

BAB IV

PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan (Profil Perusahaan)

Objek dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan harga saham perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2011 – 2020 untuk data laporan keuangan perusahaan dan pengambilan data saham perusahaan dengan penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria-kriteria seperti yang terdapat dalam bab III pada poin sampel. Berikut ini adalah beberapa perusahaan *Property dan Real Estate* yang menjadi sampel penelitian :

1. Bekasi Asri Pemula Tbk

Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) didirikan tanggal 20 Oktober 1993 dan mulai melakukan kegiatan komersial sejak tahun 2004. BAPA merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang perdagangan, pembangunan, industri, agrobisnis, pertambangan dan jasa angkutan. Pada tahun 2008 melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering / IPO*) dan mendaftarkan saham nya di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang di terbitkan di laman Bursa Efek Indonesia. Perusahaan BAPA mencatatkan total aset pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 35% dari Rp 113,94 miliar menjadi Rp74,62 miliar. Penurunan aset ini disebabkan karena penurunan pada jumlah aset tidak lancar dari Rp83,51 miliar menjadi Rp44,32 miliar pada tahun 2020. Total liabilitas tercatat mengalami penurunan

sebesar 88% dari Rp43,49 miliar menjadi Rp5,33 miliar pada tahun 2020. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan liabilitas jangka panjang terutama pada utang pihak beralasi dan liabilitas imbalan kerja karyawan. Utang pihak berelasi pada tahun 2019 sebesar Rp37,61 lalu pada tahun 2020 sebesar Rp0, dan liabilitas imbalan kerja karyawan pada tahun 2019 sebesar Rp2,31 miliar menjadi Rp119,46 miliar. (BAPA, Annual Report, 2020)

2. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk

PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk. (BEFA) adalah pengembang dan operator terkemuka untuk kawasan industri kelas dunia di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 24 Agustus 1989. BEFA merupakan kota Industri yang berlokasi di Jabodetabek, bergerak dibidang riset, inovasi, dan manufaktur mutakhir bagi perusahaan-perusahaan domestik dan internasional terkemuka. Pada tahun 2010 melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering / IPO*) dan mendaftarkan saham nya di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang di terbitkan di laman Bursa Efek Indonesia. Perusahaan BEFA mencatatkan total aset pada 2020 mengalami peningkatan sebesar 6% dari Rp6,39 triliun menjadi Rp6,70 triliun. Peningkatan aset ini disebabkan oleh kenaikan aset tidak lancar dari Rp3,30 miliar menjadi Rp3,50 miliar, khususnya pada bagian persediaan dan aset keuangan tidak lancar lainnya. Total liabilitas perusahaan mengalami peningkatan sebesar 6% dari Rp1,93 triliun menjadi Rp2,04 triliun. Peningkatan liabilitas disebabkan oleh kenaikan liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang terutama pada bagian hutang bank dan

Lembaga keuangan sebesar 6% dari Rp1,65 triliun menjadi Rp1,75 triliun (BEFA, Annual Report, 2020).

3. Duta Pertiwi Tbk

PT. Duta Pertiwi Tbk (DUTI) bergerak dalam bidang pembangunan dan pengembangan real estate, dan bisnis perdagangan umum. DUTI merupakan perusahaan Perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha konstruksi. Pada tahun 1988 melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering / IPO*) dan mendaftarkan saham nya di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang di terbitkan di laman Bursa Efek Indonesia. Perusahaan DUTI mencatatkan total aset pada 2020 mengalami peningkatan sebesar 18% dari Rp6,56 triliun menjadi Rp7,75 triliun. Peningkatan aset ini disebabkan oleh kenaikan aset lancar dari Rp2,53 triliun menjadi Rp3,14 triliun, khususnya pada bagian kas setara kas dan persediaan. Total liabilitas perusahaan mengalami peningkatan sebesar 10% dari Rp2,77 triliun menjadi Rp3,06 triliun. Peningkatan liabilitas disebabkan oleh kenaikan liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang terutama pada bagian hutang lain-lain dan hutang bank (DUTI, Annual Report, 2020).

4. PT Greenwood Sejahtera Tbk

Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) didirikan tanggal 16 April 1990 dan memulai aktivitas usaha komersialnya sejak tahun 2010. GWSA merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembangunan dan pengembangan, investasi, perdagangan, perindustrian, jasa dan angkutan. Pada tahun 2010

melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering / IPO*) dan mendaftarkan saham nya di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang di terbitkan di laman Bursa Efek Indonesia. Perusahaan DUTI mencatatkan total aset pada 2020 mengalami penurunan sebesar 2% dari Rp7,688 triliun menjadi Rp7,54 triliun. Penurunan aset ini disebabkan oleh penurunan aset lancar dari Rp1,32 triliun menjadi Rp1,26 triliun, khususnya pada bagian kas setara kas dan persediaan. Total liabilitas perusahaan mengalami penurunan sebesar 14% dari Rp666,87 miliar menjadi Rp575,04 miliar. Penurunan liabilitas disebabkan oleh penurunan liabilitas jangka pendek sebesar 82% dari Rp 430,96 miliar menjadi Rp 78,87 miliar terutama pada bagian pendapatan diterima dimuka dan hutang bank jangka panjang (GWSA, Annual Report, 2020).

5. Bakrieland Development Tbk

Bakrieland Development Tbk (dahulu Elang Realty Tbk) (ELTY) didirikan dengan nama PT Purilestari Indah Pratama pada tanggal 12 Juni 1990 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. ELTY merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pembangunan, perdagangan dan jasa, termasuk usaha jasa manajemen dan penyertaan pada entitas yang berhubungan dengan usaha *real estate* dan properti, serta dalam bidang infrastruktur. Pada tahun 1995 melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering / IPO*) dan mendaftarkan saham nya di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang di terbitkan di laman Bursa Efek Indonesia. Perusahaan ELTY mencatatkan total aset pada 2020 mengalami penurunan sebesar 4% dari Rp12,33 triliun menjadi Rp11,82 triliun. Penurunan aset ini disebabkan oleh penurunan aset lancar dari Rp3,17 triliun menjadi Rp2,70 triliun, khususnya pada bagian kas setara kas dan Piutang usaha. Total liabilitas perusahaan mengalami penurunan sebesar 4% dari Rp3,52 triliun menjadi Rp3,39 triliun. Penurunan liabilitas disebabkan oleh penurunan liabilitas jangka panjang sebesar 17% dari Rp1,09 triliun menjadi Rp906,09 miliar terutama pada bagian hutang bank dan hutang pajak (ELTY, Annual Report, 2020).

6. Kawasan Industri Jababeka Tbk

Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) didirikan tanggal 12 Januari 1989 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 1989. KIJA merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran, pertokoan, pembangunan dan instalasi pengelolaan air bersih, juga termasuk diantaranya penyediaan fasilitas-fasilitas olahraga dan wisata di lingkungan kawasan industry. Pada tahun 1995 melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering / IPO*) dan mendaftarkan saham nya di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang di terbitkan di laman Bursa Efek Indonesia. Perusahaan KIJA mencatatkan total aset pada 2020 mengalami peningkatan sebesar 2% dari Rp12,18 triliun menjadi Rp12,40 triliun. Peningkatan aset ini disebabkan oleh

kenaikan aset tidak lancar dari Rp3,64 triliun menjadi Rp3,88 triliun, khususnya pada bagian aset tidak berwujud dan pajak penghasilan. Total liabilitas perusahaan mengalami peningkatan sebesar 4% dari Rp5,87 triliun menjadi Rp6,10 triliun. Peningkatan liabilitas disebabkan oleh kenaikan liabilitas jangka panjang terutama pada bagian hutang sewa lain-lain dan hutang imbalan pasca kerja (KIJA, Annual Report, 2020).

7. Intiland Development Tbk

Intiland Development Tbk (DILD) didirikan tanggal 10 Juni 1983 dan memulai kegiatan usaha komersialnya sejak 01 Oktober 1987. DILD merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pembangunan dan persewaan perkantoran. Bisnis utama Intiland meliputi pengembangan kawasan perumahan. Pada tahun 1991 melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering / IPO*) dan mendaftarkan saham nya di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang di terbitkan di laman Bursa Efek Indonesia. Perusahaan DILD mencatatkan total aset pada 2020 mengalami peningkatan sebesar 6% dari Rp14,77 triliun menjadi Rp15,70 triliun. Peningkatan aset ini disebabkan oleh kenaikan aset lancar dari Rp4,18 triliun menjadi Rp4,57 triliun, khususnya pada bagian kas setara kas dan persediaan. Total liabilitas perusahaan mengalami peningkatan sebesar 28% dari Rp7,54 triliun menjadi Rp9,65 triliun. Peningkatan liabilitas disebabkan oleh kenaikan liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang terutama pada bagian hutang bank dan hutang obligasi dan hutang lain-lain (DILD, Annual Report, 2020).

8. Roda Vivatex Tbk

Roda Vivatex Tbk (RDTX) didirikan 27 September 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983. RDTX merupakan perusahaan yang bergerak dibidang industri dan perdagangan. Kegiatan utama RDTX meliputi usaha industri tekstil (kain), perdagangan dan investasi dalam saham. Pada tahun 1990 melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering / IPO*) dan mendaftarkan saham nya di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang di terbitkan di laman Bursa Efek Indonesia. Perusahaan RDTX mencatatkan total aset pada 2020 mengalami peningkatan sebesar 6% dari Rp2,79 triliun menjadi Rp2,98 triliun. Peningkatan aset ini disebabkan oleh kenaikan aset tidak lancar dari Rp2,50 triliun menjadi Rp2,66 triliun, khususnya pada bagian property investasi dan investasi lain-lain. Total liabilitas perusahaan mengalami penurunan sebesar 14% dari Rp271,08 miliar menjadi Rp234,41 miliar. Peningkatan liabilitas disebabkan oleh penurunan liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang terutama pada bagian hutang lain-lain, beban akrual, pendapatan diterima dimuka (RDTX, Annual Report, 2020).

9. Duta Anggada Realty Tbk

Duta Anggada Realty Tbk (DART) didirikan tanggal 30 Desember 1983 dengan nama PT Duta Anggada Inti Pratama dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1984. DART merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pembangunan, penjualan, penyewaan dan pengelolaan bangunan apartemen, perkantoran dan pusat perbelanjaan serta bangunan parkir dan

kegiatan usaha lain yang berhubungan. Pada tahun 1990 melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering / IPO*) dan mendaftarkan saham nya di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang di terbitkan di laman Bursa Efek Indonesia. Perusahaan ELTY mencatatkan total aset pada 2020 mengalami penurunan sebesar 3% dari Rp6,88 triliun menjadi Rp6,65 triliun. Penurunan aset ini disebabkan oleh penurunan aset lancar dari Rp255,70 miliar menjadi Rp182,368 miliar, khususnya pada bagian kas setara kas, Piutang lain-lain dan persediaan. Total liabilitas perusahaan mengalami peningkatan sebesar 5% dari Rp3,56 triliun menjadi Rp3,74 triliun. Peningkatan liabilitas disebabkan oleh peningkatan liabilitas jangka panjang sebesar 47% dari Rp2,13 triliun menjadi Rp3,13 triliun terutama pada bagian hutang bank, hutang sewa, dan pinjaman (DART, Annual Report, 2020).

10. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk

Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS) didirikan 22 Mei 1985 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Februari 1994. RBMS merupakan perusahaan yang bergerak di bidang *real estate* dan kontraktor. Pada tahun 1997 melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering / IPO*) dan mendaftarkan saham nya di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang di terbitkan di laman Bursa Efek Indonesia. Perusahaan RBMS mencatatkan total aset pada 2020 mengalami penurunan sebesar 6% dari

Rp806,60 miliar menjadi Rp760,44 miliar. Penurunan aset ini disebabkan oleh penurunan aset lancar dari Rp146,86 miliar menjadi Rp103,73 miliar, khususnya pada bagian kas setara kas, Piutang usaha dan persediaan. Total liabilitas perusahaan mengalami penurunan sebesar 1% dari Rp202,26 menjadi Rp200,70 miliar. Penurunan liabilitas disebabkan oleh penurunan liabilitas jangka pendek sebesar 9% dari Rp55 miliar menjadi Rp49,98 miliar terutama pada bagian hutang usaha dan hutang bank (RBMS, Annual Report, 2020).

11. Suryamas Dutamakmur Tbk

Suryamas Dutamakmur Tbk (SMDM) didirikan 21 September 1989 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1993. SMDM merupakan perusahaan yang bergerak dibidang perdagangan umum, *real estate* dan bangunan pada umumnya, antara lain sebagai developer, pemborong, perencana, penyelenggara pelaksana pembuatan gedung, rumah, jalan, jembatan. Pada tahun 1995 melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering / IPO*) dan mendaftarkan saham nya di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang di terbitkan di laman Bursa Efek Indonesia. Perusahaan SMDM mencatatkan total aset pada 2020 mengalami penurunan sebesar 7% dari Rp3,21 triliun menjadi Rp3,01 triliun. Penurunan aset ini disebabkan oleh penurunan aset tidak lancar dari Rp2,30 triliun menjadi Rp2,25 triliun, khususnya pada bagian piutang usaha dan aset tetap neto. Total liabilitas perusahaan mengalami penurunan sebesar 6% dari Rp589,69 miliar menjadi Rp553,90 miliar. Penurunan liabilitas disebabkan oleh penurunan liabilitas jangka pendek

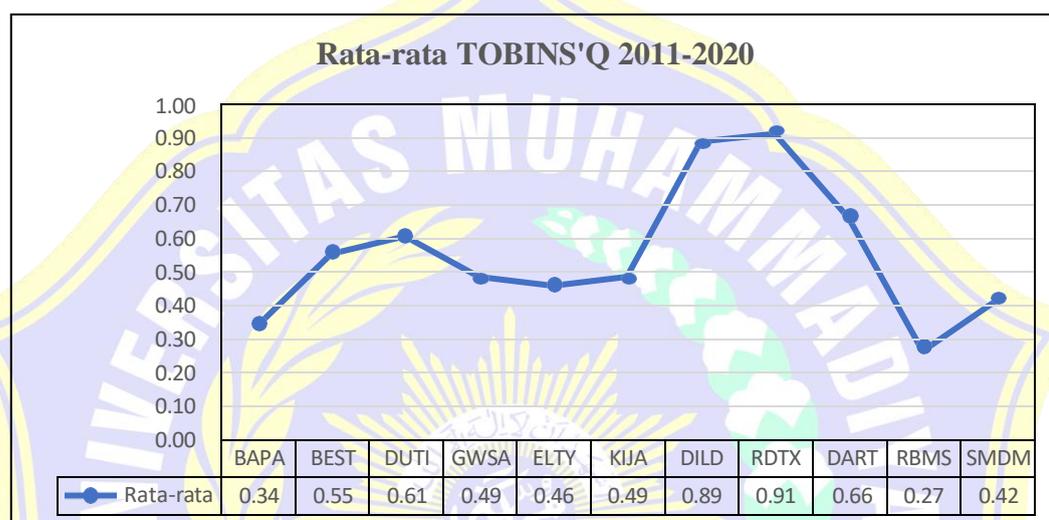
sebesar 17% dari Rp442,63 miliar menjadi Rp366,96 miliar terutama pada bagian hutang bank dan hutang usaha (SMDM, Annual Report, 2020).

B. Deskripsi Data Hasil Penelitian

1. Tobin's Q

Gambar 4.1

Perkembangan Tobin's Q Pada Perusahaan *Property dan Real Estate* Periode 2011-2020



(Sumber : www.idx.co.id (data diolah 2022))

Tobin's Q merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, Tobin's Q juga dapat menggambarkan efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan segala sumber aset perusahaan. Jika nilai Tobin's Q > 1 manandakan manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola aset perusahaan dengan baik atau (*Overvalued*).

Pada tahun 2011 beberapa perusahaan *property* memiliki nilai rasio yang cukup tinggi, PT Duta Pertiwi memiliki rasio tertinggi dengan nilai 1,60 PT Bekasi Fajar Industrial dengan rasio 1,30 dan PT Greenwood Sejahtera dengan

rasio 1,20. Pada tahun 2014 rasio tertinggi dimiliki oleh PT Intiland Development dengan nilai 1,25. Sedangkan pada tahun 2016 perusahaan dengan rasio tertinggi adalah PT Roda Vivatex dengan nilai 1,41. Sehingga perusahaan tersebut dianggap berhasil mengelola asetnya dengan baik. PT Ristia Bintang Mahkota Sejati adalah perusahaan dengan rasio Tobin's Q terendah dengan nilai 0,12 pada tahun 2016, selanjutnya PT Bekasi Asri Pemula dengan nilai rasio 0,15 sehingga kedua perusahaan ini dianggap gagal dalam mengelola aset perusahaan dengan baik.

Hasil perhitungan di atas menunjukkan rata-rata perolehan nilai rasio Tobin's Q di subsektor *Property dan Real Estate* yang mengalami tren semakin menurun. Penurunan ini dapat diakibatkan oleh keraguan para investor dalam menanamkan modalnya untuk berinvestasi. Pada tahun 2019 hingga 2020 bisa dikatakan menjadi tahun tersulit bagi berbagai sektor industri terutama *Property dan Real Estate* yang diakibatkan oleh lesunya perekonomian Indonesia akibat pandemi. Industri properti mengalami penurunan sejak lima tahun terakhir, terlebih pada awal tahun 2020 industri properti terpaksa harus menunda kebangkitan setelah mengalami kelesuan di tahun-tahun sebelumnya, hal ini terjadi karena adanya pandemi akibat virus *covid-19* yang melanda di akhir tahun 2019 hal ini pastinya akan mempengaruhi keinginan pasar untuk membeli properti dan terjadinya penundaan pembelian properti semakin lama. CEO *Indonesian Property Watch (IPW)* Ali Traghanda menyatakan bahwa sejauh ini industri properti mengalami keanjlokkan sebesar 60% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Penjualan mengalami penurunan yang tajam akibat dari

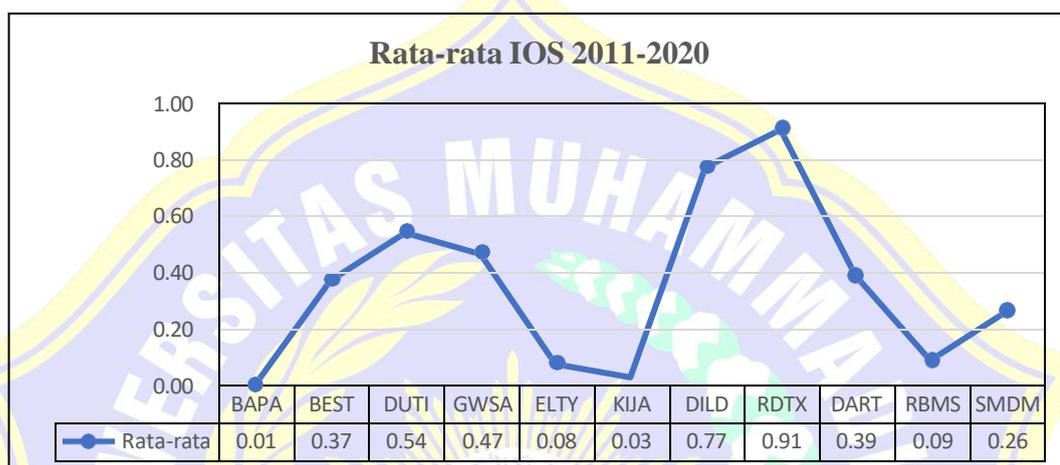
aktivitas yang juga menjadi terbatas. Hal ini di kutip dalam artikel www.cnbcIndonesia.com oleh (Budhiman,2020).

2. Investment Opportunity Set (IOS)

Gambar 4.2

Perkembangan IOS Pada Perusahaan *Property dan Real Estate*

Periode 2011-2020



(Sumber : www.idx.co.id (data diolah 2022))

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan keputusan investasi yang didasarkan pada jumlah aset perusahaan dan peluang investasi dimasa depan. Untuk menghitung *Investment Opportunity Set* (IOS) dapat menggunakan proksi *Market to Book Value of Equity* (MBVE). Semakin tinggi rasio MBVE mencerminkan bahwa semakin besar aset yang digunakan perusahaan, maka peluang investasi yang dimiliki perusahaan juga semakin besar.

Hasil perhitungan diatas menunjukkan nilai IOS pada beberapa perusahaan *Property dan Real Estate* periode 2011-2020. Pada tahun 2011 beberapa perusahaan *property* memiliki nilai rasio yang cukup tinggi dibanding tahun tahun berikutnya, di tahun 2011 PT Duta pertiwi memiliki rasio tertinggi dengan nilai

1,79, PT Bekasi Fajar Industrial dengan rasio 1,55 dan PT Greenwood dengan nilai rasio 1,28. Pada tahun 2014 rasio tertinggi dimiliki oleh PT Intiland Development dengan nilai 1,51. Sedangkan pada tahun 2016 perusahaan dengan rasio tertinggi adalah PT Roda Vivatex dengan nilai 1,47. Sehingga perusahaan tersebut dikatakan memiliki peluang investasi yang tinggi dimasa depan. Namun ada beberapa perusahaan *Property dan Real Estate* yang memiliki nilai rasio terendah, PT Bekasi Asri Pemula secara berturut turut di tahun 2011-2020 memiliki rasio paling rendah dengan nilai 0,02 pada tahun 2011 hingga pada tahun 2016-2020 anjlok menjadi 0,00 sehingga perusahaan ini dianggap gagal dalam mengelola aset perusahaan dengan baik dan memiliki peluang investasi yang sangat rendah.

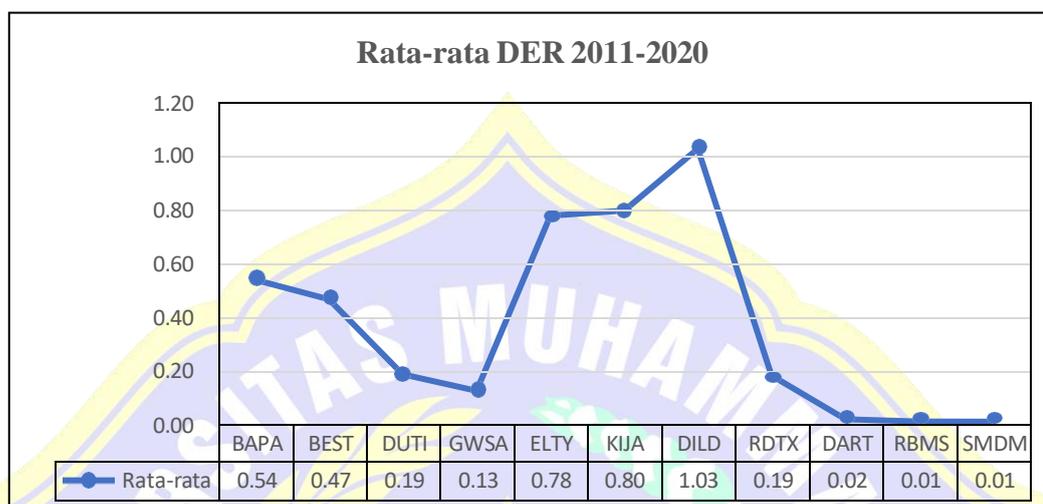
Hasil perhitungan diatas menunjukkan rata-rata perolehan nilai *Investment Opportunity Set* (IOS) di subsektor *Property dan Real Estate* yang mengalami tren fluktuatif setiap tahunnya. Harga saham yang cenderung naik turun akan mempengaruhi keputusan investasi, Disisi lain harga *Property dan Real Estate* terbilang mahal dan cenderung mengalami kenaikan setiap tahunnya membuat masyarakat kesulitan untuk mengejar harga tersebut, sehingga membuat banyak investor melepas saham mereka karena mengalami kesulitan dalam menjual property yang dimiliki. Hal menjadi salah satu faktor yang menyebabkan terjadinya flutuasi pada nilai *Investment Opportunity Set* (IOS) sektor ini.

3. Debt Equity Ratio (DER)

Gambar 4.3

Perkembangan DER Pada Perusahaan *Property dan Real Estate*

Periode 2011-2020



(Sumber : www.idx.co.id (data diolah 2022))

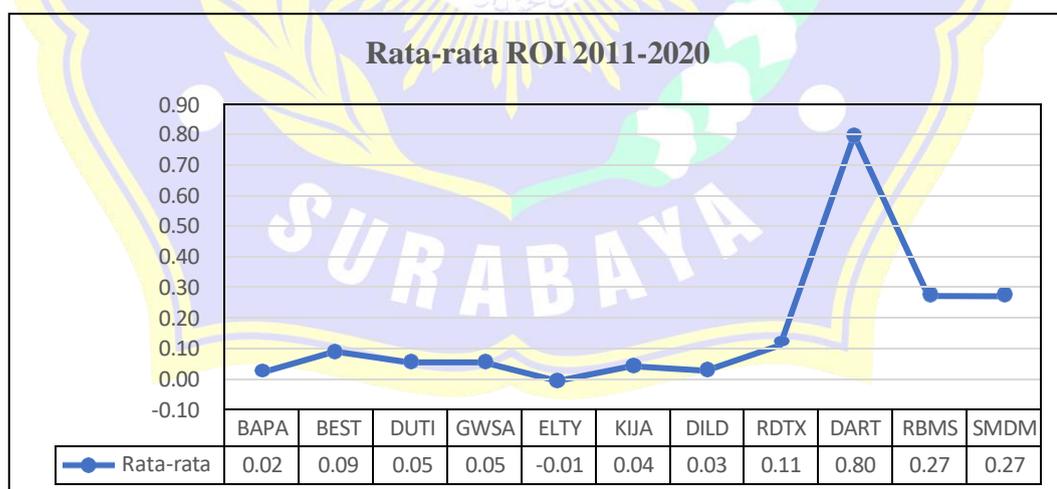
Debt Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas. Semakin tinggi nilai DER maka semakin tinggi tingkat hutang dibanding dengan total modal perusahaan, begitupun sebaliknya. Hasil perhitungan DER diatas menunjukkan nilai perusahaan pada beberapa perusahaan *Property dan Real Estate* periode 2011-2020. Pada tahun 2014-2020 PT Intiland Development memiliki rasio DER yang sangat tinggi, pada 2014 dengan nilai 1,01 lalu terus meningkat hingga berada pada angka 1,60, lalu perusahaan kedua yang memiliki rasio DER tinggi adalah PT Barkrieland pada tahun 2015-2017 terjadi peningkatan DER dari 1,20 menjadi 1,28 di tahun 2017. Perusahaan *Property dan Real Estate* yang memiliki nilai DER terendah yaitu PT Greenwood Sejahtera pada tahun 2014 dengan nilai 0,04 lalu di tahun 2015-2020 tidak terjadi peningkatan yang signifikan

dari nilai DER perusahaan tersebut, hanya berkisar di angka 0,08 hingga di akhir tahun 2020.

Hasil perhitungan diatas menunjukkan rata-rata perolehan nilai *Debt Equity Ratio* (DER) di subsektor *Property dan Real Estate*. Nilai *Debt Equity Ratio* (DER) beberapa perusahaan cenderung mengalami peningkatan pada tahun 2011-2016, peningkatan DER ini dapat terjadi karena komitmen utang yang terus meningkat dan tambahan modal dibutuhkan untuk menangani proyek di subsektor ini, di sisi lain ekuitas dan aset tidak mengalami peningkatan namun justru menurun seiring dengan menurunnya penjualan dan laba 2020 dikutip dari artikel CNBC Indonesia.com oleh (Sunarsip, 2021). Hal ini menyebabkan kondisi likuiditas sektor *Property dan Real Estate* mengalami tekanan.

4. Return On Investment (ROI)

Gambar 4.4
Perkembangan ROI Pada Perusahaan *Property dan Real Estate*
Periode 2011-2020



(Sumber : www.idx.co.id (data diolah 2022))

Return On Investment (ROI) adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana hasil return investasi yang telah ditanamkan sesuai dengan yang diharapkan. Semakin tinggi tingkat *Return On Investment* (ROI) maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hasil perhitungan ROI diatas menunjukkan nilai perusahaan pada beberapa perusahaan *Property dan Real Estate* periode 2011-2020. Pada tahun 2019-2020 PT Duta Anggada Realty memiliki rasio ROI yang tinggi dengan nilai 1,08 lalu meningkat menjadi 1,28 di tahun 2020, Sehingga perusahaan dianggap baik dalam mengelola usahanya. Sedangkan PT Bakrieland pada tahun 2011-2017 memiliki rasio ROI yang rendah dengan nilai 0,00 dan semakin menurun hingga -0,02 di tahun 2017, di tahun 2018 perusahaan ini mengalami peningkatan nilai ROI menjadi 0,20 namun tidak bertahan lama karena di tahun 2019-2020 PT Bakrieland kembali mengalami penurunan dengan nilai -0,07 hingga -0,03 di pada tahun 2020. Sehingga perusahaan ini dianggap tidak mampu mengelola usahanya dengan baik.

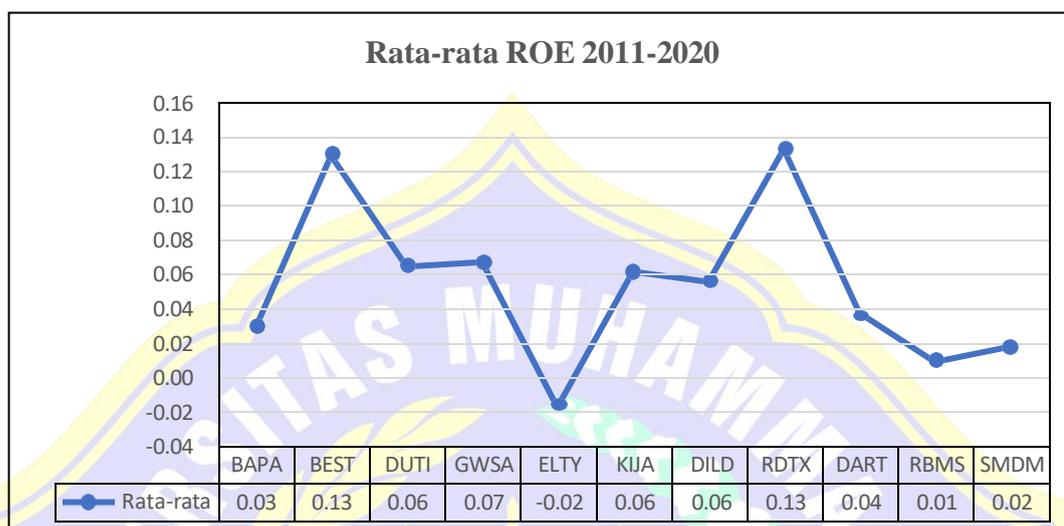
Hasil perhitungan diatas menunjukkan nilai rata-rata *Return On Investment* (ROI) di subsektor *Property dan Real Estate*. Beberapa perusahaan disektor ini cenderung mengalami penurunan pada tahun 2011-2020. penurunan tingkat profit yang diperoleh oleh subsektor ini dapat diakibatkan karena menurunnya omzet penjualan yang akan berpengaruh terhadap perolehan laba perusahaan. hal tersebut dapat mengakibatkan perubahan harga saham sehingga membuat kinerja keuangan perusahaan tidak baik sehingga investor kurang berminat dalam menginvestasikan modal nya.

5. Return On Equity (ROE)

Gambar 4.5

Perkembangan ROE Pada Perusahaan *Property dan Real Estate*

Periode 2011-2020



(Sumber : www.idx.co.id (data diolah 2022))

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemegang saham. Perusahaan dengan nilai ROE yang tinggi dianggap mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi.. Hasil perhitungan ROI diatas menunjukkan nilai perusahaan pada beberapa perusahaan *Property dan Real Estate* periode 2011-2020. Pada tahun 2011-2013 PT Bekasi Fajar Industrial memiliki rasio ROE yang tinggi dengan nilai 0,13 dan semakin meningkat menjadi 0,30 di tahun 2013. Selain itu PT Duta Pertiwi juga mengalami peningkatan rasio ROE di tahun 2012-2013 dengan nilai 0,15 menjadi 0,21 di tahun 2013. Sehingga perusahaan dianggap mampu dalam mengelola modal yang dimiliki dan menghasilkan profit yang tinggi. Sedangkan PT Bekasi Asri Pemula pada tahun

2016-2020 terus mengalami penurunan nilai ROE dari pada tahun 2016 dengan nilai 0,08 dan terus mengalami penurunan hingga -0,05 pada tahun 2020. Sehingga perusahaan dianggap belum mampu mengelola modal perusahaan dengan baik.

Hasil perhitungan diatas menunjukkan nilai rata-rata *Return On Equity* (ROE) di subsektor *Property dan Real Estate*. Nilai *Return On Equity* (ROE) beberapa perusahaan cenderung mengalami penurunan pada tahun 2011-2016. Turun nya nilai ROE disebabkan karena laba pada penjualan yang tidak stabil, kemudia di tambah penurunan pada perputaran aktiva di subsektor ini. Sehingga perusahaan semakin tidak efektif dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba.

6. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk menguji manakah model yang terbaik diantara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Common Effect Model* (CEM)

$H_0 = \text{Common Effect Model (CEM)}$. Jika nilai *probability* ($>$) 0,05

$H_1 = \text{Fixed Effect Model (FEM)}$. Jika nilai *probability* ($<$) 0,05

Pengambilan keputusan di pengujian ini adalah dengan cara membandingkan hasil probabilitas *Cross section F* sebagai berikut :

- 1) Jika probabilitas $F >$ tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, maka H_0 diterima H_1 ditolak, berarti bahwa model *Common Effect* yang lebih baik digunakan.
- 2) Jika probabilitas $F <$ tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak H_1 diterima, berarti bahwa model *Fixed Effect* yang lebih baik digunakan.

Berikut ini merupakan tabel dari hasil uji chow test :

Tabel 4.1

Hasil Uji Chow

```
. testparm i.Prsh

( 1)  2.Prsh = 0
( 2)  3.Prsh = 0
( 3)  4.Prsh = 0
( 4)  5.Prsh = 0
( 5)  6.Prsh = 0
( 6)  7.Prsh = 0
( 7)  8.Prsh = 0
( 8)  9.Prsh = 0
( 9) 10.Prsh = 0
(10) 11.Prsh = 0

F( 10, 95) = 9.64
Prob > F = 0.0000
```

(Sumber : Hasil output STATA 15.0 data diolah 2022)

Hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section* F sebesar 0.0000 yang berarti ($<$) 0,05, sehingga bisa disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya bahwa model yang lebih baik digunakan dalam uji chow test adalah *Fixed Effect model*.

b. Uji Hausman

Uji hausman bertujuan untuk memilih atau membandingkan manakah model yang terbaik diantara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM).

H_0 = *Random Effect Model* (REM). Jika nilai probability ($>$) 0,05

H_1 = *Fixed Effect Model* (FEM). Jika nilai probability ($<$) 0,05

Pengambilan keputusan di pengujian ini adalah dengan cara membandingkan hasil probabilitas *Cross section* F sebagai berikut :

- 1) Jika probabilitas $F >$ tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, maka H_0 diterima
 H_1 ditolak, berarti bahwa *Random Effect Model* yang lebih baik digunakan.
- 2) Jika probabilitas $F <$ tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak
 H_1 diterima, berarti bahwa *Fixed Effect Model* yang lebih baik digunakan.

Berikut ini merupakan tabel dari hasil uji chow test :

Tabel 4.2

Hasil Uji Hausman

```
. hausman FEM REM
```

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
	(b) FEM	(B) REM		
IOS	.7121438	.702493	.0096508	.0052907
DER	.3542598	.3183761	.0358837	.0225625
ROI	.2156726	.2361977	-.0205251	.0132524
ROE	-.2406287	-.200636	-.0399928	.0186061

b = consistent under H_0 and H_a ; obtained from xtreg
B = inconsistent under H_a , efficient under H_0 ; obtained from xtreg

Test: H_0 : difference in coefficients not systematic

chi2(4) = (b-B)' [(V_b-V_B)^(-1)] (b-B)
= 14.15
Prob>chi2 = 0.0068

(Sumber : Hasil output STATA 15.0 data diolah 2022)

Hasil uji hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section F* sebesar 0.0068 yang berarti ($<$) 0,05, sehingga bisa disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya bahwa model yang lebih baik digunakan dalam uji hausman adalah *Fixed Effect model*.

7. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Dalam uji normalitas untuk mendeteksi apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak yaitu menggunakan uji Shapiro wilk. Jika nilai probabilitas ($>$) 0,05 artinya residual data penelitian terdistribusi secara normal. Jika nilai probabilitas ($<$) 0,05 artinya data tidak terdistribusi normal.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

```
. swilk simpan_data_residual
```

Shapiro-Wilk W test for normal data					
Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
simpan_dat~1	110	0.98510	1.333	0.640	0.26093

Sumber : Hasil output STATA 15.0 data diolah 2022)

Dari hasil uji normalitas nilai probabilitas Shapiro-Wilk sebesar 0.26093 yang berarti ($>$) 0,05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dari variabel-variabel dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Variabel bebas dikatakan terbebas dari gejala multikolinieritas

dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), jika nilai VIF kurang dari 10 dapat dikatakan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolinearitas

```
. vif
```

Variable	VIF	1/VIF
ROI	1.28	0.778459
DER	1.28	0.779673
ROE	1.18	0.843983
IOS	1.18	0.845286
Mean VIF	1.23	

(Sumber : Hasil output STATA 15.0 data diolah 2022)

Hasil output diatas dapat diketahui bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar 1,23 menunjukkan tidak terdapat hubungan antara variabel bebas karena nilai VIF dibawah 10. sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel-variabel dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mengetahui ada tidaknya masalah dalam penelitian ini yaitu menggunakan *uji white*. Variabel independen dikatakan terbebas dari gejala heterokedastisitas jika

nilai *p-value* ($>$) 0,05, jika nilai nilai *p-value* ($<$) 0,05 maka dalam model regresi terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Source	chi2	df	p
Heteroskedasticity	4.37	2	0.1127
Skewness	3.71	1	0.0541
Kurtosis	2.81	1	0.0936
Total	10.89	4	0.0279

(Sumber : Hasil output STATA 15.0 data diolah 2022)

Dari hasil output diatas dapat diketahui bahwa nilai *p-value* sebesar 0,1127 yang artinya lebih besar dari nilai alpha 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

8. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan guna mengetahui seberapa besarnya pengaruh antar variabel independent yang terdiri dari *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Return On Equity (ROE)*, terhadap variabel dependen yaitu Tobin's Q. Analisis regresi linier pada penelitian ini menggunakan metode *Fixed Effect Model* Berikut ini merupakan tabel hasil pengujian regresi dengan metode *Fixed Effect Model*

Tabel 4.6

Hasil Uji Regresi dengan *Fixed Effect Model*

```

. *Fixed Effect Model (FEM)

. xtreg TQ IOS DER ROI ROE, fe

Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =      110
Group variable: Prsh                  Number of groups =       11

R-sq:                                  Obs per group:
    within = 0.9509                    min           =       10
    between = 0.9173                   avg           =      10.0
    overall  = 0.9329                   max           =       10

corr(u_i, Xb) = -0.2252                 F(4, 95)        =      459.66
                                           Prob > F         =       0.0000

```

TQ	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
IOS	.7121438	.0184504	38.60	0.000	.6755151	.7487725
DER	.3542598	.0448336	7.90	0.000	.2652539	.4432657
ROI	.2156726	.0274895	7.85	0.000	.161099	.2702461
ROE	-.2406287	.0807815	-2.98	0.004	-.4010002	-.0802573
_cons	.1737651	.0141691	12.26	0.000	.1456359	.2018943

```

sigma_u   .06212236
sigma_e   .0493867
rho       .61274127 (fraction of variance due to u_i)

F test that all u_i=0: F(10, 95) = 9.64      Prob > F = 0.0000

```

(Sumber : Hasil output STATA 15.0 data diolah 2022)

Berdasarkan hasil regresi tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai koefisien masing-masing variabel yang digunakan dalam persamaan regresi linier berganda. Berikut merupakan persamaan regresi linier berganda :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$Y = 0,1737651 + 0,7121438X_1 + 0,3542598X_2 + 0,2156726X_3 - 0,2406287X_4 + \varepsilon$$

Persamaan regresi di atas adalah sebagai berikut :

a. Koefisien

Koefisien konstanta (α) bernilai positif sebesar = 0,1737651 artinya terjadi pengaruh yang searah antara variabel bebas dengan variabel terikat. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel *Investment Opportunit Set* (IOS),

Debt Equity Ratio (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) bernilai 0 atau tidak mengalami peningkatan dan penurunan, maka nilai Tobin's Q adalah 0,1737651.

b. Koefisiensi *Investment Opportunity Set* (IOS)

Nilai koefisiensi *Investment Opportunity Set* (IOS) sebesar 0,7121438 menunjukkan bahwa terjadi hubungan positif atau searah antara *Investment Opportunit Set* (IOS) dengan Tobin's Q. Hal ini menunjukkan apabila variabel *Investment Opportunit Set* (IOS) mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai Tobin's Q akan naik 0,7121438 dengan asumsi variabel lain memiliki nilai tetap.

c. Koefisiensi *Debt Equity Ratio* (DER)

Nilai koefisiensi *Debt Equity Ratio* (DER), sebesar 0,3542598 menunjukkan bahwa terjadi hubungan positif atau searah antara *Debt Equity Ratio* (DER) dengan Tobin's Q. Hal ini menunjukkan apabila variabel *Debt Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai Tobin's Q akan naik 0,3542598 dengan asumsi variabel lain memiliki nilai tetap.

d. *Return On Investment* (ROI)

Nilai koefisiensi *Return On investment* (ROI) sebesar 0,2156726 menunjukkan bahwa terjadi hubungan positif atau searah antara *Return On investment* (ROI) dengan Tobin's Q. Hal ini menunjukkan apabila variabel *Return On investment* (ROI) mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai Tobin's Q akan naik sebesar 0,2156726 dengan asumsi variabel lain memiliki nilai tetap.

e. Return On Equity (ROE)

Nilai koefisiensi *Return On Equity* (ROE) sebesar $-0,2406287$ menunjukkan bahwa terjadi hubungan negatif (berlawanan arah) antara *Return On Equity* (ROE) dengan Tobin's Q. Hal ini menunjukkan apabila variabel *Return On Equity* (ROE) mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai Tobin's Q akan turun sebesar $0,2406287$ dengan asumsi variabel lain memiliki nilai tetap.

C. Pengujian Hipotesis

1. Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t-statistic)

Uji t-statistic digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Tobin's Q. Pengujian t-statistic dapat dihitung menggunakan t-hitung dan t-tabel dengan tingkat signifikansi 0,005.

1. Kriteria pengujian dengan membandingkan t-hitung dengan t-tabel :
 - a. Jika nilai t-hitung $>$ t-tabel, maka *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif (searah) terhadap Tobin's Q. maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
 - b. Jika nilai t-hitung $<$ t-tabel, maka *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh negatif (tidak searah) terhadap

Tobin's Q maka H0 diterima dan H1 ditolak.

2. Pengujian berdasar signifikansi :

- a. Jika nilai signifikansi < 0.05 , maka *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q maka H0 ditolak dan H1 diterima.
- b. Jika nilai signifikansi > 0.05 , maka *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q maka H0 diterima dan H1 ditolak.

Berdasarkan tabel 4.14 dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Tobin's Q

Berdasarkan perhitungan statistik diperoleh nilai t-hitung sebesar 38,60 dengan menggunakan taraf signifikansi (Probabilitas) sebesar $\alpha = 0,5$ dan derajat kebebasan ($df = n - k = 110 - 5 = 105$), dikatakan bahwa nilai t-hitung sebesar $38,60 >$ nilai t-tabel sebesar ($38,60 > 1,65950$) yang berarti bahwa nilai *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif atau searah terhadap Tobin's Q. Jika *Investment Opportunity Set* (IOS) meningkat maka nilai Tobin's Q akan meningkat begitupun sebaliknya. Berdasarkan signifikansi (probabilitas) menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,000 < 0.05$, maka H0 ditolak dan H1 diterima, jadi dapat disimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) secara parsial berpengaruh terhadap Tobin's Q.

Hipotesis menyatakan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) secara parsial berpengaruh terhadap Tobin's Q pada perusahaan sektor *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2020 dapat diterima.

b. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER), terhadap Tobin's Q

Berdasarkan perhitungan statistik diperoleh nilai t-hitung sebesar 7,90 dengan menggunakan taraf signifikansi (Probabilitas) sebesar $\alpha = 0,5$ dan derajat kebebasan ($df = n - k = 110 - 5 = 105$), dikatakan bahwa nilai t-hitung sebesar $7,90 >$ nilai t-tabel sebesar ($7,90 > 1,65950$) yang berarti bahwa nilai *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif atau searah terhadap Tobin's Q. Jika *Debt Equity Ratio* (DER) meningkat maka nilai Tobin's Q akan meningkat begitupun sebaliknya. Berdasarkan signifikansi (probabilitas) menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, jadi dapat disimpulkan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh terhadap Tobin's Q.

Hipotesis menyatakan bahwa variabel *Debt Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh terhadap Tobin's Q pada perusahaan sektor *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2020 dapat diterima.

c. Pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap Tobin's Q

Berdasarkan perhitungan statistik diperoleh nilai t-hitung sebesar 7,85 dengan menggunakan taraf signifikansi (Probabilitas) sebesar $\alpha = 0,5$ dan derajat kebebasan ($df = n - k = 110 - 5 = 105$), dikatakan bahwa nilai t-

hitung sebesar $7,85 >$ nilai t-tabel sebesar ($7,85 > 1,65950$) yang berarti bahwa nilai *Return On Investment* (ROI) berpengaruh positif atau searah terhadap Tobin's Q. Jika *Return On Investment* (ROI) meningkat maka nilai Tobin's Q akan meningkat begitupun sebaliknya. Berdasarkan signifikansi (probabilitas) menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, jadi dapat disimpulkan bahwa *Return On Investment* (ROI) secara parsial berpengaruh terhadap Tobin's Q.

Hipotesis menyatakan bahwa variabel *Return On Investment* (ROI) secara parsial berpengaruh terhadap Tobin's Q pada perusahaan sektor *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2020 dapat diterima.

d. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Tobin's Q

Berdasarkan perhitungan statistik diperoleh nilai t-hitung sebesar $-2,98$ dengan menggunakan taraf signifikansi (Probabilitas) sebesar $\alpha = 0,5$ dan derajat kebebasan ($df = n - k = 110 - 5 = 105$), dikatakan bahwa nilai t-hitung sebesar $-2,98 <$ nilai t-tabel sebesar ($-2,98 < 1,65950$) yang berarti bahwa nilai *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif atau tidak searah terhadap Tobin's Q. Jika *Return On Equity* (ROE) meningkat maka nilai Tobin's Q akan menurun begitupun sebaliknya. Berdasarkan signifikansi (probabilitas) menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,004 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, jadi dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh terhadap Tobin's Q.

Hipotesis menyatakan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE)

secara parsial berpengaruh terhadap Tobin's Q pada perusahaan sektor *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2020 dapat diterima.

2. Uji Koefisien Regresi Simultan (Uji F-statistic)

Uji F dilakukan guna mengetahui pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen. Terdapat dua cara dasar pengambilan keputusan dalam uji F-statistic sebagai berikut :

1. Kriteria pengujian yang membandingkan F-hitung dengan F-tabel
 - a. Jika F-hitung $>$ F-tabel, maka *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Return On Equity (ROE)* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap Tobin's Q maka H₀ ditolak dan H₁ diterima.
 - b. Jika F-hitung $<$ F-tabel, maka *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Return On Equity (ROE)* secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q maka H₀ diterima dan H₁ ditolak.
2. Pengujian berdasarkan signifikansi
 - a. Jika nilai signifikansi $<$ 0.05, maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Jadi dapat disimpulkan *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Return On Equity (ROE)* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.
 - b. Jika nilai signifikansi $>$ 0.05, H₀ diterima dan H₁ ditolak. Jadi dapat

disimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) secara bersama-sama (simultan) tidak signifikan atau tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q.

Berikut adalah hasil uji F-statistic dalam penelitian ini :

Tabel 4.7
Hasil Uji F dengan *Fixed Effect Model*

```
. regress TQ IOS DER ROI ROE i.Prsh
```

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	110
Model	8.68456853	14	.620326324	F(14, 95)	=	254.33
Residual	.231709352	95	.002439046	Prob > F	=	0.0000
				R-squared	=	0.9740
				Adj R-squared	=	0.9702
Total	8.91627788	109	.081800715	Root MSE	=	.04939

TQ	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
IOS	.7121438	.0184504	38.60	0.000	.6755151 .7487725
DER	.3542598	.0448336	7.90	0.000	.2652539 .4432657
ROI	.2156726	.0274895	7.85	0.000	.161099 .2702461
ROE	-.2406287	.0807815	-2.98	0.004	-.4010002 -.0802573
Prsh					
2	-.0323674	.0239923	-1.35	0.181	-.0799981 .0152633
3	-.0430623	.0266036	-1.62	0.109	-.0958772 .0097526
4	-.0951978	.0267993	-3.55	0.001	-.1484011 -.0419945
5	.0157794	.0232238	0.68	0.499	-.0303258 .0618845
6	.0727454	.0233674	3.11	0.002	.0263553 .1191355
7	-.0998299	.0280279	-3.56	0.001	-.1554724 -.0441874
8	-.0002201	.0302412	-0.01	0.994	-.0602564 .0598163
9	-.114201	.044254	-2.58	0.011	-.2020563 -.0263457
10	-.1159529	.0290597	-3.99	0.000	-.1736436 -.0582621
11	-.083614	.0296199	-2.82	0.006	-.1424169 -.0248111
_cons	.2188488	.0218356	10.02	0.000	.1754997 .262198

(Sumber : Hasil output STATA 15.0 data diolah 2022)

Berdasarkan tabel 4.12 diketahui hasil dari perhitungan uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Hal ini dibuktikan dengan adanya nilai F-statistic yaitu sebesar 254,33 dengan dfl (N1) = $k - 1 = 5 - 1 = 4$, dan dfl2 (N2) = $n - k = 110 - 5 = 105$ yang diperoleh F-tabel sebesar 2.46, sehingga F-hitung > F-tabel = 254,33 > 2.46 yang artinya H0 ditolak H1 diterima. Dengan demikian menunjukkan

bahwa pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) berbanding lurus terhadap Tobin's Q atau dengan kata lain jika nilai pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) meningkat maka nilai Tobin's Q juga akan meningkat. Berdasarkan tingkat signifikansi (probabilitas *F-statistic*) menunjukkan bahwa 0,000 lebih kecil nilainya dibandingkan dari probabilitas 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dengan ini H_0 ditolak H_1 diterima yang artinya *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh serentak variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai *adjusted R²* dimana untuk menginterpretasikan besarnya nilai koefisien determinasi harus diubah kedalam bentuk persentase. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 - 100%. Apabila nilai koefisien determinasi semakin dekat dengan 100 %, maka perhitungan yang dilakukan dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel dependen dan independen.

Berdasarkan hasil uji regresi pada tabel 4.15 diperoleh *R-Squared* sebesar 0,9740 atau 97,40% yang artinya kemampuan variabel independen *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI),

dan *Return On Equity* (ROE) dalam menjelaskan menjelaskan variabel dependen Tobin's Q sebesar 97,40%, artinya nilai koefisien determinasi semakin dekat dengan 100 %, sehingga perhitungan yang dilakukan dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel dependen dan independent, sedangkan sisanya 2,60 % dijelaskan oleh variabel lain di luar dari variabel penelitian ini.

D. Pembahasan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Tobin's Q. Uji hipotesis (Uji T dan Uji F) pada penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), dimana model analisis ini memiliki perbedaan dari model CEM dan REM. Pendekatan model *Fixed Effect* mengasumsikan bahwa intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan koefisiensi konstanta antar individu adalah tetap (sama). Berikut ini penjelasan mengenai pengujian hipotesis menggunakan model FEM.

1. Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Tobin's Q

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa *Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap Tobin's Q karena memiliki nilai koefisiensi 0,7121438 dapat diartikan jika *Investment Opportunity Set* (IOS) mengalami kenaikan maka akan diikuti oleh kenaikan nilai Tobin's Q begitupun sebaliknya. Berdasarkan nilai signifikansi menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,000 < 0,05$, sehingga dikatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diprosikan menggunakan *Market to Book Value Equity*

(MBVE) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2020.

Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi akan dinilai baik oleh investor karena dapat memberikan *return* yang baik melalui harga saham yang tinggi, perusahaan yang sering melakukan kegiatan investasi cenderung mengalami penambahan nilai asset sehingga memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Sejalan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang dilakukan perusahaan akan menjadi sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh dimasa mendatang. Perusahaan yang terus berkembang akan menciptakan *statement* yang baik dimata investor sehingga nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (R. A. Putri & Setiawan, 2019; Ragil Saputra, 2020) yang menyatakan bahwa Perusahaan yang berhasil memaksimalkan kemampuannya melalui kegiatan investasi untuk menghasilkan laba dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menginvestasikan dananya sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Dalam *Annual Report* perusahaan *Property dan Real Estate* PT Roda Vivatex Tbk, PT Intiland Development Tbk, dan PT Duta Anggada Realty memiliki nilai *Investment Opportunity Set (IOS)* yang tinggi pada tahun 2011-2016. Tingginya nilai IOS ini salah satunya dipengaruhi oleh tingkat kenaikan

ekuitas, yang dimiliki perusahaan hal ini berarti bahwa perusahaan tidak kehilangan modal awal ataupun modal sendiri karena perusahaan mampu membayar kewajiban tanpa mengurangi modal awal yang dimiliki, sehingga modal tersebut dapat digunakan untuk penanganan proyek atau membuat proyek baru yang dapat menarik minat investor.

Selain itu meningkatnya harga saham pada subsektor ini menimbulkan optimisme investor sehingga permintaan terhadap saham meningkat. Sedangkan penurunan *Investment Opportunity Set* (IOS) rata-rata terjadi pada tahun 2019-2020, PT Bekasi Asri Pemula Tbk, PT Bekasi Fajar Industrial Tbk, PT Greenwood Sejahtera Tbk, PT Bakrieland Development Tbk, Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT Ristia Bintang Mahkota dan PT Suryamas Duta Makmur mengalami penurunan nilai *Investment Opportunity Set* (IOS) yang disebabkan oleh penurunan harga saham lalu diikuti turunnya penjualan dan kegagalan dalam pencapaian target akibat pandemi *covid-19* yang membuat kegiatan operasional perusahaan melambat sehingga membuat kinerja perusahaan kurang optimal.

2. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap Tobin's Q

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap Tobin's Q karena memiliki nilai koefisiensi 0,3542598 dapat diartikan jika *Debt Equity Ratio* (DER), mengalami kenaikan maka akan diikuti oleh kenaikan nilai Tobin's Q begitupun sebaliknya. Berdasarkan nilai signifikansi menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,000 < 0,05$, sehingga dikatakan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER)

berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2020.

Besarnya hutang dalam struktur modal perusahaan merupakan faktor penting untuk mengetahui perbandingan antara risiko dan *return* yang akan diperoleh. Posisi struktur modal yang masih berada dibawah batas optimal akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang masih berada dalam kondisi aman. Sejalan dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun hanya pada titik tertentu. Tingginya hutang ini dapat diakibatkan karena adanya pandemi *Covid-19* yang membuat perusahaan *property* harus memperoleh tambahan modal dari eksternal untuk mengembangkan usahanya. Penggunaan hutang pada perusahaan dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan atau sebagai tambahan modal karena perusahaan *Property dan Real Estate* membutuhkan modal yang besar untuk membiayai kegiatannya maka dari itu salah satu cara untuk mendapat tambahan modal melalui hutang, penggunaan hutang tersebut dapat dikelola secara efektif sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q, semakin tinggi nilai *Debt Equity Ratio* (DER), maka akan meningkatkan nilai perusahaan,

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maldina et al., 2021; Purnama, 2020) yang menyatakan bahwa hutang dapat membantu ruang gerak perusahaan dalam menangani proyek dan memperoleh

tambahan modal operasional yang nantinya dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan perolehan laba perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam *Annual Report* perusahaan *Property* dan *Real Estate* PT PT Bekasi Asri Pemula Tbk, PT Bekasi Fajar Industrial Tbk, PT Intiland Development Tbk, dan Kawasan Industri Jababeka Tbk mengalami peningkatan nilai *Debt Equity Ratio* (DER) pada tahun 2019-2020. Peningkatan variabel *Debt Equity Ratio* (DER) menunjukkan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan eksternal daripada internal perusahaan yang ditandai dengan meningkatnya hutang jangka panjang dan jangka pendek pada perusahaan. salah satunya pinjaman bank jangka panjang, dan hutang lain-lain. Sedangkan penurunan hutang dialami oleh PT Duta Pertiwi Tbk,, PT Greenwood Sejahtera Tbk, Roda Vivatex Tbk, PT Duta Anggada Realty Tbk, Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk dan PT Suryamas Dutamakmur Tbk. Pada tahun 2019-2020. Turunnya jumlah hutang jangka pendek dan jangka panjang menandakan perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri untuk melakukan kegiatan operasional.

3. Pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap Tobin's Q

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa *Return On Investment* (ROI) berpengaruh positif terhadap Tobin's Q karena memiliki nilai koefisiensi 0,2156726 dapat diartikan jika *Return On Investment* (ROI), mengalami kenaikan maka akan diikuti oleh kenaikan nilai Tobin's Q begitupun sebaliknya. Berdasarkan nilai signifikansi menunjukkan bahwa nilai

probabilitas $0,000 < 0,05$, sehingga dikatakan bahwa *Return On Investment* (ROI) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2020.

Return On Investment (ROI) memperhatikan mengenai besaran investasi dan berhubungan dengan kegiatan menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan mengelola asset dalam kegiatan investasi mempunyai peran yang penting terhadap kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan, meningkatnya laba mempunyai efek yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. apabila perusahaan baik dalam menghasilkan laba dari penggunaannya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa investor akan meningkatkan permintaan saham apabila terjadi peningkatan profitabilitas pada perusahaan, dan di sisi lain akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa *Return On Investment* (ROI) berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Setyawan Budi, 2021; Zulaika & Sihombing, 2020) menyatakan bahwa Semakin tinggi tingkat *Return On Investment* (ROI) maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, hal tersebut akan memberikan keyakinan kepada investor untuk menanamkan modalnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam *Annual Report* perusahaan *Property dan Real Estate* PT Duta Anggada Realty Tbk, PT Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk, PT Suryamas

Dutamakmur Tbk. Memiliki nilai rata-rata *Return On Investment* (ROI) tertinggi dari tahun 2011-2020, peningkatan nilai ROI disebabkan karena total aktiva perusahaan tersebut mengalami peningkatan yang dapat meningkatkan laba bersih, kenaikan ini disebabkan adanya peningkatan proses pembangunan rumah yang akan diserahkan kepada pelanggan pada periode berjalan, Perusahaan yang memanfaatkan aktivitya untuk meningkatkan penjualan dapat berpengaruh pada pendapatan perusahaan. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata *Return On Investment* (ROI) rendah yaitu oleh PT Bekasi Asri Pemula Tbk, PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk, PT Duta Pertiwi Tbk, PT Greenwood Sejahtera Tbk, PT Bakrieland Development Tbk, PT Kawasan Industri Jababeka Tbk., PT Intiland Development Tbk, PT Roda Vivatex Tbk pada tahun.20-2020. Nilai ROI yang rendah disebabkan karena penurunan tingkat okupansi dan, dan penurunan *rental rate* (biaya sewa). Penurunan juga terjadi di segmen penjualan rumah tapak (*landed residential*) akibat penurunan daya beli masyarakat dan proses KPR yang lebih ketat dan selektif serta pada segmen *high-rise residential* khususnya segmen menengah atas, yang disebabkan oleh melambannya kegiatan investasi.

4. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Tobin's Q

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q karena memiliki nilai koefisiensi -0,2406287 dapat diartikan semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka dapat menurunkan nilai Tobin's Q begitupun sebaliknya. Berdasarkan nilai signifikansi menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,004 < 0,05$, sehingga

dikatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2020.

Dalam Penelitian ini berlawanan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa Perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas tinggi dianggap mampu mengelola modal yang dimiliki perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan, namun dalam penelitian ini profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap Tobin's Q. Hal ini mengindikasikan bahwa saat melakukan investasi investor tidak hanya melihat tingkat pengembalian yang tinggi, investor juga melihat kondisi lingkungan investasi. Apabila tingkat pengembalian tinggi, namun iklim investasi tidak baik, maka investor akan mempertimbangkan suatu investasi. Iklim investasi yang tidak baik ini dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya seperti saat terjadinya pandemi, banyak masyarakat yang mengalami penurunan pendapatan dan pemutusan hubungan kerja yang menyebabkan daya beli masyarakat menurun. Pada dasarnya, investor terdiri dari 3 jenis berdasarkan preferensi terhadap risiko investasi yaitu conservative, moderate dan aggressive. Investor yang bersifat conservative akan cenderung menghindari risiko atau yang dikenal dengan *risk averse* (penghidar risiko). Hal tersebut secara langsung dapat mempengaruhi pemikiran investor untuk membuat keputusan investasi, mereka akan beranggapan bahwa iklim investasi saat ini sedang tidak baik.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ayuningsih et al., 2019; Tewuh et al., 2020) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap Tobin's Q. Hal tersebut dapat terjadi karena jumlah rata-rata ekuitas setiap perusahaan untuk setiap tahun nya cenderung mengalami peningkatan namun berbanding terbalik dengan nilai Tobin's Q yang cenderung mengalami penurunan setiap tahun nya.

Dalam *Annual Report* perusahaan *Property dan Real Estate* PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk, PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT Roda Vivatex Tbk memiliki rata-rata nilai *Return On Equity* (ROE) yang tinggi pada tahun 2011-2014. Tingginya nilai ROE disebabkan karena tingginya ekuitas dan laba bersih yang dihasilkan dari total penjualan dan adanya pembangunan infrastruktur yang berskala besar dan skema kontrak investasi kolektif dana investasi *real estate* yang dianggap positif menarik minat investor untuk melakukan penanaman modal. Sedangkan pada tahun 2019-2020 perusahaan mengalami penurunan nilai *Return On Equity* (ROE) yang disebabkan oleh penurunan profitabilitas perusahaan, karena perputaran modal kerja yang tidak tinggi dan kurang efektif penggunaannya sehingga mengakibatkan penjualan berkurang dan profitabilitas tidak meningkat, selain itu terjadinya perlambatan perekonomian global sehingga membuat daya beli masyarakat yang stagnan sehingga berpengaruh pada sektor *Property dan Real Estate*.

5. Pengaruh pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Debt Equity Ratio (DER), Return On Investment (ROI), dan Return On Equity (ROE) terhadap Tobin's Q

Hasil pengujian diketahui bahwa secara simultan *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Tobin's Q pada perusahaan sektor *Property dan Real Estate* terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2020. Hal ini dapat dilihat dari hasil regresi yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dengan nilai F-hitung sebesar $254,33 >$ nilai F-tabel 2,46.

Perusahaan dengan nilai *Investment Opportunity Set* (IOS) yang tinggi berhasil memaksimalkan kemampuannya melalui kegiatan investasi untuk menghasilkan laba dan membuat investor percaya untuk menginvestasikan dananya sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai *Debt Equity Ratio* (DER), maka akan meningkatkan nilai perusahaan, hal ini karena perusahaan *Property dan Real Estate* membutuhkan modal yang besar untuk membiayai kegiatan operasional nya maka dari itu salah satu cara untuk mendapat tambahan modal melalui hutang, penggunaan hutang tersebut dapat dikelola secara efektif sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan. *Return On Investment* (ROI) memperhatikan mengenai besaran investasi dan berhubungan dengan kegiatan menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan mengelola asset dalam kegiatan investasi mempunyai peran yang penting terhadap kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan, apabila perusahaan baik dalam menghasilkan laba

dari penggunaan asset nya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap Tobin's Q. Hal ini mengindikasikan bahwa saat melakukan investasi investor tidak hanya melihat tingkat pengembalian yang tinggi, investor juga melihat kondisi lingkungan investasi.

6. Pembahasan koefisien regresi masing-masing perusahaan

a. Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA)

$$Y_1 = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$TQ1 = 0,2188488 + 0,7121438X_1 + 0,3542598X_2 + 0,2156726 X_3 - 0,2406287X_4 + \varepsilon$$

Model diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) memiliki nilai koefisien sebesar 0,2188488 dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) dianggap 0 maka nilai Tobin's Q sama dengan α sebesar 0,2188488.

b. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk

$$Y_2 = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$TQ2 = -0,0323674 + 0,7121438X_1 + 0,3542598X_2 + 0,2156726 X_3 - 0,2406287X_4 + \varepsilon$$

Model diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk. (BEFA) memiliki nilai koefisien sebesar -0,0323674 dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return*

On Equity (ROE) dianggap 0 maka nilai Tobin's Q sama dengan α sebesar -0,323674.

c. Duta Pertiwi Tbk (DUTI)

$$Y_3 = \alpha_3 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$TQ_3 = -0,0430623 + 0,7121438X_1 + 0,3542598X_2 + 0,2156726 X_3 - 0,2406287X_4 + \varepsilon$$

Model diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

Duta Pertiwi Tbk (DUTI) memiliki nilai koefisien sebesar -0,0430623 dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) dianggap 0 maka nilai Tobin's Q sama dengan α sebesar -0,0430623.

d. PT Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA)

$$Y_4 = \alpha_4 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$TQ_4 = -0,0951978 + 0,7121438X_1 + 0,3542598X_2 + 0,2156726X_3 - 0,2406287X_4 + \varepsilon$$

Model diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

PT Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) memiliki nilai koefisien sebesar -0,0951978 dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) dianggap 0 maka nilai Tobin's Q sama dengan α sebesar -0,0951978.

e. Bakrieland Development Tbk (ELTY)

$$Y_5 = \alpha_5 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$TQ_5 = 0,0157794 + 0,7121438 X_1 + 0,3542598 X_2 + 0,2156726 X_3 - \\ 0,2406287 X_4 + \varepsilon$$

Model diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

Bakrieland Development Tbk (ELTY) memiliki nilai koefisien sebesar 0,0157794 dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) dianggap 0 maka nilai Tobin's Q sama dengan α sebesar 0,0157794.

f. Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA)

$$Y_6 = \alpha_6 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$TQ_6 = 0,0727454 + 0,7121438 X_1 + 0,3542598 X_2 + 0,2156726 X_3 - \\ 0,2406287 X_4 + \varepsilon$$

Model diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) memiliki nilai koefisien sebesar 0,0727454 dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) dianggap 0 maka nilai Tobin's Q sama dengan α sebesar 0,0727454.

g. Intiland Development Tbk (DILD)

$$Y_7 = \alpha_7 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$TQ_7 = -0,0998299 + 0,7121438 X_1 + 0,3542598 X_2 + 0,2156726 X_3 - \\ 0,2406287 X_4 + \varepsilon$$

Model diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

Intiland Development Tbk (DILD) memiliki nilai koefisien sebesar -0,0998299 dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) dianggap 0 maka nilai Tobin's Q sama dengan α sebesar -0,0998299.

h. Roda Vivatex Tbk (RDTX)

$$Y_8 = \alpha_8 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

$$TQ8 = -0,0002201 + 0,7121438X_1 + 0,3542598X_2 + 0,2156726 X_3 - 0,2406287X_4 + \epsilon$$

Model diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

Roda Vivatex Tbk (RDTX) memiliki nilai koefisien sebesar -0,0002201 dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) dianggap 0 maka nilai Tobin's Q sama dengan α sebesar -0,0002201.

i. Duta Anggada Realty Tbk (DART)

$$Y_9 = \alpha_9 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

$$TQ9 = -0,114201 + 0,7121438X_1 + 0,3542598X_2 + 0,2156726 X_3 - 0,2406287X_4 + \epsilon$$

Model diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

Duta Anggada Realty Tbk (DART) memiliki nilai koefisien sebesar -0,114201 dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) dianggap 0 maka nilai Tobin's Q sama dengan α sebesar -0,114201.

j. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS)

$$Y_{10} = \alpha_{10} + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$TQ_{10} = -0,1159529 + 0,7121438X_1 + 0,3542598X_2 + 0,2156726 X_3 - 0,2406287X_4 + \varepsilon$$

Model diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS) memiliki nilai koefisien sebesar -0,1159529 dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) dianggap 0 maka nilai Tobin's Q sama dengan α sebesar -0,1159529.

k. Suryamas Dutamakmur Tbk (SMDM)

$$Y_{11} = \alpha_{11} + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$TQ_{11} = -0,083614 + 0,7121438X_1 + 0,3542598X_2 + 0,2156726 X_3 - 0,2406287X_4 + \varepsilon$$

Model diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

Suryamas Dutamakmur Tbk (SMDM) memiliki nilai koefisien sebesar -0,083614 dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) dianggap 0 maka nilai Tobin's Q sama dengan α sebesar -0,083614.