

ANALISIS TINGKAT KAPITALISASI PROPERTI PERKANTORAN SEWA DI KAWASAN *CENTRAL BUSINESS DEVELOPMENT*

Muchammad Hafiz Ramadhan

Direktorat Jenderal Pajak Kementerian Keuangan
(hafiz_r@yahoo.co.id)

Diterima : 22 November 2011, Disetujui: 22 Desember 2011

ABSTRACT

An analysis of leased office capitalization rate is an important study in estimating the value of a property and measuring the return on investment in the property sector. The purpose of this study is to determine the level of leased office capitalization around Simpang Lima area and the factors that have both partial and simultaneous influences. The calculation of office capitalization rate results that the average rental capitalization rate is 8.46 percent. This shows that the risk of investment property on leased office in Simpang Lima area tend to be lower than in other big cities, just like Jakarta. The result of hypothesis testing for the capitalization rate indicates simultaneously that the distance variable to the CBD (JCBD), Building area (LB), Age Building (UB), Rent period (TS), vacuum level (TK) and Services (PEL) significantly influence the capitalization rate. Partially, there are four variables that significantly influence the level of capitalization; they are LB, TS, TK, and PEL. While the variables of UB and JCBD do not effect the level of capitalization. The test result obtained by the value of determination coefficient is adjusted-R² of 0.708.

Keywords: leased capitalization, CBD, Investmen

ABSTRAK

Analisis mengenai tingkat kapitalisasi perkantoran sewa merupakan studi yang penting dalam mengestimasi nilai suatu properti dan mengukur tingkat pengembalian investasi di sektor properti. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui tingkat kapitalisasi perkantoran sewa di sekitar kawasan Simpang Lima dan faktor-faktor yang diduga berpengaruh baik secara parsial maupun simultan. Hasil perhitungan tingkat kapitalisasi perkantoran sewa menunjukkan rata-rata tingkat kapitalisasi sebesar 8,46 persen. Ini menunjukkan risiko investasi properti perkantoran sewa di Kawasan Simpang Lima cenderung lebih rendah jika dibandingkan di kota besar lainnya seperti Jakarta. Hasil pengujian hipotesis untuk tingkat kapitalisasi menunjukkan bahwa secara simultan, variabel Jarak ke CBD (JCBD), Luas Bangunan (LB), Umur Bangunan (UB), Tempo Sewa (TS), Tingkat Kekosongan (TK) dan Pelayanan (PEL) berpengaruh signifikan terhadap tingkat kapitalisasi. Secara parsial, ada 4 variabel yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat kapitalisasi yaitu LB, TS, TK, dan PEL, sedang variabel JCBD dan UB secara parsial tidak berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi. Hasil pengujian koefisien determinasi diperoleh nilai adjusted-R² sebesar 0,708.

Kata kunci: Kapitalisasi sewa, CBD, Pengembalian, Investasi

Peningkatan jumlah penduduk terutama di kota-kota besar mengakibatkan berkembangnya kegiatan perekonomian masyarakat. Salah satu pusat kegiatan masyarakat perkotaan adalah perkantoran. Bangunan-bangunan perkantoran baik yang bersifat perkantoran sewa maupun perkantoran jual (*strata title*) semakin banyak didirikan untuk mengakomodasi berbagai macam kegiatan bisnis. Keterbatasan lahan dan semakin mahalnya harga tanah menyebabkan perubahan strategi dalam pengembangan

dan pembangunan wilayah menjadi ke arah vertikal. Selain itu terdapat perubahan dalam pemanfaatan ruang untuk perkantoran.

Dengan memperhatikan data berdasarkan survey Bank Indonesia tahun 2005, dapat diketahui bahwa untuk Jakarta tingkat pasokan dan tarif sewa properti perkantoran sewa mengalami peningkatan dari triwulan I hingga triwulan III. Pada triwulan III-2007, terjadi penurunan tingkat hunian, namun tidak

banyak. Menurut Survei Properti Komersial Triwulan III-2007, dalam 3 tahun ke depan, perkembangan gedung perkantoran sewa diperkirakan masih akan mengalami pertumbuhan yang cukup tinggi. Di kawasan primer, pasokan kantor sewa diperkirakan akan bertambah sebesar 714.599 m², sedangkan di kawasan sekunder hanya bertambah 231.935 m².

Untuk kota Semarang sendiri belum dilakukan survei oleh pihak BI untuk indikator sektor riil terpilih. Karenanya sulit untuk mengetahui dengan tepat berapa pasokan, tarif sewa dan tingkat hunian perkantoran sewa di Kota Semarang. Menurut data BPS nilai gedung bukan tempat tinggal yang diselesaikan di Propinsi Jawa Tengah dari tahun 2001 hingga 2005 adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Nilai Gedung Bukan Tempat Tinggal Yang Diselesaikan di Provinsi Jawa Tengah tahun 2001 – 2005

Tahun	Nilai Gedung (ribuan rupiah)
2001	587,407,941
2002	661,304,034
2003	689,666,833
2004	1,110,330,063
2005*	1,457,465,878

Sumber: BPS, Statistik Konstruksi 2005

*) angka sementara

Dari Tabel 1, dapat disimpulkan bahwa tiap tahun terjadi peningkatan nilai proyek pembangunan gedung selain rumah tinggal di Propinsi Jawa Tengah, salah satunya adalah gedung perkantoran. Namun data BPS di atas tidak merinci besarnya nilai gedung perkantoran dan besarnya untuk Kota Semarang secara khusus.

Properti perkantoran yang disewakan merupakan salah satu bentuk dari *income-producing property*, yakni properti dapat menghasilkan pendapatan dalam bentuk sewa atas ruang yang disewakan dan pendapatan lain-lain yang terkait dengan properti tersebut. Hal ini merupakan salah satu bentuk investasi. Nilai properti sebagai suatu investasi merupakan fungsi pendapatan potensial yang diharapkan dari properti tersebut. Nilai properti semacam ini dapat diestimasi menggunakan pendekatan pendapatan (*income approach*) melalui proses kapitalisasi, yaitu proses menilaikinkan (*present value*) pendapatan yang diharapkan akan diterima di masa yang akan datang (untuk jangka waktu terbatas

ataupun selamanya) dengan menggunakan angka kapitalisasi. Penentuan angka kapitalisasi untuk suatu jenis properti tertentu dan faktor-faktor yang mempengaruhinya memerlukan analisis yang akurat, baik secara mikro maupun makro, karena perbedaan kecil saja dalam penentuan angka kapitalisasi akan memiliki dampak yang substansial terhadap estimasi nilai properti (Ventolo dan Williams, 1998:235-258) .

Menurut Sivitanidou dan Sivitanides (1996) yang meneliti tingkat kapitalisasi perkantoran di antara kota-kota di USA, menunjukkan bahwa tingkat kapitalisasi perkantoran di kota-kota metropolitan di USA bervariasi. Variabel independen yang berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi adalah tingkat kapitalisasi sebelumnya (*lag*), stok ruang perkantoran sebelumnya (*lag*), prosentase bangunan yang diselesaikan (*lag*), prosentase penyerapan (*lag*), prosentase kekosongan (*lag*) dan tingkat pertumbuhan tenaga kerja rata-rata lima tahun terakhir.

Penelitian lain tentang tingkat kapitalisasi perkantoran dilakukan dengan menggunakan data makro dan cakupan wilayah serta waktu penelitian yang lebih luas, seperti penelitian Ambrose dan Nourse (1993) dan penelitian Sivitanidou dan Sivitanides (1999). Menurut Sivitanidou dan Sivitanides (1999) variabel yang berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran adalah *time-invariant local office market traits*, *time-variant local office market influences* dan *time-variant national capital market influences*.

Dari penelitian terdahulu secara mudah dapat dipahami terdapat perbedaan dalam pemahaman tentang hal-hal yang berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi. Penelitian yang dilakukan oleh Novianto Handri Saptoto (2005) dan Hari Mulyono (2005) lebih menekankan pada variabel lokasi dan fisik bangunan. Hanya variabel tempo sewa (Hari Mulyono) yang bukan dikategorikan variabel lokasi dan fisik bangunan. Sedangkan pada penelitian Parker (1994), lima hal yang paling penting mempengaruhi tingkat kapitalisasi adalah penyewa, pertumbuhan, risiko, kondisi pasar properti, dan lokasi. Penelitian Sivitanidou dan Sivitanides (1996) bahkan menyebutkan bahwa tingkat kapitalisasi perkantoran antar kota di 43 kota di USA selama tahun 1995 tidak dipengaruhi oleh variabel fisik bangunan, tetapi oleh variabel bebas tingkat kapitalisasi sebelumnya (*lag*), stok ruang perkantoran sebelumnya (*lag*), prosentase bangunan yang

diselesaikan (*lag*), prosentase penyerapan (*lag*), prosentase kekosongan (*lag*) dan tingkat pertumbuhan tenaga kerja rata-rata lima tahun terakhir.

Perbedaan hasil penelitian sebagaimana disebutkan pada paragraf sebelumnya, diduga karena perbedaan lingkup penelitian, dimana penelitian Hari Mulyono dan Novianto Handri Saptoto dilakukan satu kota dan sub-nya dan hanya dilakukan pada satu waktu tertentu, yaitu pada tahun 2002 (Novianto Handri Saptoto) dan tahun 2003 (Hari Mulyono). Sedangkan penelitian Sivitanidou dan Sivitanides (1996, 1999) dan Ambrose dan Nourse (1993) dilakukan pada lingkup negara pada kurunwaktu yang panjang. Bahkan Ambrose dan Nourse juga meneliti pada lingkup properti yang berbeda yaitu apartemen, retail, perkantoran, pelayanan komersial, industri dan hotel. Sehingga dapat diduga bahwa secara lokal dan secara regional terdapat perbedaan hal-hal yang berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran.

Penelitian ini berupaya menentukan tingkat kapitalisasi perkantoran pada skala lokasi yang kecil dan menentukan hal-hal apa yang berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi itu. Sehingga diduga variabel-variabel yang berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran dalam penelitian ini adalah variabel lokasi, variabel karakteristik fisik, dan variabel penyewa dan variabel pelayanan yang diberikan. Dalam penilaian, basis nilai yang umum digunakan adalah nilai pasar. Penilaian dengan pendekatan pendapatan untuk dapat mencerminkan nilai pasar, oleh karena itu semua komponen dalam pendapatan, biaya dan tingkat kapitalisasi harus mencerminkan pasar. Hal ini berarti penentuan pendapatan dan biaya-biaya dalam komponen pendekatan pendapatan harus mencerminkan kondisi pasar saat dilakukan penilaian (*current market conditions*).

Untuk kota Semarang sendiri penelitian tentang tingkat kapitalisasi perkantoran khususnya di kawasan CBD tidak banyak dilakukan. Data tentang tingkat kapitalisasi perkantoran secara berkala di Kota Semarang juga belum tersedia. CBD Kota Semarang saat ini adalah Kawasan Simpang Lima. Berdasarkan latar belakang tersebut maka dipandang perlu (penting dan menarik) untuk melakukan analisis tentang tingkat kapitalisasi properti perkantoran sewa di Kota Semarang, khususnya di Kawasan CBD Simpang Lima. Pemilihan lokasi di Kawasan

Simpang Lima dilakukan karena daerah ini memiliki perkembangan yang pesat sebagai kawasan CBD saat ini, ditandai dengan banyaknya pusat bisnis, jasa dan perdagangan.

Mengingat hal tersebut maka perlu dilakukan penelitian dengan judul "Analisis Tingkat Kapitalisasi Properti Perkantoran Sewa Di Kawasan Pusat Bisnis Simpang Lima Kota Semarang". Pemilihan lokasi penelitian dilakukan di sekitar Kawasan Simpang Lima meliputi jalan utama yang memiliki akses langsung ke Kawasan Simpang Lima. Jalan utama yang memiliki akses langsung dengan Kawasan Simpang Lima adalah Jalan Jend. A. Yani, Jalan Pahlawan, Jalan Pandanaran, Jalan Gajahmada dan Jalan A. Dahlan. Namun untuk Jalan A. Dahlan karena tidak ada perkantoran sewa, maka penelitian dilakukan pada empat jalan lainnya saja yaitu Jalan Jend. A. Yani, Jalan Pahlawan, Jalan Pandanaran, dan Jalan Gajahmada.

Mengingat tingkat kapitalisasi pasar merupakan acuan dalam penentuan nilai pasar dan risiko investasi, sehingga perlu dilakukan analisis tentang besaran tingkat kapitalisasi pada suatu daerah dengan kondisi pasar yang sama dalam bentuk lokasi, manajemen dan HBU yang tipikal. Berdasarkan latar belakang tersebut, beberapa pokok masalah yang akan dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Berapa besar tingkat kapitalisasi properti perkantoran sewa di Kawasan Pusat Bisnis Simpang Lima, khususnya di sepanjang Jalan Jend. A. Yani, Jalan Pahlawan, Jalan Pandanaran dan Jalan Gajahmada Kota Semarang ?
2. Seberapa besar faktor-faktor yang dianggap berpengaruh dapat menjelaskan tingkat kapitalisasi perkantoran sewa di Kawasan Pusat Bisnis Simpang Lima, khususnya di sepanjang Jalan Jend. A. Yani, Jalan Pahlawan, Jalan Pandanaran dan Jalan Gajahmada Kota Semarang ?

METODA PENELITIAN

Populasi

Populasi adalah kelompok elemen yang lengkap yang biasanya berupa orang, obyek, transaksi atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi obyek penelitian (Mudrajad

Kuncoro, 2004). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh bangunan dengan ijin penggunaan bangunan sebagai perkantoran dan dalam kondisi disewakan (dimanfaatkan oleh selain pemilik dengan perjanjian tertentu) yang terletak di Jalan Jend. A. Yani, Jalan Pahlawan, Jalan Pandanaran dan Jalan Gajahmada Kota Semarang. Jumlah populasi tidak diketahui dengan pasti. Namun berdasarkan data yang diperoleh dari melalui KPP Pratama Semarang Tengah dan KPP Semarang Selatan diperoleh jumlah keseluruhan bangunan dengan jenis penggunaan bangunan perkantoran swasta sebanyak 99 kantor. Adapun rinciannya dapat dilihat pada Tabel 2 dibawah ini.

Tabel 2. Jumlah Perkantoran Swasta Tiap-tiap Jalan

Nama Jalan	Jumlah Perkantoran (Gedung)
A. Yani	21
Pahlawan	6
Pandanaran	37
Gajahmada	34
A. Dahlan	1
Total	99

Sumber: KPP Pratama Semarang Tengah Satu, Semarang Tengah Dua, Semarang Selatan, Januari 2008

Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *Purposive Sampling*, dimana pemilihan sampel berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik/kriteria sampel tertentu yang disesuaikan dengan maksud penelitian (Mudrajad Kuncoro, 2004). Kriteria yang ditetapkan adalah:

1. sampel merupakan perkantoran dalam kondisi disewakan pada saat penelitian;
2. dalam satu gedung perkantoran terdapat kondisi di mana terdapat penyewa dan pemilik atau penyewa saja;

Berdasarkan kriteria diatas, maka ditetapkan jumlah sampel dalam penelitian sebanyak 37 kantor di Jalan Jend. A. Yani, Jalan Pahlawan, Jalan Pandanaran dan Jalan Gajahmada Kota Semarang.

Metode Analisis

Model Analisis

Model yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada fungsi:

$$Ro = f (JCBD, LB, UB, TS, PEL, TK) \quad (1)$$

Dimana Ro = Tingkat Kapitalisasi
 JCBD = Jarak ke CBD
 LB = Luas Bangunan
 UB = Umur Bangunan
 TS = Rata-rata Tempo Sewa
 PEL = Pelayanan Yang Diberikan
 TK = Tingkat Kekosongan

Berdasarkan tinjauan atas statistik deskriptif dari sampel, maka dipilih model analisis regresi linear berganda. Analisis regresi, menurut Gujarati (2004: 12), merupakan analisis yang berkenaan dengan studi ketergantungan satu variabel (variabel terikat) pada satu atau lebih variabel lain (variabel bebas), dengan maksud menaksir dan atau meramalkan nilai rata-rata hitung (mean) atau rata-rata (populasi) variabel terikat, dipandang dari segi nilai yang diketahui atau tetap (dalam pengambilan sampel berulang) variabel bebas.

Model yang disajikan dalam analisis ini adalah model semilog (model log-lin) yaitu mentransformasikan nilai dari masing-masing variabel ke dalam bentuk semilog dengan bentuk persamaan:

$$\ln Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 D_1 + e \quad (2)$$

Dimana:

- Y = Tingkat Kapitalisasi dalam satuan prosentase;
- X₁ = Jarak ke CBD dalam satuan meter;
- X₂ = Luas Bangunan dalam satuan meter persegi;
- X₃ = Umur Bangunan dalam satuan tahun;
- X₄ = Rata-rata tempo sewa dalam satuan tahun;
- X₅ = Tingkat Kekosongan dalam satuan prosentase;
- D₁ = Pelayanan yang diberikan, di mana diukur dengan kriteria ada =1; tidak ada =0;
- β₀ = Konstanta;
- β₁, β₂, β₃, β₄, β₅, β₆ = Parameter ;
- e = Faktor pengganggu (disturbance error).

Alat Analisis

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, dimana

akan dilihat hubungan variabel-variabel bebas dan variabel terikatnya. Sebelum melakukan interpretasi terhadap hasil regresi dari model yang digunakan, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap asumsi-asumsi klasik model *Ordinary Least Square* (OLS) sehingga model tersebut layak digunakan. Pengujian yang dilakukan adalah uji penyimpangan asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokolerasi dan uji heterokedastisitas. Pengujian selanjutnya adalah dengan uji statistik yang meliputi uji koefisien regresi secara parsial (uji t statistik), uji koefisien secara simultan (uji F statistik) dan dengan melihat koefisien determinasi (R^2). Dalam melakukan pengujian penyimpangan asumsi klasik dan uji hipotesis digunakan alat bantu uji yaitu *software* SPSS 13.

Penentuan Tingkat Kapitalisasi Perkantoran

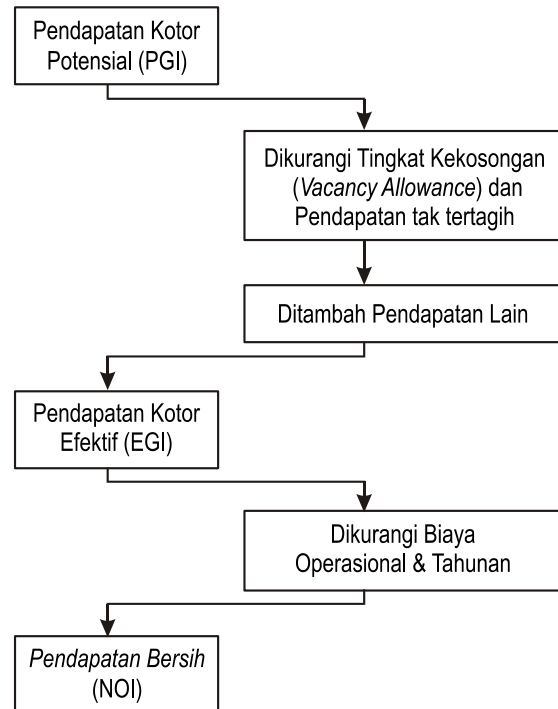
Tingkat kapitalisasi perkantoran dari sampel data yang digunakan dalam analisis ini diperoleh dengan menggunakan teknik menurunkan dari data penjualan (*comparable sales*). Pada teknik ini, tingkat kapitalisasi keseluruhan diperoleh dengan formula sebagai berikut:

$$Ro = NOI \div MV \quad (3)$$

Dalam hal ini:

- Ro = tingkat kapitalisasi
- NOI = pendapatan bersih operasional
- MV = nilai pasar properti

Sedangkan langkah-langkah untuk menentukan NOI adalah dengan menghitung pendapatan kotor yang diharapkan diterima dari pengoperasian properti dalam satu tahun, yang terdiri dari pendapatan sewa dan *service charge* dengan asumsi tidak terdapat tingkat kekosongan. Selanjutnya adalah menentukan pendapatan kotor efektif (*Effective Gross Income*) dengan melakukan pengurangan pendapatan kotor potensial dengan tingkat kekosongan dan penagihan yang tidak tertagih ditambah pendapatan lain yang diterima. Kemudian dihasilkan pendapatan efektif. Pendapatan efektif tersebut dikurangi dengan biaya-biaya operasional properti selama satu tahun sehingga diperoleh NOI. Berikut Gambar 1 adalah Tahap Penentuan NOI.



Sumber: IAAO, "Property Assessment Valuation Second Edition", 1996, Chicago, Illinois, USA, hal 204, diolah.

Gambar 1. Tahap Penentuan NOI

Besarnya tarif sewa, *service charge*, tingkat kekosongan, besarnya *fixed cost*, besarnya *variable cost* dan *replacement allowance* diperoleh dari pengelola gedung, pemilik dan penyewa, namun penerapannya dalam penentuan NOI didasarkan dengan mempertimbangkan kondisi pasar. Kemudian dibuat rasio besaran biaya operasional terhadap *effective gross income*. Rasio tersebut diasumsikan mewakili kondisi pasar. Sehingga dapat diterapkan pada properti lain dengan kondisi yang serupa atau mirip (*typical*).

Untuk memperoleh data nilai pasar properti perkantoran dilakukan dengan pendekatan biaya (*cost approach*). Di mana nilai pasar atas properti dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$MV = LV + BV \quad (4)$$

- di mana MV = Market Value (Nilai pasar properti)
- LV = Land Value (Nilai tanah)
- BV = Building Value (Nilai Bangunan)

Sedangkan nilai bangunan diperoleh dari:

$$BV = RCN - D \quad (5)$$

di mana:

RCN = Reproduction Cost New (Biaya pembuatan baru)

D = Depresiasi (Penyusutan)

Penentuan nilai tanah dilakukan dengan perbandingan data pasar, sedangkan penentuan besarnya RCN dilakukan dengan metode *square meter*. Untuk metode depresiasi RCN digunakan metode *age-life*. Perhitungan nilai bangunan dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan *software* DBKB (Daftar Biaya dan Komponen Bangunan). Penilaian properti perkantoran didasarkan pada konsep nilai pasar dan tanggal penilaian ditetapkan pada 4 Februari 2008.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik

Setelah terpilih model regresi yang terbaik, kemudian pengujian selanjutnya adalah uji statistik yang meliputi uji koefisien regresi secara parsial (uji t statistik) untuk menguji signifikansi regresi, uji koefisien regresi secara simultan (uji F statistik) untuk menguji signifikansi parameter dan mengukur mengukur koefisien determinasi (R^2).

Uji Koefisien Regresi secara Parsial (Uji t Statistik)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh yang nyata (signifikan) terhadap variabel terikatnya. Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel. Jika nilai t hitung > t tabel maka dikatakan signifikan dan sebaliknya. Hipotesis yang digunakan adalah:

$$H_0 : \beta_0 = 0; \beta_1 = 0; \beta_2 = 0; \beta_3 = 0; \beta_4 = 0;$$

$$\beta_5 = 0; \beta_6 = 0$$

$$H_1 : \beta_0 \neq 0; \beta_1 > 0; \beta_2 > 0; \beta_3 > 0; \beta_4 < 0;$$

$$\beta_5 > 0; \beta_6 > 0$$

Dengan $df = n - k - 1 = 37 - 6 - 1 = 30$, taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ dan pengujian satu arah, maka diperoleh t tabel sebesar 1,697. Dengan memperhatikan dasar keputusan:

Jika t hitung > t tabel, maka H_0 ditolak

Jika t hitung < t tabel, maka H_0 diterima

Secara ringkas hasil yang diperoleh dari perhitungan dengan menggunakan program SPSS pada tabel *Coefficient* seperti disajikan pada Tabel 4.15 berikut dibawah ini:

Tabel 3. Ringkasan Hasil Uji t

Parameter	t hitung	Sig.	Kesimpulan
α (Konstanta)	112,124	0,000	Signifikan
β_1 (JCBD)	1,208	0,237	Tidak Signifikan
β_2 (LB)	2,478	0,019	Signifikan
β_3 (UB)	0,104	0,918	Tidak Signifikan
B_4 (TS)	4,277	0,000	Signifikan
B_5 (TK)	2,901	0,007	Signifikan
B_6 (Dummy PEL)	3,319	0,002	Signifikan

Sumber: Data Primer Diolah

Dari Tabel 3 dengan melihat besaran t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Uji t untuk β_1 (Jarak ke CBD) dengan Y (Tingkat Kapitalisasi Perkantoran)

Dari Tabel 3 diperoleh t hitung sebesar 1,208 dengan t tabel sebesar 1,697. Oleh karena t hitung < t tabel (1,208 < 1,697) dan Sig. > α (0,237 > 0,05) maka H_0 diterima. Interpretasi dari hasil uji t ini adalah secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara jarak ke CBD dengan tingkat kapitalisasi perkantoran. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh antara jarak ke CBD dengan tingkat kapitalisasi perkantoran tidak terbukti.

2. Uji t untuk β_2 (Luas Bangunan) dengan Y (Tingkat Kapitalisasi Perkantoran)

Berdasarkan Tabel 4.15 diperoleh t hitung sebesar 2,4781 dengan t tabel sebesar 1,697. Oleh karena t hitung > t tabel (2,4781 > 1,697) dan Sig. < α (0,019 < 0,05) maka H_0 ditolak. Interpretasi dari hasil uji t ini adalah secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara luas bangunan dengan tingkat kapitalisasi perkantoran. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh antara luas bangunan dengan tingkat kapitalisasi perkantoran terbukti.

3. Uji t untuk β_3 (Umur Bangunan) dengan Y (Tingkat Kapitalisasi Perkantoran)

Berdasarkan Tabel 4.15 diperoleh t hitung sebesar 0,104 dengan t tabel sebesar 1,697. Oleh

karena t hitung $< t$ tabel ($0,104 < 1,687$) dan $\text{Sig.} > \alpha$ ($0,918 < 0,05$) maka H_0 diterima. Interpretasi dari hasil uji t ini adalah secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara umur bangunan dengan tingkat kapitalisasi perkantoran. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh antara umur bangunan dengan tingkat kapitalisasi perkantoran tidak terbukti.

4. Uji t untuk β_4 (Tempo Sewa) dengan Y (Tingkat Kapitalisasi Perkantoran)

Berdasarkan Tabel 4.15 diperoleh t hitung sebesar 4,277 dengan t tabel sebesar 1,697. Oleh karena t hitung $> t$ tabel ($4,277 > 1,697$) dan $\text{Sig.} < \alpha$ ($0,000 < 0,05$) maka H_0 ditolak. Interpretasi dari hasil uji t ini adalah secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara tempo sewa dengan tingkat kapitalisasi perkantoran. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh antara tempo sewa dengan tingkat kapitalisasi perkantoran terbukti.

5. Uji t untuk β_5 (Tingkat Kekosongan) dengan Y (Tingkat Kapitalisasi Perkantoran)

Berdasarkan Tabel 4.15 diperoleh t hitung sebesar 2,901 dengan t tabel sebesar 1,697. Oleh karena t hitung $> t$ tabel ($2,901 > 1,697$) dan $\text{Sig.} < \alpha$ ($0,007 < 0,05$) maka H_0 ditolak. Interpretasi dari hasil uji t ini adalah secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat kekosongan dengan tingkat kapitalisasi. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh tingkat kekosongan dengan tingkat kapitalisasi terbukti.

6. Uji t untuk β_6 (Pelayanan Yang Termasuk Dalam Perjanjian Sewa) dengan Y (Tingkat Kapitalisasi Perkantoran)

Berdasarkan Tabel 4.15 diperoleh t hitung sebesar 3,319 dengan t tabel sebesar 1,697. Oleh karena t hitung $> t$ tabel ($3,319 > 1,697$) dan $\text{Sig.} < \alpha$ ($0,002 < 0,05$) maka H_0 ditolak. Interpretasi dari hasil uji t ini adalah secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara pelayanan yang termasuk dalam perjanjian sewa dengan tingkat kapitalisasi. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh

antara pelayanan yang termasuk dalam perjanjian sewa dengan tingkat kapitalisasi terbukti.

Uji F Statistik

Uji F digunakan untuk menguji secara statistik bahwa koefisien regresi secara bersama-sama dan keseluruhan variabel bebas memberikan pengaruh yang bermakna terhadap variabel bebasnya. Bila F statistik di daerah penerimaan maka H_0 diterima dan bila didaerah penolakan maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti secara bersama-sama mempengaruhi secara signifikan terhadap variabel terikatnya. Hipotesis dari pengujian ini adalah:

$$H_0 : \alpha = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = 0$$

$$H_1 : \alpha \neq \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq \beta_6 \neq 0$$

Kriteria pengujian dengan tingkat kepercayaan 95 persen atau $\alpha = 0,05$, df untuk pembilang $N_1 = k - 1 = 6 - 1 = 5$, df untuk penyebut $N_2 = n - k = 37 - 6 = 31$, maka diperoleh hasil F tabel sebesar 2,51. Dari hasil perhitungan seperti terlihat dalam tabel ANOVA^b pada lampiran C, diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 15,579 dan signifikan sebesar 0,000. Maka dengan memperhatikan dasar keputusan:

Jika F hitung $> F$ tabel, maka H_0 ditolak

Jika F hitung $< F$ tabel, maka H_0 diterima

Maka dapat disimpulkan bahwa F hitung $> F$ tabel dan $\text{Sig.} < \alpha$ maka H_0 ditolak, berarti secara bersama-sama (simultan) variabel jarak ke CBD, luas bangunan, umur bangunan, tempo sewa, tingkat kekosongan dan pelayanan yang termasuk dalam perjanjian sewa dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel tingkat kapitalisasi perkantoran.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar prosentase dalam variabel bebas dapat menjelaskan variasi dalam variabel terikatnya. Untuk regresi dengan lebih dari dua variabel bebas, maka digunakan *adjusted R²* sebagai koefisien determinasinya (Santoso, 2003). Dari hasil output SPSS diperoleh *adjusted R²* sebesar 0,708 yang berarti bahwa sekitar 70,8 persen variasi dalam variabel terikat (tingkat kapitalisasi perkantoran) dapat

dijelaskan oleh variabel bebasnya (jarak ke CBD, luas bangunan, umur bangunan, tempo sewa, tingkat kekosongan dan pelayanan yang termasuk dalam perjanjian sewa), sedangkan sisanya sebesar 29,2 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Pembahasan

Dari hasil analisis regresi menghasilkan model persamaan:

$$\text{lnRo} = 2,148 + 0,0000101\text{CBD} + 0,00000252\text{LB} + 0,000061\text{UB} - 0,014\text{TS} + 0,002\text{TK} + 0,024\text{PEL} \quad (6)$$

dimana,

- Ro = Tingkat kapitalisasi perkantoran dalam prosentase;
- JCBD = Jarak ke CBD dalam satuan meter;
- LB = Luas Bangunan dalam satuan meter persegi;
- UB = Umur Bangunan dalam satuan tahun;
- TS = Rata-rata tempo sewa dalam satuan tahun;
- TK = Tingkat Kekosongan dalam satuan prosentase;
- PEL = Pelayanan yang diberikan (dummy).

Sedangkan hasil output koefisien regresinya adalah sebagai berikut (lihat Tabel 4).

Sehingga model persamaan tersebut pada Tabel 4 dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta

Konstanta sebesar 2,14 menyatakan bahwa jika

tidak ada variabel bebas jarak ke CBD, luas bangunan, umur bangunan, tempo sewa, tingkat kekosongan dan pelayanan yang termasuk dalam perjanjian sewa maka rata-rata tingkat kapitalisasi perkantoran sewa adalah sebesar 2,14 persen.

2. Koefisien Jarak ke CBD

Besarnya koefisien regresi jarak ke CBD terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa adalah sebesar 0,0000101. Arah koefisien ini menunjukkan bahwa semakin jauh suatu kantor dari pusat kota, maka tingkat kapitalisasinya akan semakin besar.

Perkantoran yang terletak jauh dari pusat kota akan memiliki risiko yang lebih besar, terutama risiko *space market* (Fisher dan Martin, 1994: 326). *Space market risk* ini dipengaruhi oleh tipe properti dan lokasi properti. Sehingga akan mengakibatkan perubahan pada *market rents*, *vacancy rates* dan *NOI*. Lokasi properti yang jauh dari CBD akan menurunkan sewa pasar, menaikkan tingkat kekosongan dan menurunkan NOI, sementara nilai properti juga akan turun. Pada akhirnya risiko bagi pemilik atau pengelola akan menjadi tinggi. Semakin tinggi risiko maka akan meningkatkan tingkat kapitalisasi.

Namun hasil uji t menunjukkan variabel jarak ke CBD tidak berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hari Mulyono (2005). Di mana berarti perkantoran di jalan A. Yani, jalan Pahlawan, jalan Pandanaran dan jalan Gajahmada berada pada *market area* yang sama. Pada *market area* yang sama, suatu properti dapat dikatakan memiliki kesamaan lokasi. Sehingga perbedaan

Tabel 4. Koefisien Regresi (Model log-lin)

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	2.148	.019		112.124	.000		
	JCBD	1.01E-005	.000	.123	1.208	.237	.785	1.275
	LB	2.52E-006	.000	.239	2.478	.019	.870	1.150
	UB	6.10E-005	.001	.010	.104	.918	.868	1.152
	TS	-.014	.003	-.419	-4.277	.000	.843	1.186
	TK	.002	.001	.299	2.901	.007	.763	1.310
	PEL	.024	.007	.318	3.319	.002	.880	1.136

^a. Dependent Variable: LnRo

Sumber: Data Primer Diolah

jarak selama masih di sepanjang jalan-jalan tersebut tidak berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi.

3. Koefisien luas bangunan

Besarnya koefisien regresi luas bangunan terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa adalah sebesar 0,00000252 yang menyatakan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa yang berarti setiap penambahan 1 meter persegi untuk luas bangunan maka akan menaikkan tingkat kapitalisasi perkantoran sewa rata-rata sebesar 0,00000252 persen dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan (*ceteris paribus*).

Hasil uji t menunjukkan variabel luas bangunan berpengaruh signifikan terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa. Ukuran luas bangunan merupakan salah satu faktor karakteristik fisik yang mempengaruhi tingkat kapitalisasi perkantoran sewa seperti hasil penelitian Hari Mulyono (2005).

Secara karakteristik fisik bangunan, bangunan kantor dengan keluasan yang besar akan membutuhkan manajemen yang lebih baik terutama dalam mengelola ruang yang disewakan dan menjaga nilai properti. Sehingga *management risk* semakin besar. *Management risk* sendiri dapat diartikan sebagai risiko atas performa dari manajemen properti suatu bangunan / gedung dalam menghasilkan pendapatan (Fisher dan Martin, 1994: 328). Semakin rumit suatu gedung, semakin besar *management risk* yang harus ditanggung. Sehingga akan mengakibatkan tingginya tingkat kapitalisasi.

4. Koefisien umur bangunan

Besarnya koefisien regresi umur bangunan terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa adalah sebesar 0,000061. Arah hubungan koefisien ini adalah searah. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tua suatu bangunan maka akan semakin besar risikonya, terutama jenis risiko *management risk*. Perkantoran dengan usia yang lebih tua memerlukan perawatan yang lebih baik, sehingga biaya yang dikeluarkan juga lebih besar. Akibatnya akan memperbesar *management risk*. Bangunan yang lebih tua juga dapat berdampak pada munculnya *space market risk*.

Namun hasil uji t menunjukkan bahwa variabel umur bangunan tidak berpengaruh terhadap tingkat

kapitalisasi perkantoran sewa. Hasil ini dikarenakan umur bangunan bukanlah satu-satunya variabel yang termasuk dalam karakteristik bangunan yang berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi. Ada variabel luas bangunan yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap tingkat kapitalisasi. Kualitas bangunan pada perkantoran juga tidak hanya dipengaruhi oleh umur bangunan tetapi juga dipengaruhi oleh kualitas material penyusun bangunan. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Novianto Handri Saptoto (2005), di mana koefisien variabel umur bangunan berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi apartemen *strata title* di Jakarta dan memiliki hubungan negatif.

5. Koefisien tempo sewa

Besarnya koefisien regresi tempo sewa terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa adalah sebesar -0,014 yang menyatakan bahwa variabel tersebut berpengaruh negatif terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa yang berarti setiap penambahan 1 tahun untuk tempo sewa maka akan menurunkan tingkat kapitalisasi perkantoran sewa rata-rata sebesar 0,014persen dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan (*ceteris paribus*).

Kondisi perkantoran yang nyaman bagi penyewa akan membuat penyewa berupaya memperpanjang tempo sewa. Hal ini akan berakibat adanya kepastian pendapatan di masa yang akan datang bagi pemilik. Secara berurutan hal ini akan berdampak pada kestabilan NOI, dan NOI yang stabil akan berakibat pada penurunan tingkat risiko, terutama *space market risk*. Tingkat risiko yang turun akan mengakibatkan penurunan tingkat kapitalisasi. Hasil uji t menunjukkan variabel tempo sewa signifikan mempengaruhi tingkat kapitalisasi perkantoran. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hari Mulyono (2005).

6. Koefisien tingkat kekosongan

Besarnya koefisien regresi tingkat kekosongan terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa adalah sebesar 0,002 yang menyatakan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa yang berarti setiap penambahan 1 persen untuk tingkat kekosongan maka akan menaikkan tingkat kapitalisasi perkantoran sewa rata-rata sebesar 0,002persen dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan (*ceteris paribus*).

Tingkat kekosongan yang tinggi akan menurunkan NOI, hal ini berdampak pada meningkatnya risiko terhadap *space market risk*. Risiko yang tinggi akan menyebabkan meningkatnya tingkat kapitalisasi. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel tingkat kekosongan signifikan mempengaruhi tingkat kapitalisasi perkantoran. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sivitanidou dan Sivitanides (1999). Di mana tingkat kekosongan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat kapitalisasi.

7. Koefisien pelayanan

Besarnya koefisien regresi pelayanan terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa adalah sebesar 0,024 yang menyatakan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa yang berarti perkantoran yang memiliki pelayanan yang termasuk dalam perjanjian sewa akan meningkatkan tingkat kapitalisasi perkantoran sewa rata-rata sebesar 0,024 persen dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan (*ceteris paribus*).

Variabel ini merupakan variabel kualitatif, di mana adanya pelayanan dalam perjanjian sewa akan berakibat pada meningkatnya sewa yang harus dibayar oleh penyewa. Hal ini akan berdampak juga pada pemilik atau pengelola, di mana mereka berkewajiban memenuhi pelayanan yang telah dijanjikan. Sedikit saja pelayanan tidak berjalan sesuai dengan perjanjian, penyewa dapat menuntut pengelola atau pemilik. Tingkat kapitalisasi melihat dari sisi pemilik atau pengelola. Tentunya menjaga pelayanan yang telah dijanjikan kepada penyewa menjadi risiko bagi pemilik atau pengelola, yang dikenal dengan *management risk*.

Dengan adanya pelayanan yang termasuk dalam perjanjian sewa akan menaikkan risiko bagi pemilik atau pengelola. Sebaliknya tidak adanya pelayanan yang termasuk dalam perjanjian sewa akan mengakibatkan risiko bagi pemilik atau pengelola berkurang. Sehingga adanya pelayanan berdampak searah dengan tingkat kapitalisasi. Hasil uji t menunjukkan variabel pelayanan berpengaruh signifikan terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran.

8. Analisis variabel dominan

Berdasarkan Tabel 4.16 pada lajur *Standardized Coefficients*, dapat diketahui bahwa variabel

dominan dalam penelitian ini adalah yang memiliki nilai koefisien absolut tertinggi yaitu variabel tempo sewa sebesar 0,419. Hari Mulyono (2005) menyatakan bahwa tempo sewa memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa di Jakarta. Hal serupa juga sejalan dengan besarnya NOI di masa yang akan datang, di mana kepastian tempo sewa akan berakibat pada kepastian pendapatan sewa bagi pemilik atau pengelola. Sehingga akan mengurangi risiko bagi pemilik atau pengelola. Lamanya tempo sewa akan berakibat berkurangnya risiko dan seterusnya akan menurunkan tingkat kapitalisasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengukuran tendensi sentral menunjukkan bahwa rata-rata hitung tingkat kapitalisasi properti perkantoran sewa di Jalan A. Yani, Jalan Pahlawan, Jalan Pandanaran dan Jalan Gajahmada adalah sebesar 8,46 persen dengan standar deviasi 0,3321 persen. Hasil ini menunjukkan bahwa risiko investasi properti perkantoran sewa di Kawasan Pusat Bisnis Simpang Lima lebih kecil dibandingkan di Jakarta sebagaimana hasil penelitian Hari Mulyono.
2. Secara parsial jarak ke CBD tidak berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan hasil uji t yang menghasilkan t hitung lebih kecil dari t tabel ($1,208 < 1,697$) dan P value sebesar 0,237 lebih besar dari alpha sebesar 0,05. Di mana berarti perkantoran di jalan A. Yani, jalan Pahlawan, jalan Pandanaran dan jalan Gajahmada berada pada *market area* yang sama yaitu Kawasan Pusat Bisnis Simpang Lima.
3. Secara parsial luas bangunan berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji t yang menghasilkan t hitung lebih besar dari t tabel ($2,4781 > 1,697$) dan P value sebesar 0,019 lebih kecil dari alpha sebesar 0,05, maka secara parsial variabel luas bangunan memiliki pengaruh yang signifikan, dimana setiap penambahan luas bangunan sebesar 1 meter persegi akan menye-

- babkan naiknya tingkat kapitalisasi perkantoran rata-rata sebesar 0,00000252persen.
4. Secara parsial umur bangunan tidak berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji t yang menghasilkan t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,104 < 1,687$) dan P value sebesar 0,918 lebih besar dari alpha sebesar 0,05. Hasil ini disebabkan umur bangunan bukanlah satu-satunya variabel yang termasuk dalam karakteristik bangunan yang berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi. Ada variabel luas bangunan yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap tingkat kapitalisasi.
 5. Secara parsial tempo sewa berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji t yang menghasilkan t hitung lebih besar dari t tabel ($4,277 > 1,697$) dan P value sebesar 0,000 lebih kecil dari alpha sebesar 0,05, maka secara parsial variabel tempo sewa memiliki pengaruh yang signifikan, dimana setiap penambahan tempo sewa selama 1 tahun akan menyebabkan turunnya tingkat kapitalisasi perkantoran rata-rata sebesar 0,014 persen.
 6. Secara parsial tingkat kekosongan berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji t yang menghasilkan t hitung lebih besar dari t tabel ($2,901 > 1,697$) dan P value sebesar 0,007 lebih kecil dari alpha sebesar 0,05, maka secara parsial variabel tingkat kekosongan memiliki pengaruh yang signifikan, dimana setiap penambahan tingkat kekosongan sebesar 1 persen akan menyebabkan naiknya tingkat kapitalisasi perkantoran rata-rata sebesar 0,002persen.
 7. Secara parsial pelayanan yang diberikan berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji t yang menghasilkan t hitung lebih besar dari t tabel ($3,319 > 1,697$) dan P value sebesar 0,002 lebih kecil dari alpha sebesar 0,05, maka secara parsial variabel pelayanan yang diberikan memiliki pengaruh yang signifikan dimana perkantoran yang memiliki pelayanan yang termasuk dalam perjanjian sewa akan menyebabkan naiknya tingkat kapitalisasi perkantoran rata-rata sebesar 0,024 persen.
 8. Secara simultan (bersama-sama) variabel jarak ke CBD, luas bangunan, umur bangunan, tempo sewa, tingkat kekosongan, dan pelayanan yang diberikan berpengaruh terhadap tingkat kapitalisasi perkantoran sewa. Hal ini dapat dilihat dari hasil perhitungan regresi dimana diperoleh nilai F hitung sebesar 15,579 lebih besar dari F tabel sebesar 2,51 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang jauh lebih kecil dari 0,05.
 9. Variabel yang paling dominan mempengaruhi tingkat kapitalisasi perkantoran di di Jalan A. Yani, Jalan Pahlawan, Jalan Pandanaran dan Jalan Gajahmada Kota Semarang adalah variabel tempo sewa. Hal ini ditunjukkan dengan memiliki nilai koefisien absolut tertinggi yaitu sebesar 0,419.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan mengenai tingkat kapitalisasi perkantoran, maka saran-saran yang dapat disampaikan sebagai berikut:

1. Untuk memaksimalkan pendapatan dan nilai dari suatu properti khususnya perkantoran sewa, bagi pengelola disarankan memasukkan pelayanan kepada penyewa dalam perjanjian sewa dan memberikan pilihan tempo sewa yang lebih lama. Dengan adanya pelayanan kepada penyewa akan meningkatkan tingkat hunian. Sedangkan tempo sewa yang lebih lama akan memberikan kepastian pendapatan di masa datang bagi pemilik.
2. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dalam wilayah yang lebih luas sehingga dapat diketahui *market area* atau kawasan yang berbeda. Penelitian selanjutnya juga disarankan menggunakan jumlah sampel yang lebih banyak untuk memperoleh model yang memiliki daya penjelas dan daya ramal yang lebih baik.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain yang terkait dengan karakteristik fisik bangunan seperti kelas bangunan, dan karakteristik pelayanan seperti jenis pelayanan yang diberikan, sehingga diperoleh model yang memiliki daya penjelas dan daya ramal yang lebih baik.

4. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan data *time series* sehingga dapat menjadi acuan kondisi perekonomian dari tahun ketahun sebagaimana penelitian Rena C. Sivitanidou dan Petros S. Sivitanides (1996).
5. Selain itu penelitian tingkat kapitalisasi pada jenis properti lain khususnya properti yang menghasilkan perlu dilakukan sebagai upaya untuk mengembangkan penilaian yang lebih baik dan obyektif.

DAFTAR PUSTAKA

- Appraisal Institute.(2001), *The appraisal of real estate twelfth edition*. Chicago: The University of Chicago Press
- Ambrose, Brent W. & Hugh O. Nurse(1993). Factors Influencing Capitalization Rates.*The Journal of Real Estate Reseach*,March 1993
- Badan Pusat Statistik (BPS), *Jawa Tengah Dalam Angka*. 2005. BPS Jawa Tengah
- Kantor Pelayanan Pajak (KPP). *Laporam KPP Pratama Semarang Tengah Satu, Semarang Tengah Dua*. KPP Pratama Semarang
- Budi Harjanto & Wahyu Hidayati.(2003).*Konsep Dasar Penilaian Properti*. Yogyakarta:BPFE
- Fanning, Stephen F.&Terry Grissom.(1994).*Market Analysis for Valuation Appraisals*. USA: Appraisal Institute
- Fisher, Jeffrey D. & Robert S. Martin. (1994).*Income Property Valuation*. USA: Real Estate Education Company
- Glascok, John L., Shirin Jahanian & C.F. Sirmans.(1990). An Analysis of Office Market Rents: Some Empirical Evidence.*AREUEA Journal*,Vol 18, No. 1
- Gujarati, N Damodar. (2004). *Basic Econometrics Fourth Edition*. New York: The McGraw Hill Companies.
- Hadi S. Yunus. (1999).*Struktur Tata Ruang Kota*. Yogyakarta:Pustaka Pelajar
- Hari Mulyono.(2005).Analisa Tingkat Kapitalisasi (Tingkat Return) Properti Komersial Perkantoran di DKI Jakarta, *Jurnal Survey dan Penilaian Properti*, Vol 46, No. 2
- Imam Ghozali.(2006).*Aplikasi AnalisisMultivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- International Association of Assessment Officers (IAAO).(1996).*Property Aesement Valuation Second Edition*. Chicago, Illinois, USA
- Komite Penyusun SPI (KSPI 2001).(2002).*Standar Penilaian Indonesia*. Jakarta: MAPPI
- Kuncoro, Mudrajad.(2003).*Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta:UPP AMP YKPN
- Kyle, Robert C & Floyd M. Baird.(1995).*Property Management Fifth Edition*. USAReal Estate Education Company
- Lusht, Kenneth M.(1997).*Real Estate Valuation Principles and Application*. Chicago: Irwin
- Martin, Joseph H & Mark W. Sussman.(1997). The Twelve Rs: An Overview of Capitalization Rate Derivation.*The Appraisal Journal*, April 1997; 65;2
- Mason, Robert C., (1989). Discount Rate Derivation.*The Appraisal Journal*, Januari 1989;57;1
- Novianto Handri S.(2005). Analisa Tingkat Kapitalisasi Properti Apartemen *Strata Title* dan Faktor – faktor Yang Mempengaruhinya di Kota Jakarta Selatan. *Jurnal Survey dan Penilaian Properti*, Vol 46, No. 1
- Parker, David RR.(1994). Determinants of the Capitalization Rate: A Hierarchical Framework.*The Appraisal Journal*,April 1994;62;2
- Peraturan Pemerintah Kota Semarang Nomor 5 Tahun 2004, *Tentang Rencana Tata Ruang Wilayah (RTRW) Kota SemarangTahun 2000-2010*, Semarang
- Richardson, Harry W.(1978).*Regional and Urban Economics*.Hinsdale:The Pryan Press
- Sivitanidou, Rena C. & Petros S. Sivitanides.(1996) Office Capitalization Rates: Why Do They Vary Across Metropolitan Markets?.*Real Estate Issues*,21:34-39
- Schimtz, Adrienne & Deborah L Bret.(2001).*Real Estate Market Analysis: A Case Study Approach*. USA: The Urban Land Institute
- Teknomo, Kardi & Hokao Kazunori. (2003). Parking Behavior in Central Business District: a Study

- Case of Surabaya. *EASTS Journal*, Vol 2(2): 551-570
- Ventolo & William L.(2001).*Fundamental of Real Estate Appraisal, 8th Edition*. Dearborn: Real Estate Education
- Wolf, Kathleen L. (2004). Trees and business district preferences: a case study of Athens, Georgia, US. *Journal of Arboriculture*, Vol 30(6): 336-346