

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Desember 1912	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914 – 1918	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925 – 1942	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal tahun 1939	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942 – 1952	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956 – 1977	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama
1977 - 1987	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
1987	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988 – 1990	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
2 Juni 1988	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari <i>broker</i> dan <i>dealer</i>
Desember 1988	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal

16 Juni 1989	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
22 Mei 1995	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (<i>Jakarta Automated Trading Systems</i>)
10 November 1995	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
2000	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (<i>scripless trading</i>) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
2002	<ul style="list-style-type: none"> ▪ BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (<i>remote trading</i>)
2007	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
02 Maret 2009	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

2. Gambaran Umum Perusahaan Sampel Penelitian

2.1 PT. Agung podomoro Land Tbk

PT Agung Podomoro Land (“Perusahaan”) didirikan dengan akta No. 29 tanggal 30 Juli 2004 di Jakarta. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2004. Pada saat ini kegiatan usaha yang dijalankan perusahaan meliputi pembebasan tanah, pengembang real estat, persewaan dan penjualan

tanah berikut bangunannya atas apartemen, pusat perbelanjaan dan perkantoran dengan proyek Mediterania Garden Residence 2, Central Park, Royal Mediterania Garden, Garden Shopping Arcade, Gading Nias Emerald, Gading Nias Residence, Grand Emerald, Gading Nias Shopping Arcade, Madison Park dan Garden Shopping Arcade 2 serta melakukan investasi pada entitas anak dan asosiasi. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan kantor pusat beralamat di APL Tower, Jalan Letjen S. Parman Kav. 28, Jakarta Barat. Perusahaan tergabung dalam kelompok usaha Agung Podomoro.

2.2 Alam Sutera Realty Tbk

Alam Sutera Realty Tbk. (d/h PT Adhihutama Manunggal) didirikan tanggal 3 November 1993. Pada tanggal 23 April 2007, Perusahaan telah meningkatkan mengubah nama Perusahaan dari PT Adhihutama Manunggal menjadi PT Alam Sutera Realty, dan telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan surat keputusan No. W7.09419.HT.01.04-TH.2007 tanggal 27 Agustus 2007. Pada saat ini Perusahaan memiliki tanah untuk dikembangkan yang terletak di Serpong, Kabupaten Tangerang, Provinsi Banten dan Cianjur, Provinsi Jawa Barat dan masih dalam tahap pembelian tanah untuk proyek. Kawasan Alam Sutera serta memiliki beberapa Anak Perusahaan. Perusahaan dan Anak Perusahaan (bersama-sama disebut “Grup”) berkedudukan di Wisma Argo Manunggal, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 22 Jakarta dan mempunyai proyek real estat yang berkedudukan di Kecamatan Serpong, Kecamatan Pinang, Kabupaten Tangerang, Provinsi Banten dan Kecamatan Cibitung, Kabupaten Bekasi,

Provinsi Jawa Barat serta memiliki tanah untuk dikembangkan yang terletak di Kecamatan Serpong, Kecamatan Pasar Kemis, Kabupaten Tangerang Provinsi Banten serta Kecamatan Cibitung, Kabupaten Bekasi dan Kecamatan Pacet, Kabupaten Cianjur, Provinsi Jawa Barat dan di Kecamatan Tanjung Pinang, Provinsi Riau. Perusahaan mulai melakukan kegiatan operasional dengan pembelian tanah sejak tahun 1999. Proyek real estat utama yang dimiliki oleh Perusahaan dan Anak Perusahaan pada saat ini adalah proyek Kawasan Alam Sutera.

2.3 Bekasi Asri Pemula Tbk

PT Bekasi Asri Pemula (Perusahaan) didirikan tanggal 20 Oktober 1993. Perusahaan mulai melakukan kegiatan komersial sejak tahun 2004 dan kegiatan usaha yang dilakukan perusahaan sampai dengan saat ini adalah real estat. Perusahaan memiliki dan mengelola proyek perumahan yang berlokasi di Serpong dan Bekasi, yaitu Bumi Serpong Residence di daerah Pamulang (Entitas anak PT Puriayu Lestari), Taman Alamanda (Induk Perusahaan PT Bekasi Asri Pemula) dan Alamanda Regency (Entitas anak PT Karya Graha Cemerlang) di daerah Bekasi Timur. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan kantor pusatnya beralamat di Gedung Tomang Tol Lt. 2, Jalan Arjuna Nomor 1, Tanjung Duren Selatan, Jakarta Barat.

2.4 Bumi Citra Permai Tbk

PT Bumi Citra Permai, Tbk. (“Perseroan”) adalah Perseroan terbatas yang telah secara sah didirikan dengan nama “PT. Bumi Citra Permai”, berkedudukan di Jakarta tanggal 3 Mei 2000. Perusahaan berkantor pusat di Jl.

Kramat Raya No.32-34, Senen, Jakarta Pusat 10450 dan mempunyai lokasi Kawasan Industri di Tangerang dengan usaha Kawasan untuk industri dan pembangunan pergudangan industri, rumah kantor (ruko) dan perumahan (Three In One) di Desa Peusar dan Budimulya, Kecamatan Panongan, Tigaraksa - Cikupa, Kabupaten Tangerang, Propinsi Banten. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 2003

2.5 Bhuwanatala Indah Permai Tbk

PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk (Perusahaan) didirikan tanggal 29 Juni 1983. Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama meliputi pembangunan dan pengelolaan property seperti apartemen, perkantoran, pertokoan dan perumahan, perdagangan dan pelayanan jasa. Perusahaan berdomisili di Jakarta. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Graha BIP Lt. 6, Jl. Gatot Subroto Kav. 23, Jakarta. Rata-rata jumlah karyawan Perusahaan dan Entitas Anak masing-masing sebanyak 98, 101 dan 122 karyawan per 31 Desember 2012, 2011 dan 2010

2.6 Bukit Darmo Property Tbk

PT Bukit Darmo Property Tbk (dahulu PT Adhibaladika) (Entitas) didirikan pada tanggal 12 Juli 1989. Kegiatan usaha Entitas adalah pembangunan, penjualan kondominium, pematangan tanah dan aktivitas kontraktor. Entitas berdomisili di Jalan Khairil Anwar No. 21 Surabaya. Proyek real estat Entitas dinamakan "The Adhiwangsa Golf Residence" dan "LenMarc Lifestyle"

berlokasi di Jalan Bukit Darmo Boulevard No. 9, Surabaya. Entitas memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2003.

2.7 Sentul City Tbk

PT Sentul City Tbk (Perusahaan) didirikan pertama kali dengan nama PT Sentragriya Kharisma tanggal 16 April 1993. Sejak didirikan, nama Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir menjadi PT Sentul City Tbk berdasarkan akta Notaris Fathiah Helmi, S.H., No. 26 tanggal 19 Juli 2006. Sesuai dengan Pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi bidang pembangunan, perdagangan dan jasa. Entitas induk langsung Perusahaan adalah PT Citra Kharisma Komunika, yang didirikan di Indonesia berlokasi di Menara Sudirman Lt. 26 Jl. Jend. Sudirman Kav. 60 Senayan Jakarta Selatan, Indonesia, sedangkan entitas induk utama Perusahaan adalah Dutch Growth Invesment PTE LTD berlokasi di 30 Cecil Street #10-05, Prudential Tower, Singapore. Perusahaan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1995 dengan kantor operasional yang berdomisili di Sentul City Building di Jl. MH. Thamrin, Kavling 8, kawasan perumahan Sentul City, Bogor.

2.8 Bumi Serpong Damai Tbk

PT Bumi Serpong Damai Tbk (Perusahaan) didirikan pada tanggal 16 Januari 1984 berdasarkan Akta No. 50 dari Benny Kristianto, S.H., notaris di Jakarta. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar, maksud dan tujuan Perusahaan adalah berusaha dalam bidang pembangunan real estat. Perusahaan telah dan sedang melaksanakan pembangunan kota baru sebagai wilayah pemukiman yang

terencana dan terpadu yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana, fasilitas lingkungan dan penghijauan dengan nama BSD City. Kantor Perusahaan terletak di Sinar Mas Land Plaza, BSD Green Office Park, Tangerang. Proyek real estat Perusahaan berupa Perumahan Bumi Serpong Damai yang berlokasi di Propinsi Banten. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tahun 1989.

2.9 Cowell Development Tbk

PT Cowell Development Tbk. (“Entitas Induk”) didirikan berdasarkan Akta Notaris Dian Paranita Tanzil, S.H., (Notaris pengganti Kartini Mulyadi, S.H.) No. 166 tanggal 25 Maret 1981 dengan nama PT Internusa Artacipta. Saat ini, Nama Entitas Induk telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir perubahan nama Entitas Induk dari PT Karya Cipta Putra Indonesia menjadi PT Cowell Development Tbk. Kegiatan usaha Entitas Induk adalah pembangunan, pengembangan, dan penjualan unit Rumah, Ruko dan Kavling di perumahan Melati Mas Residence, Serpong Park dan Serpong Terrace yang terletak di Kecamatan Serpong, Tangerang. Entitas Induk mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1981. Entitas Induk berdomisili di Jakarta, kantor pusat Entitas Induk berlokasi di Graha Atrium, Lantai 3, Jalan Senen Raya No. 135, Jakarta Pusat. Saat ini Entitas Induk memiliki properti yang terletak di Kecamatan Serpong, Tangerang.

2.10 Ciputra Development Tbk

PT Ciputra Development Tbk (Perusahaan atau CD) didirikan di Republik Indonesia dengan nama PT Citra Habitat Indonesia berdasarkan Akta Notaris Hobropoerwanto, S.H No. 22 Tanggal 22 Oktober 1981. Kantor pusat

Perusahaan berlokasi di Jalan Prof. Dr. Satrio Kav. 6, Jakarta. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984. PT Sang Pelopor adalah entitas induk terakhir dari Perusahaan dan Entitas Anak.

2.11 Ciputra Property Tbk

PT Ciputra Property (“Perusahaan”) didirikan dengan nama PT Citraland Property. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Jalan Prof. Dr. Satrio Kav. 6, Jakarta Kegiatan utama Perusahaan meliputi mendirikan dan menjalankan usaha-usaha pembangunan, pengelolaan, dan penyewaan di bidang perhotelan, rumah susun (apartemen), perkantoran, pertokoan, pusat niaga, dan pusat rekreasi beserta fasilitasnya. Perusahaan mulai beroperasi pada tahun 2007. Pada tanggal-tanggal 31 Desember 2011 dan 2010, Perusahaan dan Entitas Anak masing-masing memiliki 657 dan 697 orang karyawan tetap (tidak diaudit).

2.12 Ciputra Surya Tbk

PT Ciputra Surya Tbk (“Perusahaan”) didirikan di Indonesia berdasarkan akta Notaris Hobropoerwanto, S.H., No. 1 tanggal 1 Maret 1989. Perusahaan berkedudukan di Surabaya dan proyeknya yaitu Citra Raya Kav. 1, Jl. Citraraya Utama, Lakarsantri, Surabaya. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersilnya pada tanggal 1 Maret 1993.

2.13 Duta Anggada Tbk

PT Duta Anggada Realty Tbk (“Perusahaan”) didirikan di Republik Indonesia dengan nama PT Duta Anggada Inti Pratama pada tanggal 30 Desember 1983 berdasarkan Akta Notaris Buniarti Tjandra, S.H., No. 196 dan kemudian

diubah menjadi PT Duta Anggada Realty Tbk sejak bulan April 1997. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Gedung Chase Plaza, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 21, Jakarta. Proyek Perusahaan terdiri atas apartemen, perkantoran dan pusat perbelanjaan yang berlokasi di Jakarta dan Bali Perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1984

2.14 Intiland Development Tbk

PT Intiland Development Tbk (Perusahaan) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967, juncto Undang-Undang No. 11 tahun 1970, berdasarkan akta No. 118 tanggal 10 Juni 1983 dari Kartini Muljadi, S.H., notaries di Jakarta dengan nama PT Wisma Dharmala Sakti. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak 1 Oktober 1987 dengan aktivitas utamanya adalah industri real estat. Perusahaan tergabung dalam kelompok usaha Intiland. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan kantor pusat beralamat di Intiland Tower, Penthouse, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 32, Jakarta.

2.15 Duta Pertiwi Tbk

PT Duta Pertiwi Tbk (“Perusahaan” atau “Entitas Induk”) didirikan dengan Akta No. 237 tanggal 29 Desember 1972 dari Mohamad Said Tadjoedin, S.H., notaris di Jakarta. Perusahaan berkedudukan di Jakarta Utara dengan proyek real estatnya meliputi pusat perbelanjaan ITC Mangga Dua, Ruko Textil Mangga Dua, Dusit Arkade Belanja Mangga Dua, Mangga Dua Mall, Mangga Dua Court Apartment, Wisma Eka Jiwa, Jembatan Niaga I, II dan III, perumahan Taman Duta Mas, Mega ITC Cempaka Mas, Pusat Niaga Duta

Mas Fatmawati, Ruko Roxy Mas, ITC Fatmawati, Harcomas Mangga Dua, Jembatan Harcomas Mangga Dua dan Terowongan Harcomas Mangga Dua, ITC Roxy Mas dan Apartemen, dan Roxy II, yang seluruhnya berlokasi di Jakarta dan pusat perbelanjaan Mangga Dua Center di Surabaya. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Gedung ITC Mangga Dua Lt. 8, Jalan Mangga Dua Raya, Jakarta.

2.16 Bakrieland Development Tbk

PT Bakrieland Development Tbk. (“Entitas Induk”) didirikan pada tanggal 12 Juni 1990. Entitas Induk berdomisili di Jakarta, kantor pusat Entitas Induk berlokasi di Gedung Wisma Bakrie 1 Lantai 6 dan 7, Jalan H.R. Rasuna Said Kav. B1, Jakarta Selatan. Saat ini Grup memiliki properti yang terletak di Jakarta, Bogor, Sukabumi, Bekasi, Lampung, Batam, Balikpapan, Tangerang dan Bali. Entitas Induk mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990.

2.17 Goa Makassar Tourism Tbk

PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk (Perusahaan) didirikan pada tanggal 14 Mei 1991. Sesuai dengan Pasal 3 anggaran Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama bergerak dalam bidang investasi dan pengembangan real estat dan properti. Perusahaan berkedudukan di Makassar, Sulawesi Selatan dengan kantor pusat Perusahaan berlokasi di Jalan Metro Tanjung Bunga Kav. 3-5. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tanggal 21 Juni 1997.

2.18 Perdana Gapura Prima Tbk

PT Perdana Gapuraprima ("Entitas Induk") pada mulanya didirikan dengan nama PT Perdana Gapura Mas, tanggal 21 Mei 1987. Nama Entitas Induk berubah dari PT Perdana Gapura Mas menjadi PT Perdana Gapuraprima berdasarkan Akta Notaris Esther Mercia Sulaiman, S.H., No. 33, tanggal 1 Maret 1999. Entitas Induk berkedudukan di Jakarta, dan memiliki perumahan Bukit Cimangu Villa dan Taman Raya Citayam berlokasi di Bogor dan perumahan Metro Cilegon, Taman Raya Cilegon, dan Anyer Pallazo yang berlokasi di Cilegon, serta apartemen Kebagusan City yang berlokasi di Jakarta. Dalam kegiatan pelaksanaan usahanya, Kantor Entitas Induk terletak di "The Bellezza" Permata Hijau, Jl. Arteri Permata Hijau No. 34, Jakarta 12210 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1994.

2.19 Jaya Real Property Tbk

PT Jaya Real Property Tbk (Perusahaan) didirikan di Indonesia berdasarkan Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri pada tanggal 25 Mei 1979. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1980. Pada saat ini kegiatan Perusahaan terutama adalah pembangunan perumahan di daerah Selatan Jakarta, pengelolaan usaha properti dan penyediaan jasa-jasa penunjang lainnya. Kantor Perusahaan terletak di CBD Emerald Blok CE/A No. 1, Boulevard Bintaro Jaya Tangerang – 15227, Banten, Indonesia.

2.20 Kawasan Industri Jababeka Tbk

PT Kawasan Industri Jababeka Tbk ("Perusahaan") didirikan sesuai dengan Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 Tahun 1968 yang

telah diubah dengan Undang-Undang No. 12 Tahun 1970, tanggal 12 Januari 1989. Meadowood Capital Ltd adalah entitas induk Kelompok Usaha. Perusahaan berkedudukan di Bekasi dan Entitas Anak berkedudukan di Bekasi, Pandeglang, Jakarta, Amsterdam dan Kendal.

2.21 Global Land and Development Tbk

PT MNC Land Tbk (dahulu PT Global Land Development Tbk/PT Kridaperdana Indahgraha Tbk) (Perusahaan) didirikan di Jakarta berdasarkan Akta No. 65 tanggal 11 Juni 1990. Kantor Perusahaan berdomisili di MNC Tower (d/h Menara Kebon Sirih), Lantai 17, Jl. Kebon Sirih No. 17- 19, Jakarta. Pada tahun 2007, Perusahaan melakukan kegiatan investasi saham pada PT GLD Property (d/h PT Usaha Gedung Bimantara), Entitas Anak, yang lingkup kegiatan usahanya terutama menyewakan ruangan perkantoran MNC Tower dan MNC Plaza (d/h Menara Kebon Sirih dan Plaza Kebon Sirih).

2.22 Lamicitra Nusantara Tbk

PT Lamicitra Nusantara Tbk (d/h PT Lami Citra Persada) (Entitas) didirikan tanggal 29 Januari 1988 dari Tjitra Sasanti Djatmiko, S.H.,Notaris di Surabaya.Entitas berdomisili di Surabaya dengan lokasi usaha di Surabaya dan Semarang. Kantor pusatEntitas berada di Jembatan Merah Plaza lantai 5, Jl. Taman Jayengrono No. 2 - 4, Surabaya

2.23 Laguna Cipta Griya Tbk

PT Laguna Cipta Griya Tbk (Perusahaan) didirikan tanggal 17 Mei 2004 yang dibuat di hadapan Bambang Suwondo, S.H., Notaris di Jakarta. Sesuai dengan

Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama bergerak dalam bidang real estat/pembangunan. Perusahaan berkedudukan di Jakarta dengan kantor pusat yang beralamat di Wisma Yakif Lt. II, Jl. Buncit Raya No. 99, Jakarta Selatan. Perusahaan beroperasi secara komersial pada bulan Agustus 2004. Pada saat ini kegiatan utama. Perusahaan adalah pembangunan perumahan Puri Krakatau Hijau dan Puri Cilegon Hijau yang berlokasi di Cilegon, Banten.

2.24 Lippo Cikarang Tbk

PT Lippo Cikarang Tbk (Perusahaan) didirikan di Indonesia pada tanggal 22 April 1988. Kantor Perusahaan terletak di *Easton Commercial Center*, Jalan Gn. Panderman Kav. 05, Lippo Cikarang, Bekasi - 17550, Jawa Barat, Indonesia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tanggal 20 Mei 1989. PT Kemuning Satiatama, pemegang saham mayoritas Perusahaan, merupakan perusahaan yang 95% sahamnya dimiliki oleh PT Lipposindo Abadi. Perusahaan adalah anggota kelompok usaha Lippo.

2.25 Lippo Karawaci Tbk

PT Lippo Karawaci Tbk (Perusahaan) didirikan dengan nama PT Tunggal Reksakencana pada tanggal 15 Oktober 1990. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1993. Sampai dengan tanggal pelaporan, kegiatan utama Perusahaan adalah dalam bidang *Urban Development, Large Scale Integrated Development, Retail Malls, Healthcare, Hospitality and Infrastructure*, dan *Property and Portfolio Management*. Area kerja Perusahaan dan entitas anak meliputi Sumatera, Jawa, Bali, Kalimantan

dan Sulawesi. Perusahaan berdomisili di Jl. Boulevard Palem Raya No. 7, Menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci Central, Tangerang 15811, Banten - Indonesia. Perusahaan adalah salah satu perusahaan yang tergabung dalam kelompok usaha Lippo Group.

2.26 Modernland Realty Tbk

PT Modernland Realty Tbk (“Perusahaan”) didirikan berdasarkan akta Notaris Hendra Karyadi, S.H. No. 15 tanggal 8 Agustus 1983. Perusahaan berkedudukan di Jalan Matraman Raya No. 12, Kelurahan Kebun Manggis, Kecamatan Matraman, Jakarta Timur. Proyek real estatnya, yaitu Kota Modern dan Apartemen Golf Modern berlokasi di Tangerang; Taman Modern dan Modern Jakarta berlokasi di Cakung; dan Bukit Modern berlokasi di Pondok Cabe, sedangkan proyek lapangan golf dan *club house* (Padang Golf Modern) berlokasi di Tangerang. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan November 1989.

2.27 Metropolitan Kentjana Tbk

PT Metropolitan Kentjana (“Perusahaan”) didirikan berdasarkan Akta Notaris No. 38 tanggal 29 Maret 1972 dari Hobropoerwanto, S.H., notaris di Jakarta. Perusahaan berkedudukan di Jakarta Selatan dengan kantor pusat Perusahaan beralamat di Jalan Metro Duta Niaga Blok B5 Pondok Indah, Jakarta Selatan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial tahun 1975. Perusahaan dan Anak Perusahaan memiliki dan mengelola pusat perbelanjaan (Mal) Pondok Indah I dan II, Wisma Pondok Indah I dan II dan Apartemen Golf Pondok

Indah I, II dan III serta proyek Real Estat perumahan Pondok Indah, Taman Shangril La di Batam dan Pondok Indah Hotel.

2.28 Metro Realty Tbk

PT Realty Tbk didirikan tanggal 7 Februari 1980. Perusahaan bergerak diperdagangan real estat dan furniture serta usahapembangunan real estat. Kegiatan komersial perusahaan dimulai sejak tahun 1982 dan berkedudukan di Gedung metro Pasar Baru Jl. H. Samanhudi, Jakarta

2.29 Indonesia Prima Property Tbk

PT Indonesia Prima Property Tbk (Perusahaan) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 jo. Undang-Undang No. 12 tahun 1970 berdasarkan akta No. 31 tanggal 23 April 1983. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan kantor pusat beralamat di Wisma Sudirman Lt. 11, Jl. Jendral Sudirman Kav. 34, Jakarta.

2.30 Plaza Indonesia Realty Tbk

PT Plaza Indonesia Realty Tbk (Perusahaan) adalah perseroan terbuka yang berstatus Perusahaan Penanaman Modal Dalam Negeri yang didirikan berdasarkan Akta No. 40 tanggal 5 Nopember 1983 dari Winanto Wiryomartani, S.H., notaris di Jakarta. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan alamat The Plaza Office Tower Lt. 10, Jl. MH. Thamrin Kav. 28-30, Jakarta Pusat. Perusahaan memulai aktivitas operasinya pada bulan Maret 1990. Perusahaan adalah pemilik hotel Grand Hyatt Jakarta (Hotel), Plaza Indonesia Shopping Center, The Plaza (gedung perkantoran), Keraton at The Plaza a Luxury Collection Hotel dan Keraton Residence (apartemen).

Perusahaan melalui entitas anak, PT Sarana Mitra Investama, secara tidak langsung memiliki PT Plaza Lifestyle Prima, perusahaan pengelola fX (pusat gaya hidup). Jumlah karyawan Perusahaan rata-rata 1.640 karyawan untuk tahun 2012, 1.356 karyawan untuk tahun 2011 dan 1.355 karyawan untuk tahun 2010.

2.31 Pudjiati Prestige Tbk

PT Pudjiati Prestige Tbk ("Perusahaan") didirikan tanggal 11 September 1980.

Perusahaan melalui entitas anak memiliki Hotel Marbella yang berlokasi di Anyer, Batanten dan juga memiliki proyek real estat di Highland Park. Perusahaan beralamat di Hotel Jayakarta lantai 21 pada alamat jalan Hayam Wuruk 126 Jakarta.

2.32 Pakuwon Jati Tbk

PT. Pakuwon Jati Tbk. ("Perusahaan") didirikan berdasarkan akta No. 281 tanggal 20 September Perusahaan berdomisili di Surabaya dengan kantor pusat berlokasi di Eastcoast Center Lt. 5, Pakuwon Town Square – Pakuwon City, Jl. Kejawan Putih Mutiara No. 17, Surabaya, Indonesia.

2.33 Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk

PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (Perusahaan) didirikan berdasarkan Akta No. 114 tanggal 22 Mei 1985 Pada saat ini kegiatan utama Perusahaan adalah sebagai pengembang (*developer*) untuk perumahan Bintang Metropole dan Mahkota Simprug yang masing-masing berlokasi di Bekasi dan Tangerang. Perusahaan berkedudukan di Gedung Ribens Autocars, Jalan R.S. Fatmawati No. 188, Jakarta Selatan dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan

Februari 1994. Perusahaan tidak memiliki entitas induk (*ultimate parent*) oleh karena tidak terdapat pemegang saham dengan kepemilikan lebih dari 50%.

2.34 Roda Vivatex Tbk

PT Roda Vivatex Tbk (Perusahaan) didirikan tanggal 27 September 1980 dari R. Muhammad. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan pabrik berlokasi di Jl. Pahlawan Km 1, Citeureup, Bogor. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Menara Standard Chartered Lt. 2 Podium, Jl. Prof. Dr. Satrio No. 164, Jakarta Selatan. Perusahaan mulai berproduksi secara komersial pada tahun 1983 dan saat ini kegiatan perusahaan meliputi usaha industri tekstil (kain), perdagangan dan investasi dalam saham. Hasil produksi dipasarkan di dalam dan di luar negeri, termasuk Asia dan Timur Tengah. Perusahaan tidak memiliki entitas induk dan entitas induk terakhir.

2.35 Pikko Land Development Tbk

PT Royal Oak Development Asia Tbk. (Perusahaan) didirikan pada tanggal 15 Oktober 1984 dengan nama PT Roda Panggon Harapan Tbk. Pada saat ini kegiatan utama Perusahaan adalah dalam bidang pembangunan dan penjualan real estat Perumahan Simprug di Poris, Tangerang serta investasi dalam bentuk penyertaan saham dan beberapa aset properti yang berupa tanah dan unit apartemen. Perusahaan berkedudukan di Menara Imperium Lt. 18 Jl. HR Rasuna Said Kav. 1, Jakarta Selatan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995.

2.36 Dadanayasa Arthatama Tbk

PT Danayasa Arthatama Tbk (Perusahaan) didirikan pada tanggal 1 April 1987. Saat ini, Perusahaan sedang mengembangkan area sekitar 45 hektar yang terletak di Jalan Jenderal Sudirman, Jakarta Selatan, yang dikenal dengan nama Kawasan Niaga Terpadu Sudirman (KNTS). Perusahaan memulai kegiatan operasionalnya sejak tahun 1989. Kantor pusat Perusahaan berkedudukan di Gedung Artha Graha - Lantai 12, Kawasan Niaga Terpadu Sudirman (KNTS), Jalan Jenderal Sudirman Kav. 52 - 53, Jakarta.

2.37 Suryamas Duta Makmur Tbk

PT Suryamas Dutamakmur Tbk (Entitas) didirikan tanggal 21 September 1989. Entitas berdomisili di Rancamaya, Bogor, Jawa Barat. Kantor pusat Entitas beralamat di Sudirman Plaza Business Complex, Plaza Marein Lantai 16, Jalan Jenderal Sudirman Kavling 76-78, Jakarta. Entitas mulai beroperasi sejak tahun 1983. Entitas saat ini berusaha di bidang real estat berupa penjualan tanah serta tanah dan rumah tinggal, pengoperasian lapangan golf, *country club* dan fasilitas *resort* lainnya di daerah Rancamaya, Bogor, Jawa Barat

2.38 Summarecon Agung Tbk

PT Summarecon Agung Tbk (“Perusahaan”) didirikan sesuai dengan Undang-undang Penanaman Sesuai dengan Pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan bergerak dalam bidang pengembangan real estat, penyewaan properti dan pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran. Kantor pusat Perusahaan berkedudukan di Plaza Summarecon, Jl. Perintis

Kemerdekaan Kav. No. 42, Jakarta. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. PT Semmarecon Agung adalah entitas induk terakhir perusahaan dan entitas anak.

B. Analisis Data

1. Deskripsi Variabel

a. Statistik Deskriptif

Berdasarkan data diketahui *debt ratio* 38 perusahaan *property* dan *real estate* yang menjadi sampel dalam penelitian ini mayoritas mengalami peningkatan yakni dari 36,26 meningkat menjadi 37,72 dan pada tahun terakhir meningkat lagi menjadi 39,21. Untuk *debt to equity ratio* dan *long term debt to equity ratio* sempat mengalami penurunan dari 70,40 ke 69,33 namun meningkat lagi menjadi 73,71 serta *Long term debt to equity ratio* dari 32,81 menurun menjadi 29,07 dan kembali ke tingkat 32,25. Nilai profitabilitas ROI dan ROE juga turun naik, terhitung pada tahun 2010 ROI sebesar 5,15, tahun 2011 4,68 dan tahun terakhir sebesar 5,47 sementara ROE pada tahun 2010 ROE sebesar 8,74, tahun 2011 7,91 dan tahun terakhir sebesar 8,90.

Secara keseluruhan, hasil analisis data *debt ratio* (DR), *debt to equity ratio* (DER), *long term debt to equity ratio* (LDER), *return on investment* (ROI) dan *return on equity* (ROE) dapat diperoleh nilai statistik deskriptif seperti dalam tabel 6.

Tabel 6. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	114	-10.33	30.68	5.09903	5.872962
ROE	114	-27.21	33.13	8.51675	9.478948
DR	114	.84	74.02	37.7314	17.32809
DER	114	.85	284.94	71.1459	52.05139
LDER	114	.18	226.97	31.37842	37.5626
Valid N (listwise)	114				

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan dalam tabel 6 didapatkan bahwa untuk *debt ratio* (DR) selama tahun 2010 hingga 2013 didapatkan nilai tertinggi sebesar 74,02% oleh Goa Makassar Tourism pada tahun 2012, dan nilai terendah 0,84% oleh Pikko Land Development pada tahun 2010, serta memiliki nilai rata-rata sebesar 37,73% dengan standar deviasi sebesar 17,32%. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada rata-ratanya mengindikasikan bahwa variabel *debt ratio* (DR) memberikan hasil yang baik. Untuk *debt to equity ratio* (DER) didapatkan nilai tertinggi sebesar 284,94% oleh Goa Makassar Tourism Tbk pada tahun 2012, dan nilai terendah 0,85% oleh Pikko Land Development tahun 2010 serta nilai rata-rata sebesar 71,14% dengan standar deviasi sebesar 52,05%. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada rata-ratanya mengindikasikan bahwa variabel *debt to*

equity ratio (DER) memberikan hasil yang baik. Untuk *long-term debt to equity ratio* (LDER) didapatkan nilai tertinggi sebesar 226,97% oleh Summarecon Agung Tbk pada tahun 2011, dan nilai terendah 0,18% oleh Laguna Cipta Griya Tbk pada tahun 2012, serta nilai rata-rata sebesar 31,37% dengan standar deviasi sebesar 37,56%. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada rata-ratanya mengindikasikan bahwa variabel *long term debt to equity ratio* (LDER) memberikan hasil yang baik. Untuk *return on investment* (ROI) didapatkan nilai tertinggi sebesar 30,68%, dan nilai terendah (-10,33%), serta nilai rata-rata sebesar 5,09% dengan standar deviasi sebesar 5,87%. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada rata-ratanya mengindikasikan bahwa variabel *return on investment* (ROI) memberikan hasil yang baik. Begitu pula dengan *return on equity* (ROE) didapatkan nilai tertinggi sebesar 33,13%, dan nilai terendah (-27,21%), serta nilai rata-rata sebesar 8,51% dengan standar deviasi sebesar 9,47%. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada rata-ratanya mengindikasikan bahwa variabel *return on equity* (ROE) memberikan hasil yang baik.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini harus dilakukan pengujiannya untuk memenuhi penggunaan regresi linear berganda. Hasil pengujian disajikan sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual tersebar normal atau tidak. Prosedur uji dilakukan dengan uji *kolmogorow-smirnov*, dengan ketentuan sebagai berikut:

Jika nilai sig. $>0,05$ maka artinya normalitas terpenuhi. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 7.

Tabel 7. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		114
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	6.28137770
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.109
	Negative	-.080
Kolmogorov-Smirnov Z		.415
Asymp. Sig. (2-tailed)		.401

a. Test distribution is Normal.

Sumber: data sekunder diolah

Dari hasil perhitungan didapatkan nilai sig. sebesar 0,401 atau lebih besar dari 0,05, maka asumsi normalitas terpenuhi.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada

periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya).

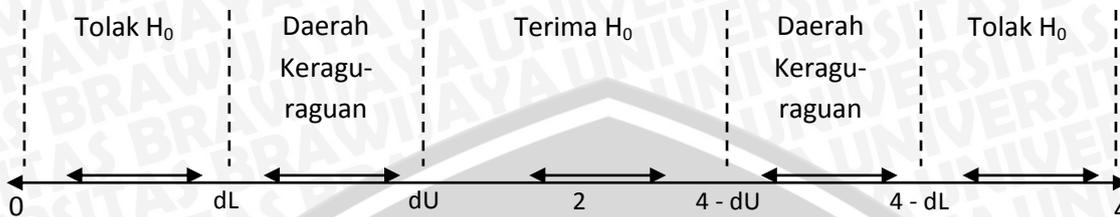
Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin – Watson (DW Test).

Statistik Durbin Watson yang dirumuskan oleh statistik d , yaitu:

$$d = \frac{e_t - e_{t-1}}{e^2}$$

Pengujian Durbin Watson adalah sebagai berikut:

- 1) Menghitung Koefisien regresi dihitung dengan menggunakan metode kuadrat terkecil biasa, setelah itu menentukan e_i
- 2) Menghitung statistik dengan menggunakan rumus diatas
- 3) Menentukan nilai – nilai kritis d_L dan d_U , berdasarkan banyaknya penelitian dan peubah penjelas
- 4) Menerapkan kaidah keputusan:
 - a) Jika $d < d_L$ atau $d > 4 - d_L$, maka H_0 ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi
 - b) Jika $d_U < d < 4 - d_U$, maka H_0 diterima, berarti tidak terdapat autokorelasi
 - c) Jika $d_L < d_U$ atau $4 - d_U < d < 4 - d_L$, maka uji Durbin Watson tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti (*inconclusive*).



Gambar 3 Prosedur Uji Durbin Watson

Keterangan:

d_U = Durbin Watson Upper (batas atas dari Tabel Durbin Watson)

d_L = Durbin Watson Lower (batas bawah dari Tabel Durbin Watson)

Dari tabel Durbin Watson untuk $n=38$ dan $k=3$ (adalah banyaknya variabel bebas) diketahui nilai d_U sebesar 1,6410 dan $4 - d_U$ sebesar 2,3590. Nilai Durbin Watson dapat dilihat pada tabel 8.

Tabel 8 Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2.086

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 8, nilai uji Durbin Watson adalah sebesar 2,086. Nilai tersebut terletak antara d_U dan $4 - d_U$ yaitu $1,6410 < 2,086 < 2,3590$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

c) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas menguji ada atau tidaknya hubungan (korelasi) linear diantara dua atau lebih variabel bebas dari model regresi. Pedoman model regresi yang bebas masalah multi adalah dengan melihat besarnya VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*, dengan ketentuan bahwa

VIF kurang dari 10 sedangkan untuk angka *tolerance* adalah kurang dari 1.

Tabel 9 Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DR	1.000	1.001
DER	.964	1.037
LDER	.962	1.023

a. Dependent Variable: ROI

Sumber: data sekunder diolah

Berikut ini adalah hasil pengujian dari masing – masing variabel bebas berdasarkan tabel 9:

1. *Tolerance* untuk *debt ratio* (DR) (X_1) adalah 1,000
2. *Tolerance* untuk *debt to equity ratio* (DER) (X_2) adalah 0,964
3. *Tolerance* untuk *long-term debt to equity ratio* (LDER) (X_3) adalah 0,962

Dari hasil pengujian didapat bahwa keseluruhan nilai *tolerance* < 1 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Berikut hasil pengujian pada masing – masing variabel bebas.

1. VIF untuk *debt ratio* (DR) (X_1) adalah 1,001
2. VIF untuk *debt to equity ratio* (DER) (X_2) adalah 1,037
3. VIF untuk *long-term debt to equity ratio* (LDER) (X_3) adalah 1,023

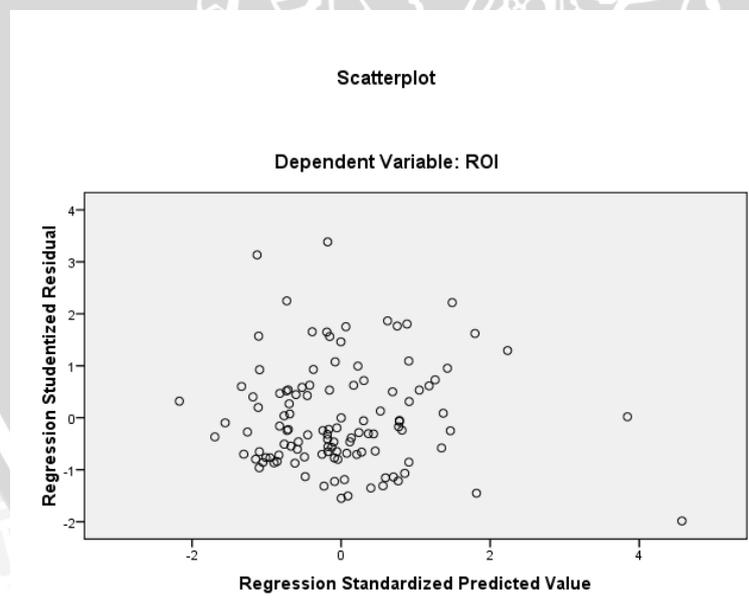
Dari hasil pengujian tersebut terlihat bahwa nilai VIF seluruh variabel bebas (DR, DER dan LDER) lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas.

Dengan demikian hasil uji menyatakan tidak adanya multikolinearitas

d) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians akibat besar kecilnya nilai salah satu variabel bebas, atau ada atau tidaknya perbedaan nilai ragam dengan semakin meningkatnya nilai variabel bebas. Prosedur uji heterokedastisitas dilakukan dengan uji *Scatterplot*.

Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada gambar:



Gambar 4. Uji Scatterplot

Dari hasil pengujian tersebut didapat bahwa diagram tampilan *scatterplot* menyebar dan tidak membentuk pola tertentu maka tidak

terjadi heterokedastisitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

Terpenuhinya seluruh uji asumsi klasik pada pembahasan sebelumnya berarti model regresi linear yang digunakan dalam penelitian sudah layak atau tepat, sehingga dapat diambil interpretasi dari hasil analisis regresi linear berganda tersebut.

3. Analisis regresi Linear Berganda (Y_1)

Analisis regresi ini digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel bebas yaitu *debt ratio* (DR), *debt to equity ratio* (DER) dan *long-term debt to equity ratio* (LDER), terhadap variabel terikat yaitu *return on investment* (ROI).

a. Persamaan regresi (Y_1)

Persamaan regresi digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Dengan menggunakan *SPSS for Windows ver 16.00* didapatkan model regresi seperti pada tabel 10.

Tabel 10. Persamaan regresi (Y_1)

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.089	1.159		3.528	.001
	DR	.032	.013	.387	2.462	.019
	DER	.155	.040	.443	3.875	.003
	LDER	.035	.018	.374	2.056	.039

a. Dependent Variable: ROI

T tabel = 1,981765

Sumber : data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 10, persamaan regresi dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = 4,089 + 0,032X_1 + 0,155X_2 + 0,035X_3$$

Dari persamaan regresi diatas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) *Return on investment* (ROI) akan meningkat sebanyak 0,032satuannya setiap tambahan satu *debt ratio* (DR) (X_1). Jadi apabila *debt ratio* mengalami peningkatan satu satuan, maka ROI akan mengalami peningkatan sebesar 0,032 satuan dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan.
- 2) *Return on investment* (ROI) akan meningkat sebanyak 0,155 satuan setiap tambahan satu *debt to equity ratio* (DER) (X_2). Jadi apabila *debt to equity ratio* mengalami peningkatan satu satuan, maka ROI akan

mengalami peningkatan sebesar 0,155 satuan dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan.

- 3) *Return on investment* (ROI) akan meningkat sebanyak 0,035 satuan setiap tambahan satu *long term debt ratio* (LDER) (X_1). Jadi apabila *long term debt ratio* mengalami peningkatan satu satuan, maka ROI akan mengalami peningkatan sebesar 0,035 satuan dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat diketahui besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat, yaitu *debt ratio* sebesar 0,032; *debt to equity ratio* 0,155 dan *long-term debt to equity ratio* sebesar 0,035. Sehingga dapat diambil kesimpulan, bahwa *debt ratio* (X_1), *debt to equity ratio* (X_2), dan *long term debt ratio* (X_3) berpengaruh positif terhadap *return on investment*. Apabila *debt ratio*, *debt to equity ratio* dan *long-term debt to equity ratio* meningkat maka ROI akan mengalami peningkatan juga.

Untuk mengetahui besar kontribusi variabel bebas DR, DER, dan LDER terhadap ROI digunakan nilai koefisien determinasi (*R square*), nilai *R square* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 11. Koefisien Determinasi (Y_1)Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.839 ^a	.809	.785	.33937	2.086

a. Predictors: (Constant), LDER, DR, DER

b. Dependent Variable: ROI

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan Tabel 11, nilai *R square* sebesar 0,809 atau variabel *debt ratio*, *debt to equity ratio* dan *long-term debt to equity ratio* berpengaruh sebesar 80,90% terhadap ROI. Sedangkan 19,10% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti. Karena nilai *R square* cenderung mendekati angka 1 berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

b. Uji F

Uji F atau uji model digunakan untuk mengetahui apakah hasil dari analisis regresi signifikan atau tidak, dengan kata lain model yang diduga sesuai atau tidak. Jika hasilnya signifikan maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sedangkan jika hasilnya tidak signifikan maka, H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini dapat juga disajikan sebagai berikut:

H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$

H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$

Tabel 12. Uji F/Simultan (Y_1)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	60.336	3	20.112	10.021	.000 ^a
	Residual	220.770	110	2.007		
	Total	281.106	113			

a. Predictors: (Constant), LDER, DER, DR

b. Dependent Variable: ROI

F tabel = 2,687139

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 12, nilai F hitung sebesar 10,021 sedangkan F tabel ($\alpha=0,05$: db regresi =3; db residual=110) adalah sebesar 2,687139, karena F hitung > F tabel yaitu $10,021 > 2,687139$ dan Sig. F sebesar 0,000 dan berarti lebih besar dari ($P < 0,05$), maka analisis regresi adalah signifikan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Penolakan H_0 ini berarti bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa variabel *debt ratio* (X_1), *debt to equity ratio* (X_2) dan *long-term debt to equity ratio* (X_3) secara bersama – sama mempengaruhi *return on investment* sektor *property* dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2012.

c. Uji T

Uji t digunakan untuk menguji model regresi secara parsial, yaitu untuk mengetahui apakah masing – masing variabel independen

pembentuk model regresi secara individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Untuk menguji pengaruh tersebut digunakan uji t, yakni dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel. Variabel independen pembentuk model regresi dikatakan berpengaruh signifikan, apabila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $p\text{-value} < \alpha = 0,05$.

Berdasarkan pada tabel 10, persamaan regresi (Y_1), diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) T- test terhadap X_1 (DR) dengan Y_1 (ROI) menunjukkan t hitung = 2,462, sedangkan t tabel ($\alpha=0,05$, db residual =110) adalah sebesar 1,981765. Nilai t hitung $>$ t tabel yaitu $2,462 > 1,981765$ berarti pengaruh X_1 (DR) adalah signifikan pada tingkat kesalahan $\alpha=5\%$. Hal ini berarti bahwa ROI dipengaruhi secara signifikan oleh DR.
- 2) T- test terhadap X_2 (DER) dengan Y_1 (ROI) menunjukkan t hitung = 3,875, sedangkan t tabel ($\alpha=0,05$, db residual =110) adalah sebesar 1,981765. Nilai t hitung $>$ t tabel yaitu $3,875 > 1,981765$ berarti pengaruh X_2 (DER) adalah signifikan pada tingkat kesalahan $\alpha=5\%$. Hal ini berarti bahwa ROI dipengaruhi secara signifikan oleh DER.
- 3) T- test terhadap X_3 (LDER) dengan Y_1 (ROI) menunjukkan t hitung = 2,056, sedangkan t tabel ($\alpha=0,05$, db residual =110) adalah sebesar 1,981765. Nilai t hitung $>$ t tabel yaitu $2,056 > 1,981765$ berarti pengaruh X_3 (LDER) adalah signifikan pada tingkat kesalahan

$\alpha=5\%$. Hal ini berarti bahwa ROI dipengaruhi secara signifikan oleh LDER.

Dengan hasil keseluruhan dapat disimpulkan bahwa variabel bebas *debt ratio* (X1), *debt to equity ratio* (X2), dan *long-term debt to equity ratio* (LDER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROI secara simultan dan parsial. Variabel bebas tersebut paling dominan pengaruhnya terhadap ROI adalah DER karena memiliki *standardized coefficients* beta dan t hitung paling besar.

4. Analisis Regresi Linear berganda (Y_2)

Analisis regresi ini digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel bebas yaitu *debt ratio* (DR), *debt to equity ratio* (DER) dan *long-term debt to equity ratio* (LDER), terhadap variabel terikat yaitu *return on equity* (ROE).

a. Persamaan regresi (Y_2)

Persamaan regresi digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Dengan menggunakan SPSS for Windows ver 16.00 didapatkan model regresi seperti pada tabel 13.

Tabel 13. Persamaan Regresi (Y₂)

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.226	1.752		2.412	.018
	DR	.030	.011	.335	2.727	.010
	DER	.158	.048	.417	3.291	.001
	LDER	.035	.017	.331	2.058	.034

a. Dependent Variable: ROE

T tabel = 1,981765

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 13, persamaan regresi dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = 4,226 + 0,030X_1 + 0,158X_2 + 0,035X_3$$

Dari persamaan regresi diatas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) *Return on equity* (ROE) akan meningkat sebanyak 0,030 satuan setiap tambahan satu *debt ratio* (DR) (X_1). Jadi apabila *debt ratio* mengalami peningkatan satu satuan, maka ROE akan mengalami peningkatan sebesar 0,030 satuan dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan.
- 2) *Return on equity* (ROE) akan meningkat sebanyak 0,158 satuan setiap tambahan satu *debt to equity ratio* (DER) (X_2). Jadi apabila *debt to equity ratio* mengalami peningkatan satu satuan, maka ROE

akan mengalami peningkatan sebesar 0,158 satuan dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan.

- 3) *Return on equity* (ROE) akan meningkat sebanyak 0,035 satuan setiap tambahan satu *long term debt to equity ratio* (LDER) (X_3). Jadi apabila *long term debt to equity ratio* mengalami peningkatan satu satuan, maka ROE akan mengalami peningkatan sebesar 0,035 satuan dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat diketahui besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat, yaitu *debt ratio* sebesar 0,030, *debt to equity ratio* 0,158 dan *long-term debt to equity ratio* sebesar 0,035. Maka dapat diambil kesimpulan, bahwa variabel *debt ratio* (X_1), *debt to equity ratio* (X_2) dan *long-term debt to equity ratio* (X_3) berpengaruh positif terhadap *return on equity* (Y_2). Dan apabila *debt ratio*, *debt to equity ratio* dan *long-term debt to equity ratio* meningkat ROE juga ikut meningkat.

Sedangkan untuk mengetahui besar kontribusi variabel bebas DR, DER, dan LDER terhadap ROE digunakan nilai koefisien determinasi (*R square*), nilai *R square* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 14. Koefisien Determinasi (Y_2)

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.863 ^a	.817	.798	.31643	2.173

a. Predictors: (Constant), LDER, DR, DER

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan Tabel 14, nilai *R square* sebesar 0,817 atau dengan kata lain variabel *debt ratio*, *debt to equity ratio* dan *long-term debt to equity ratio* berpengaruh sebesar 81,7% terhadap ROE. Sedangkan 19,3% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti. Karena nilai *R square* cenderung mendekati angka 1, berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

b. Uji F (Y_2)

Uji F atau pengujian model digunakan untuk mengetahui apakah hasil dari analisis regresi signifikan atau tidak, dengan kata lain model yang diduga sesuai atau tidak. Jika hasilnya signifikan maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sedangkan jika hasilnya tidak signifikan maka, H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini dapat juga disajikan sebagai berikut:

H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$

H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$.

Tabel 15. Uji F/Simultan (Y_2)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	61.656	3	20.552	10.235	.000 ^a
	Residual	220.880	110	2.008		
	Total	282.536	113			

a. Predictors: (Constant), LDER, DR, DER

b. Dependent Variable: ROE

F Tabel: 2,687139

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 15, nilai F hitung sebesar 10,235 sedangkan F tabel ($\alpha=0,05$: db regresi =3; db residual=110) adalah sebesar 2,687139, karena F hitung > F tabel yaitu $10,23 > 2,687139$ dan probabilitas atau Sig. F sebesar 0,000 ($P < 0,05$), maka analisis regresi adalah signifikan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Penolakan H_0 ini berarti bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa variabel *debt ratio* (X_1), *debt to equity ratio* (X_2) dan *long-term debt to equity ratio* (X_3) secara bersama –sama mempengaruhi *return on equity* (Y_2) sektor *property* dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2012 diterima.

c. Uji T

Uji t digunakan untuk menguji model regresi secara parsial, yaitu untuk mengetahui apakah masing – masing variabel independen pembentuk model regresi secara individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Uji menguji pengaruh tersebut digunakan uji t, yakni dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel. Variabel independen pembentuk model regresi dikatakan berpengaruh signifikan, apabila $t \text{ hitung} > t \text{ Tabel}$ atau $p\text{-value} < \alpha = 0,05$.

Berdasarkan Tabel 13, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

- 1) T- test terhadap X_1 (DR) dengan Y_2 (ROE) menunjukkan t hitung = 2,727, sedangkan t tabel ($\alpha=0,05$, db residual =110) adalah sebesar 1,981765. Nilai t hitung $>$ t tabel yaitu $2,727 > 1,981765$ berarti pengaruh X_1 (DR) adalah signifikan pada tingkat kesalahan $\alpha=5\%$. Hal ini berarti bahwa ROE dipengaruhi secara signifikan oleh DR.
- 2) T- test terhadap X_2 (DER) dengan Y_2 (ROE) menunjukkan t hitung = 3,291, sedangkan t tabel ($\alpha=0,05$, db residual =110) adalah sebesar 1,981765. Nilai t hitung $>$ t tabel yaitu $3,291 > 1,981765$ berarti pengaruh X_2 (DER) adalah signifikan pada tingkat kesalahan $\alpha=5\%$. Hal ini berarti bahwa ROE dipengaruhi secara signifikan oleh DER.
- 3) T- test terhadap X_3 (LDER) dengan Y_2 (ROE) menunjukkan t hitung = 2,058, sedangkan t tabel ($\alpha=0,05$, db residual =110) adalah sebesar 1,981765. Nilai t hitung $>$ t tabel yaitu $2,058 > 1,981765$ berarti pengaruh X_3 (LDER) adalah signifikan pada tingkat kesalahan

$\alpha=5\%$. Hal ini berarti bahwa ROE dipengaruhi secara signifikan oleh LDER.

Dengan hasil keseluruhan dapat disimpulkan bahwa variabel bebas *debt ratio* (X_1), *debt to equity ratio* (X_2), dan *long-term debt to equity ratio* (LDER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE (Y_2) secara simultan dan parsial. Variabel bebas yang paling dominan pengaruhnya terhadap ROE adalah DER karena memiliki *standardized coefficients* beta dan t hitung paling besar.

5. Interpretasi dan Pembahasan

Analisis lebih lanjut terhadap hasil estimasi regresi sebagaimana dikemukakan sebelumnya akan dilakukan sebagai berikut:

a. Variabel X_1 (*Debt Ratio*)

Variabel *debt ratio* (X_1) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ROI dan ROE karena memiliki nilai sig.t untuk pengaruh terhadap ROI adalah $(0,019) < (\alpha = 0,05)$ dan nilai sig.t untuk pengaruh terhadap ROE adalah $(0,010) < (\alpha = 0,05)$. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa ROI dan ROE dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *debt ratio*. Berdasarkan hasil tersebut manajer perusahaan perlu menjaga tingkat hutang perusahaan karena apabila tingkat hutang baik, perusahaan akan efisien dalam meningkatkan keuntungan karena dengan tambahan modal yang ada dapat meningkatkan operasional dan kepercayaan investor.

2. Variabel *debt to equity ratio* (X_2)

Variabel *debt to equity ratio* (X_2) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ROI dan ROE karena memiliki nilai sig.t untuk pengaruh terhadap ROI adalah $(0,003) < (\alpha = 0,05)$ dan nilai sig.t untuk pengaruh terhadap ROE adalah $(0,001) < (\alpha = 0,05)$. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa ROI dan ROE dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *debt to equity ratio*. Hasil analisis di atas mengindikasikan bahwa semakin tinggi DER menunjukkan perusahaan dapat memberikan kepercayaan dan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan dapat memanfaatkan semaksimal mungkin penggunaan modal eksternal dalam mengembangkan perusahaan dengan adanya peningkatan ROI dan ROE.

3. Variabel *long-term debt to equity ratio* ($LDER$) (X_3)

Variabel *long-term debt ratio* ($LDER$) (X_3) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ROI dan ROE karena memiliki nilai sig.t untuk pengaruh terhadap ROI adalah $(0,039) < (\alpha = 0,05)$ dan nilai sig.t untuk pengaruh terhadap ROE adalah $(0,034) < (\alpha = 0,05)$. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa ROI dan ROE dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *long term debt to equity ratio*. Hal ini berarti apabila perusahaan meningkatkan nilai hutang jangka panjangnya untuk memfasilitasi segala aktivitas bisnis perusahaan, nilai keuntungan perusahaan juga akan meningkat. Namun peningkatan ini juga akan diikuti dengan peningkatan resiko.