018), Kasran (2017), dan Bararoh (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif tetapi secara tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* (ROA) tidak mendukung teori yang menyebutkan jikalau semakin tinggi ROA maka *return* saham yang diberikan oleh perusahaan juga akan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

semakin tinggi. Karena rasio ROA yang digunakan untuk memproyeksikan profitabilitas pada penelitian ini belum mampu memperlihatkan pada para investor ataupun calon investor sebagai salah satu faktor yang mencerminkan tingkat keberhasilan sebuah perusahaan memperoleh keuntungan yang nantinya akan meningkatkan *return* saham. Dapat disimpulkan jikalau profitabilitas yang diukur dengan ROA kurang efektif digunakan sebagai salah satu faktor pertimbangan membuat keputusan guna melakukan investasi pada perusahaan sub sektor *property and real estate* di ASEAN. Ada kemungkinan dalam pengambilan keputusan investasi, para investor maupun calon investor di ASEAN kurang memperhatikan rasio profitabilitas yang diprosikan menggunakan ROA atau menggunakan rasio profitabilitas yang lainnya.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Return Saham

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa, struktur modal yang diprosikan menggunakan DER diketahui memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Hal itu berarti bahwa hipotesis H₂ pada penelitian ini didukung. Penelitian ini berhasil membuktikan jikalau struktur modal memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham.

Perusahaan yang memiliki struktur modal dengan proporsi utang sangat tinggi daripada modal yang dimiliki sebuah perusahaan mampu menimbulkan risiko gagal membayar utang lebih tinggi serta risiko kebangkrutan yang tinggi. Jika kondisi perusahaan tidak mampu untuk melunasi seluruh utangnya dan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, maka pemegang saham akan mengalami kerugian karena hak klaim pemegang saham atas proses likuidasi merupakan prioritas yang terakhir. Kondisi ini menjadi risiko terberat yang dihadapi oleh para pemegang saham dan akan memberikan sinyal negatif bagi para investor maupun calon investor. Hasil pada penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Kesuma (2015), Puspitasari (2012), Sugiarto (2011) dan Prihantini (2009).

Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat diketahui bahwa inflasi tidak berpengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis H₃ tidak didukung. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya oleh Bobbi (2017), Saron (2014) dan Yusniar (2013) yang membuktikan jikalau inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pada penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang telah dijelaskan di bab 2 yang menyebutkan bahwa semakin tinggi inflasi suatu negara dapat menjadi sinyal negatif untuk investor lantaran dapat mengurangi *return* serta *contagion effect* yang akan menular ke negara lain dikarenakan rendahnya daya beli yang

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

mengakibatkan tidak menariknya suatu investasi di masyarakat. Pada penelitian ini tinggi rendahnya *return* saham perusahaan sub sektor *property and real estate* di ASEAN tidak dipengaruhi oleh tinggi rendahnya inflasi karena selain dari kondisi inflasi di setiap negara, ada kemungkinan jika *return* saham dapat juga dipengaruhi oleh faktor eksternal lain selain dari inflasi misalnya kondisi politik, kebijakan moneter dan fiskal negara tersebut dan sebagainya.

Pengaruh Kurs Valuta Asing terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil penelitian ini, memperlihatkan jikalau kurs valuta asing mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H₄ yang menyatakan kurs valuta asing mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham tidak didukung. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Artini (2019), Hidayat (2017), dan Dirgasiwi (2016) yang menyatakan bahwa kurs valuta asing memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pada penelitian ini memperlihatkan jikalau kurs valuta asing tidak mempengaruhi secara langsung tinggi rendahnya *return* saham yang diberikan oleh perusahaan sub sektor *property and real estate* di ASEAN pada tahun 2018. Ada kemungkinan hal ini terjadi karena pada penelitian ini hanya menggunakan rentang waktu satu tahun saja sehingga kurangnya data yang didapat dan kemungkinan bahwa para investor ataupun calon investor saat mengambil keputusan untuk melakukan investasi tidak hanya dengan melihat informasi perubahan kurs valuta asing per tahun karena perubahan dari tingkat *return* saham dapat juga dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan lainnya seperti kondisi politik, tingkat suku bunga, kebijakan moneter dan fiskal negara tersebut dan lain-lain.

5. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Hasil penelitian ini menghasilkan beberapa kesimpulan, yakni:

1. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa sebanyak 7% variasi *return* saham perusahaan sub sektor *property and real estate* di ASEAN dipengaruhi oleh variabel profitabilitas, struktur modal, inflasi dan kurs valuta asing dan sisanya sebanyak 93% dipengaruhi oleh variabel selain dari yang diteliti oleh peneliti.
2. Profitabilitas pada penelitian ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan sub sektor *property and real estate* di ASEAN pada tahun 2018.
3. Struktur modal pada penelitian ini memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan sub sektor *property and real estate* di ASEAN pada tahun 2018.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

4. Inflasi pada penelitian ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan sub sektor *property and real estate* di ASEAN pada tahun 2018.

Implikasi

Penelitian ini berhasil mengungkapkan bahwa variabel bebas struktur modal memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham, sehingga dapat dijadikan pertimbangan atau acuan bagi seluruh investor ataupun calon investor sebelum mengambil keputusan investasi. Hasil tersebut mendukung penelitian sebelumnya oleh Kesuma (2015), Puspitasari (2012), Sugiarto (2011) dan Prihantini (2009).

Keterbatasan

Pada penelitian ini, peneliti mempunyai beberapa kendala dan kekurangan dalam melakukan penelitian, diantaranya yaitu:

1. Penelitian ini memberikan hasil pengaruh variabel bebas yang sangat rendah untuk mempengaruhi variabel terikat (*return* saham), yakni hanya sebesar 7% kemudian sisanya yang dipengaruhi oleh variabel atau faktor lainnya yang tidak dilibatkan pada penelitian ini ialah sebesar 93%.
2. Sampel pada penelitian ini terbatas karena hanya melibatkan perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar pada bursa efek di lima negara yang merupakan pendiri ASEAN sedangkan ASEAN terdiri atas sepuluh negara.
3. Minimnya periode pada penelitian ini yang hanya satu tahun yakni pada tahun 2018 sehingga data yang dibutuhkan kurang.

Saran

1. Pada penelitian selanjutnya di masa depan nanti diharapkan untuk menambahkan variabel lainnya selain dari yang ada dari penelitian ini, karena bisa dimungkinkan bahwa variabel selain dari penelitian ini memiliki kemampuan mempengaruhi variabel dependen *return* saham lebih tinggi.
2. Diharapkan peneliti selanjutnya menambahkan periode waktu penelitian lebih dari satu tahun untuk mendapatkan hasil yang lebih dapat digeneralisasi antar waktu.
3. Peneliti yang akan datang disarankan untuk menambah objek penelitian tidak hanya 5 negara pendiri ASEAN, agar hasil yang diperoleh lebih dapat digeneralisasi antar negara.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Daftar Pustaka

- Algifari. (2003). *Statistika Induktif Untuk Ekonomi dan Bisnis, Edisi Kedua*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Algifari. (2010). *Statistika Deskriptif Plus Untuk Ekonomi dan Bisnis, Edisi pertama*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Aljarayesh, S. Y.-A. (2017). Influence of Interest Rate, Exchange Rate and Inflation on Common Stock Return of Amman Stock Exchange, Jordan. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, Vol. V, Issue 10.
- Ambalinggi, U. (2014). *Pengaruh Informasi Laba, Informasi Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Abnormal Return Saham*. Yogyakarta: Skripsi STIE YKPN.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft.
- Artini, N. N. (2019). Pengaruh ROE, PER dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7): 4183-4212.
- Badjra, I. G. (2018). Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Leverage Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 4: 1831-1861.
- Bararoh, T. (2015). Analysis of Fundamental Factors, Foreign Exchange and Interest Rate on Stock Return (Studies in Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange for 2011-2013 periods). *International Journal of Business and Management Invention*, 4(2): 36-42.
- Bayoumi, T. a. (1997). Even Closer to Heaven? An Opimum Currency-Arean Indeks for European Country. *European Economic*.
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and "The Bird in The Hand" Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, Vol. 10 No. 1 (Spring 1979): 259-270.
- BI. (2020, April). *Data Inflasi Indonesia*. Diambil dari <https://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx>
- Bobbi, A. M. (2017). Analisis Pengaruh Foreign Inflow, Inflasi, Suku Bunga dan Kurs Pada Return Saham (Studi kasus pada sektor keuangan periode Juli 2016-Januari 2017). *Diponegoro Journal of Management*, 6(2): 1-11.
- Boediono. (2000). *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: Edisi ke-3, BPFE UGM.
- Brealey, R. M. (2011). *Principles of Corporate Finance, Tenth Edition*. New York: McGraw-Hill.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Bringham, E. F. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Danang Fiqri Dirgasiwi, A. S. (2016). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Mata Uang, Return On Asset, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan: Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan Yang Tercatat Di Bei Periode 2011-2015. *E-Jurnal Proceeding of Management*, 3(2): 3017-3024.
- Dewi, N. W. (2016). Dampak Struktur Modal Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8): 5274-5303.
- Dr. Musdalifah Aziz, S. M. (2015). *Manajemen Investasi*. Yogyakarta: Deepublish.
- Economics, T. (2020, April). *Data Inflasi Filipina, Thailand, Malaysia dan Singapura Tahun 2018*. Diambil dari www.tradingeconomics.com
- Fahmi, I. (2012). Analisis Kinerja Keuangan. Bandung: Alfabeta
- Finance, Y. (2020, Mei). *Data Kurs Valuta Asing Tahun 2018*. Diambil dari www.yahoo.finance.com
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, S. (2012). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, Vol. 2, No. 1.
- Gitman, L. J., & Joehnk, M. D. (2008). *Fundamental of Investing*. Boston: Pearson Education.
- Gunawan, I. (2016). *Pengantar Statistika Inferensial*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Haryanto dan Sugiarto, T. (2003). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Minuman di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, No. 3 Jilid 8.
- Herman, B. S. (2003). Pengaruh Perbedaan Laju Inflasi dan Suku Bunga pada Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, dalam Kurun Waktu Januari 2000-Desember 2002. *Majalah Ekonomi*, Tahun XIII, No. 3, Desember.
- Hin, L. T. (2008). Bursa Saham, Cetakan Pertama. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Husnan, S. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- IDX. (2020, April). *Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Property and Real Estate di Indonesia tahun 2018*. Retrieved from www.idx.co.id

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- James C, V. H. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Edisi 12*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto, H. (2011). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan, cetakan ketujuh*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasran, J. J. (2017). Profitability, Earning Per Share on Stock Return wirh Size as Moderation. *Trikonomika*, Vol 16, No. 2, Page. 88-94.
- Kesuma, G. G. (2015). Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI. *E-Journal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 6, Page: 1636-1647.
- Khalwaty, T. (2000). *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Kuncoro, M. (2013). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi, Edisi ke-4*. Jakarta : Erlangga.
- La Rahmad Hidayat, D. S. (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 19(2): 148-154.
- Lestari, M. P. (2016). Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Indeks LQ45. *Jurnal Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya*.
- Mahmoud Ramadan Barakat, S. H. (2015). Impact of Macroeconomic Variables on Stock Markets: Evidence from Emerging Markets. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 8, No. 1.
- Malaysia, B. (2020, Mei). *Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Property and Real Estate di Malaysia tahun 2018*. Diambil dari www.bursamalaysia.com
- Munawir. (2004). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi ke-4*. Yogyakarta: Liberty.
- Nidianti, P. I. (2013). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 130-146.
- Nugroho, H. (2008). Analisis Pengaruh Uang Beredar Terhadap Indeks LQ45 (Studi Kasus pada BEI Periode 2002-2007). *Thesis Program Studi Magister Manajemen*, Semarang : Universitas Diponegoro.
- Oshaibat, S. A. (2016). The Relationship Between Stock Returns and Each of Inflation, Interest Rates, Share Liquidity and Remittances of Workers in Amman Stock Exchange. *The Journal of Internet Banking and Commerce*.
- Parwati, R. A. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 1-16.

Prihantini, R. (2009). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2009). *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 18, No.2, PP. 99-117.

PSE. (2020, Mei). *Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Property and Real Estate di Filipina tahun 2018*. Diambil dari www.pse.com.ph

Puspitasari, F. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Skripsi Universitas Diponegoro*.

Putra, N. K. (2015). Pengaruh Rasio-rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.13.No.2.

Rahardjo, B. (2009). *Laporan Keuangan Perusahaan, Edisi ke-2*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.

Rahmidani, V. D. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Restoran, Hotel dan Pariwisata. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*, Vol 1, Nomor 1.

Ross, W. a. (2010). *Fundamental of Corporate Finance (Ninth Edition)*. New York: McGraw-Hill.

Salvatore, D. (1997). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.

Samuelson, P. A. (2004). *Ilmu Makro Ekonomi*. Jakarta: PT. Media Edukasi.

Sarono, D. Y. (2014). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Dollar Terhadap Harga Saham Properti Yang Terdaftar Dalam LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Universitas Muhammadiyah Surakarta*.

Sartono, R. A. (2010). *Menejemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Edisi ke-4, BPFEE.

SET. (2020, Mei). *Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Property and Real Estate di Thailand tahun 2018*. Diambil dari SET: www.set.or.th

Setyaningrum, R. d. (2016). Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, 14(2): 151-161.

SGX. (2020, Mei). *Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Property and Real Estate di Singapura tahun 2018*. Diambil dari www.sgx.com

Sudiartha, N. K. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6): 3172-3200.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Sugiarto, A. (2011). Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 3, No. 1, pp. 8-14.
- Sukirno, S. (2006). *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah dan Dasar Kebijakan*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi ke-5*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsudin, L. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Tendelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Triyono. (2008). Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. *Ekonomi Pembangunan*, Vol. 9, No.2, Desember, hal. 156-167.
- Wirawati, D. P. (2014). Pengaruh Return On Asset, Struktur Modal, Price to Book Value dan Good Corporate Governance Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9.1:1-16.
- www.idx.com. (2018). Diambil dari IDX: <https://www.idx.co.id/produk/saham/>
- www.investor.id. (2019, 11 25). *Business*. Diambil dari Investor Daily: <https://investor.id/business/triniti-land-raih-penghargaan-asia-best-boutique-developer>
- www.kompas.com (2019, 03 26). *Properti*. Diambil dari Kompas: <https://properti.kompas.com/read/2019/03/26/230136421/alasan-orang-indonesia-beli-properti-di-singapura?page=all>
- www.republika.co.id. (2019, 10 13). *Ekonomi*. Diambil dari Republika.co.id: <https://republika.co.id/berita/pzausb370/hong-kong-belum-kondusif-investor-beralih-ke-asia-tenggara>
- Yusniar, R. Z. (2013). Pengaruh Tingkat Keuntungan Besar Pasar, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Industri Food and Beverage Tahun 2007-2009 Studi Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wawasan Manajemen Universitas Lambung Mangkurat*, 1(1): 105-128.