

**Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Bunga Deposito
Dan Kurs Valuta Asing terhadap *Capital Gain / Loss*
Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property*
Di Bursa Efek Indonesia**

Febri irwansyah
Drs. Zulbahridar, M.S.i, Ak
Dra. Hj. Rahmiati Idroes, Ak

Fakultas Ekonomi Universitas Riau
Email : febri.irwansyah@gmail.com

ABSTRACT

Study aims to determine the effect of the inflation rate, interest rate and foreign exchange deposite to the capital gain / loss on real estate companies and property at Indonesian Stock Exchange.

The research was conducted on the real estate and property compenies in 2009 – 2012 using the methode of purposive sample. Obtained a sample of 16 companies. Data analys using multiple linear regression.

Based on the result on this study concluded that the variable inflation rates, deposite interest rates, foreign exchange rates partially significant effect on the capital gain / loss.

Key words : Inflation rates, deposite interest rates, foreign exchange, Capital Gain / Loss

PENDAHULUAN

Capital gain adalah suatu keuntungan atau laba yang diperoleh dari investasi dalam surat berharga atau efek, seperti saham, obligasi atau dalam bidang property, dimana nilainya melebihi harga pembelian. Selisih antara harga jual yang lebih tinggi dan harga pembelian yang lebih rendah akan menghasilkan keuntungan finansial bagi investor tersebut. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktifitas perdagangan di pasar sekunder, misalnya seorang pemodal membeli saham dengan harga perlembar Rp. 5000 kemudian menjualnya dengan harga Rp. 5500 yang berarti pemodal tersebut telah mendapatkan *capital gain* sebesar Rp. 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Kebalikan nya adalah kerugian modal (*capital loss*) terjadi jika surat berharga atau property tersebut dijual dengan harga yang lebih rendah dari harga pembelian. Dalam aktifitas perdagangan saham tidak

selalu pemodal mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor menjual saham nya dengan harga yang lebih rendah dari harga beli nya. Dengan demikian investor mengalami *capital loss*. Misal nya seorang investor membeli saham pada harga Rp. 5000 per lembar nya, namun beberapa waktu kemudian dijual dengan harga Rp. 4500 per lembar nya, berarti investor tersebut mengalami kerugian sebesar Rp. 500. Kerugian tersebut yang disebut *capital loss*. Dalam kaitanya dengan sektor industry *real estate* dan *property* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dijadikan sampel penelitian dalam 4 tahun amatan (2009 – 2012) mengalami penurunan *capital gain* per tahun nya. Adapun presentase penurunan *capital gain* perusahaan *real estate* dan *property* di BEI yaitu : masing -masing sebesar 36.8 % pada tahun 2010, 0.71 % pada tahun 2011, dan 0.29 % pada tahun 2012.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan profitabilitas serta mengoptimalkan tingkat kesejahteraan para pemegang saham dengan meningkatkan pendapatan dalam kegiatan operasional maupun pendapatan saham. Dalam meningkatkan pendapatan operasional dan pendapatan saham, perusahaan harus mengoptimalkan penjualan. Yang tak kalah penting adalah dengan memperhatikan faktor – faktor yang mempengaruhi pendapatan saham yaitu faktor inflasi, tingkat bunga deposito dan kurs valuta asing. Hal ini berdasarkan Frederic Mishkin (2008:231) yang menyatakan dalam teori portofolionya bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan surat berharga adalah : suku bunga, kurs, dan tingkat inflasi, sedangkan penawaran surat berharga dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan, inflasi yang diharapkan dan aktivitas pemerintah.

Deposito menurut (Taswan 105:2012) adalah simpanan masyarakat atau pihak ketiga yang penarikannya dapat dilakukan pada waktu tertentu menurut perjanjian antara penyimpan dengan pihak yang bersangkutan (Bank). Jika suku bunga deposito terus meningkat maka ada kecenderungan pemilik modal akan mengalihkan modalnya ke deposito dan tentunya berakibat negatif terhadap pasar modal, karena imbalan saham yang diterima lebih kecil bila dibandingkan dengan imbalan bunga deposito, sebaliknya, jika suku bunga turun, maka pendapatan saham akan naik, jika pendapatan saham naik maka tingkat keuntungan yang akan diterima oleh para investor akan semakin tinggi. Jika keuntungan yang diterima investor tinggi maka hal ini akan meningkatkan *capital gain* investor atau perusahaan. Kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham ke bawah.

Semakin tinggi suku bunga yang ditawarkan oleh bank mendorong

masyarakat untuk lebih banyak menabung artinya masyarakat akan mengurangi konsumsinya guna menambah saldo yang dimiliki. Selain itu suku bunga yang tinggi juga dapat menyebabkan investor untuk memilih berinvestasi di pasar uang, dibandingkan di pasar modal sehingga dapat menyebabkan harga saham di pasar modal mengalami penurunan. Tingkat rata – rata suku bunga deposito dalam 4 tahun amatan (2009 – 2012) menunjukkan kenaikan yang cukup berpengaruh terhadap pendapatan *capital gain* perusahaan *Real Estate* dan *Property* yaitu sebesar 7.07 % di tahun 2009, 6.39 % di tahun 2010, 7.10 % di tahun 2011 dan 9.45% di tahun 2012 (*laporan bulanan BI*)

Jika suku bunga deposito terus meningkat maka ada kecenderungan pemilik modal mengalihkan modalnya ke deposito dan tentunya akan berakibat negatif terhadap harga saham. Investor tidak tertarik menanamkan modalnya di pasar modal karena imbalan saham yang diterima lebih kecil dibandingkan imbalan dari bunga deposito. Akibatnya permintaan terhadap harga saham akan menurun dan harga saham akan menurun seiring dengan naiknya tingkat suku bunga.

Kurs adalah rasio pertukaran dua mata uang. Kurs disebut juga sebagai nilai tukar mata uang (SAK No. 10 paragraph 5: 2009). Di Indonesia mata uang yang resmi digunakan adalah rupiah. Misalnya kurs rupiah terhadap dollar AS adalah 9.900, berarti setiap 1 dollar AS seharga 9.900 rupiah. Perubahan nilai kurs mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya apabila nilai mata uang asing naik maka harga saham akan turun, hal ini disebabkan harga mata uang asing yang tinggi maka perdagangan di BEI akan semakin lesu, karena tingginya nilai mata uang mendorong investor berinvestasi di pasar uang. Dan sebaliknya apabila nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri maka

harga saham akan naik disebabkan turunnya mata uang mendorong investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Tingkat rata – rata kurs 4 tahun amatan yaitu (2009 – 2012) Tahun 2009 kurs Dolar (USD) Rp 1.0714, tahun 2010 sebesar Rp 9.124, tahun 2011 kurs sebesar Rp 8.926, dan tahun 2012 sebesar Rp. 9.315(*laporan bulanan BI*).

Dengan terjadinya krisis moneter pada pertengahan tahun 1997 yang masih membawa dampak sampai sekarang, membuat banyak perusahaan merasa khawatir karena kondisi tersebut mengakibatkan terjadinya perubahan nilai kurs rupiah terdapat 1 dollar AS adalah sebesar Rp 2.396, pada akhir tahun 1997 naik menjadi Rp 4.650 dan mencapai puncaknya pada tahun 1998 yaitu 14.900 (*laporan mingguan BI*) sedangkan tingkat bunga deposito mencapai puncaknya sebesar 54.67 % pada tahun tersebut. Banyak kalangan perusahaan yang tidak mampu membagikan pendapatan dividen dan *capital gain / loss* dengan adanya perubahan nilai kurs dan tingkat bunga deposito yang tidak stabil tersebut.

Melihat kondisi diatas peneliti tertarik untuk meneliti seberapa besar faktor ekstern yang mempengaruhi *capital gain/loss* pada perusahaan – perusahaan *Real Estate* dan *Property* di Bursa Efek Indonesia. Jangka waktu pengambilan sampel perusahaan adalah tahun 2009 – 2012. Penelitian ini mengambil industri yang sejenis yaitu sektor *real estate* dan *property*, pemilihan industri dimaksudkan agar menyeragamkan sampel yang diteliti, baik dari kondisi usaha, risiko, maupun jenis usaha. Pemilihan sektor industry *real estate* dan *property* sebagai sampel penelitian ini karena industri ini dalam mengumpulkan dana untuk aktifitasnya berkaitan erat dengan investasi di pasar modal. Selain itu, dalam aktivitasnya sektor *real estate* dan *property* banyak melakukan transaksi dalam mata uang

asing sehingga pergerakan nilai tukar rupiah akan sangat mempengaruhi industri ini.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Bunga Deposito, dan Kurs Valuta Asing terhadap *Capital Gain /Loss* pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* di BEI.**

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah tingkat inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *capital gain / loss* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* di BEI?
2. Apakah tingkat bunga deposito mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *capital gain /loss* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* di BEI?
3. Apakah kurs valuta asing mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *capital gain loss* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* di BEI

Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Untuk memberi bukti empiris apakah tingkat inflasi berpengaruh terhadap *capital gain /loss* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* di BEI
2. Untuk memberi bukti empiris apakah tingkat bunga deposito berpengaruh terhadap *capital gain / loss* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* di BEI
3. Untuk memberi bukti empiris apakah kurs valuta asing berpengaruh terhadap *capital gain/loss*

perusahaan *Real Estate* dan *Property* di BEI.

Manfaat Penelitian

1. Bagi investor, hasil ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan oleh para investor dalam menganalisis terhadap penilaiannya untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan.
2. Bagi pihak – pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal Indonesia (BAPEPAM, PT BEI, calon emiten, dan profesi terkait lainnya).
3. Bagi penulis, dapat menambah pengetahuan yang lebih mendalam tentang tingkat inflasi, tingkat bunga deposito dan kurs terhadap *capital gain / loss* di BEI
4. Untuk peneliti selanjutnya, dapat dijadikan sebagai bahan referensi bahan pertimbangan untuk melaksanakan penelitian lebih lanjut.

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian Pasar Modal

Tendelilin (2004 : 25) yang dimaksud dengan pasar modal adalah suatu sarana pembentukan modal dan alokasi dana yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Selain itu secara umum pasar modal dapat diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan produk dana yang bersifat abstrak. Sedangkan dalam bentuk konkritnya produk yang diperjual belikan di pasar modal berupa lembar surat – surat berharga di bursa efek.

Pengertian Investasi

Investasi adalah penundaan konsumsi pada saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan pengembalian berdasarkan preferensi waktu penundaan dan tingkat biaya oportunitas yang dimiliki atas satuan uang yang mereka miliki (Ety Roehaety 2007;174). Harapan dari kegiatan investasi adalah adanya tingkat pengembalian (*return*) yang pada setiap kegiatan investasi selalu melekat unsur resiko karena adanya ketidakpastian (*uncertainty*). Artinya sangat sulit untuk dapat menentukan secara tepat bahwa hasil investasinya akan dapat sesuai dengan pengembalian yang diharapkan.

Saham

Pengertian saham

EtyRoehaety(2007:318) saham adalah surat berharga yang berifat kepemilikan. Artinya, si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan yang berhak atas kekayaan perusahaan.Semakin besar saham yang dimilikinya maka semakin besar kepemilikannya atas perusahaan tersebut.

Apabila seorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik dan disebut sebagai pemegang saham perusahaan tersebut. Saham diperoleh melalui pembelian atau cara lain yang kemudian memberi hak atas dividen dan lain- lain sesuai dengan besar kecilnya investasi modal pada perusahaan tersebut.

Capital Gain/ loss

Capital gain adalah suatu keuntungan atau laba yang diperoleh dari investasi dalam surat berharga atau efek, seperti saham, obligasi atau dalam bidang property, dimana nilainya melebihi harga pembelian .selisih antara harga jual yang lebih tinggi dan harga pembelian yang

lebih rendah akan menghasilkan keuntungan finansial bagi investor tersebut. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktifitas perdagangan di pasar sekunder. Misalnya seorang pemodal membeli saham BUMI dengan harga per lembar Rp.5000 kemudian menjualnya dengan harga Rp.5500 per lembarnya, yang berarti pemodal tersebut telah mendapatkan *capital gain* sebesar Rp.500 untuk setiap saham yang dijualnya. Umumnya pemodal dengan orientasi jangka pendek untuk mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

Kebalikannya adalah kerugian modal terjadi jika surat berharga atau property tersebut dijual dengan harga yang lebih rendah dari harga pembelian. Dalam jual beli saham, terkadang seorang investor untuk menghindari potensi kerugian yang makin besar seiring dengan terus menurunnya harga saham, maka investor tersebut rela menjual sahamnya dengan harga lebih rendah dari harga belinya, istilah ini dikenal dengan *Cut Loss*.

Capital gain sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrument investasi yang memberikan *capital gain*. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan.

Capital gain/ loss dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\Delta p_t = \frac{p_t - p_{t-1}}{p_{t-1}}$$

Keterangan :

Δp_t = perubahan harga saham pada tahun t

p_t = harga saham pada tahun t

p_{t-1} = harga saham pada tahun t – 1

Agar perusahaan atau investor bisa mendapatkan tingkat keuntungan *capital gain* yang tinggi, perusahaan harus meningkatkan penjualan, baik dalam meningkatkan pendapatan operasional dan pendapatan saham, perusahaan harus mengoptimalkan. Yang tak kalah penting adalah dengan memperhatikan faktor – faktor yang mempengaruhi pendapatan saham yaitu faktor inflasi, tingkat bunga deposito dan kurs valuta asing. Kebalikan dari *capital gain* adalah *capital loss*, yaitu terjadi jika jika harga jual saham lebih rendah dari harga pembelian.

Tingkat Inflasi

Inflasi merupakan indikator ekonomi yang menyebabkan kenaikan harga barang dan jasa dalam suatu periode. Adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan naiknya biaya produksi. Perusahaan *real estate* dan *property* merupakan unit bisnis yang bergerak dalam bidang pembangunan rumah dan pemukiman dan juga tergabung dalam usaha konstruksi bangunan yang bahan utamanya adalah bahan bangunan. Tingginya inflasi akan mendorong harga bahan bangunan menjadi semakin mahal, menyebabkan tingginya biaya produksi yang harus di tanggung oleh perusahaan. Seperti diketahui bahwa inflasi dapat menaikkan biaya produksi dan dapat membuat daya beli masyarakat akan menjadi menurun. Penurunan daya beli dan biaya produksi yang tinggi secara tidak langsung akan mempengaruhi kondisi pasar modal. Investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya dan permintaan terhadap saham khususnya saham *real estate* dan *property* menjadi turun. Penurunan permintaan akan

menyebabkan harga saham ikut mengalami penurunan.

Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya.

Tingkat Bunga Deposito.

Kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpengkas. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun. Penurunan penjualan perusahaan dan laba akan menekan harga saham.

(Tajul Khalwati, 2004 :142) suku bunga merupakan instrument konvensional untuk mengendalikan atau menekan laju inflasi. Suku bunga yang tinggi akan mendorong orang – orang untuk menanamkan dananya di Bank dari pada menginvestasikannya pada sektor produksi atau sektor industri yang risikonya jauh lebih besar jika dibandingkan menanamkan uang di bank terutama dalam bentuk deposito.

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas return suatu investasi.

Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik. *Ceteris paribus*. Jika suku bunga naik maka harga saham akan turun. Jika suku bunga turun maka harga saham akan naik, maka return investasi juga akan naik. Kondisi seperti ini akan menarik minat para investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya kedalam deposito. Jika sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama maka akan banyak investor yang menjual sahamnya untuk berinvestasi dalam bentuk deposito.

Jika suku bunga terus meningkat maka ada kecenderungan pemilik modal akan mengalihkan modalnya ke deposito dan tentunya berakibat negative terhadap pasar modal, karena imbalan saham yang diterima lebih kecil bila dibandingkan dengan imbalan dari bunga deposito (Sudjono, 2012:121).

Berdasarkan hukum permintaan dan penawaran, jika banyak pihak menjual saham, *ceteris paribus* maka harga saham akan turun.

Dengan naiknya tingkat bunga deposito akan mempengaruhi peredaran uang didalam negeri dimana peredaran uang akan menjadi sedikit, karena para investor lebih baik menyimpan uangnya di bank daripada menginvestasikannya dalam bentuk saham.

Pihak Bank menentukan tingkat bunga deposito dengan rumus sebagai berikut :

$$R = f (i, I, r, t)$$

Keterangan:

R = tingkat bunga deposito

i = suku bunga biasa

I = inflasi

r = resiko

t = biaya transaksi

Kurs

Gregory Mankiw (2003: 123) mengemukakan bahwa kurs (*exchange rate*) antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Nilai tukar atau kurs secara sederhana dapat diartikan sebagai harga mata uang suatu negara terhadap mata uang asing. Menurut (Sp. Malayu Hasibuan, 2005:14) kurs adalah alat perbandingan nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara asing atau perbandingan nilai tukar valuta antar negara. Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sitinjak dan Kurniasari, 2003). Perubahan nilai kurs mempunyai pengaruh yang negative terhadap pendapatan saham (Ihsan, 2006). Artinya apabila nilai dollar USA semakin naik maka pendapatan saham akan turun. Ini disebabkan karena nilai dollar yang semakin naik menyebabkan perdagangan saham di Bursa Efek akan menjadi lesu karena para investor akan memilih untuk berinvestasi pada saham dengan resiko yang lebih besar. Sehingga perusahaan emiten tidak akan mendapatkan tambahan dana yang akan mengakibatkan turunnya pendapatan saham.

Sebaliknya apabila nilai Dollar USA turun maka pendapatan saham akan naik. Ini disebabkan nilai dollar yang semakin turunkan menyebabkan perdagangan saham di bursa efek akan menjadi ramai karena investor akan memilih untuk berinvestasi pada saham sehingga menyebabkan perusahaan emiten akan mendapatkan tambahan dana dan pada akhirnya akan mengakibatkan naiknya pendapatan saham.

Kerangka Pemikiran Pengaruh Inflasi Terhadap *Capital gain*

Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Jika profit yang diterima perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham turun secara signifikan. Apabila harga saham turun secara signifikan akan menyebabkan *capital gain* yang akan diterima investor juga akan menurun. Hal ini menggambarkan bahwa tingkat inflasi mempunyai pengaruh negative terhadap *capital gain*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Azwir Nasir dan Achmad Mirza dalam jurnal penelitiannya mengenai Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *return* saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI.

Dari uraian di atas diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : terdapat pengaruh tingkat inflasi terhadap *capital gain/ loss* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* di BEI

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Deposito Terhadap *Capital gain*

Jika tingkat suku bunga lebih tinggi dari pada harga saham maka akan lebih menguntungkan memilih investasi yang bebas resiko seperti obligasi daripada harga saham. (Pranoto, 2004) suku bunga deposito mempunyai hubungan timbal balik dengan *capital gain* yang artinya, jika suku bunga naik maka harga saham akan turun, sebaliknya jika suku

bunga turun maka harga saham akan naik. Dari penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga deposito berpengaruh negatif terhadap *capital gain*. Hasil penelitian ini dilakukan oleh Ardi Nur Ihsan (2006) dan Annisa Regina Febyanti (2006) dan Yulia Efni dan Sugeng Rahardjo.

Dari penjelasan diatas dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Terdapat pengaruh tingkat suku bunga terhadap *capital gain / loss* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* di BEI

Pengaruh Kurs Valuta Asing Terhadap *Capital Gain*

(Tajul Khalwaty, 2004)kurs valas sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan, dan besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal. Fluktuasi kurs yang tidak stabil akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Ini tentu akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal, bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *Capital of Flow* dan hal ini akan berimbas pada menurunnya harga saham. Jika harga saham menurun maka hal ini akan mengakibatkan *capital gain* juga akan menurun. Nilai kurs valas mempunyai pengaruh negative terhadap *capital gain*. Hal ini berarti apabila nilai kurs meningkat maka *capital gain* akan cenderung menurun. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai kurs valas berpengaruh signifikan terhadap *capital gain / loss*. Hasil penelitian ini dilakukan Sugeng Rahardjo, Anisa Regina Febyanti(

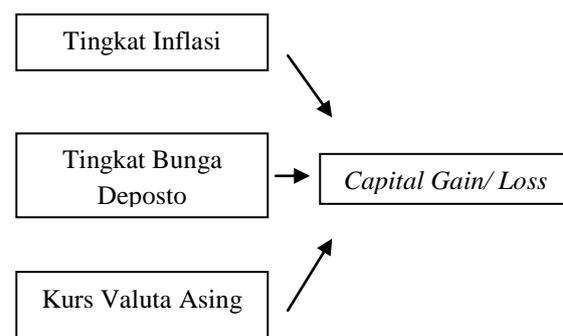
2006), Ardi Nur Ihsan (2006), dan Indah Fuspita (2011).

Berdasarkan uraian diatas apabila nilai tukar atau kurs valas mengalami penurunan, maka *capital gain* akan mengalami peningkatan. Begitu juga sebaliknya, apabila nilai tukar atau kurs valas mengalami kenaikan, maka *capital gain* akan mengalami penurunan.

Dari uraian diatas diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Terdapat pengaruh kurs valas terhadap *capital gain / loss* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* di BEI

Metode Penelitian



Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 -2012. Berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2012, diketahui jumlah populasi perusahaan *Real Estate* dan *Property go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 52 perusahaan. Dari 52 perusahaan terdapat 16 perusahaan yang dapat dijadikan sebagai sampel penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang tidak secara langsung dikumpulkan oleh orang yang berkepentingan dengan data tersebut (Boediono,2008:7).

Sumber data sekunder berasal dari bursa Efek Indonesia, laporan tahunan BI, *Indonesian Capital market Directory, fact book*, serta jurnal – jurnal penelitian

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Capital Gain / loss

Dalam penelitian ini variable dependen yaitu *capital gain/ loss*. *Capital gain/loss* dihitung dari harga saham rata – rata pertahun yang didapatkan dari *Indonesian capital market Directory* dan *Jsx Monthly* selama tahun amatan 2009 – 2012.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain /loss* yang dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Capital\ gain\ / \ loss = \frac{pt - pt-1}{Pt - 1}$$

Keterangan :

Pt = harga per saham pada tahun t

Pt – 1 = harga per saham pada tahun t – 1

Data harga per lembar saham diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* Bursa Efek Indonesia yang diterbitkan setiap tahun. Harga saham yang digunakan adalah harga saham rata – rata pertahun.

Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi yang digunakan adalah tingkat inflasi Indonesia pertahun selama tahun 2009 – 2012 yang datanya berasal dari laporan bulanan Bank

Indonesia. Tingkat inflasi ditetapkan dengan skala ukur persen (%) Karena data yang didapatkan dari Bank Indonesia merupakan data tingkat inflasi Indonesia per triwulan, maka tingkat inflasi pertahun dihitung dengan rumus:

$$tingkat\ inflasi\ pertahun = \sum \frac{tingkat\ inflasi\ per\ triwulan}{4}$$

Tingkat Bunga Deposito

Tingkat bunga deposito yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat bunga deposito yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diambil rata – rata pertahun nya oleh peneliti selama tahun amatan 2009 – 2012 dengan rumus :

$$Tingkat\ Bunga\ Deposito\ Pertahun = \sum \frac{tingkat\ bunga\ deposito\ per\ bulan}{12}$$

Tingkat suku bunga deposito ditetapkan dengan skala ukur persen (%)

Kurs Valuta Asing

Nilai tukar rupiah yang dimaksud disini adalah nilai tukar rupiah terhadapUS\$ (Dollar USA) yang ditetapkan secara tahunan, sehingga data yang didapat dihitung kembali dengan cara :

$$Nilai\ Tukar\ Rupiah\ Pertahun = \sum \frac{nilai\ tukar\ rupiah\ per\ bulan}{12}$$

Kurs Valuta Asing

Nilai tukar rupiah yang dimaksud disini adalah nilai tukar rupiah terhadapUS\$ (Dollar USA) yang ditetapkan secara tahunan, sehingga data yang didapat dihitung kembali dengan cara :

$$Nilai\ Tukar\ Rupiah\ Pertahun = \sum \frac{nilai\ tukar\ rupiah\ per\ bulan}{12}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

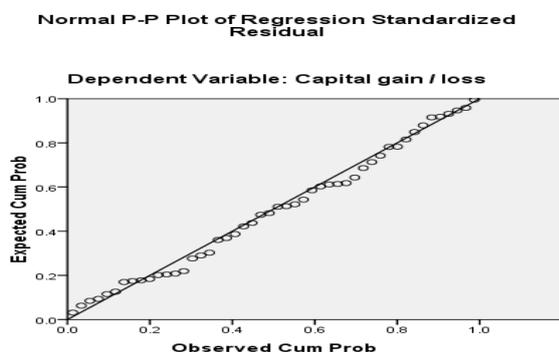
Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif keseluruhan variabel penelitian mencakup nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata – rata (mean) dan standard deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif pada penelitian ini adalah sebagai berikut,

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Capital gain / loss	48	190.61	757.72	419.4295	184.51612
Inflasi	48	2.41	9.17	4.8740	1.62183
Bunga deposito	48	6.19	10.08	7.5379	1.26946
Kurs	48	7692	13324	9520.2708	1061.87275
Valid N (listwise)	48				

Uji Normalitas Data

Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis lurus diagonal maka dapat dikatakan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya jika data tersebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.



Uji Asumsi Klasik

dalam uji asumsi klasik ada tiga uji yang digunakan yaitu uji autokorelasi, multikolinearitas dan heterokedastisitas.

Hasil dari uji – uji tersebut menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1135720.218	3	378573.406	35.864	.000 ^a
	Residual	464451.172	44	10555.708		
	Total	1600171.390	47			

a. Predictors: (Constant), Kurs, Bunga deposito, Inflasi

b. Dependent Variable: Capital gain / loss

Berdasarkan hasil pengolahan data, menunjukkan sebagai Durbin Watson sebagai output dari SPSS versi 17. Berdasarkan hasil diatas diketahui nilai dihitung (Durbin Watson) terletak antara -2 dan +2 = $-2 < 0,744 < +2$. Dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukannya autokorelasi dalam model regresi.

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Inflasi	.971	1.029
	Bunga deposito	.992	1.008
	Kurs	.979	1.022

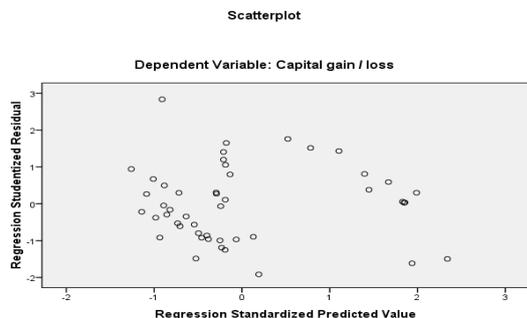
Dependent Variable: Capital gain / loss

Dependent Variable: Capital gain / loss

Dari hasil perhitungan hasil analisis data diatas, diperoleh nilai VIF disekitar angka 1 dan mempunyai angka *tolerance* mendekati 1. Hal ini dapat

disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas dari multikolinearitas

Uji Heterokedastisitas



Berdasarkan grafik di atas, terlihat bahwa titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar pada sumbu Y. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Dalam penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda dengan menggunakan variabel independen yaitu kepemilikan tingkat inflasi, tingkat bunga deposito dan kurs valuta asing untuk menjelaskan variabel dependen yaitu *Capital gain / loss*.

Hasil Uji Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	127.153	161.735		.786	.436
Inflasi	-34.816	9.375	-.306	-3.714	.001
Bunga deposito	111.580	11.850	.768	9.416	.000
Kurs	-.040	.014	-.229	-2.791	.008
R2 : 0,710 Adjusted R2 : 0,690 f _{hitung} : 35,864					
Sign F : 0,000 ftabel : = 2,81 ttabel : 2,015					

a. Dependent Variable: *Capital gain / loss*

dari hasil perhitungan regresi berganda yang dilakukan, dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + E$$

$$\text{Capital gain/loss} = 127,153 - 34,816 \text{ Inflasi} + 111,580 \text{ Bunga Deposito} - 0,040 \text{ Kurs} + E$$

Arti angka-angka dalam persamaan regresi diatas:

Nilai konstanta (a) sebesar 127,153. Artinya adalah apabila inflasi, bunga deposito dan kurs diasumsikan nol (0), maka *capital gain/loss* sebesar 127,153.

Nilai koefisien regresi variabel inflasi sebesar -34,816. Artinya adalah bahwa setiap kenaikan inflasi sebesar 1% maka akan menurunkan *capital gain/loss* sebesar 34,816 dengan asumsi variabel lain tetap.

Nilai koefisien regresi variabel bunga deposito sebesar 111,580. Artinya adalah bahwa setiap kenaikan bunga deposito sebesar 1% maka akan meningkatkan *capital gain / loss* sebesar 111,580 dengan asumsi variabel lain tetap.

Nilai koefisien regresi variabel kurs sebesar -0,040. Artinya adalah bahwa setiap kenaikan kurs sebesar Rp. 1 maka akan menurunkan *capital gain/loss* sebesar 0,040 dengan asumsi variabel lain tetap.

Standar error (e) merupakan variabel acak dan mempunyai distribusi probabilitas yang mewakili semua faktor yang mempunyai pengaruh terhadap Y tetapi tidak dimasukkan dalam persamaan.

Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengolahan data nilai t_{hitung} adalah sebesar -3.714 dan signifikansi (p – Value) adalah sebesar 0.01. t_{tabel} pada signifikansi 0.05/2 = 0,25 dengan derajat kebebasan df (48 -3-1) = 45. Hasil yang diperoleh untuk t_{tabel} adalah -2,015. Karena

nilai thitung lebih $< t_{\text{tabel}} (-2.015)$ maka disimpulkan bahwa H_0 ditolak, artinya H_a diterima. Ini berarti apabila tingkat inflasi meningkat maka *capital gain / loss* akan cenderung menurun.

Tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap *capital gain / loss*. Menurut Miskhin (2008:231) yang menyatakan dalam teori portofolionya bahwa faktor - faktor yang mempengaruhi permintaan surat berharga adalah kekayaan, suku bunga, kurs, dan tingkat inflasi. Dalam melakukan investasi, tentunya investor memerlukan semua informasi yang ada, dengan kata lain investor memerlukan semua informasi secara bersama-sama (simultan) untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam menentukan alternatif investasi. Beberapa informasi tertentu mungkin dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan secara langsung (parsial), namun meski begitu jika informasi-informasi lainnya dapat diperoleh tentu lebih baik menganalisa semua informasi yang ada sebelum melakukan investasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Indah Fuspita dan Sugeng Rahardjo (2011) yang menunjukkan bahwa tingkat inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *capital gain / loss*.

Pengujian Hipotesis Kedua

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengolahan data nilai t_{hitung} adalah sebesar 9.416 dan signifikansi ($p - \text{value}$) adalah sebesar 0.000, t_{tabel} pada signifikansi $0.05 / 2 = 0.25$ dengan derajat kebebasan $df (48 - 3 - 1) = 45$. Hasil yang diperoleh untuk t_{tabel} adalah 2.015, $t_{\text{hitung}} (9,416) > t_{\text{tabel}} (2,015)$ dan $\text{Sig.}(0,000) < 0,05$. Maka dapat

disimpulkan bahwa H_0 ditolak , artinya H_a diterima hal ini berarti apabila tingkat suku bunga deposito meningkat maka *capital gain* akan menurun. Dengan demikian tingkat suku bunga deposito berpengaruh signifikan terhadap *capital gain / loss* ada perusahaan *real estate* dan *property* di bursa efek indonesia.

(Pranoto, 2004) suku bunga deposito mempunyai pengaruh negative terhadap harga saham. artinya, jika suku bunga naik maka return investasi yang akan diperoleh investor akan turun, sebaliknya jika suku bunga turun maka return investasi akan naik. Hal ini dikarenakan apabila suku bunga deposito terus meningkat, adakecenderungan pemilik modal akan mengalihkan modalnya ke deposito dan tentunya akan berakibatnegatif terhadap harga saham perusahaan emiten di pasar modal. Minat investor untuk menanamkanmodalnya di pasar modal akan berkurang karena imbalan saham yang akan diterima lebih kecil dibandingkan dengan imbalan dari bunga deposito. Akibatnya harga saham di pasar modal akanmengalami penurunan secara drastis. Dengan naiknya tingkat suku bunga deposito juga akanmempengaruhi peredaran uang di dalam negeri, peredaran uang akan menjadi sedikit karena parainvestor lebih baik menyimpan uang di bank daripada menginvestasikannya dalam bentuk saham. Dari penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga deposito berpengaruh terhadap harga saham

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Febyanti (2006), Ihsan (2006), Karmila (2006), Kusuma (2007) dan Indah Fuspita (2011) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga deposito mempunyai pengaruh

yang signifikan terhadap *capital gain / loss*.

Hipotesis Ketiga

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengolahan data nilai t_{hitung} adalah sebesar -2,791 dan signifikansi ($p - value$) adalah sebesar 0.008, t_{tabel} pada signifikansi $0.05 / 2 = 0.25$ dengan derajat kebebasan $df (48 - 3 - 1) = 45$. Hasil yang diperoleh untuk t_{tabel} adalah 2.015, $t_{hitung}(-2,791) > t_{tabel} (-2,015)$ dan $Sig.(0,008) < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak , artinya H_a diterima hal ini berarti apabila kurs valuta asing meningkat maka *capital gain* akan menurun. Dengan demikian kurs valuta asing berpengaruh signifikan terhadap *capital gain / loss* ada perusahaan *real estate* dan *property* di bursa efek indonesia.

(Madura, 2008:86) Nilai kurs mempunyai pengaruh negative terhadap *capital gain*, Artinya apabila nilai matauang asing naik maka harga saham akan turun, hal disebabkan harga mata uang asing yang tinggi perdagangan di BEI akan semakin lesu, karena tingginya nilai mata uang mendorong investor berinvestasi di pasar uang. Dan sebaliknya apabila nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri maka harga saham akan naik disebabkan turunnya mata uang mendorong investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Sugeng Rahardjo, Anisa Regina Febyanti (2006), Ardi Nur Ihsan, (2006), dan Indah Fuspita (2011) yang menunjukkan nilai kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *capital gain*.

PENUTUP

Kesimpulan

Secara parsial

Berdasarkan hasil penelitian pada bab IV dapat disimpulkan bahwa variable independen yaitu tingkat inflasi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variable dependen yaitu *capital gain / loss*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sugeng Rahardjo dan Indah Fuspita (2011).

Berdasarkan hasil penelitian pada bab IV dapat disimpulkan bahwa variable independen yaitu tingkat bunga deposito memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variable dependen (*capital gain / loss*). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Desi Yora Nengsih (2006), Desi Sofiani Tarigan (2007),

Berdasarkan hasil penelitian pada bab IV dapat disimpulkan bahwa variable independen yaitu nilai kurs memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variable dependen (*capital gain / loss*). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Indah Fuspita (2011).

Keterbatasan Penelitian

Periode amatan yang digunakan masih dipengaruhi dengan dampak krisis moneter. Hal ini bisa dilihat dari *capital gain* masing – masing perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang lebih banyak dalam keadaan minus atau emiten banyak yang mengalami kerugian.

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan oleh peneliti dengan mempertimbangkan keterbatasan pada penelitian ini adalah: Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian serupa agar dapat

menambah variable independen yang dapat menjelaskan *capital gain / loss* seperti laba bersih, market *value equity*, dan rasio profitabilitas.

Dengan memperhatikan keterbatasan penelitian ini, bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian serupa dimasa yang akan datang hendaknya menggunakan sector usaha lain yang tidak mengalami kerugian seperti perusahaan manufaktur dan perusahaan *finance* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Azwir Nasir, Mirza Ahmad. *Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI*. FE UR Riau.
- Agustina. 2007. *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Volume Perdagangan, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Harga Saham pada Seluruh Perusahaan di BEI*. Skripsi. FE UR Riau
- Boediono, (2008). *Ekonomi Makro*. Penerbit BPFE. Yogyakarta
- Brigham, Houston. 2004. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Dornbusch, R. Fischer, S., and Richard Starz (2008) *Makro Ekonomi*. Terjemahan oleh : Roy Indra Mirazudin, SE. Jakarta: PT Media Global Edukasi
- Febiyanti, Annisa Regina. 2006. *Pengaruh Likuiditas Perusahaan, Market Value Equity (MVE), Nilai Tukar Rupiah, Tingkat inflasi dan Laba bersih terhadap Capital Gain (loss) pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Go Public di BEI*. FEUR. Riau
- Fuspita, Indah. 2011. *Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Bunga Deposito dan Kurs Valuta Asing terhadap Capital Gain / Loss Pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI*. Skripsi FEUR. Riau
- Ghozali, Imam, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Yovi Lavvianti. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Alfabeta. Bandung
- Husnan, Suad. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP STIM YKPN. Hartono, Yogyakarta.
- Hasibuan, SpMalayu, 2005. *Dasar-Dasar Perbankan*. Bumi Aksara Jakarta
- Ihsan, Ardi Nur. 2006. *Pengaruh Perubahan Nilai Kurs dan Tingkat Bunga Deposito Terhadap Capital Gain/ Loss pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Listing di Bursa Efek Jakarta*. FEUR. Riau
- Indriantoro, Nur. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis*. BPFE. Yogyakarta
- James. 2007. *Prinsip – prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Jogiyanto, H.M. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta
- Kusuma, Andri. 2007. *Pengaruh Perubahan Tingkat Bunga Deposito dan Kurs Valuta Asing terhadap Dividen dan Capital Gain/Loss pada Perusahaan Go*

- Public yang Listing di BEI*. FEUR. Riau
- Kasmir, 2005, *Bank dan lembaga keuangan lainnya*, Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Khalwati, Tajul. 2004. *Inflasi dan Solusinya*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta
- Madura, Jeff, 2008, *Manajemen Keuangan Internasional*, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Mishkin, Frederrick. 2008, *Aplikasi Analisis Multivariate*, Jakarta
- Mankiw, Gregory. 2008. *Teori Makro Ekonomi, Alih bahasa Imam Nurmawan. Edisi Kelima*. Erlangga. Jakarta
- Mankiw, Gregory. 2007. *Makro Ekonomi*. Erlangga. Jakarta
- Nengsih, Desi Yora. 2006. *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Bunga Deposito dan Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham Perusahaan Finance di BEJ*. Skripsi. FE UR
- Pranoto, Sawaldjo. 2004. *Keungan, Perbankan dan Pasar Keuangan*. Penerbit LP3ES, Jakarta
- Pratisto, Arif, 2004. *Cara Mudah Mengatasi Masalah Statistik dan Rancangan Percobaan dengan SPSS 12*. PT. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta
- Rahardja, Pratama. 2008. *Teori Ekonomi Makro*. FEUI Jakarta
- Rochaety, Ety. 2007. *Kamus Istilah Ekonomi*. Bumi Aksara. Jakarta
- Rahardjo, Sugeng. *Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di BEI*. STIE AUB. Surakarta
- Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya : Erlangga
- Priyatno, 2004, *Metode Penelitian Bisnis*, Cetakan Keenam, Penerbit Alfabeta, Bandung
- Sunariyah, 2008. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UUP YKPN. Yogyakarta
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen keuangan teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Santoso, Singgih dan Flandy Tjiptono. 2004. *Riset Pemasaran: Konsep dan Aplikasi Dengan SPSS*. Jakarta: PT. Elex Media Komputer.
- Taswan. 2008. *Akuntansi Perbankan Transaksi dalam Valuta Rupiah*. UPPSTIM YKPN. Yogyakarta
- Tarigan, Desi Sofiani. 2007. *Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. FE UR
- Tendelilin, Eduardus. 2004. *Analisis Investasi dan Manajemen Fortopolio*. BPFE. Yogyakarta
- BEI. *Indonesian Capytal Market Directory*. 2009 – 2012
- Bank Indonesia. 2009 – 2012. *Laporan Bulanan bank Indonesia*. Jakarta
- <http://www.jsx.co.id>
- <http://www.indoexchange.com>
- <http://www.bi.go.id>
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta