

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *CAPITAL GAIN*
PADA INDUSTRI PROPERTI DI BURSA EFEK INDONESIA
(PERIODE TAHUN 2008 – 2013)**

Ida Wahyuni dan Said Djamaluddin

ida_keren@yahoo.co.id dan said.djamaluddin@yahoo.com

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of Financial Performance (Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over and Return on Equity) against Capital Gains on Industrial Property in Indonesia Stock Exchange Data Research is a monthly data for the period of observation for 6 years (Januari 2008 to December 31, 2013). Sampling method used purposive sampling of the population of 40 property companies, 29 companies met the criteria as a sample. The method of analysis used in this study is the technique correlation and regression technique. The results showed Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity and Total assets Turn Over simultaneously is weak and not significant to Capital Gains is indicated by coefficient of determination (R²) is 0,044 or 4,4 % while the remaining 95,6 % influenced by other factors. In Partial Liquidity (Current Ratio), Solvency (Debt of Equity Ratio), Activities (Total Assets Turn Over) effect is weak and insignificant , and Profitability (Return on Equity) effect is weak and significant against Capital Gains .

Keyword: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over, Return on Equity, and Capital Gains.

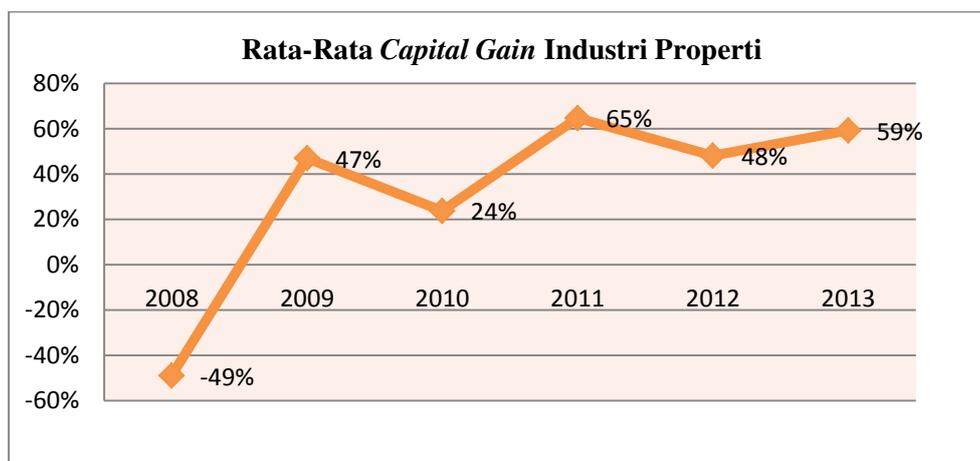
ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kinerja Keuangan (*Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over dan Return on Equity*) terhadap *Capital Gains* pada Industri Properti di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian merupakan data bulanan untuk periode observasi selama 6 tahun (Januari 2008 sampai dengan 31 Desember 2013). Metode sampling yang digunakan adalah purposive sampling dari populasi 40 perusahaan properti, 29 perusahaan memenuhi criteria sebagai sampel. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik korelasi dan teknik regresi. Hasil penelitian menunjukkan *Current Ratio, Debt to Equity, Total Assets Turn Over dan Return on Equity* secara simultan adalah lemah dan tidak signifikan terhadap *Capital Gains* ini ditunjukkan dengan koefisien determinasi (R²) adalah 0,044 atau 4,4 % sedangkan sisanya 95,6 % dipengaruhi oleh factor lain. Secara Parsial Likuiditas (*Current Ratio*), *Solvabilitas (Debt of Equity Ratio)*, *Aktivitas (Total Assets Turn Over)* berpengaruh lemah dan tidak signifikan sedangkan *Profitabilitas (Return on Equity)* berpengaruh lemah dan signifikan terhadap *Capital Gain*

Kata kunci: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over, Return on Equity, dan Capital Gains.

1. PENDAHULUAN

Tujuan sebuah perusahaan adalah memaksimalkan laba perusahaan. Investor yang menginvestasikan dana yang dimilikinya, seperti dalam bentuk saham bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan yang didapat dari tingkat kembalian saham berupa *dividen* dan *capital gain*. Menurut Sjahrial (2007 : h.58) keuntungan dari kenaikan harga saham disebut *capital gain yield*. Tingkat pertumbuhan rata-rata Capital Gain industri properti mulai tahun 2008 sampai dengan 2013 cenderung meningkat walau di tahun 2008 terjadi krisis ekonomi sehingga terjadi kerugian pada industri properti yang mana terjadi *capital loss* hingga - 49 % yang selanjutnya meningkat tajam pada tahun-tahun berikutnya yang ditunjukkan pada grafik di bawah ini :



Disisi lain Indonesia menempati peringkat ketiga dari *Global Property Guide* di Negara Asia dengan rata-rata *Gross Rental Yield* mencapai 7,05 % yang berarti dari bisnis properti ini investor masih dapat mengharapkan *return* sebesar 7 %, hal ini yang menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham properti.

Pada kenyataannya, harga barang bisnis properti selalu meningkat dari tahun ke tahun, hal ini berdampak pada kinerja keuangan perusahaan sehingga menarik untuk diteliti bagaimana kaitannya terhadap *capital gain* pada industri properti dengan menggunakan variabel-variabel *Current Ratio*, *Debt of Equity Ratio*, *Total Assets Turn Over* dan *Return on Equity* apakah signifikan atau tidak signifikan terhadap data yang tersaji di atas dengan menganalisa variabel-variabel tersebut baik secara parsial maupun simultan.

2. KAJIAN TEORI

Harga saham cenderung mengikuti naik-turunnya besaran *dividen* yang dibayarkan (Halim, 2005 : h. 27). Ada kecenderungan harga saham akan naik/turun jika ada pengumuman tentang kenaikan/penurunan *dividen*. *Dividen* itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan/penurunan harga saham secara langsung, tetapi memberikan pengaruh terhadap prospek perusahaan yang ditunjukkan dengan meningkatnya/menurunnya *dividen* yang dibayarkan sehingga menyebabkan perubahan harga saham. Teori ini dikenal sebagai teori *signal* dimana ditunjukkan dengan adanya informasi tentang *dividen*.

Return merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi (Halim,2005 : h.34) *Return* dibedakan menjadi dua yaitu *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang akan diperoleh investor dimasa depan.

Dua komponen *return* terdiri dari untung/rugi modal (*capital gain/loss*) dan imbal hasil (*Yield*). *Capital gain/loss* merupakan keuntungan/kerugian bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual/beli diatas harga beli/jual yang terjadi di pasar sekunder. Imbal hasil(*Yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik berupa dividen. *Yield* dinyatakan dalam bentuk persentase. Maka dapat disimpulkan *return*

$$(total\ return) = capital\ gain/loss + yield$$

Return menurut Hanafi dan Ali (2009 : h.298) didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode t+1 dengan periode t ditambah pendapatan pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut. Menurut Rodono dan Ali (2014 : h. 67) tingkat pengembalian (*return*) merupakan selisih dari harga jual dengan harga beli(disebut dengan *capital appreciation* ; dapat berupa *capitalgain/loss* ditambah dengan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Tingkat pengembalian pada waktu tertentu dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \dots\dots(1)$$

Dimana :

- R_t = *Return actual, expected* pada periode t
- P_t = Harga saham pada periode t
- P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelumnya t -1
- D_t = Dividen yang diterima pada periode t

Jogiyanto (2003 : h. 45) membedakan konsep *return* menjadi dua kelompok yaitu *return* tunggal dan *return* fortfolio. *Return* tunggal merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi . *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang terjadi dihitung berdasarkan data historis dan berfungsi sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dimasa datang. *Return* ekspektasi(*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang (Jogiyanto, 2003 : h. 85)

Menurut Jogiyanto(2003 : h. 110) *Capital Gain/loss* merupakan selisih untung/rugi dari harga investasi sekarang relative dengan periode yang lalu. *Capital Gain(loss)* dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$Capital\ Gain(Loss) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots(2)$$

Dimana :

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode $(t-1)$

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), bila sebaliknya maka terjadi kerugian (*capital loss*).

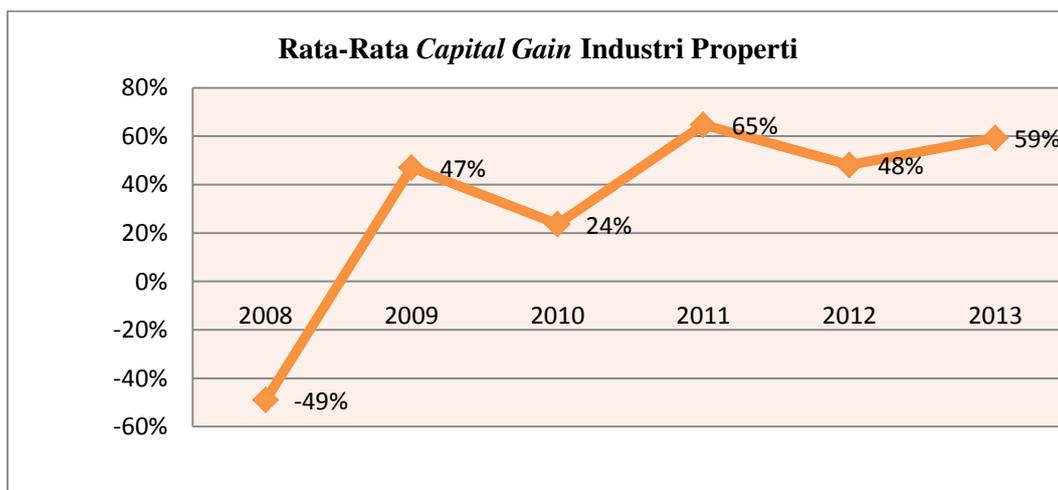
Sedangkan *Yield* menurut Jogiyanto (2005 : h. 110) merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.

Menurut Fahmi (2004 : h. 56) bagi pihak yang memiliki saham akan memperoleh keuntungan sebagai bentuk kewajiban yang harus diterima yaitu :

- a. Memperoleh dividen sebagai bentuk keuntungannya.
- b. Memperoleh *capital gain*
- c. Memiliki hak suara bagi pemegang saham jenis common stock.

Dari beberapa kajian teori yang telah disebutkan diatas, penulis mencoba meneliti tentang Pengaruh kinerja keuangan terhadap *capital gain* pada Industri Properti di Bursa Efek Indonesia (periode Tahun 2008 – 2013).

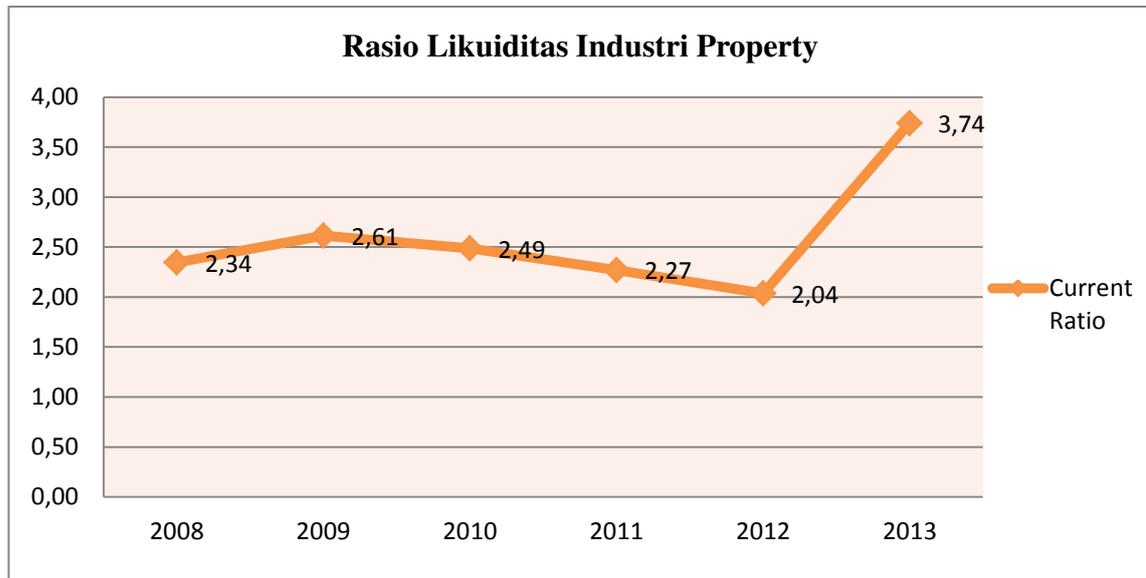
Capital gain pada perusahaan industri properti yang listed di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 – 2013 menunjukkan trend yang meningkat pada tahun 2008 sampai tahun 2011, namun pernah mengalami penurunan di tahun 2012 kemudian kembali meningkat di tahun 2013 hingga mencapai rata – rata 59 %, kondisi tersebut dapat memberikan keyakinan bagi investor untuk melakukan aktivitas investasi dengan menanamkan dananya pada perusahaan tersebut, hal ini pula yang menarik untuk diteliti apa yang mempengaruhi kenaikan *capital gain* yang signifikan dikaitkan dengan variabel variabel yang ada pada kinerja keuangan. Kenaikan *capital gain* Industri Properti pada periode tahun 2008 – 2013 dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



Sumber : Bursa Efek Indonesia (2013)

Gambar 1,1
Perkembangan rata – rata Capital Gain

Untuk memperoleh tingkat kembalian yang menarik, maka investor juga perlu mengetahui faktor faktor yang mempengaruhi seperti kinerja keuangan perusahaan melalui rasio likuiditas yang dilihat melalui rasio lancar (*current ratio*) untuk perusahaan industri properti pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2013 berdasarkan Indonesian *Capital Market Directory* tahun 2013 secara rinci disajikan pada gambar sebagai berikut :

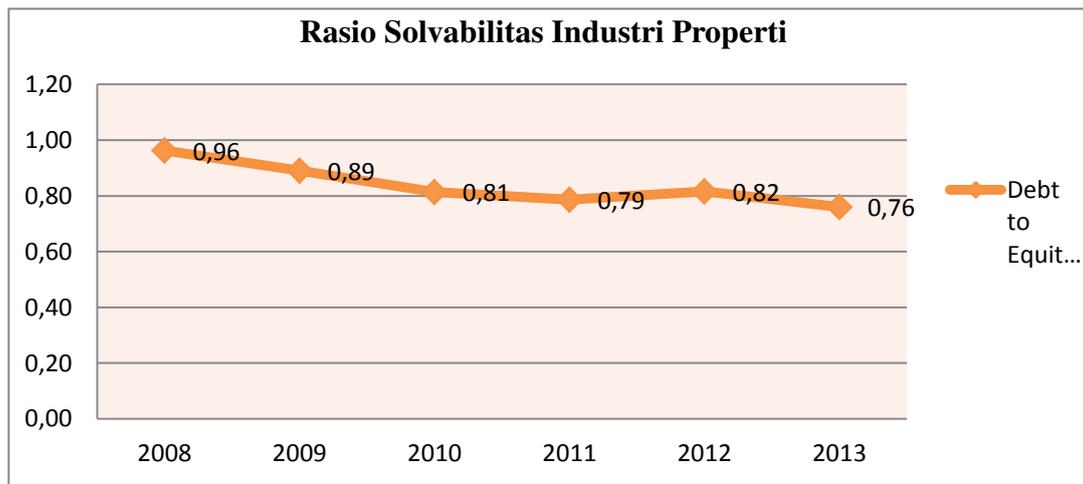


Sumber : Bursa Efek Indonesia (2013)

Gambar 1.2
Perkembangan Rasio Likuiditas

Dari gambar diatas menjelaskan bahwa nilai rata rata rasio likuiditas yaitu *current ratio* berfluktuatif, terjadi peningkatan di tahun 2009/2010 rata rata 2,61 dibanding tahun 2008 yang sebelumnya memiliki nilai rata rata 2,34 dan selanjutnya mengalami peningkatan yang cukup signifikan pada tahun 2013 dengan nilai rata rata 3,74. Hal ini menunjukkan bahwa rata rata kemampuan perusahaan industri properti dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat memenuhi keputusan investasi dengan pengembalian *capital gain* yang baik.

Perkembangan rasio solvabilitas yang dilihat melalui rasio lancar (debt to equity ratio) untuk perusahaan industri properti pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2013 berdasarkan Indonesian *Capital Market Directory* tahun 2013 secara rinci disajikan pada gambar sebagai berikut :

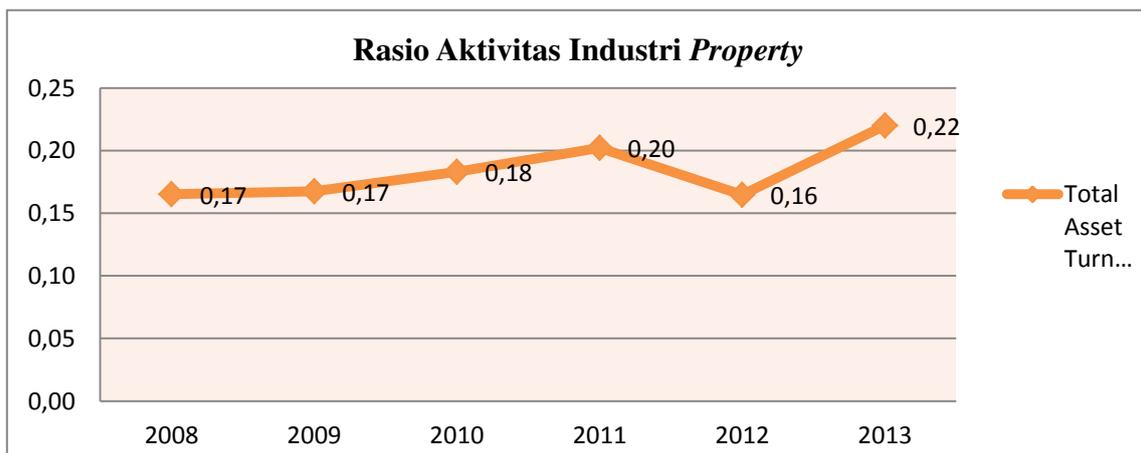


Sumber : Bursa Efek Indonesia (2013)

Gambar 1.3
Perkembangan Rasio Solvabilitas

Gambar diatas menjelaskan bahwa nilai rata rata rasio solvabilitas yaitu debt to equity ratio berfluktuatif namun cenderung menurun. Hal ini berarti bahwa rata rata kemampuan perusahaan industri properti masih dalam kondisi aman, ini penting untuk pengambilan keputusan investasi sehingga dapat memberikan pengembalian *capital gain* yang baik.

Perkembangan rasio aktivitas yang dilihat melalui total assets turn over untuk perusahaan industri properti pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2013 berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2013 secara rinci disajikan pada gambar sebagai berikut :

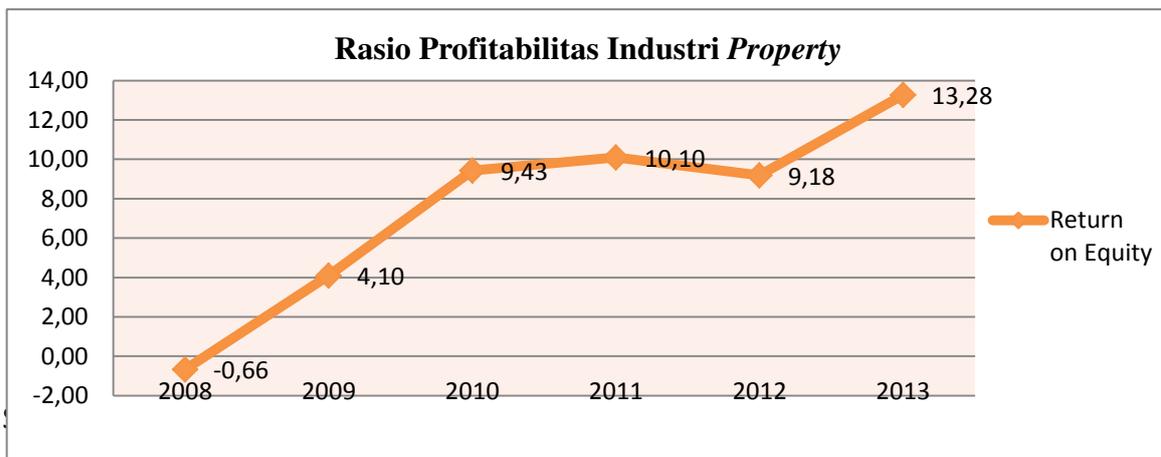


Sumber : Bursa Efek Indonesia (2013)

Gambar 1.4
Perkembangan Rasio Aktivitas

Dari gambar diatas menjelaskan bahwa nilai rata rata rasio aktivitas yaitu *total assets turn over* berfluktuatif namun cenderung meningkat walau pernah mengalami penurunan pada tahun 2012 . Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut masih mampu untuk menggunakan sumber daya yang dimilikinya guna mendukung aktivitas perusahaan dimana seluruh aset perusahaan industri properti masih berjalan efektif dan diharapkan masih dapat memberikan pengembalian *capital gain* yang baik.

Perkembangan rasio profitabilitas yang dilihat melalui *return on equity* untuk perusahaan industri properti pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2013 berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2013 secara rinci dapat disajikan sebagai berikut :



Sumber : Bursa Efek Indonesia (2013)

Gambar 1.5
Perkembangan Rasio Profitabilitas

Berdasarkan gambar diatas menjelaskan bahwa nilai rata rata dari rasio profitabilitas yaitu *return on equity* cenderung meningkat secara signifikan dari tahun 2008 yang nilai rata ratanya 0,06% hingga 10,10 % di tahun 2011, namun demikian pada periode tahun 2012 mengalami penurunan hingga 9,18% dan selanjutnya meningkat menjadi 13,26 % di tahun 2013. Nilai rata rata rasio profitabilitas terus meningkat ini disebabkan karena prospek industri properti yang cukup cerah, hal ini didukung adanya kelanjutan program *Masterplan* Percepatan dan Perluasan Pembangunan Ekonomi Indonesia (MP3EI) dalam jangka panjang serta aliran dana investasi langsung (*direct investment*) baik dari lokal maupun asing. Hal tersebut mendorong kenaikan pada rata rata harga jual industry properti karena potensi naiknya permintaan.

Selain itu rasio ini juga menunjukkan efektivitas manajemen perusahaan industri properti menghasilkan tingkat keuntungan yang baik. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik juga menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan , hal ini juga akan mempengaruhi keputusan investasi dan penjualan agar mendapatkan pengembalian *capital gain* yang baik.

Dengan demikian, kondisi dan perubahan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan yang baik dari rasio rasio keuangan melalui *current ratio*, *debt to equity ratio*,

total assets turn over dan *return on equity* diharapkan dapat memenuhi keputusan investasi dan penjualan sehingga akan menghasilkan pengembalian *capital gain* yang baik seiring dengan perubahan harga saham pada sector industri properti, sehingga diduga keempat variabel tersebut mempengaruhi *capital gain* pada industri properti di Bursa Efek Indonesia.

Ada beberapa penelitian terdahulu yang melatarbelakangi penelitian ini yaitu :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Desai dan Gentry (2003 : h.1) dengan judul penelitian *the character and determinants of Corporate Capital Gains* dengan metode analisis regresi dan hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa Kebijakan perpajakan mempengaruhi *capital gain*.
2. Pardamean (2006 :h.1) dengan judul analisis faktor faktor yang mempengaruhi *capital gain* pada industry manufaktur di BEJ (periode 2001-2005) dengan metode regresi berganda dan hasil penelitiannya adalah secara bersama sama ROA,PER,PBV dan DER terbukti signifikan berpengaruh terhadap return saham BEJ.
3. Hamzah (2007 : h.22) dalam penelitiannya yang berjudul Analisa Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas dan Solvabilitas terhadap Capital Gains dan dividen pada perusahaan manufaktur di BEJ dengan metode analisis regresi dan hasil penelitiannya menyatakan Rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan solvabilitas secara bersama berpengaruh signifikan terhadap dividen *Yield* namun pengujian terhadap *capital gain(loss)* menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan.
4. Sari (2012 :h.1) dengan judul penelitian Analisa Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas dan Solvabilitas terhadap *Capital Gains* dan *Dividen Yield* di BEI periode 2004-2008 dengan metode uji regresi linear berganda dan hasil penelitiannya adalah Rasio Likuiditas,Profitabilitas, Aktivitas dan Solvabilitas tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *Capital Gain* dan *Dividen Yield*.
5. Alina Robu,Jaba,Mironiuc dan Bogdan Robu (2014 : h.1298) dengan judul penelitian *Estimating the influence of financial and non financial factors on capital gains yield in the case of the Romanian stock market* dan hasil penelitian menyatakan *variable return on equity* dan rasio aktivitas memiliki pengaruh terhadap *capital gain*

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange (ISX) Statistic*, terutama Table Trading dan Financial Ratios periode tahun 2008 – 2013. Table Trading digunakan untuk mendapatkan data harga penutupan (*closing price*) pada setiap akhir tahun dan data *capital gain(loss)* serta Financial Ratios digunakan untuk memperoleh data data rasio keuangan yang meliputi Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turn Over (TATO) dan Return On Equity (ROE).

Data penelitian ini dilakukan terhadap 40 perusahaan industri properti yang listed di BEI pada periode tahun 2008 sampai dengan 2013. yang menghasilkan 29 perusahaan sesuai dengan kriteria yang diharapkan, dimana 29 perusahaan yang dimaksud memiliki laporan keuangan dan *capital gain(loss)*.

Jenis dan desain penelitian menggunakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan statistik deskriptif. Menurut tingkat ekplanasinya, penelitian ini bersifat penelitian asosiatif/hubungan dengan bentuk hubungan kausal pendekatan statistik. Desain penelitian ini merupakan desain konklusif. Menurut Maholtra dalam Wijaya (2013 : h.23) desain konklusif merupakan desain penelitian yang bertujuan menguji hipotesis dengan karakteristik informasi yang didefinisikan secara jelas dan proses riset terstruktur.. Selanjutnya metode analisis kuantitatif adalah temuan yang ada pada kesimpulan serta hasil penelitian dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Desain konklusif dapat berupa desain deskriptif dan desain asosiatif kausal (sebab akibat). Menurut Wijaya (2013 : h.23) desain deskriptif bertujuan menguraikan sesuatu atau karakteristik tertentu.

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 4(empat) variabel bebas (independen) dan 1(satu) variabel terikat (dependen) dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek, Dalam hal ini penelitian menggunakan sub variabel *Current Ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.
- b. Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam hal ini penelitian menggunakan sub variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas yang berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam(kreditor) dengan pemilik perusahaan.
- c. Aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Dalam hal ini penelitian menggunakan sub variabel *Total Assets Turn Over* (TATO) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.
- d. Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Dalam hal ini penelitian menggunakan sub variabel *Return On Equity* (ROE) yang merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (net income after tax) terhadap total equity
- e. Capital Gain(Loss) yaitu merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) diatas harga beli (jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.

Periode yang dimaksud dalam penelitian ini adalah periode tahun 2008 – 2013.

Berdasarkan definisi konseptual variabel diatas maka definisi operasional variabel adalah sebagai berikut :

Tabel 1.1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Jenis Data	Sumber Data
Likuiditas (CR)	Rasio antara aktiva lancar terhadap utang lancar	Rasio	Sekunder
Solvabilitas (DER)	Rasio antara total hutang terhadap equity	Rasio	Sekunder
Aktivitas (TATO)	Rasio antara penjualan terhadap total aktiva	Rasio	Sekunder
Profitabilitas (ROE)	Rasio antara <i>net income after tax</i> terhadap <i>total equity</i>	Rasio	Sekunder
Capital Gain(Loss)	Selisih untung/rugi dari harga investasi saat ini dengan harga periode lalu dibagi harga pada tahun sebelumnya	Rasio	Sekunder

Metode analisis data yang penulis gunakan adalah teknik korelasi dan teknik regresi, yaitu dengan korelasi sederhana untuk menentukan masing masing variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y). Regresisederhana untuk menentukan kontribusi masing masing variabel (X) dan (Y), sedangkan korelasi ganda untuk menentukan hubungan variabel X1, X2, X3 dan X4 secara bersama sama terhadap variable Y, dan regresi ganda untuk menentukan kontribusi variable X1, X2, X3 dan X4 secara bersama sama terhadap variabel Y.

a. Analisis Deskriptif Statistik

Analisa deskriptif statistic dilakukan untuk menggambarkan variabel penelitian dengan menghitung rata rata, skor maksimum dan minimum maupun *standard deviation*

b. Analisa Korelasi dan Regresi.

1. Analisa Korelasi Berganda :

$$R = \frac{n (\sum xy) - (\sum x \cdot \sum y)}{\sqrt{n \sum x^2 - (\sum x)^2} \sqrt{n \sum y^2 - (\sum y)^2}} \dots (3)$$

dimana :

R = Faktor korelasi

n = Jumlah data

x = Variabel bebas (independen)

y = Variabel terikat (dependen)

2. Analisa Regresi Linier Berganda.

Analisa regresi linier berganda dituangkan dalam formula :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \quad \dots(4)$$

dimana:

Y = *Capital Gain*

X_1 = *Current Ratio*

X_2 = *Debt to Equity Ratio*

X_3 = *Total Assets Turn Over*

X_4 = *Return on Equity*

α = Konstanta

$\beta_{1...4}$ = Koefisien Regresi

Dengan perhitungan mencari koefisien α dan β menggunakan formula :

$$\alpha = Y - \beta X$$

$$\alpha = \frac{\sum XY - n \bar{X} \bar{Y}}{\sum X^2 - n \bar{X}^2} \quad \dots(5)$$

3. Analisa Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diperlukan agar koefisien statistik yang diperoleh benar benar merupakan penduga parameter yang akurat, efisien dan tidak bias atau dikenal dengan istilah asumsi BLUE (*Best Linier Unbiased Estimation*), persyaratan persyaratan yang diperlukan untuk menghasilkan parameter BLUE adalah sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas menurut Uyanto(2009 :h.52) dapat dilihat dengan kolmogorov Smirnov dengan nilai *P-Value* harus lebih besar dari $\alpha = 0,05$ sehingga dapat dijelaskan bahwa populasi data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menurut Nugroho (2005: h.58), diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model. Kemiripan antar variabel independen dalam satu model akan menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat. Selain itu deteksi terhadap multikoliniearitas juga bertujuan untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan kesimpulan mengenai pengaruh pada uji parsial masing masing variabel independen terhadap variabel dependen. Deteksi multikoliniearitas pada suatu model dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1 maka model dapat dikatakan terbebas dari multikoliniearitas $VIF = 1/Tolerance$, jika $VIF = 10$

maka $Tolerance = 1/10 = 0,1$. Semakin tinggi VIF maka semakin rendah *Tolerance*.

c. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t_{-1} . Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem korelasi. Model yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan uji statistic melalui uji *Durbin-Watson* (DW test) (Ghozali, 2009 : h. 36)

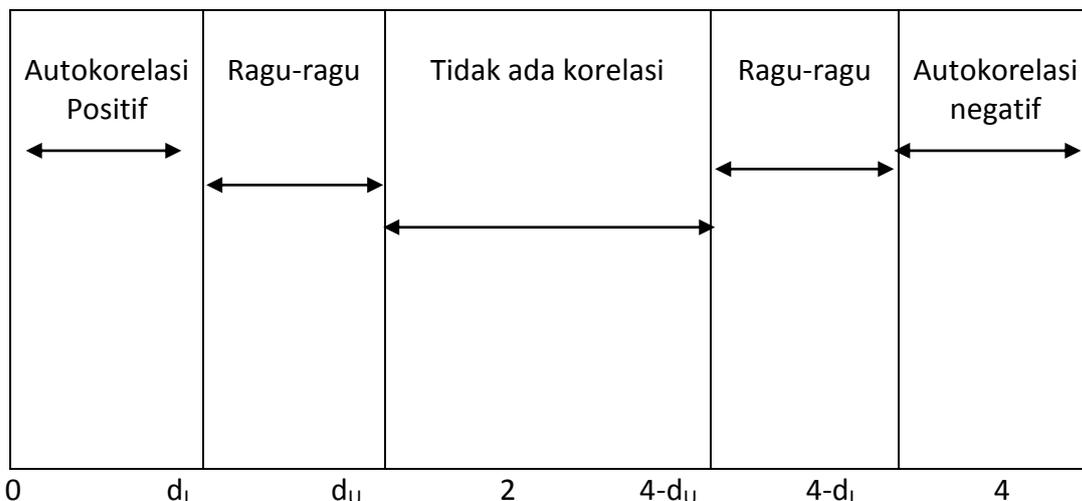
Penentuan ada tidaknya suatu model persamaan regresi mengandung masalah autokorelasi dapat dilihat tabel dan gambar ini :

Tabel 1.2
Uji Statistik Durbin-Watson d

Nilai d	Hasil
$0 < d < d_L$	Menolak hipotesis nul, adanya autokorelasi positif
$d_L \leq d \leq d_U$	Daerah keragu ragan, tidak ada keputusan
$d_U \leq d \leq 4 - d_U$	Menerima hipotesis nul, tidak ada autokorelasi positif/negatif
$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$	Daerah keragu ragan, tidak ada keputusan
$4 - d_L \leq d \leq 4$	Menolak hipotesis nul, adanya autokorelasi negatif

Sumber: Widarjono (2005 :h. 182)

Gambar 1.6
Statistik Durbin-Watson d



Sumber : Widarjono (2005 : h.183)

4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Pratisto (2004 ; h.149), heteroskedastisitas terjadi karena perubahan situasi yang tidak tergambar dalam spesifikasi model regresi yang mengakibatkan terjadinya perubahan keakuratan data. Untuk mendeteksi terhadap gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat pola diagram pencar. Diagram pencar residual merupakan selisih antara nilai Y prediksi dengan Y observasi, jadi jika diagram pencar membentuk pola tertentu yang teratur maka regresi mengalami gangguan heteroskedastisitas tetapi jika diagram pencar tidak membentuk pola atau acak maka regresi tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas.

5. Analisa Uji Anova

Analisa ini berguna untuk mengetahui hubungan antara semua variabel bebas terhadap variabel terikat, yaitu dengan melakukan perbandingan antara factor F dari hasil perhitungan terhadap F dari table. Jika dihasilkan $\rho < 0,05$ atau $F(\text{hitung}) > F(\text{tabel})$, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas memang berhubungan signifikan terhadap variabel terikat. Perhitungan dengan uji Anova ini menggunakan toleransi tingkat kesalahan sebesar 5%, dengan kata lain bahwa tingkat kebenarannya sebesar 95%. Rumus F hitung sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2 / (k-1)}{(1 - R)^2 / (n - k)} \quad \dots(6)$$

dimana :

R = Koefisien korelasi ganda

k = Jumlah variabel dependen

n = Jumlah sampel

6.. Analisa Uji t

Adapun uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel terikat (Kuncoro,2004,h.81).

Uji koefisien regresi menggunakan uji t dengan menggunakan rumus t hitung sebagai berikut :

$$t = \frac{b_1}{S} \quad \dots\dots(7)$$

dimana:

b_1 = Parameter

S = Standar deviasi

Mencari t tabel adalah dengan derajat kebebasan : ($n - k$) pada derajat kepercayaan 95 % (2 *tailed*) Jika dihasilkan $\rho < 0,05$ atau t hitung $> t$ tabel , maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara parsial memang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian data atau analisis pada penelitian ini mendapatkan temuan/hasil penelitian sebagai berikut :

1. Dengan pengujian Analisa korelasi berganda menghasilkan :
 - a. Hubungan *current ratio* dengan *capital gain* sangat rendah ($r = 0,009$)
 - b. Hubungan *Debt to Equity Ratio* dengan *capital gain* sangat rendah ($r = 0,099$)
 - c. Hubungan *Total Assets Turn Over* dengan *capital gain* sangat rendah ($r = 0,065$)
 - d. Hubungan *Return on Equity* dengan *capital gain* sangat rendah ($r = 0,194$)Karena masing masing hubungan variabel dengan *capital gain* berada pada posisi antara ($0,00 - 0,199$) berarti hubungannya sangat rendah / sangat lemah.
2. Dengan Analisa regresi linear berganda diperoleh hasil bahwa hubungan variabel secara bersama sama dengan *capital gain* adalah lemah ($r = 0,209$) dan R square = $0,044$ artinya likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas secara bersama sama hanya mempengaruhi *capital gain* sebesar 4,4 % selebihnya yang 95,6 % dipengaruhi oleh faktor yang lain.
3. Uji Multikolinieralitas.
Hasil uji ini dapat diketahui bahwa nilai VIF variabel independen rasio likuiditas (1,127), solvabilitas (1,217), aktivitas (1,526) dan profitabilitas (1,426). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan untuk memprediksi variabel *capital gain* tidak mengalami gangguan multikolinieritas karena masing masing variabel independen memiliki $VIF < 10$
4. Uji Autokorelasi
Pada uji ini didapat nilai Durbin-Watson $d = 2,239$. Jumlah observasi (n) = 174, variabel bebas (k) = 4 sehingga diperoleh DW table pada $\alpha 0,05$ sebagai berikut :
 $d_L = 1,728$ $d_U = 1,810$ maka parameter yang digunakan adalah $4 - d_U < d < 4 - d_L$
 $4 - 1,810 < 2,239 < 2,272$. Artinya tidak dapat disimpulkan terjadi autokorelasi negative, tidak (ragu-ragu) terjadi autokorelasi. Sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian.
5. Uji Heteroskedastisitas
Pada uji ini menghasilkan diagram pencar model regresi yang digunakan tidak membentuk pola atau acak maka regresi tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas.

6 Analisa Uji F

Diketahui pada table F hitung didapat nilai koefisien korelasi 1,925 (Sig 0,108) sedangkan hasil uji F tabel dengan derajat kepercayaan 95 % dengan derajat pembilang $(k - 1) = 4 - 1 = 3$ dan derajat penyebut $(k - 4) = 174 - 4 = 170$ menurut F tabel diketahui 3,01 dengan demikian F hitung lebih kecil dari F tabel $(1,925 < 3,01)$ atau tolak H_0 terima H_a . Ini menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas secara simultan terhadap *capital gain* adalah tidak signifikan.

7. Analisa Uji t

Hasil uji koefisien regresi derajat kebebasan $n - k = 174 - 4 = 170$, maka t tabel pada derajat kepercayaan 95 % diperoleh 1,980 sedangkan t hitung variabel *current ratio* 0,462 ini berarti t hitung lebih kecil dari t tabel $(0,462 < 1,980)$. Koefisien regresi variabel *current ratio* terhadap *capital gain* adalah tidak signifikan.

Hasil t hitung variabel *debt to equity ratio* adalah 0,791 artinya bahwa t hitung lebih kecil dari t tabel $(0,791 < 1,980)$. Koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* terhadap *capital gain* tidak signifikan.

Hasil t hitung variabel *total assets turn over* adalah -0,637 ini berarti t hitung lebih kecil dari t tabel $(-0,637 < 1,980)$. Koefisien regresi variabel *total assets turn over* terhadap *capital gain* tidak signifikan.

Hasil t hitung variabel *return on equity* adalah 2,333 ini berarti t hitung lebih besar dari pada t tabel $(2,333 > 1,980)$. Koefisien regresi variabel *return on equity* terhadap *capital gain* adalah signifikan.

Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh, maka temuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Pengaruh rasio likuiditas terhadap *capital gain* secara parsial adalah sangat lemah dan tidak signifikan, hasil temuan tersebut sejalan dengan penelitian Sari (2012) yang menyimpulkan bahwa rasio likuiditas tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *capital gain*. Namun demikian temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Hamzah (2007) yang menjelaskan bahwa secara parsial rasio likuiditas mempunyai pengaruh signifikan terhadap *capital gain*.
- b. Pengaruh rasio solvabilitas terhadap *capital gain* secara parsial adalah sangat lemah dan tidak signifikan, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pardamean (2006), Hamzah (2007) dan Sari (2012) yang menyimpulkan rasio solvabilitas tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *capital gain*.

- c. Pengaruh rasio aktivitas terhadap capital gain secara parsial adalah sangat lemah dan tidak signifikan, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hamzah (2007) dan Sari (2012) yang menyimpulkan bahwa rasio aktivitas tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *capital gain*. Namun demikian penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Alina Robu, Jaba, Mirounic dan Bagnon Robu (2014) yang menjelaskan secara parsial rasio aktivitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap *capital gain*.
- d. Pengaruh rasio profitabilitas terhadap *capital gain* secara parsial sangat lemah dan signifikan. Hasil temuan tersebut sejalan dengan penelitian Pardamean (2006) yang menyimpulkan bahwa rasio profitabilitas (Return on Asset/ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap capital gain dan penelitian Pamungkas (2011) dan Alina Robu, Jaba, Mirounic dan Bagnon Robu (2014) yang menemukan profitabilitas (return on Equity/ROE) berpengaruh signifikan terhadap *capital gain*. Namun demikian penelitian ini bertentangan dengan Sari (2012) dan Basuki & Sianipar yang menyatakan bahwa ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital gain*.
- e. Pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas secara simultan terhadap *capital gain* adalah lemah dan tidak signifikan. Pengaruh rasio rasio tersebut ditunjukkan oleh koefisien determinan (R^2) adalah 0,044 atau 4,4 %. Artinya rasio rasio tersebut hanya mempengaruhi sebesar 4,4 % sedangkan sisanya 95,6 % dipengaruhi oleh faktor faktor lainnya. Hasil penelitian tidak sejalan dengan Pardamean (2006) dan Hamzah (2007) yang menemukan bahwa rasio rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap *capital gain*. Namun demikian berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut diatas, faktor faktor lain juga sebaiknya dijadikan variable penelitian yang dapat mempengaruhi *capital gain*. Menurut Desai dan Gentry (2003) adalah pajak, menurut Pardamean (2006) adalah Price Earning Ratio dan lain sebagainya.

5. KESIMPULAN

Sesuai dengan hasil analisis dan pembahasandiatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas dan aktivitas secara parsial terhadap capital gain/loss pada industry property di Bursa Efek Indonesia adalah sangat lemah dan tidak signifikan.
2. Pengaruh rasio profitabilitas secara parsial terhadap capital gain/loss pada industry property di Bursa Efek Indonesia adalah sangat lemah dan signifikan.
Pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas secara simultan terhadap capital gain/loss pada industry property di Bursa Efek Indonesia adalah sangat lemah dan tidak signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abzari, Mehdi., Fathi, Saeed dan Kabiripour, Vahid. (2013). *The Effect of Illiquidity on Capital Gain* : Evidence From Iran. International Journal of Academic Research in Economic and Management Sciences. HR Mars Exploring International Capita.
- Alina Robu, M., Jaba, E., Mironiuc., Bogdan Robu, Ioan. (2014). *Estimating The Influence of The Financial and Non Financial Factors on Capital Gains Yield in The Case of The Romanian Stock Market*. Procedia Social and Behavioural Science.
- Alina Robu, M., Bogdan Robu, Ioan. *The Influence Of The Principal Dimensions Of Accounting Information On The Capital Gains Yield In The Case Of Romanian Listed Companies*. Procedia Social and Behavioural Science. Elsevier.
- Asnawi, S.K. dan Wijaya, C. (2005). *Riset Keuangan (Pengujian-Pengujian Empiris)*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Basuki dan Sianipar, Mutiara. (2012). *Intellectual Capital and Its Impact on Financial Profitability and Investors' Capital Gain on Shares*. Universitas Airlangga Surabaya. Journal of Economic Business and Accountancy Ventura Accreditation No. 110/DIKTI/KEP/2009.
- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Darsono. (2006). *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis (Kajian Pengambilan Keputusan Bisnis Berbasis Analisis Keuangan)*. Jakarta : Penerbit Diadit Media.
- Desai, Mihir A, Gentry. William M. (2003). *The Character and Determinants of Corporate Capital Gains*. Tax Policy and Economic Conference in Washington DC.
- Fahmi, Irham. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Penerbit Alfabeta.
- Godfrey, J., A. Hodgson, S. Holmes, dan A. Tarca. 2006. *Accounting Theory*. 6th Edition. Australia: John Wiley & Sons Australia Ltd.
- Ghozali, Imam, (2009). *Ekonometrika*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh, M dan Halim, Abdul, (2009), *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta : UPP STIM YKPN,
- Harjito, Agus. D. (2012). *Dasar-Dasar Teori Keuangan*. Yogyakarta : Penerbit Ekonisia.
- Harahap, Sofyan Syafri, (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. RajaGrafindo Persada.
- Hamzah, Ardi. (2007). *Analisa Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas dan Solvabilitas terhadap Capital Gains) dan Dividen pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Universitas Trunojoyo Madura. Jurnal Ilmiah Akuntansi Volume 6 Nomor 1 Tanggal 1 Mei 2007. h.22-31.
- Jogiyanto H. M. (2003), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE UGM
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada.
- Kuncoro, Mudrajad. (2004). *Metode Kuantitatif. Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Kedua. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Laoli, Yulifati. (2009). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Rentabilitas, Pertumbuhan EPS dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Harga Saham Emiten Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Medan : Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara.
- Martono. (2010). *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Yogyakarta : Penerbit Ekonisia.

- Rodoni, Ahmad dan Ali, Herni. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sari, Fitri Pamungkas. (2012). *Analisa Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas dan Solvabilitas Terhadap Capital Gains dan Dividend Yield pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Universitas Muhammadiyah Purwokerto.
- Siamat, Dahlan. (2005). *Manajemen Lembaga Keuangan Kebijakan Moneter dan Perbankan*. Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Silvanita, Ktut. (2009). *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Syahrial, Dermawan. (2007). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Jakarta : Penerbit Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. (2005). *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kedelapan. Bandung : CV. Alfabeta.
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Administrasi*. Cetakan Keenambelas. Bandung : CV. Alfabeta.
- _____. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Ketigabelas. Bandung : CV. Alfabeta.
- Sunyoto, Danang. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Penerbit : PT Buku Seru.
- Pamungkas, T.A. (2012). *Analisis Data Panel : Pengaruh Rasio Fundamental Terhadap Capital Gain Saham (Studi Pada Saham-Saham Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011)*.
- Pardamean, S.U. (2006). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Capital Gain (Studi Empiris : Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2001-2005)*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Pratisto, Arif. (2004). *Cara Mudah Mengatasi Masalah Statistik dan Rancangan Percobaan dengan SPSS 12*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Puspoprano, Sawaldjo. (2004). *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan*. Jakarta : LP3ES.
- Nugroho, B.A. (2005). *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta : ANDI.
- Uyanto, S.S. (2009). *Pedoman Analisis Data dengan SPSS*. Jakarta : Penerbit Graha Ilmu.
- Widarjono, Agus. (2005). *Ekonometrika. Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta : Penerbit Ekonisia.
- Wijaya, Tony. (2013). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Teori dan Praktik)*. Yogyakarta : Penerbit Graha Ilmu.
- Wibowo, H.A. dan Pujiati, D. (2011). *Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Perubahan Laba pada Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Singapura (SGX)*. The Indonesian Accounting Review. Volume I Nomor 2. July 2011.
- www.kemenperin.go.id
- www.beritasatu.com
- www.premier.winston.co.id
- www.tempo.com
- www.rei.com