

TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

**DETERMINAN *PRICE-EARNING RATIO*:
STUDI KASUS PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI
DAN REAL ESTATE
(LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2011 S.D. 2015)**



UNIVERSITAS TERBUKA

**TAPM Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
Gelar Magister Manajemen Bidang Minat
Manajemen Keuangan**

Disusun Oleh :

DEWI AMALIA

NIM. 500633152

PROGRAM PASCASARJANA

UNIVERSITAS TERBUKA

JAKARTA

2017

ABSTRACT

DETERMINANT *PRICE-EARNING RATIO* :
CASE STUDY IN PROPERTY DAN REAL ESTATE COMPANIES
(*LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2011 - 2015*)

Dewi Amalia

dewi_amalia1981@yahoo.com

Graduate Studies Program
Indonesia Open University

Stock exchange investment will give higher return than bond or saving in the bank, in formed of the interest rate per annum. Based on this basic rules, this paper make a review to find the determinants of price earning ratio among property and real estate companies that listed in Indonesian Stock Exchange in range period 2011 until 2015.

Following the model by Afza and Tahir (2012), using 21 companies than this paper will use 6 (six) independent variabel. There are *dividend payout*, *Tobin's Q*, *Leverage*, *Market Return*, *Earning Growth* and *Sales*.

Using *pooled least square* analysis in degree of freedom 95%, the result shown significantly impact for 3 independent variables. As a result, *dividend payout* has a positive impact, *Tobin's Q* has a positive impact and *earning growth* have a negative impact to P/E. The study is expected to facilitate decision makers

to evaluate the factors in explaining variations of firm's P/E ratio in order to attract investor's attention in selected portofolio firms.

Keywords : *stocks, price earning ratio (PER) , Dividend Payout (DP), Tobin's Q, Leverage, Market Return, Earning Growth Sales, Property and real estate, Indonesia.*



ABSTRAK

DETERMINAN *PRICE EARNING RATIO* :
STUDI KASUS PERUSAHAAN SEKTOR
PROPERTI DAN REAL ESTAT
(*LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2011 – 2015*)

Dewi Amalia

dewi_amalia1981@yahoo.com

Program Pasca Sarjana
Universitas Terbuka

Investasi pasar modal pada dasarnya akan memberikan *earning* atau gain yang lebih tinggi dibandingkan dengan penanaman investasi dalam bentuk surat utang atau deposito dengan suku bunga yang ditetapkan oleh pihak pemerintah atau bank. Atas dasar ini, maka penelitian ini bertujuan untuk mencari determinan dari *price earning ratio* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2011 s.d 2015.

Mengacu pada model yang dikembangkan oleh Afza dan Tahir (2012), dengan jumlah sampel adalah untuk 21 perusahaan, terdapat 6 variabel independen yang dipergunakan dalam penelitian ini, yakni *dividend payout*, *Tobin's Q*, *Leverage*, *Market Return*, *Earning Growth* dan *Sales*.

Pendekatan metode analisis *pooled least square* pada tingkat kepercayaan 95%, diperoleh hasil penelitian bahwa variabel yang mempengaruhi perubahan *price earning ratio* pada perusahaan properti dan real estate adalah *dividend payout*

yang mempunyai pengaruh positif, Q yang mempunyai pengaruh positif, dan *earning growth* yang mempunyai pengaruh negatif. Hasil ini diharapkan dapat memberikan kerangka berpikir bagi pengambil kebijakan untuk menarik perhatian para investor di sektor properti dan real estate.

Kata Kunci : saham, *price earning ratio (PER)* , *Dividend Payout (DP)*, *Tobin's Q*, *Leverage*, *Market Return*, *Earning Growth* *Sales*, *Property and real estate*, *Indonesia*.



UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN KEUANGAN

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul *DETERMINAN PRICE EARNING RATIO* :
STUDI KASUS PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE
(*LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2011 – 2015*)
adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk

telah saya nyatakan dengan benar.

Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan
adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia
menerima sanksi akademik.

Jakarta, Juli 2017

Yang Menyatakan,



(Dewi Amalia)
NIM 500633152

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN

LEMBAR LAYAK UJI

Yang bertandatangan di bawah ini, Saya selaku Pembimbing TAPM dari,

Mahasiswa : Dewi Amalia

Nama/NIM : 500633152

Judul TAPM : DETERMINAN *PRICE EARNING RATIO* : STUDI KASUS
PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE
(*LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2011 – 2015*)

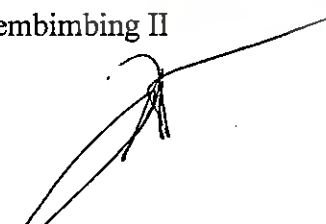
Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa TAPM dari mahasiswa yang bersangkutan sudah/baru *) selesai sekitar .85.. % sehingga dinyatakan sudah layak uji/belum layak uji dalam Ujian Sidang Tugas Akhir Program Magister (TAPM).

Demikian keterangan ini dibuat untuk menjadikan periksa.

Jakarta,Mei 2017

Pembimbing II

Pembimbing I


Dr. Zainur Hidayat, S.Pi, MM.

NIP. 196903132005011001


Dr. Aris Yunanto, M.SE.

NIP. 060603438

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN KEUANGAN

PENGESAHAN

Nama : Dewi Amalia
 NIM : 500633152
 Program Studi : Magister Manajemen Keuangan
 Judul TAPM : DETERMINAN *PRICE EARNING RATIO* : STUDI KASUS
 PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE
 (*LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2011 – 2015*)

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Penguji Tugas Akhir Program Magister
 (TAPM) Manajemen Keuangan Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada :

Hari/Tanggal : Sabtu, 17 Juni 2017
 Waktu : 13.30 s.d. 14.30 WIB

Dan telah dinyatakan LULUS

PANITIA PENGUJI TAPM

Ketua Komisi Penguji

Tanda tangan

Nama: Drs. Irlan Solaeman, M.Ed

Penguji Ahli

Nama : Dr. Mahyus Ekananda, MM., MSE

Pembimbing I

Dr. Aris Yunanto, M.SE.

Pembimbing II

Dr. Zainur Hidayah S.Pi, MM.

PERSETUJUAN TAPM

Judul TAPM : DETERMINAN *PRICE EARNING RATIO* : STUDI
KASUS PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN
*REAL ESTATE (LISTED IN INDONESIA STOCK
EXCHANGE 2011 – 2015)*

Penyusun TAPM : Dewi Amalia


NIM : 500633152


Program Studi : Magister Manajemen Keuangan

Menyetujui :

Pembimbing II,

Pembimbing I,


Dr. Zainur Hidayat, S.Pi, MM.
NIP 19690313 200501 1 001


Dr. Aris Yunanto, M.SE
NIP 060603438

Penguji Ahli,



Dr. Mahjus Ekananda Sitompul, MM., M.SE
NIP 0608050378

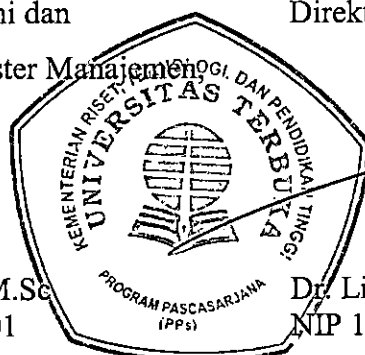
Mengetahui,


Ketua Bidang Ilmu Ekonomi dan

Direktur Program Pascasarjana,

Manajemen/Program Magister Manajemen


Mohammad Nasoha, SE., M.Sc
NIP 19781111 200501 1 001




Dr. Liestyodono Bawono, M.Si
NIP 19581215 198601 1 009

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, atas berkat dan rahmatNya penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis yang berjudul **“Determinan *Price Earning Ratio* : Studi Kasus Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate (Listed In Indonesian Stock Exchange 2011 s.d. 2015)”**. Adapun penulisan tesis ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Master Manajemen pada Jurusan Manajemen Keuangan Universitas Terbuka.

Dalam menyelesaikan tulisan ini, penulis menyadari tidak dapat berjalan sendiri tanpa bantuan dan dorongan baik materil maupun spiritual dari berbagai pihak. Dengan kerendahan hati, penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada :

1. Ibu Prof. Dr. H. Ibnu Hajar, M.Si, sebagai Rektor Universitas Terbuka.
2. Bapak Dr. Liestyodono Bawono, M.Si, sebagai Direktur Program Pascasarjana (PPs).
3. Bapak Drs. Irlan Solaeman, M.Ed, sebagai Kepala UPBJJ-UT Jakarta.
4. Bapak Dr. Aris Yunanto, M.SE, selaku dosen pembimbing I yang telah memberikan penulis bimbingan dan arahan dalam menyelesaikan tesis dari awal hingga akhir penulisan tesis ini.
5. Bapak Dr. Zainur Hidayah, S.Pi., MM, selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan penulis bimbingan dan masukan dalam menyelesaikan tesis dari awal hingga akhir penulisan tesis ini.
6. Seluruh Bapak dan Ibu Tutor Program Magister Manajemen Keuangan *Fully Online* Universitas Terbuka yang telah memberikan bekal ilmu bagi penulis selama masa perkuliahan berlangsung.
7. Staf administrasi UPBJJ UT-Palembang, yang telah memberikan kemudahan dalam pelaksanaan kuliah semester I dan II.

8. Staf administrasi UPBJJ UT-Jakarta, yang telah memberikan kemudahan dalam pelaksanaan kuliah dan administrasi pelaksanaan pindah UPBJJ, dan penyelesaian berkas-berkas administrasi lain.
9. Papa, Mama, Lili, Ndee, dan Mita yang terus memberikan semangat tak pernah lelah dan nasihat untuk terus berjuang dalam dunia pendidikan.
10. Kepada seluruh mahasiswa MM Keuangan *Fully Online*, yang telah berbagi ilmu, informasi dan pengetahuan.
11. Teruntuk pimpinan baik KPP Pratama Palembang Ilir Barat, dan Kanwil DJP Jawa Barat II, dan teman-teman kantor telah memberikan energi berupa semangat bagi penulis.
12. *Save the best for the last*, teruntuk Abang The Cake yang sudah memberikan bala bantuan penuh ikhlas bagi penulis.
13. Dan pada akhirnya kepada semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Akhir kata, penulis berharap Allah SWT akan senantiasa memberikan Rahmat dan Kebaikan bagi semua pihak Semoga Tugas Akhir ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Jakarta, Juli 2017

Dewi Amalia

NIM. 500633152

Riwayat Hidup

Nama : Dewi Amalia
NIM : 500633152
Program Studi : Magister Manajemen Keuangan
Tempat / Tanggal Lahir : Tanjung Karang, 20 Desember 1980

Riwayat Pendidikan :

- Lulus SD di SDN 05 Pagi Rawamangun, Jakarta pada tahun 1993
- Lulus SMP di SMPN 92 Rawamangun, Jakarta pada tahun 1996
- Lulus SMA di SMAN 21 Pulomas, Jakarta pada tahun 1999
- Lulus S1 di Universitas Padjadjaran - Bandung pada tahun 2004
- Lulus S2 di Universitas Indonesia – Depok pada tahun 2007

Riwayat Pekerjaan :

- Tahun 2009 s/d 2013 sebagai Pelaksana di Kanwil DJP Sumatera Selatan dan Kepulauan Bangka Belitung.
- Tahun 2013 s/d 2016 sebagai Account Representatif di KPP Pratama Palembang Ilir Barat
- Tahun 2016 s/d sekarang sebagai Pelaksana di Kanwil DJP Jawa Barat II

Jakarta, Juli 2017

Dewi Amalia
NIM . 500633152

DAFTAR ISI

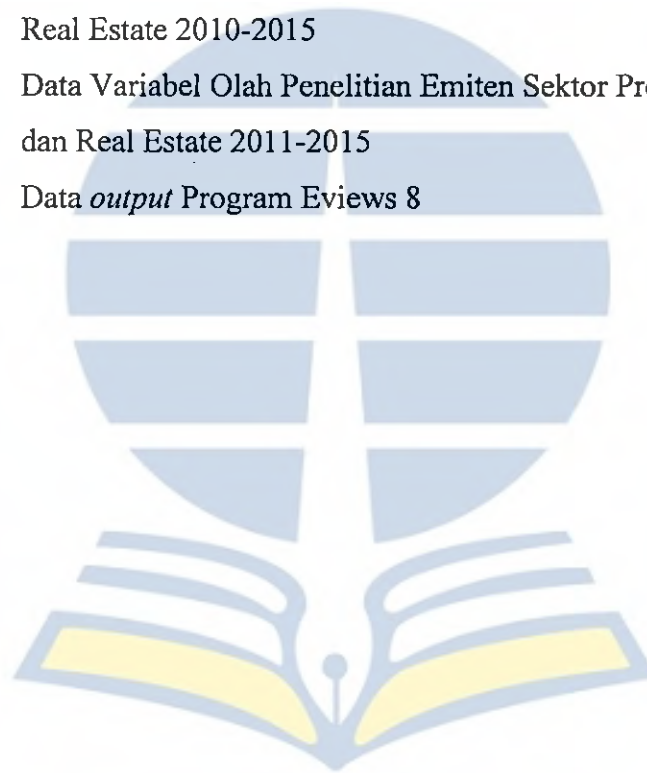
	Halaman
Abstrak	i
Pernyataan Anti Plagiat.....	v
Lembar Persetujuan.....	vi
Lembar Pengesahan	vii
Kata Pengantar	viii
Riwayat Hidup	xi
Daftar Isi.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	11
1.3.1 Tujuan Penelitian	11
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	12
1.4 Keterbatasan Penelitian	12
1.5 Sistematika Penulisan	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Tinjauan Teori	15
2.2 Penelitian Terdahulu.....	26
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Kerangka Penelitian.....	31
3.2 Operasional Variabel	31
3.3 Rancangan Penelitian.....	33
3.4 Instrumentasi dan Pengumpulan Data	34
3.5 Metode Analisis Data	34
3.5.1 Analisis Deskriptif.....	34
3.5.2 Model Regresi Sederhana dan Berganda.....	34
3.5.3 Model Regresi Data Panel	36

3.5.4	Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	40
3.5.4.1	Uji Chow.....	40
3.5.4.2	Uji Hausman	41
3.5.5	Uji Kriteria Ekonometri	42
3.5.5	Uji Kriteria Statistik.....	44
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN		
4.1	Analisis Deskriptif Statistik.....	47
4.2	Analisis Hasil Penelitian dan Pembahasan	50
4.2.1	Uji Asumsi Klasik.....	50
4.2.2	Analisis Hasil.....	53
4.2.3	Uji Chow dan Hausman	55
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		
	Kesimpulan.....	61
	Saran	62
DAFTAR PUSTAKA		
DAFTAR BAGAN		
Gambar 1.1	Pertumbuhan PDB untuk Real Estate, 2010-2016	
Gambar 1.2	<i>Monthly Stock Price Index</i> : Sektor Properti dan Real Estate Tahun 2010 – 2015	
Gambar 2.1	Pengaruh <i>Levarage</i> terhadap Nilai Perusahaan	
Gambar 3.1	Skema Penelitian	
Gambar 4.1	Uji Normalitas	
Gambar 4.2	Pergerakan Residu	
DAFTAR TABEL		
Tabel 1.1	Data Emiten Sektor Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Per Tahun 2015	
Tabel 2.2	Penelitian Terdahulu	
Tabel 4.1	Deskripsi Statistik Variabel Penelitian	

Tabel 4.2	Correlation Matrix
Tabel 4.3	Uji Heterokedastisitas dengan Metode White
Tabel 4.4	Uji Autokorelasi
Tabel 4.5	Pooled Least Square Estimation (Variabel Dependen : PER)
Tabel 4.6	Uji Chow dan Hausman

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Data Penghitungan Nilai Variabel Penelitian Emiten Sektor Properti dan Real Estate 2010-2015
- Lampiran 2. Data Variabel Penelitian Emiten Sektor Properti dan Real Estate 2010-2015
- Lampiran 3. Data Variabel Olah Penelitian Emiten Sektor Properti dan Real Estate 2011-2015
- Lampiran 4. Data *output* Program Eviews 8



BAB I

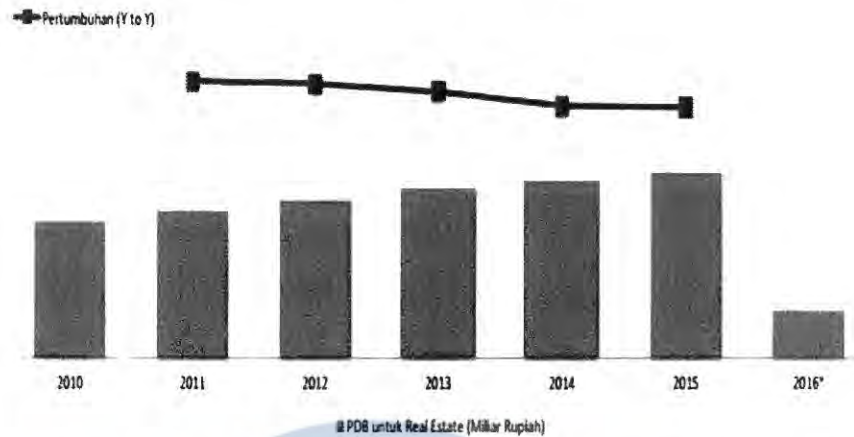
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dalam kegiatan investasi saat ini memiliki dua alternatif yaitu investasi pada *real asset* dan pada *financial asset*. Investasi *real asset* seperti bangunan, tanah dan emas umumnya memiliki kelemahan pada sisi likuiditasnya, karena memerlukan waktu untuk menjualnya. Investasi pada *financial asset* dibagi atas dua kelompok, pertama investasi jangka pendek dapat ditampung oleh lembaga perbankan seperti deposito dan tabungan yang memiliki tingkat keamanan tinggi namun hasil investasinya terbatas dan yang kedua yaitu investasi jangka panjang dapat dilakukan di pasar modal seperti obligasi dan saham yang memiliki risiko tinggi tetapi tingkat keuntungannya juga tinggi, serta memiliki daya tarik pada aspek likuiditasnya karena bisa diperjual-belikan kapan saja di pasar modal (Samsul, 2006). Investor yang ingin mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi dan berani menanggung risiko tertentu, maka investasi yang sebaiknya dipilih adalah investasi finansial pada saham dan obligasi di pasar modal.

Salah satu roda investasi yang cukup menarik bagi para investor adalah pada sektor properti. Data Produk Domestik Bruto (PDB) untuk real estate menjadi salah satu indikator untuk melihat pertumbuhan pada sektor industri properti.

Gambar 1.1
Pertumbuhan PDB untuk *Real Estate*, 2010-2016



Sumber : IndoAnalisis Research, diolah dari Badan Pusat Statistik (BPS); *Sampai Q1 2016

Grafik di atas menggambarkan pertumbuhan untuk sektor real estate sejak tahun 2010 hingga 2016, dimana secara nominal nilai PDB selalu mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa industri properti di Indonesia selalu menarik dan memberikan peluang besar dari sisi *market demand*. Akan tetapi, mengacu pada data pertumbuhan (*year on year*), terjadi penurunan pada periode tahun 2014 dan 2015.

Pertumbuhan pada sektor properti pada tahun 2011 mencapai angka 7%, dan mengalami penurunan pada tahun 2013 menjadi 6,54%, dan sayangnya mengalami penurunan kembali pada tahun 2014 dan 2015 (berturut-turut 5% dan 4,82%). Pertumbuhan yang kuat ini terjadi karena adanya ekspansi perekonomian Indonesia yang subur sampai dengan periode tahun 2012. Di pertengahan kedua tahun 2013, terjadinya kekhawatiran Bank Indonesia terjadinya kondisi *bubble* dalam sektor ini dengan situasi perlambatan ekonomi secara menyeluruh, didukung dengan adanya

pengetatan kebijakan persyaratan uang muka minimum dan pemotongan pinjaman hipotek untuk kepemilikan rumah kedua, dan beberapa kondisi ketidakjelasan perekonomian global menjadi beberapa penyebab terjadinya penurunan pasar properti di Indonesia. Data menunjukkan bahwa Indeks Harga Properti Hunian Bank Indonesia mengalami penurunan menjadi 6,3% pada tahun 2014.

Perkembangan perekonomian domestik tersebut, menjadi landasan tumbuhnya perusahaan yang bergerak dalam sektor properti, yang dalam pengambilan keputusan investasi akan mempertimbangkan pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan risiko (*risk*) yang bergantung pada jenis investasi. Banyaknya investor yang tertarik menanamkan dana di sektor properti dikarenakan kecenderungan kenaikan harga yang berkorelasi positif dengan harga tanah. Sektor properti terdiri dari dua sub sektor yaitu sub sektor Real Estate dan sub sektor Konstruksi (*building construction*). Saham perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia mulai diminati sejak tahun 2000, yang diindikasikan dengan munculnya perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Daftar Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 adalah sebagai berikut :

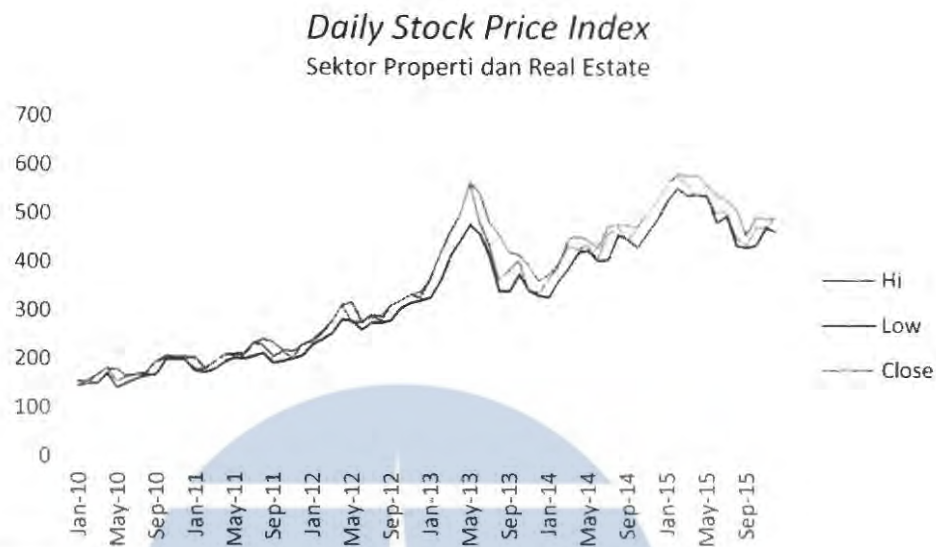
Tabel 1.1
Data Emiten Sektor Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Per Tahun 2015

No	Kode	Nama Emiten	No	Kode	Nama Emiten
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	25	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	26	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	27	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk
4	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	28	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	29	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
6	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk	30	MDLN	Modernland Realty Tbk
7	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	31	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
8	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	32	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk
9	BKSL	Sentul City Tbk	33	MTLA	Metropolitan Land Tbk
10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	34	MTSM	Metro Realty Tbk
11	COWL	Cowell Development Tbk	35	NIRO	Nirvana Development Tbk
12	CTRA	Ciputra Development Tbk	36	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
13	DART	Duta Anggada Realty Tbk	37	PPRO	PP Properti Tbk
14	DILD	Intiland Development Tbk	38	PLIN	Plaza Indonesua Realty Tbk
15	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	39	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk
16	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	40	PWON	Pakuwon Jati Tbk
17	ELTY	Bakrieland Development Tbk	41	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk
18	EMDE	Megapolitan Development Tbk	42	RDTX	Roda Vivatex Tbk
19	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	43	RODA	Pikko Land Development Tbk
20	GAMA	Gading Development Tbk	44	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk
21	GMTD	Goa Makassar Tourism Dev Tbk	45	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
22	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	46	SMRA	Summarecon Agung Tbk
23	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	47	TARA	Sitara Propertindo Tbk
24	JRPT	Jaya Real Property Tbk			

Sumber : www.sahamok.com

Pergerakan indeks harga saham (*monthly average for closed price*) sektor properti dan *real estate* terus mengalami kenaikan sejak bulan Januari 2010 sampai dengan pertengahan tahun 2013, sebelum mengalami penurunan pada bulan Juni 2013. Penurunan tersebut pada dasarnya berkaitan erat dengan beberapa alasan yang telah disebutkan sebelumnya.

Gambar 1.2
Monthly Stock Price Index : Sektor Properti dan Real Estate
 Tahun 2010 – 2015



Konsep investasi yang pada dasarnya merupakan penundaan konsumsi masa kini ke masa yang akan datang, salah satu aliran investasi menuju pada instrumen keuangan di pasar modal yang menjadi pilihan investasi bagi individu yang mempunyai kelebihan dana. Istilah investasi dapat didefinisikan sebagai suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Menurut Ali (2012), Investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada suatu lembaga atau tempat dengan harapan mendapatkan penghasilan dan atau peningkatan hasil.

Seperti kita ketahui, pendanaan operasional perusahaan salah satunya melalui investasi dalam bentuk saham yang dilakukan pada pasar modal. Untuk itu naik turunnya pergerakan harga saham dalam Pasar modal (*capital market*) pada prinsipnya merupakan dasar dalam melihat perkembangan

pasar sekuritas jangka panjang, baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. Saham dibedakan menjadi saham biasa dan saham preferensi. Sampai sekarang, terdapat banyak teknik untuk mengevaluasi nilai suatu harga saham yang beredar di bursa. Secara umum dapat dinyatakan bahwa harga saham saat ini merupakan nilai sekarang dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang. Untuk menghitung nilai sekarang tersebut dipergunakan tingkat keuntungan yang dianggap layak dan tergantung antara lain pada resiko investasi tersebut.

- a. Meningkatkan *equity capital* atau pendanaan melalui pinjaman dalam pasar keuangan.
- b. Pendanaan melalui pinjaman kepada instansi atau lembaga keuangan.
- c. Pendanaan melalui pinjaman dengan kontrak kerjasama dengan pihak lain.

Beberapa waktu belakangan ini, penilaian saham (*stock valuation*) model yang menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* semakin populer dikalangan investor dan para analis. Bagi para peneliti, analis pasar keuangan, manager pendanaan dan para investor, ukuran penilaian kewajaran saham dengan pendekatan *Price-to-Earning Ratio* dianggap sebagai salah satu ukuran yang paling atraktif dalam mengukur *equity investment* dan dapat dipergunakan sebagai alat untuk melakukan evaluasi pada saham-saham yang bersifat individu maupun per sektor dan per jenis pasar (Molodovsky, 1953). *Price-to-Earning Ratio* (P/E) mengindikasikan seberapa besar investor berkeinginan untuk membayar atas setiap nilai dari mata uangnya terhadap laba yang dihasilkan dari perusahaan. Selain itu,

price-to-earning ratio juga merefleksikan kepercayaan investor dan sentimen yang terjadi pada pasar terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini akan berpengaruh terhadap kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan.

Secara definisi yang terfokus kepada volatilitas harga saham, maka *price-to-earning ratio* dari saham individu maupun dalam pasar akan menunjukkan nilai yang bervariasi sepanjang waktu tertentu. Hal ini mengindikasikan bahwa hadirnya kondisi irrasional pada harga, spekulasi atau *bubble* yang akan menyebabkan kehati-hatian bagi para investor untuk dapat senantiasa melakukan penghitungan tingkat harga rasional. Atas dasar tersebut, studi ini dilakukan untuk melakukan kajian atas variabel-variabel yang menjadi determinan terhadap pergerakan *price-to-earning ratio*, dan sebagai gambaran bagi para investor dalam melihat arah kebijakan investasi ke depan.

Dalam beberapa literatur, dijelaskan bahwa beberapa variabel yang menentukan pergerakan *price-to-earning ratio* antara lain yakni :

- a. White (2000), Shamsuddin dan Hiller (2004), Dudney (2008) menggunakan variabel risiko, *growth*, *discount rate*, *dividend payout*.
- b. Anderson dan Brooks (2006), serta Kumar dan Warne (2009) menambahkan variabel *intercorporated sectoral*, *year*, dan *size effects* untuk menangkap adanya dampak dari spesifikasi perusahaan terhadap *price-to-earning ratio*.

Pasar saham Indonesia sebagai salah satu *emerging market*, menunjukkan volatilitas yang tinggi dalam pergerakannya dalam 1 (satu) dekade terakhir. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menghitung pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Saat diperkenalkan pertama kali pada 1 April 1983, IHSG baru menghitung 13 saham yang ada di BEI. Hari dasar untuk penghitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982, dimana hari itu menjadi titik nol (awal perhitungan indeks) dengan nilai dasar IHSG 100. Saat ini IHSG BEI berada di kisaran angka 5.300 dengan jumlah saham lebih dari 500. Dalam Penghitungan IHSG merepresentasikan pergerakan harga saham di pasar atau bursa yang terjadi melalui sistem perdagangan lelang berkelanjutan. Data yang ditunjukkan dalam Statistik Mingguan Pasar Modal (Minggu Ke-4 Desember Tahun 2015), menunjukkan volatilitas pergerakan harga saham di Indonesia dalam kurun waktu periode 2010 sampai dengan 2015. Pada tahun 2010, IHSG berada pada level terendah yakni 2.475 dan tertinggi pada angka 3.789 dan posisi *peak performance* pada tahun 2015 di kisaran angka 5.523.

Selain gambaran kondisi pasar saham suatu negara yang dijelaskan di atas, *share prices* dan rasio P/E akan memiliki nilai yang berbeda pada setiap sektor. Hal ini disebabkan setiap sektor memiliki prospek *growth* yang berbeda, yakni untuk perusahaan yang mempunyai *growth* dengan kondisi *mature*, *stable* dan *moderate* akan cenderung memiliki *price-to-earning ratio* yang rendah dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai prospek *growth* yang cepat dan relatif singkat (Anderson dan Brooks, 2006).

Pada penelitian kali ini, akan dilakukan studi mengenai determinan terhadap *price-to-earning ratio* pada sektor **Properti dan Real Estate**. Sektor ini dipilih dengan beberapa alasan utama, yakni :

- a. Sektor properti dapat dikatakan sebagai “sektor panas” dalam kurun tahun 2012 dan pertengahan pertama tahun 2013 dengan pertumbuhan keuntungan (laba bersih) yang diperoleh 26 perusahaan dari 45 perusahaan properti yang terdaftar di BEI mencapai 50%. Hal ini juga didukung oleh peningkatan harga properti hunian hampir mencapai 30%. Pertumbuhan yang kuat ini terjadi karena ekspansi perekonomian Indonesia yang subur.
- b. Ketahanan sektor properti hunian di Indonesia dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia yang memiliki populasi cukup besar, yakni 250 juta orang pada tahun 2015 (Sumber : Badan Pusat Statistik).
- c. Perubahan kebijakan oleh Bank Indonesia yang semakin kuatir dengan berkembangnya gelembung properti yang disebabkan oleh kondisi perekonomian umum yang sedang melambat akan tetapi sektor properti menunjukkan kenaikan yang sangat tinggi.

Dalam konteks tersebut di atas, terjadinya volatilitas yang terjadi pada *share prices* dan *investment oppprtunities* pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor properti dan *real estate*, determinan dari *price-to-earning ratio* menjadi hal yang menarik untuk diteliti. Dalam beberapa studi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi P/E, ditemukan bahwa variabel yang mempengaruhi pergerakan *price earning ratio* pada *emerging market* adalah ROA, *earning growth*, serta *earning variability* (Luh Gede Audhya

Candranithi Tenaya, dan Ni Nyoman Ayu Diantini., 2016). Sedangkan dalam perusahaan manufaktur, diperoleh hasil bahwa variabel-variabel yang mempengaruhi P/E adalah *debt to equity ratio*, ROE, dan *interest rate* (Echan Adam, Djumahir, dan Andarwati., 2015)

Atas dasar hal tersebut di atas, peneliti mengharapkan kontribusi yang cukup tinggi dari kajian ini dengan melakukan investigasi terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan rasio P/E yakni pada sektor properti dan *real estate* dengan menggunakan analisis regresi data panel. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah pada rentang waktu tahun 2011 sampai dengan 2015, dengan memperhatikan pergerakan indeks harga saham sektor properti yang mengalami kenaikan signifikan sejak tahun 2010 sampai pertengahan 2013 dan mengalami penurunan pada kurun waktu setelahnya. Pergerakan indeks harga saham properti mencapai titik tertinggi pada bulan Februari 2015 yang menyentuh nilai 580,706 poin.

1.2 Perumusan Masalah

Dalam menganalisis PER terdapat beberapa faktor yang mempengaruhinya. Permasalahan yang dihadapi dalam penelitian ini adalah menganalisis faktor-faktor dapat mempengaruhi PER yang berlaku di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini hanya membatasi pada 6 (enam) faktor internal yang sifatnya kuantitatif, yang dianggap berpengaruh signifikan terhadap *price-to-earning ratio*, yaitu :

- a. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan dan mempunyai hubungan positif atau negatif terhadap *Price-to-Earning Ratio* pada

- perusahaan di sektor Properti dan *Real Estate* Indonesia?
- b. Apakah *Tobin's Q* berpengaruh signifikan dan dan mempunyai hubungan positif atau negatif terhadap *Price-to-Earning Ratio* pada perusahaan di sektor Properti dan *Real Estate* Indonesia?
 - c. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan dan dan mempunyai hubungan positif atau negatif terhadap *Price-to-Earning Ratio* pada perusahaan di sektor Properti dan *Real Estate* Indonesia?
 - d. Apakah *earnings growth* berpengaruh signifikan dan dan mempunyai hubungan positif atau negatif terhadap *Price-to-Earning Ratio* pada perusahaan di sektor Properti dan *Real Estate* Indonesia?
 - e. Apakah *market return* berpengaruh signifikan dan dan mempunyai hubungan positif atau negatif terhadap *Price-to-Earning Ratio* pada perusahaan di sektor Properti dan *Real Estate* Indonesia?
 - f. Apakah *size* berpengaruh signifikan dan dan mempunyai hubungan positif atau negatif terhadap *Price-to-Earning Ratio* pada perusahaan di sektor Properti dan *Real Estate* Indonesia

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan :

- (1) Mengidentifikasi faktor-faktor fundamental, yaitu *dividend payout ratio*, *Tobin's Q*, *leverage*, *earning growth*, *market return*, dan *size* terhadap PER pada perusahaan di Sektor Properti dan *Real Estate*

yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia **secara bersama-sama**.

- (2) Mengidentifikasi faktor-faktor fundamental, yaitu *dividend payout ratio*, *tobin's q*, *leverage*, *earning growth*, *market return*, dan *size* terhadap PER pada perusahaan di Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia **secara parsial**.
- (3) Mengidentifikasi kesesuaian model regresi data panel, yakni apakah *common effect model*, *fixed effect model* ataukah *random effect model* dalam analisis determinan *Price Earning Ratio* pada perusahaan di Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

- (1) Menambah khasanah penelitian mengenai pasar modal khususnya pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang masuk dalam bursa efek di Indonesia.
- (2) Memberi masukan informasi bagi praktisi, investor, analis, peneliti maupun pemerhati masalah bursa efek di Indonesia.
- (3) Memberikan tambahan wawasan khususnya yang berkaitan dengan *Price Earning Ratio Model*.

1.4 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yang meliputi :

- (1) Sampel yang dipergunakan adalah perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2011 sampai

dengan tahun 2015.

- (2) Beberapa faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* akan dianalisa dalam penelitian ini adalah: *dividend payout ratio, Tobin's Q, Leverage, , earnings growth, market return, size*.
- (3) Faktor-faktor internal lain seperti dividen yang sangat dipengaruhi dan ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dikecualikan dalam penelitian ini.
- (4) Faktor-faktor external seperti kebijakan pemerintah, gejolak tingkat bunga dan pajak dikecualikan dalam penelitian ini.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan disusun sebagai upaya dalam memberikan gambaran tentang penelitian yang dilakukan. Pada penelitian ini, sistematika penulisan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

Bab I Pendahuluan

Bab ini menguraikan latar belakang penulisan, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka

Bab ini menguraikan konsep dan teori yang digunakan dalam menganalisis hubungan antara *dividend payout, tobn's q, leverage, market return, earnings growth, market return, size* terhadap *price earning ratio*.

Bab III Metode Penelitian

Faktor-faktor yang menjelaskan perubahan dalam *price-to-earning ratio* pada sektor properti dan *real estate* akan di evaluasi dengan menggunakan Analisis Data Panel dengan membangun data pada kurun waktu tahun 2011 sampai dengan. 2015. Sebelum dilakukan estimasi dan uji siginifikasi terhadap model yang dibangun dalam penelitian, akan terlebih dahulu disajikan Statistik Deskriptif dan Matriks Korelasi sebagai jembatan dalam membangun kerangka analisis sehingga diperoleh kesimpulan yang baik.

Bab IV Hasil dan Pembahasan

Pada Bab ini akan diuraikan secara runtun hasil dari estimasi terhadap parameter, baik hasil *output* deskriptif maupun uji signifikansi dan tanda dalam melihat variabel-variabel apa saja yang menjadi *determinant* terhadap pergerakan *price-earning ratio* perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Bab V Kesimpulan dan Saran

Bab ini akan menguraikan kesimpulan dari hasil dengan membangun kerangka berpikir pada teori yang ada, serta saran perbaikan pada penelitian yang dapat dikembangkan selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

Terdapat beberapa metode dalam menganalisa kewajaran harga saham. Salah satu metode dalam melakukan penilaian kewajaran suatu harga saham apakah saham tersebut *overprice* atau *underprice* dapat dilakukan dengan mendasarkan pada penggunaan model PER (Alexander and Sharpe, 1995). Perhitungan PER suatu saham perusahaan dalam suatu periode, melibatkan dua variabel pokok yaitu harga saham pada penutupan akhir tahun dan *earning per share* tahun yang bersangkutan. Secara sistematis dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$PER_t = \frac{P_t}{EPS_t} \dots\dots\dots (2.1)$$

yang mana :

PER_t = PER perusahaan pada tahun t

P_t = harga saham penutupan akhir tahun t

EPS_t = *earning pershare* pada tahun t

PER juga menunjukkan indikasi tentang adanya harapan masa depan suatu perusahaan. Dapat dikatakan bahwa adanya kenaikan harga saham yang diakibatkan kebijakan dividen yang tepat sehingga berdampak pada kenaikan nilai PER (Jones, 2015) yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang rendah.

Ada saatnya PER dapat membingungkan, contohnya apabila pendapatan perusahaan menurun secara teratur atau mungkin mendekati nol, sementara harga saham tersebut walaupun menurun tetapi tidak proporsional dengan tingkat penurunan pendapatan, sehingga PER perusahaan tetap tinggi.

PER dapat juga digunakan untuk analisis pasar modal. Pada saat kondisi pasar *bearish*, maka secara umum tingkat harga saham rendah dan seluruh saham rata-rata mempunyai PER relatif rendah. Begitu pula sebaliknya apabila kondisi pasar *bullish* dimana saham cenderung meningkat maka PER relatif tinggi.

Harga saham pada pasar perdana ditetapkan atas dasar kesepakatan bersama antara emiten (perusahaan yang menerbitkan saham) dengan penjamin emisi (*underwriter*) melalui proses negosiasi (Hermaningsih, 2012). Dalam hal ini ada ketentuan yang harus dipenuhi yaitu harga tersebut tidak boleh berada di bawah nilai nominalnya. Namun emiten dan penjamin juga tidak boleh menawarkan harga saham yang terlalu tinggi pada IPO (*Initial Public Offering*). Semakin tinggi PER, maka semakin besar pula kemungkinan emiten untuk menyerap dana dari masyarakat. Kenaikan PER yang terus menerus bisa membawa dampak harga saham tersebut *overvalue* sehingga hal ini menyebabkan investor sedikit merasa dirugikan karena sebenarnya mereka lebih mengharapkan akan memperoleh *return* atas investasinya dalam bentuk dividen dan bukannya *capital gain*.

Beberapa hal yang berkaitan dengan *Price Earning Ratio* (Amling, 1989) yaitu sebagai berikut :

1. PER untuk sekelompok perusahaan cenderung untuk berubah dalam *range* kecil dari periode waktu ke periode waktu lainnya.
2. PER merupakan fungsi pendapatan dengan asumsi bahwa akan semakin meningkat seiring dengan meningkatnya pertumbuhan pendapatan.
3. Adanya inflasi dapat menyebabkan PER cenderung menurun.
4. Apabila tingkat bunga cenderung naik, maka PER akan turun.
5. Sulit menentukan PER yang normal dalam suatu pasar. Namun dapat dicari jalan keluarnya dengan membandingkan PER perusahaan tersebut dengan PER pasar sebagai gambaran tentang resiko. Apabila semakin tinggi PER relatif terhadap pasar, maka akan semakin tinggi tingkat resikonya.
6. Besarnya PER berbeda untuk berbagai industri.
7. Perusahaan yang berkembang, mempunyai kecenderungan PER-nya masih lebih mudah untuk meningkat.
8. Perusahaan yang spekulatif mempunyai PER yang cenderung menurun.
9. Perusahaan yang memiliki hutang dalam jumlah yang besar pada struktur modal, PER-nya cenderung menurun.
10. Perusahaan yang membagikan dividen yang relatif besar, PER-nya cenderung meningkat.
11. PER bisa juga berubah secara drastis apabila terjadi perubahan dari tingkat pertumbuhan yang diharapkan dari pendapatan. Jadi semakin besar stabilitas dari pertumbuhan laba maka akan semakin rendah PER.

Dividend Payout Ratio

Kebijakan dan keputusan dividen pada hakekatnya akan menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan menentukan seberapa besar laba yang ditahan. Menurut Indriyono dan Basri (2002), besar kecilnya *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu sebagai berikut :

- 1) Posisi likuiditas perusahaan yang semakin kuat, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen.
- 2) Kebutuhan dana untuk membayar hutang perusahaan yang berasal dari laba yang ditahan berarti semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
- 3) Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi dimana kebutuhan dana dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal, maka perusahaan dapat menetapkan pembayaran dividen yang tinggi.
- 4) Pengawasan terhadap perusahaan oleh pemilik saham lama akan berkurang karena dengan adanya penerbitan saham baru yang berarti proporsi kepemilikan saham lama akan berkurang sehingga ada kecenderungan perusahaan untuk membayar dividen yang kecil.
- 5) Ketentuan-ketentuan dari pemerintah yang berkaitan dengan laba perusahaan maupun pembayaran dividend.
- 6) Pajak kekayaan atau penghasilan dari pemegang saham.

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam

bentuk persentase. Helfert (2003) menyatakan bahwa pengertian *payout* yaitu “ *A ratio in commonly used in connection with dividend policy is the so called payout ratio, which represent the proportion of earnings paid on the shareholders in the firm of cash during any given year*”.

Menurut Umar (2003), *Dividend Payout Ratio* ini digunakan untuk mengukur berapa besar bagian laba bersih perusahaan yang digunakan sebagai dividen, dan akan memperlihatkan seberapa besar keputusan dalam penentuan kebijakan dividen. Semakin tinggi DPR akan memberikan keuntungan kepada para investor akan tetapi akan memperlemah kondisi keuangan internal. Jones (1999) mengemukakan bahwa apabila faktor lain konstan maka semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan membuat PER semakin tinggi pula. *Dividend Payout Ratio* dapat digambarkan dalam bentuk persamaan berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen tiap lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \dots\dots\dots(2.2)$$

Tobin's Q

Tobin's Q yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.

Salah satu versi *Tobin's Q* yang dimodifikasi dan disederhanakan oleh Chung & Pruitt (1994) terhadap rumus yang dibuat oleh Lindenberg & Ross (1981) dalam Wolfe (2003) adalah :

$$q = \frac{\text{Total Market Value of Firm}}{\text{Total Asset Value}} \dots\dots\dots(2.3)$$

atau

$$q = \frac{(MVS+D)}{TA} \text{ dimana :}$$

q = *Tobin's Q*

MVS = *Market value of all outstanding shares, (i.e. the firm's stock prices *outstanding shares*

D = *Total Debt*

TA = *Firm's Assets*

Jika nilai pasar semata-mata merefleksikan aset yang tercatat suatu perusahaan maka *Tobin's Q* akan sama dengan 1. Jika *Tobin's Q* lebih besar dari 1, maka nilai pasar lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini menandakan bahwa saham *overvalued*. Apabila *Tobin's Q* kurang dari 1, nilai pasarnya lebih kecil dari nilai tercatat aset perusahaan. Ini menandakan bahwa saham *undervalued*.

Leverage

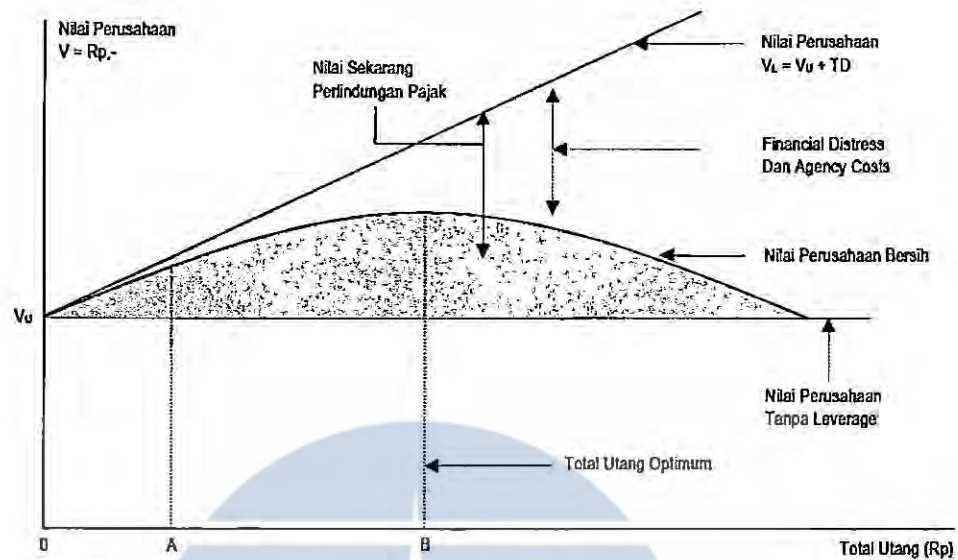
Penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan, baik yang merupakan sumber pembiayaan jangka pendek maupun sumber pembiayaan jangka panjang akan menimbulkan suatu efek yang biasa disebut dengan *leverage*. Gibson (1990) menyatakan bahwa "*the use of debt, called leverage, can greatly affect the level and degree of change in the common earning*", artinya penggunaan hutang, disebut penggungkit, sangat dapat memengaruhi tingkat derajat dan tingkat perubahan pendapatan saham. Dalam Warsono (2003), *leverage* digambarkan sebagai setiap penggunaan

aset dan dana yang membawa konsekuensi biaya dan beban tetap. Tujuan perusahaan menggunakan *leverage* adalah untuk meningkatkan hasil pengembalian (*return*) bagi para pemegang saham biasa (pemilik perusahaan).

Berdasarkan pada pengertian-pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan *leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Permasalahan *leverage* akan selalu dihadapi oleh perusahaan, bila perusahaan tersebut menanggung sejumlah beban atau biaya, baik biaya tetap operasi maupun biaya finansial. Keputusan tentang penggunaan *leverage* harus dipertimbangkan dengan seksama antara kemungkinan risiko dengan tingkat keuntungan.

Jika pendekatan Modigliani Miller dalam kondisi ada pajak penghasilan terhadap perusahaan, maka nilai perusahaan akan terus meningkat karena adanya hutang yang semakin besar. $V_L = V_U + TD$ menunjukkan bahwa TD akan semakin besar apabila proporsi hutang semakin besar.

Gambar 2.1
Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan



Sumber : Sartono, 1998

Namun nilai sekarang *financial distress* dan nilai sekarang *agency costs* dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan yang memiliki *leverage*. Berdasarkan Gambar 2.1 dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban biaya sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar. Dengan kata lain *trade off* biaya dan manfaat atas penggunaan hutang. Semakin besar proporsi hutang, semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh tetapi semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin timbul (Sartono, 1998). Terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara *the net gains from leverage* dengan *leverage/GFL* (Chatrath, et.al, 1993). Hal ini disebabkan karena para emiten harus berusaha memaksimalkan kesejahteraan para investor dengan mengoptimalkan GFL.

Rasio *leverage* terdiri dari beberapa jenis, akan tetapi dalam penelitian ini dipergunakan pendekatan rasio *Debt to Equity Ratio* yang digambarkan dalam bentuk persamaan berikut :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(2.4)$$

Debt to Equity Ratio (DER) setiap perusahaan tentu berbeda-beda dan tergantung pada karakteristik bisnis dan keberagaman arus kas perusahaan. Perusahaan dengan arus kas yang stabil akan memiliki rasio DER yang lebih tinggi dari perusahaan dengan kondisi rasio kas yang kurang stabil. DER yang semakin tinggi akan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, sehingga pada akhirnya investor akan menghindari saham perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* yang tinggi.

Market Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2003). Dalam melakukan investasi terdapat beberapa metode pengukuran, salah satunya adalah *return* total. *Return* total merupakan nilai *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* sebagai berikut :

$$\text{Return} = \text{Capital Gain (loss)} + \text{Yield} \dots\dots\dots(2.5)$$

Capital gain atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif terhadap harga periode yang lalu :

$$\text{Capital Gain atau Capital Loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(2.6)$$

Untuk saham biasa yang membayar dividen periodik sebesar D_t rupiah per lembarnya, maka rumusan *return* dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Market return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(2.7)$$

Earning Growth

Perusahaan yang menghasilkan produk dengan pertumbuhan yang masih cukup tinggi (ada pada tahap pertumbuhan) akan mempunyai PER yang lebih besar daripada yang ada pada tahap kedewasaan. Hal ini dapat dihubungkan dengan rumus yang menyatakan bahwa : $PER = (1 - b) / (r - g)$ di mana apabila pertumbuhan penjualan cukup tinggi, maka pada akhirnya pertumbuhan laba dan juga dividen akan meningkat cukup tinggi pula. Sebagai akibatnya, g akan tinggi. Pertumbuhan laba yang akan diteliti adalah pertumbuhan laba per lembar saham, di mana pada umumnya pemegang saham dan calon pemegang saham memiliki ketertarikan pada *earning per share* (EPS).

Tingkat pertumbuhan laba (*earning growth*) berpengaruh langsung terhadap *price earning ratio*. Apabila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba yang diharapkan di masa mendatang maka peningkatan laba akan meningkatkan harga saham dan total kapitalisasi pasar. Bila investor yakin bahwa pertumbuhan laba terdukung baik maka akan mendorong peningkatan *price earning ratio*. Pertumbuhan laba dapat digambarkan dalam bentuk persamaan berikut (Tangkilisan, 2003) :

$$g_t = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}} \dots\dots\dots(2.8)$$

di mana :

EPS_t : laba per lembar saham tahun sekarang

EPS_{t-1} : laba per lembar saham tahun sebelumnya

SIZE

Sartono dan Munir (1998) menyebutkan bahwa kelebihan S/P (atau variabel lain yang berhubungan dengan penjualan), mungkin akan mempunyai kemampuan menjelaskan yang lebih besar dibandingkan dengan variable berbasis laba yaitu sebagai berikut :

- 1) Penjualan tahunan perusahaan sering muncul sebagai indikator yang lebih dapat dipercaya dalam menggambarkan potensi laba untuk jangka panjang dibandingkan dengan laba yang dilaporkan itu sendiri.
- 2) Laba merupakan variabel yang kurang stabil dan terpengaruh secara lebih nyata oleh kejadian-kejadian temporer. Contohnya : pengeluaran yang besar untuk pengembangan produk, kondisi siklus yang terjadi pada industri, kebijakan harga untuk jangka pendek dan lain-lain.
- 3) S/P merupakan indikator penilaian relatif perusahaan oleh pasar yang lebih menyakinkan dibandingkan *book to market ratio* karena tingkat penjualan lebih sedikit terpengaruh oleh faktor-faktor spesifik perusahaan.
- 4) S/P ini tidak mempunyai nilai negatif yang sangat sulit untuk diinterpretasikan.

Selain itu variabel *sales to price* dapat menjadi landasan yang berharga dalam pemilihan portofolio serta peramalan *return* saham. Studi ini

menghasilkan bentuk hubungan yang positif antara S/P terhadap *return* saham. Saham akan mempunyai *return* besar apabila : manajemen mengimplementasikan strategi untuk menghasilkan laba yang lebih besar dari penjualan sehingga saham akan menjadi lebih dikenal oleh investor karena adanya peningkatan dari segi finansial perusahaan. PER bisa juga berubah secara drastis apabila terjadi perubahan dari tingkat pertumbuhan yang diharapkan dari pendapatan.

Jadi *size* perusahaan merupakan ukuran untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan dan nilai total aktiva. Dengan demikian, semakin perusahaan yang semakin besar akan lebih mampu menciptakan stabilitas pada perusahaan sehingga risiko yang harus ditanggung investor semakin rendah (Damasita, 2011).

2.2 Penelitian Terdahulu

Hubungan antara *share price* dengan beberapa komponen fundamental dalam keuangan (antara lain, *firm earnings*, *dividend*, dan *book-value per share*) menjadi salah satu area fokus bahasan yang menarik bagi para analis pasar, *fund manager*, maupun bagi para investor. *Price-to-earning ratio* menunjukkan popularitas cukup besar pada saat melakukan evaluasi pada saham-saham individu, pergerakan sektoral dan investasi potensial pada pasar saham tersebut (Molodovsky, 1953).

Beberapa peneliti telah membangun analisis pasar dengan menggunakan sampel baik pada negara maju maupun berkembang, serta

penggabungan keduanya untuk menangkap komponen atau variabel-variabel penentu dalam pergerakan rasio P/E, antara lain :

1. Damasita (2011) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Faktor *Leverage, Earning Growth, Dividend Payout Ratio, Size* dan *Return on Equity* terhadap *Price Earning Ratio* (Studi Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 – 2009), mengemukakan bahwa *ROA* dan *Size* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio*.
2. Ali (2012) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *Return on Equity*, dan *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Kane et al. (1996), melakukan penelitian untuk melihat hubungan antara *price-to-earning ratio* dengan volatilitas pasar pada indeks S&P 500. Dengan menggunakan analisis regresi, diperoleh gambaran bahwa volatilitas pasar, tingkat inflasi, dan penurunan produksi (digambarkan melalui persentase deviasi terhadap garis trend) mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan terhadap rasio P/E, sedangkan dampak terhadap *real rate* dan *dividend yield* juga memiliki hubungan negatif namun tidak signifikan.
4. White (2000) menggambarkan bahwa variabel *dividend payout, dividend yield, earnings growth, GDP growth, inflasi, indeks Federal* pada P/E, *market return*, standar deviasi dari *returns, T-Bill rate* memberikan

dampak bagi pergerakan rasio PE, dengan *dividend payout* dan *dividend yield* sebagai variabel penjelas dengan derajat paling tinggi.

5. Dudney et al. (2008) menjelaskan bahwa efek dari faktor-faktor fundamental keuangan, yakni suku bunga jangka pendek, *default risk premium*, *tax rates*, inflasi dan *expected growth* memberikan pengaruh yang signifikan dalam variasi rasio *price to earnings*.
6. Shamsudin dan Hiller (2004), dalam penelitiannya dengan menggunakan data pasar saham Australia untuk periode 1984.1 – 2001.3, menemukan adanya hubungan positif antara *dividend payout rasio*, apresiasi nilai tukar Australin Dollar, kenaikan GDP, serta *consumer confidence* terhadap nilai *price-to-earning ratio*. Sedangkan, variabel suku bunga dan volatilitas pasar akan memiliki dampak negatif terhadap pergerakan *price-to-earning ratio*.
7. Gill (2003), dengan menggunakan data ekuitas pada pasar keuangan India (BSE Indeks 100), menyimpulkan bahwa *high earnings* akan memberikan dampak kenaikan pada rasio P/E serta perusahaan-perusahaan dengan kondisi *high and sustain* pada tingkat pertumbuhan *earning per share* akan memberikan dampak pada perkembangan investasi di suatu negara.

Beberapa studi kasus juga telah dikembangkan dalam melihat determinan dari *price-earning ratio* dengan memasukkan unsur sektoral, tahun, dan efek dari *size*, antara lain adalah :

- a. Anderson dan Brooks (2006), menyimpulkan bahwa terdapat 3 faktor dasar yang mempengaruhi pergerakan *price-to-earning ratio* pada pasar saham UK, yakni *firm's size*, *year*, dan *industry*.
- b. Alford (1992), menyatakan bahwa basis industri dari perusahaan memberikan dampak yang penting bagi pergerakan nilai rasio P/E.
- c. Cho (1992) menemukan adanya hubungan antara *firm size* dan industri dengan melakukan klasifikasi terhadap 5 industri. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa industri pertambangan menunjukkan perbedaan nilai rasio P/E dibandingkan dengan variabel industri dan *firm size* pada sektor lainnya dengan mengambil sampel sebesar 1203 data perusahaan di Amerika Serikat.
- d. Kumar dan Warne (2009), dengan menggunakan data ekuitas negara *emerging*, melakukan pembagian sektor dan tahun dengan menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Bombay. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabilitas pada harga pasar dan *corporate size* mempunyai dampak yang signifikan terhadap pergerakan rasio P/E.
- e. Azam (2010), dengan menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Karachi Stock Exchange, menggambarkan bahwa determinan terhadap rasio P/E adalah *dividend payout ratio*, *discount rate*, *earnings growth*. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa *earnings growth* dan *dividend payout* memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap rasio P/E.

Dalam penelitian ini, yang memfokuskan pada determinan *price earning ratio* pada saham perusahaan sektor properti, akan mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya, yakni sebagai berikut :

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Luh Gede Audhya Candranithi Tenaya dan Ni Nyoman Ayu Diantini	Determinan <i>Price Earning Ratio</i> pada <i>Emerging Market</i> :Studi Empiris pada Indeks Kompas 100	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap <i>price earning ratio</i> adalah <i>return on asset</i> , <i>earning growth</i> , <i>earning variability</i> .
2	Imad Zeyad Ramadan	<i>Confidence Index Determinants of The Amman Stock Exchange Listed Companies (2015)</i>	<i>OLS Regression for Pooled Data Analysis</i>	Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap <i>price earning ratio</i> adalah <i>dividend payout ratio</i> , <i>earning growth rate</i> , <i>tobin's q</i> dan <i>size</i> .
3	Puwanenthiren Prekanthi	Determinant of Price Earning Multiple in Sri Lanka Listed Companies (June,2013)	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Dividend Payout Ratio</i> berhubungan positif terhadap <i>P/E</i> , sedangkan <i>return on equity</i> , <i>market capitalization</i> , dan <i>retention ratio</i> berhubungan negatif dan signifikan terhadap <i>P/E</i>
4	Razieh Divanbeygi, dan Dr. Reza Tehrani	<i>Study of Factors Affecting P/R Coefficient Given Type of Industry (Growth Rate and Payout Ratios) in Tehran Stock Exchange (2013)</i>	Model Data Panel	Terdapat hubungan positif dan signifikan antara <i>dividend payout ratio</i> dengan <i>P/E</i> , sedangkan <i>growth rate</i> tidak berhubungan signifikan dengan <i>P/E</i> .
5	Norazidah Shamsudin, Wan Mansor Wan Mahmood, dan Fathiyah Ismail	<i>The Performance of Stock and The Indicators (December, 2013)</i>	Model Data Panel	Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap <i>price earning ratio</i> adalah <i>total assets turnover</i> , dan <i>return on assets</i> ; Studi terhadap 8 Bank Islam di Malaysia.
6	Dr Talat Afza, dan Ms.Samya Tahir	<i>Determinan of Price Earning Ratio : The Case of Chemical Sector of Pakistan (Agustus, 2012)</i>	Regresi OLS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Price Earning Ratio</i> dipengaruhi signifikan oleh variabel <i>price earning ratio</i> , <i>size</i> , <i>variability in market prices</i> , dan <i>tobin's q</i> .
7	Fichan Adam, Djumahir, dan Andarwati	Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Rasio P/E dan Dampaknya Terhadap Return Saham : Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Regresi OLS	Variabel yang mempengaruhi rasio P/E saham perusahaan manufaktur di Indonesia adalah <i>size</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>return on equity</i> , <i>interest rate</i> .

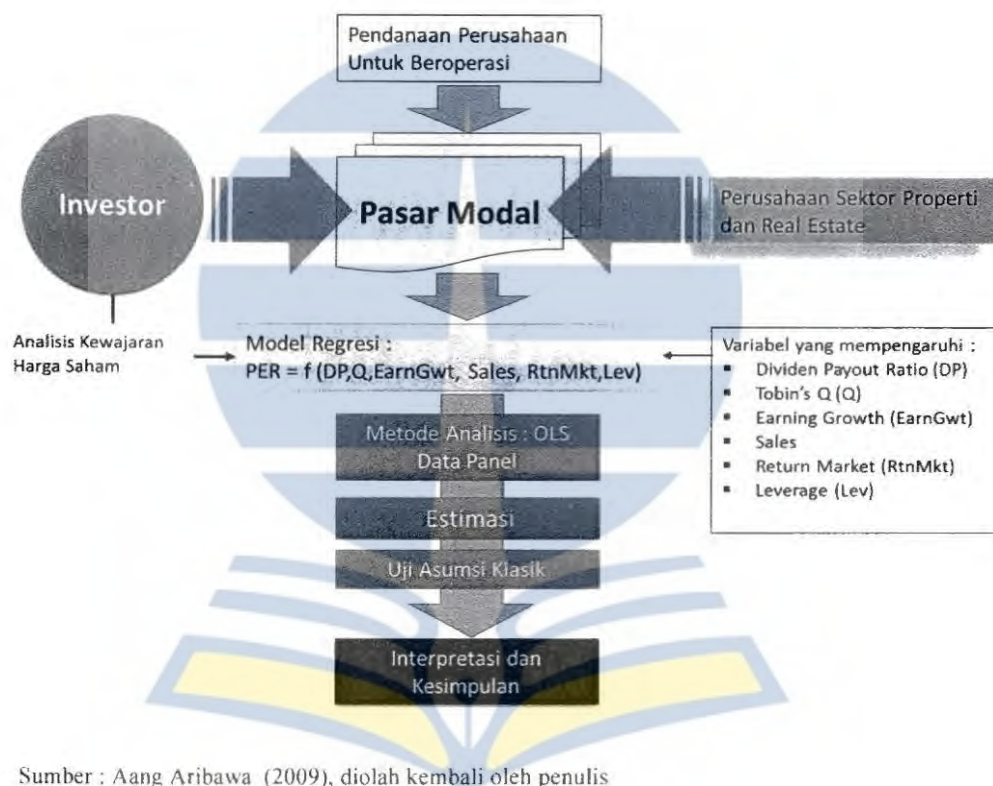
BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Kerangka Penelitian

Kerangka konseptual dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 3.1 Skema Penelitian



Sumber : Aang Aribawa (2009), diolah kembali oleh penulis

3.2 Operasional Variabel

Variabel bebas (*Exogenous Variable*) yang akan dipergunakan dalam penelitian ini adalah penjualan (*sales*), *dividend payout ratio*, *market return*, *leverage*, *Tobin's Q* dan pertumbuhan laba perlembar saham. Sedangkan Variabel Terikat (*Endogeneous Variable*) dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio (PER)*.

Penelitian ini menggunakan beberapa istilah dan definisi operasional sebagai berikut :

1. *Price Earning Ratio*, merupakan variable tidak bebas/terikat (*dependent*) dengan simbol PER, melibatkan 2 (dua) variabel pokok yaitu harga saham pada penutupan akhir tahun yang dibagi dengan *earning pershare* tahun yang bersangkutan.
2. *Dividend Payout*, merupakan variabel bebas yang dilambangkan dengan notasi DP_{it} , yang merupakan hasil pembagian dari *Dividend Per Share* terhadap *Earning Per Share*.
3. *Tobin's Q*, merupakan variabel bebas yang dilambangkan dengan notasi Q_{it} , yang merupakan hasil pembagian dari *Total Market Value of Firm* terhadap *Total Asset*
4. *Leverage*, merupakan variabel bebas yang dilambangkan dengan notasi LEV_{it} , yang merupakan hasil pembagian dari *Total Debt* terhadap *Total Asset*.
5. *Market Return*, merupakan variabel bebas yang dilambangkan dengan notasi $MktRtrn_{it}$, yang merupakan hasil pembagian dari (dividen + change in share price) terhadap *Last Year Share Price*.
6. *Earning Growth*, merupakan variabel bebas yang dilambangkan dengan notasi $EGrowth_{it}$, merupakan hasil dari persentase perubahan dari *net income*.
7. *Size*, merupakan variabel bebas yang dilambangkan dengan *sales*. Penjualan ini merupakan hasil penjualan atau pendapatan pada akhir tahun.

3.3 Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah pengujian hipotesis, dengan menggunakan tahapan *panel regression model*.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini mencakup emiten pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan 2015. Pemilihan series tahun dalam penelitian ini mempertimbangkan pola data kenaikan indeks harga saham pada tahun 2011, yang kemudian sejalan terjadinya penurunan pertumbuhan ekonomi secara global, kinerja saham pada sektor properti juga terkena dampak cukup signifikan.

Atas jumlah emiten yang bergerak pada sektor properti dan real estate, melalui *financial statement data* yang diperoleh (Sumber : Bloomberg), terdapat beberapa batasan yang dipergunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Emiten tersebut sahamnya aktif diperdagangkan dalam kurun waktu periode pengamatan yaitu mulai tahun 2011 sampai dengan 2015.
2. Emiten tersebut secara periodik tiap akhir Desember mengeluarkan laporan keuangan dan memiliki kelengkapan data yang diperlukan selama periode pengamatan.
3. PER semua perusahaan tidak ada yang bernilai nol.
4. Data yang outliernya terlalu ekstrim tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

3.4 Instrumentasi dan Pengumpulan Data

Sumber data untuk penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Bloomberg*.

3.5 Metode Analisis Data

Metode yang akan digunakan dalam analisis ini adalah penyelesaian metode regresi pada data panel. Pengolahan dan analisis data dilakukan dengan bantuan komputer program *Eviews 8*.

3.5.1 Analisis Deskriptif

Menurut Arikunto (2006), kegiatan analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, membuat tabulasi data sesuai dengan variabel operasional dari seluruh responden, menyajikan data dari tiap variabel yang diteliti, serta melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan perhitungan untuk melakukan pengujian hipotesis.

Sebelum melakukan tahapan estimasi parameter, perlu dilakukan terlebih dahulu analisis deskriptif dengan melakukan pengelompokkan data dan diinterpretasikan secara objektif sehingga diperoleh nilai rata-rata dari masing-masing variabel penelitian, nilai tertinggi dan terendah serta beberapa ukuran statistika deskriptik lainnya.

3.5.2 Model Regresi Sederhana dan Berganda

Menurut Sumodiningrat (1994), hubungan atau persamaan dalam teori ekonomi biasanya mempunyai spesifikasi hubungan yang pasti (*exact*) atau

hubungan deterministik di antara variabel-variabel. Mengingat bahwa hubungan yang tidak *exact* tidak pernah ada dalam ekonomi maka faktor-faktor *stochastic* harus ada dalam hubungan ekonomi. Bentuk paling sederhana dari hubungan stokastik antara dua variabel X dan Y disebut dengan model regresi linier.

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + U_i (i = 1, \dots, n) \dots\dots\dots(3.1)$$

Y disebut sebagai variabel terikat (*dependent variable*), X adalah variabel bebas (*independent variable*), U adalah variabel gangguan stokastik (*stochastic disturbance*), α dan β adalah parameter-paramter regresi. Sedangkan model regresi linier berganda (Judge, 1988) secara umum dapat dituliskan sebagai berikut :

$$Y_i = \beta_1 + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \dots + \beta_k X_{ki} + \varepsilon_i \quad i = 1, 2, \dots, n \dots\dots\dots(3.2)$$

dengan,

- β_1 : koefisien intersep
 $\beta_2, \beta_3, \dots, \beta_k$: koefisien *slope*
 ε_i : *error term* ; $\varepsilon_i \sim N(0, \sigma^2)$
i : observasi (pengamatan) ke-*i*
n : banyaknya observasi

Beberapa asumsi yang penting dalam regresi linier ganda, antara lain :

- a. hubungan antara Y dan X adalah bersifat linier dalam parameter;
- b. tidak ada hubungan linier antara variabel independen atau tidak terjadi multikolinieritas;

- c. tidak terjadi autokorelasi serta heteroskedastisitas;
- d. data bersifat normal;
- e. nilai rata-rata dari ε_i adalah nol (0).

3.5.3 Model Regresi Data Panel

Data panel dapat didefinisikan sebagai data yang merupakan hasil dari pengamatan pada beberapa individu (*cross sectional unit*), yang diamati dalam beberapa periode waktu secara berurutan (Baltagi, 2005). Menurut Wanner & Pevalin yang dikutip oleh Sembodo (2013), regresi panel merupakan teknik analisis data untuk memodelkan pengaruh peubah penjelas terhadap peubah respon pada data panel.

Terdapat beberapa model regresi panel, yaitu :

1. Model 1 :
Semua koefisien baik *intercept* maupun *slope* koefisien konstan (*Common Effect Model*).
2. Model 2 :
Slope coefficient bersifat konstan, akan tetapi koefisien intersep akan berbeda akibat perbedaan unit *cross section*.
3. Model 3 :
Slope coefficient bersifat konstan, akan tetapi nilai koefisien intersep akan berbeda akibat perbedaan unit *cross section* dan perubahan waktu.

4. Model 4 :

Koefisien *slope* dan intersep berbeda akibat perbedaan unit *cross section*.

5. Model 5 :

Koefisien *slope* dan intersep berbeda akibat perbedaan unit *cross section* dan terjadinya perubahan waktu.

Menurut Baltagi (2005), *common effect model* merupakan model yang menggambarkan tidak ada pengaruhnya individu, yang menggabungkan (*pooled*) seluruh data *time series* dan *cross section* dengan menggunakan pendekatan OLS (*ordinary least square*) untuk melakukan estimasi parameter. Metode OLS merupakan salah satu metode yang populer dalam pendugaan parameter dalam persamaan regresi linier. Secara umum, persamaan modelnya dapat dituliskan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (3.3)$$

dengan,

- Y_{it} : Variabel respon pada unit observasi ke-i dan waktu ke-t
 X_{it} : Variabel prediktor pada unit observasi ke i dan waktu ke-t
 β : Koefisien *slope* atau koefisien arah
 α : Koefisien intersep
 ε_{it} : Galat atau komponen *error* pada unit observasi ke i dan waktu

Secara umum tahapan estimasi dengan menggunakan data panel dapat digambarkan sebagai berikut (Fadly, 2011):



Model regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Afza dan Tahir, 2012) :

$$(PE)_{it} = \alpha + \beta_1 DP_{it} + \beta_2 Q_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 MktRtrn_{it} + \beta_5 EGrowth_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \varepsilon \dots\dots\dots(3.4)$$

di mana :

- PE_{it} : *Price-earning ratio*
(merupakan hasil dari *Share Price / Earning Per Share*).
- DP_{it} : *Dividend Payout*
(merupakan hasil dari *Dividend Per Share/Earning Per Share*).
- Q_{it} : *Tobin's Q*
(merupakan hasil dari *Total Market Value of Firm / Total Book Value of Asset*).
- LEV_{it} : *Leverage*
(merupakan hasil dari *Total Debt / Total Assets*).
- $MktRtrn_{it}$: *Market Return*
(merupakan hasil dari *(Dividend + change in share price) / Last Year Share Price*).
- $EGrowth_{it}$: *Earning Growth*
(merupakan hasil dari persentase perubahan dari *net income*).

$SIZE_{it}$: *Size* dari perusahaan
(merupakan hasil nilai penjualan perusahaan)

Selanjutnya hasil regresi akan diuji berdasarkan kriteria ekonomi, statistik dan ekonometri. Menurut Nachrowi dan Usman (2006), data panel tentunya akan mempunyai data pengamatan yang lebih banyak dibandingkan dengan data *cross section* atau *time series* saja. Ketika terjadi penggabungan data menjadi *pooled data*, maka model regresi akan cenderung memberikan hasil yang lebih baik. Dalam analisis regresi ini (dengan menggunakan data panel), juga akan mengikuti aturan dalam *least square* sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya.

Fixed Effect Model

Pendugaan parameter regresi panel dengan *Fixed Effect Model* menggunakan teknik penambahan variabel dummy sehingga metode ini seringkali disebut dengan *Least Square Dummy Variable Model*. Persamaan regresi pada model ini dinyatakan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha_1 + \sum_{k=2}^N \alpha_k D_{ki} + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(3.5)$$

Gujarati (2004) menyatakan bahwa pada *Fixed Effect Model* diasumsikan bahwa koefisien *slope* bernilai konstan tetapi *intercept* tidak bersifat konstan.

Random Effect Model (REM)

Menurut Nachrowi&Usman (2006), perbedaan karakteristik-karakteristik individu dan waktu diakomodasi pada perubahan antar waktu pada *error* dari model. Persamaan *Random Effect Model* diformulasikan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}; \varepsilon_{it} = u_i + v_t + w_{it} \dots\dots\dots(3.6)$$

di mana,

u_i : Komponen *error cross section*

v_t : Komponen *error time series*

w_{it} : Komponen *error gabungan*

Dengan komponen error tersebut diasumsikan berdistribusi normal dengan rata-rata 0, dan varians σ^2 .

3.5.4 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

3.5.4.1 Uji Chow

Uji ini digunakan untuk memilih salah satu model pada regresi data panel, yaitu antara model efek tetap (*fixed effect model*) dengan model koefisien tetap (*common effect model*). Prosedur pengujiannya dirumuskan sebagai berikut (Baltagi, 2005) :

Hipotesis :

$$H_0 : \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_n = 0$$

(efek unit *cross section* secara keseluruhan tidak berarti)

H_1 : Minimal ada satu $\alpha_i \neq 0 ; i = 1, 2, \dots, n$
(efek individu memberikan arti)

Dengan menggunakan statistik uji F yang dirumuskan sebagai berikut :

$$F_{hitung} = \frac{(RRSS-URSS)/(n-1)}{URSS/(nT-n-k)} \dots\dots\dots(3.7)$$

maka H_0 ditolak apabila nilai *p-value* lebih kecil dari nilai α (taraf signifikansi).

3.5.4.2 Uji Hausman

Uji ini digunakan untuk memilih model efek acak (*random effect model*) dengan model efek tetap (*fixed effect model*). Uji ini bekerja dengan menguji apakah terdapat hubungan antara galat pada model dengan satu atau lebih variabel penjelas (independen) dalam model. Hipotesis yang dibangun pada uji ini adalah sebagai berikut (Baltagi, 2008) :

Hipotesis :

H_0 : Korelasi $(X_{it}, \varepsilon_{it}) = 0$
(efek *cross-sectional* tidak berhubungan dengan regresor lain)

H_1 : Korelasi $(X_{it}, \varepsilon_{it}) \neq 0$
(efek *cross-sectional* berhubungan dengan regresor lain)

Dengan mempergunakan statistik uji Wald yang dirumuskan sebagai berikut :

$$W = \hat{q} [var (\hat{q})^{-1} \hat{q} \dots\dots\dots(3.8)$$

maka H_0 ditolak apabila nilai *p-value* kurang dari taraf signifikansi yang ditentukan.

3.5.5 Uji Kriteria Ekonometri

Uji ini dilakukan untuk membuktikan apakah model dalam penelitian ini tidak melanggar (memenuhi) asumsi klasik yaitu uji normalitas, linieritas, non heterokedastisitas dan non autokorelasi. Jika asumsi-asumsi klasik tersebut terpenuhi, maka model penelitian ini akan memberikan hasil estimasi yang BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

1. Uji Normalitas

Uji normalitas ini diperlukan karena mempunyai peranan penting untuk menggambarkan dan menarik kesimpulan mengenai nilai populasinya. Dengan penerapan OLS untuk model regresi linier klasik, diasumsikan bahwa distribusi probabilitas dari gangguan u_t mempunyai nilai rata-rata yang diharapkan adalah sama dengan nol dan tidak berkorelasi serta mempunyai varian yang konstan. Untuk mengetahui normal atau tidaknya faktor gangguan u_t , antara lain dengan menggunakan *Jarque-Bera test* atau *J-B test*.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat hubungan yang linier eksak diantara variabel-variabel bebasnya. Beberapa cara untuk mendeteksi gejala multikolinieritas dapat dilakukan antara lain dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (Gujarati, 1995;338-339; Thomas, 1997:243).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat varian yang tidak konstan dari variabel pengganggu (*disturbance*). Adanya heteroskedastisitas mengakibatkan varian menjadi bias dan uji signifikansi menjadi tidak valid. Penaksiran koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien dan hasil taksiran dapat menyesatkan. Salah satu cara untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas adalah dengan uji *White*.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah kesalahan faktor pengganggu dari model regresi pada satu pengamatan berkorelasi dengan kesalahan faktor pengganggu pada pengamatan yang lain. Konsekuensi adanya korelasi adalah : nilai variabel pengganggunya akan *under estimate* sehingga nilai R^2 menjadi *over estimate*, estimator menjadi tidak valid (Gujarati,1995:411). Salah satu cara mendeteksi gejala otokorelasi dalam model regresi adalah dengan uji Durbin- Watson atau dengan pendekatan Uji Breusch-Godfrey (*LM test*).

Mengingat bahwa uji autokorelasi hanya terjadi pada data *time series*, maka beberapa pendapat peneliti, pengujian autokorelasi pada data yang bersifat panel akan sia-sia semata.

3.5.6 Uji Kriteria Statistik

Rancangan pengujian hipotesia dilakukan dalam rangka mengetahui hubungan serta pengaruh antara variabel bebas (*independent variable*) dengan variabel terikat (*dependent variable*). Dalam penelitian ini pengujian hipotesia akan dilakukan dalam 2 (dua) tahapan, yaitu uji bersama-sama dan uji parsial.

1. Uji-F

Uji-F dipergunakan untuk menguji secara statistik apakah keseluruhan variabel bebas secara bersama-sama atau serempak berpengaruh terhadap variabel tak bebasnya. Rumus untuk uji F adalah sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2/K}{(1-R^2)(n-k-1)} \dots\dots\dots(3.9)$$

Keterangan :

- R^2 : Koefisien Determinasi
- n : jumlah sampel
- k : jumlah variabel bebas

Uji kriteria untuk menolak H_0 adalah $F_{hitung} \leq F_{tabel} (\alpha, db)$, dengan db menyatakan derajat kebebasan. Hipotesis yang dibangun dalam uji F adalah sebagai berikut :

H_0 : Variabel X_1, X_2, \dots, X_k secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y.

H1 : Variabel X_1, X_2, \dots, X_k secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y.

Taraf kesalahan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%, dengan derajat kebebasan adalah 95%.

2. Uji-t

Uji-t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas secara individu mempunyai pengaruh yang signifikan atau nyata terhadap variabel tidak bebasnya. Uji-t ini dilakukan dengan membandingkan nilai t-statistik dengan t-tabel. Pengujian ini dapat dilakukan dengan 2 sisi (apabila belum diketahui arah parameternya) ataupun 1 sisi (apabila sudah diketahui arah parameternya). Rumus untuk uji-t dinyatakan sebagai berikut :

$$t_{hitung} = \frac{\beta_i}{s_i}; i = 1,2,3 \dots \dots \dots (3.10)$$

Uji kriteria untuk menolak H_0 adalah $t_{hitung} \leq t_{tabel}(\alpha/2, db)$, dengan db menyatakan derajat kebebasan. Hipotesis yang dibangun dalam uji t adalah sebagai berikut :

$$H_0 : \beta_i = 0$$

(Variabel X_i tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y).

$$H_1 : \beta_i \neq 0$$

(Variabel X_i tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y).

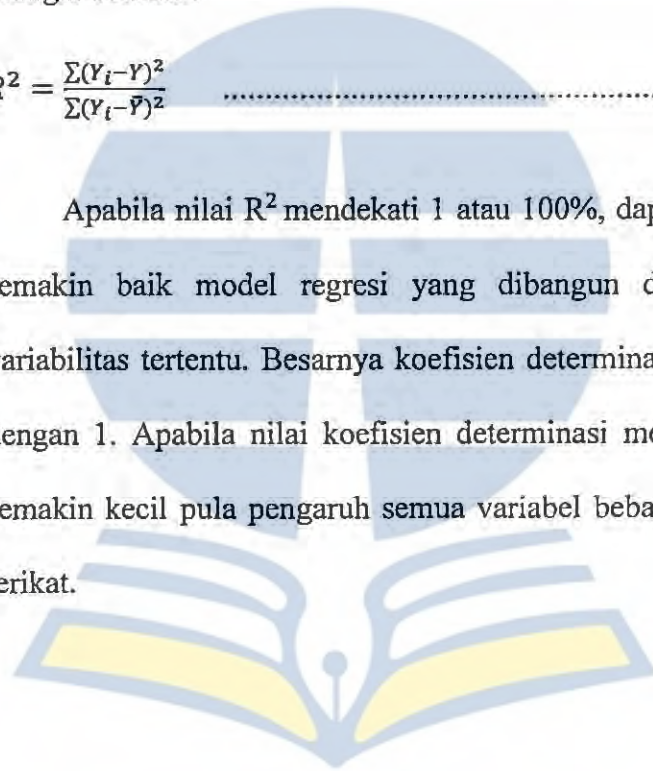
Taraf kesalahan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%, dengan derajat kebebasan adalah 95%.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Menghitung koefisien determinasi berganda untuk kemampuan model regresi dalam menjelaskan perubahan variabel bergantung kepada akibat variasi variabel bebas. Nilai R^2 diukur dengan persamaan sebagai berikut :

$$R^2 = \frac{\sum(y_i - \bar{y})^2}{\sum(y_i - \bar{y})^2} \dots\dots\dots(3.11)$$

Apabila nilai R^2 mendekati 1 atau 100%, dapat diartikan bahwa semakin baik model regresi yang dibangun dalam menjelaskan variabilitas tertentu. Besarnya koefisien determinasi adalah 0 sampai dengan 1. Apabila nilai koefisien determinasi mendekati nol, maka semakin kecil pula pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat.



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Meningkatnya aktivitas perekonomian di Indonesia tentunya akan diiringi dengan permintaan akan pembangunan gedung perkantoran maupun hunian baik pada opsi sewa maupun *strata title* (beli). Meningkatnya permintaan tersebut, disertai berkembangnya lokasi *Central Business District* di Jakarta, Bogor, Depok, Bekasi, Surabaya, dan beberapa daerah lain, mendorong emiten pada sub sektor ini baik dalam skala kecil, menengah, maupun besar.

Kinerja emiten juga bervariasi, di mana beberapa emiten berskala kecil mulai menunjukkan kenaikan kinerja pesat pada beberapa periode. Pada tahun 2012 dan pertengahan pertama tahun 2013, pertumbuhan keuntungan para developer properti Indonesia melonjak tajam. Data menunjukkan bahwa di mana dengan jumlah 45 perusahaan properti yang terdaftar di BEI pada tahun 2012, terdapat 26 perusahaan mencatat pertumbuhan laba bersih melebihi 50% (Sumber : Independent Fundamental Research, 2015). Untuk itu, pada Bab IV ini akan disajikan hasil dari tahapan analisis kuantitatif berdasarkan persamaan (3.4) sehingga diperoleh determinan *price earning ratio* pada sektor properti dan real estate sehingga didapatkan gambaran dari penanam modal dalam mengambil keputusan atas kewajaran harga saham.

4.1 Analisis Deskriptif Statistik

Statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran umum dari data yang digunakan. Tabel dibawah ini menunjukkan statistik deskriptif atas variabel-

variabel yang ada pada pemodelan panel data dengan pendekatan *Ordinary Least Square* pada penelitian ini. Untuk melihat gambaran umum variabel yang digunakan dalam penelitian ini, berikut disajikan deskripsi statistik dari masing-masing variabel berdasarkan 29 perusahaan.

Tabel 4.1
Deskripsi Statistik Variabel Penelitian

	PER	DPR	Q	Leverage	Market Rtn	Earn Growth	Size
Mean	2.560258	2.846660	1.067154	2.708514	0.206329	0.520245	7.501925
Median	2.521230	2.982673	0.917535	2.997118	0.178155	0.320120	7.445198
Maximum	4.105374	5.801127	3.235045	3.664423	2.975641	8.411008	9.331018
Minimum	0.689992	0.938404	0.353345	-3.785390	-0.998315	-0.825683	5.740692
Std. Dev.	0.526432	0.809385	0.588970	1.082778	0.721440	1.198959	0.860045

Sumber : Data diolah

Price earning ratio (PER)

Nilai Mean atas variabel PER, yang ditransformasi ke dalam nilai ln (PER) mengindikasikan bahwa investor mempunyai *willingness to pay* pada tingkat 2.56% untuk setiap perubahan 1 rupiah dari laba perusahaan. Sedangkan nilai median sebesar 6.89% menggambarkan kepercayaan investor untuk menanamkan investasinya pada sektor properti dan *real estate* pada tingkatan nilai tersebut .

Dividend Payout

Variabel *Dividend Payout* yang merupakan rasio dari nilai dividen per *share* dengan *earning per share* (ditransformasikan ke dalam nilai ln (DP)) mempunyai nilai mean sebesar 2,86 dengan nilai median 2.98.

Tobin's Q

Variabel Tobin's Q mempunyai nilai mean sebesar 1,06 dengan nilai median 0,91 di perusahaan sektor properti dan *real estate* pada periode penelitian ini. Data menunjukkan bahwa variabel ini mempunyai *range* yang berada pada nilai 0,35 sampai dengan nilai tertinggi adalah 3.23.

Leverage

Variabel *Leverage*, yang merupakan nilai ln (*leverage*), mempunyai nilai mean sebesar 2,70 dengan nilai median 2,99 di perusahaan sektor properti dan *real estate* pada periode penelitian ini. Data menunjukkan bahwa variabel ini mempunyai *range* yang berada pada nilai -3,78 sampai dengan nilai tertinggi adalah 3,66.

Market Return

Variabel *market return* mempunyai *range* nilai terendah adalah -0,99 dan nilai tertinggi adalah 2,97. Sementara itu besarnya rata-rata dan nilai median dari variabel ini berdasarkan sampel penelitian masing-masing adalah 0,206 dan 0,178.

Earning Growth

Variabel *earning growth* mempunyai *range* dengan nilai terendah sebesar -0,82 dan nilai tertinggi sebesar 8,411. Sementara itu besarnya rata-rata dan nilai median dari sampel penelitian masing-masing adalah 0,520 dan 0,320.

Size

Variabel *size*, yang merupakan nilai ln (*sales*), mempunyai *range* dengan

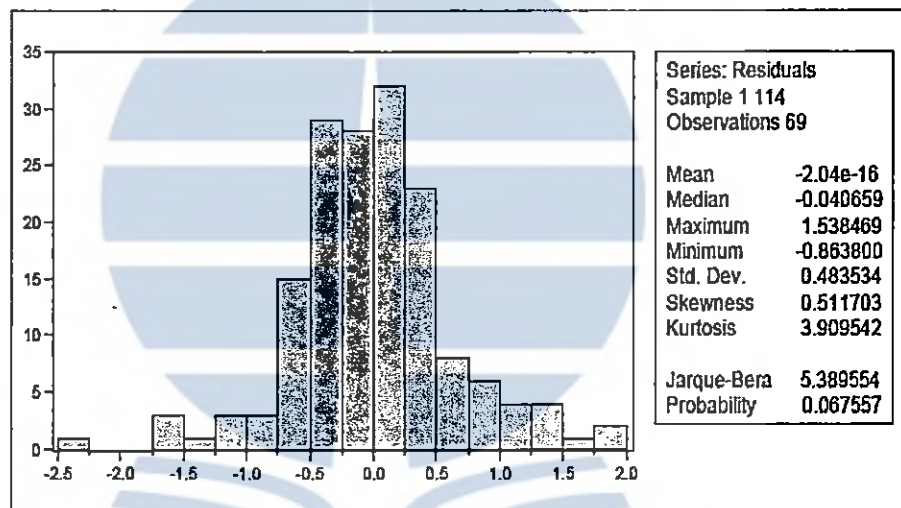
nilai terendah sebesar 5,74 dan nilai tertinggi sebesar 9,33. Sementara itu besarnya rata-rata dan nilai median dari sampel penelitian masing-masing adalah 7,50 dan 7,44.

4.2 Analisis Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas dengan Jarque-Bera

Gambar 4.1 Uji Normalitas



Sumber : Data diolah

Dari gambar di atas diperoleh besarnya nilai *Jarque-Bera normality test statistics* adalah 4,281362 dan nilai *p-value* adalah sebesar 0,149664. Nilai *p-value* > $\alpha=5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi dengan normal.

2. Uji Multikolinieritas

Model regresi terjadi multikolinieritas yang serius apabila nilai VIF > 10 yang biasanya terjadi apabila R² melebihi 0,80. Hasil

pengujian multikolinieritas ini dapat dirangkum dalam tabel 4.3 di bawah ini.

Tabel 4.2
Correlation Matrix

	X1	X2	X3	X4	X5	X6
X1	1.000000	0.158395	-0.104917	0.125776	-0.118921	0.002645
X2	0.158395	1.000000	-0.022489	0.280065	0.265251	0.155605
X3	-0.104917	-0.022489	1.000000	-0.282783	0.114861	0.319282
X4	0.125776	0.280065	-0.282783	1.000000	0.137067	0.003793
X5	-0.118921	0.265251	0.114861	0.137067	1.000000	0.082843
X6	0.002645	0.155605	0.319282	0.003793	0.082843	1.000000

Sumber : Lampiran (data diolah)

Tabel di atas memperlihatkan bahwa tidak terdapat hubungan antara variabel variabel bebas dengan nilai korelasi lebih dari 0,80 (Gujarati,2003).

3. Uji heteroskedastisitas dan autokorelasi

Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji White dan autokorelasi dengan menggunakan pendekatan uji *Breusch-Godfrey* selanjutnya dirangkum pada tabel berikut :

Tabel 4.3
Uji Heteroskedastisitas dan Autokorelasi

No	Uraian	Nilai Obs*R-Squared	p-value	Keterangan
1.	Uji Heteroskedastisitas (<i>white heteroscedasticity estimation</i>)	34,14356	0,1619	Tidak terjadi heteroskedastisitas
2.	Uji Autokorelasi (<i>Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test</i>)	4,528273	0,20139	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Lampiran (data diolah)

Pada pengujian asumsi heteroskedastisitas, hipotesis yang dibangun dalam uji ini adalah sebagai berikut ,

H₀ : tidak terjadi heteroskedastisitas

H₁ : terjadi heteroskedastisitas

Apabila nilai *p-value* dari nilai Obs*R-Squared < nilai $\alpha = 5\%$ berarti H₀ ditolak atau hipotesis yang menyatakan bahwa varian dari faktor pengganggu bersifat heteroskedastisitas, sehingga asumsi klasik non heteroskedastisitas terpenuhi dalam penelitian ini.

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* (sebelumnya). Hasil pengujian asumsi klasik ini yang diperlihatkan pada tabel 4.3 dibangun dengan hipotesis sebagai berikut:

H₀ : tidak terjadi autokorelasi

H₁ : terjadi autokorelasi

Apabila nilai *p-value* dari nilai $\text{Obs}^*R\text{-Squared} < \text{nilai } \alpha = 5\%$ berarti H_0 ditolak atau hipotesis yang menyatakan bahwa varian dari faktor pengganggu bersifat autokorelasi.

Berdasarkan hasil tersebut di atas, diperoleh nilai *p-value* yang lebih besari dari nilai $\alpha = 5\%$, sehingga diindikasikan bahwa residu bersifat nonautokorelasi.

4.2.2 Analisis hasil

Model penelitian ini diestimasi dengan menggunakan metode *common effect model* pada data panel, atau yang dikenal juga dengan *pooled least square*, dengan bantuan program komputer *Econometric Views Release 8.0*. Model yang akan diestimasi dengan model data panel (berdasarkan persamaan 3.4), yakni :

$$(PE)_{it} = \alpha + \beta_1 DP_{it} + \beta_2 Q_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 MktRtrn_{it} + \beta_5 EGrowth_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \varepsilon$$

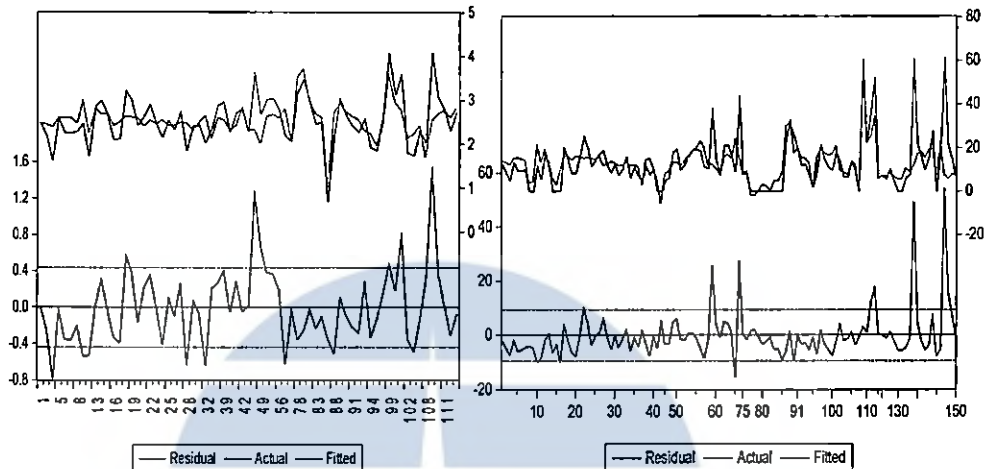
yang mana :

PER	: Ln (<i>Price Earning Ratio</i>)
DP	: Ln (<i>Dividend Payout</i>)
Q	: <i>Tobin's Q</i>
LEV	: Ln (<i>Leverage</i>)
MktRtn	: <i>Market Return</i>
EGrowth	: <i>Earning Growth</i>
Size	: Ln (<i>Sales</i>)
ε	: variabel gangguan (<i>disturbance error</i>)

Model *double-log* tersebut dibentuk dengan pengembangan adanya

kondisi data yang tidak normal pada posisi data level, dan dengan memperhatikan pergerakan residu yang lebih stabil pada nilai yang tidak memiliki *gap* atau outlier.

Gambar 4.2 Pergerakan Residu



Sumber : data diolah

Hasil yang didapat dari estimasi metode tersebut dapat dirangkum dalam tabel 4.5 di bawah ini, dengan pendekatan metode *pooled least square* yaitu :

Tabel 4.4
Pooled Least Square Estimation
(Variabel Dependen : PER)

VARIABEL	KOEFISIEN	T-HITUNG	PROB
Konstanta	1,195264	2,101408	0,0396
Dividend Payout	0,212957	5,517622	0,0000 *)
Tobin's Q	0,320559	6,772069	0,0000 *)
Leverage	-0,002111	-0,059900	0,9524
Market Return	0,015313	-0,931155	0,3553
Earning Growth	-0,188169	-5,810976	0,0000 *)
Size	0,068935	1,147259	0,2556
R2 = 0,501580 F-statistik = 10,56655 Prob (F-Stat) = 0.000000			
Adjusted R2 = 0,454111 DW-statistik = 1,654963			

*) signifikan pada tingkat $\alpha = 1\%$, 5% , dan 10%

Sumber : data diolah

4.2.3 Uji Chow dan Hausman

a. Uji Chow

Uji ini dilakukan untuk menganalisa model manakah yang lebih tepat dipergunakan, apakah model *common* ataukah *fixed effect* dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : *common effect model*

H_1 : *fixed effect model*

Kriteria pengujian dalam uji ini adalah, tolak H_0 apabila nilai *p-value* < dari taraf signifikansi = 5%, dan berlaku sebaliknya.

b. Uji Hausman

Uji ini dilakukan untuk menganalisa model manakah yang lebih tepat dipergunakan, apakah model *fixed effect* ataukah *random effect* dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : *random effect model*

H_1 : *fixed effect model*

Kriteria pengujian dalam uji ini adalah, tolak H_0 apabila nilai *p-value* < dari taraf signifikansi = 5%, dan berlaku sebaliknya. Berdasarkan penjelasan tersebut, berikut ini ditampilkan hasil pengolahan *evIEWS* 8.0 :

Tabel 4.5
Uji Chow dan Hausman

No	Uraian	Prob
1	Cross-section Chi Square (Chow Test)	Prob = 0,0000*)
2	Cross-section Chi Square (Hausman Test)	Prob = 0,0003*)

*) Signifikan pada tingkat $\alpha = 5\%$
Sumber : Lampiran (data diolah)

Berdasarkan hasil tersebut di atas, maka model yang dibangun dalam penelitian mengacu kepada *fixed effect model*.

c. Hasil Estimasi *Fixed Effect Model*

Tabel 4.6
Fixed Effect Model Estimation
(Variabel Dependen : PER)

VARIABEL	KOEFISIEN	T-HITUNG	PROB
Konstanta	2,872899	2,886150	0,0061
Dividend Payout	0,085165	1,459590	0,1517 *)
Tobin's Q	0,798413	12,72318	0,0000 *)
Leverage	0,061867	1,191746	0,2399
Market Return	-0,010593	-0,147264	0,8836
Earning Growth	-0,153332	-4,895605	0,0000 *)
Size	-0,198978	-1,967527	0,0556 **)
R2 = 0,785851 F-statistik = 6,069016			
Prob (F-Stat) = 0,000000			
Adjusted R2 = 0,656365			

*) signifikan pada tingkat $\alpha = 1\%$, 5% , dan 10%

***) signifikan pada tingkat $\alpha = 10\%$

Sumber : data diolah

1. Uji-F

Seperti telah dijelaskan pada Bab III, bahwa hipotesis yang dibangun dalam uji-F adalah sebagai berikut :

- H_0 : Variabel X_1, X_2, \dots, X_k secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y .
- H_1 : Variabel X_1, X_2, \dots, X_k secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y .

Dengan Taraf kesalahan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%, maka kriteria untuk menolak H_0 adalah $F_{hitung} \leq F_{tabel}(\alpha, db)$, dengan db menyatakan derajat kebebasan. Atau secara lebih mudah, H_0 ditolak apabila nilai $p\text{-value} < \text{taraf signifikansi} = 5\%$.

Berdasarkan hasil yang diperlihatkan pada tabel 4.4 dan tabel 4.6, diperoleh nilai nilai $p\text{-value} = 0.000000 < 5\%$, sehingga H_0 ditolak yang berarti variabel bebas (*dividend payout, Tobin's Q, leverage, market return, earning growth, dan size*) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (*Price Earning Ratio*) pada perusahaan yang bergerak di sektor properti dan *real estate*.

2. Uji – t Student

Dengan memperhatikan nilai $t\text{-hitung}$ atau $p\text{-value}$ pada tabel 4.4 maupun 4.6, kriteria untuk menolak H_0 adalah $t_{hitung} \leq t_{tabel}(\alpha/2, db)$ atau untuk nilai $p\text{-value} < \alpha = 5\%$, dengan db menyatakan derajat kebebasan. Hipotesis yang dibangun dalam uji-t adalah sebagai berikut :

$$H_0 : \beta_i = 0$$

Variabel X_i tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y).

H1 : $\beta_i \neq 0$

(Variabel Xi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y).

Taraf kesalahan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%, dengan derajat kebebasan adalah 95%. Secara rinci berikut ini hasil pengujian signifikansi per variabel dimana kesesuaian model yang diperoleh berdasarkan uji Hausman adalah *fixed effect model* :

- a. Variabel *dividen payout* tidak signifikan pada tingkat kepercayaan 95 % ($\alpha = 5\%$) dengan koefisien sebesar 0,085165 mempunyai arti bahwa saham perusahaan dengan *dividen payout* yang lebih tinggi sebesar 1% akan memberikan PER yang lebih tinggi pula, rata-rata sebesar 0,0852 %.
- b. Untuk variabel *Q*, yang merupakan rasio dari *total market value of firm* terhadap *total asset*, memberikan pengaruh yang signifikan dan positif dengan koefisien 0,798413. Dapat diartikan bahwa saham perusahaan dengan *nilai Q* yang lebih tinggi sebesar 1 kali akan memberikan PER yang lebih tinggi pula, rata-rata sebesar 0,798 kali. Nilai koefisien dari *Tobin's Q* kurang dari 1, nilai pasarnya lebih kecil dari nilai tercatat asset perusahaan. Ini menandakan bahwa saham pada sektor properti dan *real estate* di Indonesia masih pada posisi *undervalued*.
- c. Variabel *leverage* memberikan pengaruh yang tidak signifikan terhadap pergerakan nilai PER pada sektor properti dan real estate, di

mana dengan koefisien 0,061867 diketahui mempunyai nilai *p-value* yang lebih besar dari nilai $\alpha=5\%$.

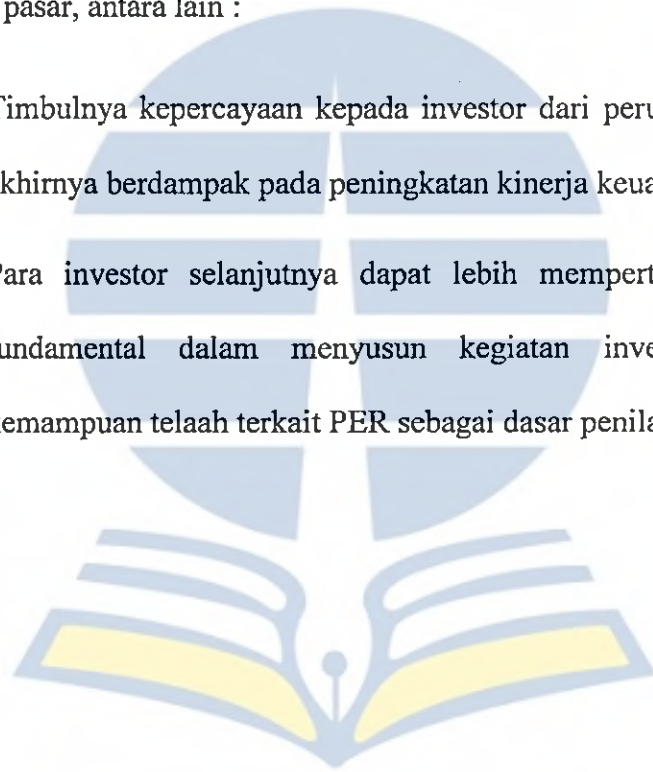
- d. Variabel *market return* mempunyai nilai yang negatif dan memberikan pengaruh yang tidak signifikan terhadap pergerakan nilai PER pada sektor properti dan real estate, di mana dengan koefisien 0,010593 diketahui mempunyai nilai *p-value* yang lebih besar dari nilai $\alpha=5\%$.
- e. Untuk *earning growth*, memberikan pengaruh yang signifikan dan negatif dengan koefisien -0,153332. Dapat diartikan bahwa saham perusahaan sektor properti dan real estate dengan *nilai pertumbuhan laba* yang lebih tinggi sebesar 1% akan memberikan penurunan pada perubahan nilai PER sebesar 0,153%.
- f. Variabel *size* mempunyai nilai yang negatif dan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan nilai PER pada sektor properti dan real estate, di mana dengan koefisien -0,198978 pada nilai *p-value* yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 10\%$.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi dapat diartikan sebagai ukuran untuk melihat besarnya kemampuan semua variabel bebas dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya. Berdasarkan hasil R^2 yang ditunjukkan pada tabel 4.6, dapat diinterpretasikan bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya adalah sebesar 78,58%.

Berdasarkan uraian pada uji signifikansi sebelumnya dapat digambarkan bahwa pentingnya informasi yang masuk ke pasar akan berdampak pada dinamika perkembangan pasar saham properti dan real estate dari waktu ke waktu bagi pelaku pasar saham. Perubahan atau pergerakan dari variabel kinerja perusahaan, *earning growth*, dan *firm size* yang memberikan pengaruh terhadap nilai *price earning ratio* pada perusahaan sektor properti dan real estate dapat menjadi perhatian bagi pelaku pasar, antara lain :

1. Timbulnya kepercayaan kepada investor dari perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.
2. Para investor selanjutnya dapat lebih mempertimbangkan faktor fundamental dalam menyusun kegiatan investasinya, dengan kemampuan telaah terkait PER sebagai dasar penilaian saham.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Model regresi data panel yang sesuai menggambarkan perilaku determinan *price earning ratio* pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI pada kurun waktu 2011 sampai dengan. 2015 adalah *fixed effect model*.
- 2) Kesemua variabel bebas yang ada dalam model, yakni : *Dividend Payout* , *Q*, *Leverage*, *Market Return*, *Earning Growth*, dan *Sales*, secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi perubahan nilai *price earning ratio* pada sektor 3
- 3) Determinan *Price Earning Ratio* berdasarkan penelitian ini diperoleh hasil bahwa terdapat 3 (tiga) variabel bebas (*firm size*, *Q* dan pertumbuhan laba (*growth*)) yang signifikan secara statistik dan berpengaruh terhadap PER. Sedangkan 3 (tiga) variabel lainnya (*leverage*, *market return*, dan *dividend payout ratio*) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan pergerakan nilai *price earning ratio* pada perusahaan yang bergerak di sektor properti dan real estate. Hal ini dibuktikan melalui hasil uji-t.

Saran

Berdasarkan hasil analisis pada penelitian yang dilakukan, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut.

- 1) Dari hasil penelitian yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia ataupun pasar bursa di Amerika Serikat yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu menunjukkan bahwa begitu banyak variabel-variabel bebas yang digunakan dan berpengaruh signifikan terhadap PER. Untuk itu dalam penelitian selanjutnya perlu dikaji lebih mendalam tentang faktor-faktor tersebut dengan pengembang penelitian pada sektor lainnya.
- 2) Dalam menyusun model yang berhubungan dengan PER perlu diteliti dan dikaji terlebih dahulu kondisi pasar bursa pada satu masa periode waktu tertentu dihubungkan dengan variabel bebas yang akan digunakan. Hal ini untuk menghindari data yang diteliti terlalu banyak yang *outlier* dan bisa memberikan hasil penelitian yang bias dan tidak valid. Terutama kondisi perdagangan sekuritas di pasar bursa Indonesia yang seringkali mengalami fluktuasi dan kurang stabil yang diakibatkan oleh situasi politik dan ekonomi dalam negeri yang masih rentan terhadap *external shock*.
- 3) Diharapkan hasil penelitian ini mejadi pertimbangan bagi para *financial manager* sebelum melakukan keputusan investasi, serta menjadi landasan informasi bagi para investor terkait faktor fundamental yang mempengaruhi *price earning ratio* pada perusahaan sektor properti dan real estate.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, Echan., Djumahir., and Andarwati., 2015. Variabel-variabel yang Mempengaruhi Rasio P/E dan Dampaknya Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol.13, No.4.
- Afza, Talat., Tahir, and Ms.Samya., 2012. Determinan of Price Earning Ratio : The Case of Chemical Sector of Pakistan. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, Vol.2, No.8.
- Alexander, G.J., and Sharpe, W.F., 1995. *Fundamental of Investment*. Prentice Hall Inc, Englewood Cliffs, New Jersey.
- Alford, A. (1992), "The Effect of the Set of Comparable Firms on the Accuracy of the Price-Earnings Valuation Method". *Journal of Accounting Research*, Vol.94, pp.94-108.
- Ali, Muhammad., 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen UT Jakarta Tahun 2012*.
- Anderson, K., and Brooks,C., 2006." Decomposing the Price-Earnings Ratio", *Journal of Asset Management*, Vol 6, No.6, pp.456-469.
- Anderson, K., & Zastawniak, T., 2016. Glamour, Value, and Anchoring on The Changing P/E. *The European Journal of Finance*, 1-32.
- Aribawa, Aang., 2006. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta Pada Tahun 2002 dan 2003.
- Asnawi, Said Kelana., and Chandra Wijaya.,2006. *Metodologi Penelitian Keuangan : Prosedur, Ide, dan Kontrol*. Yogyakarta, Graha Ilmu.
- Baltagi, B.H., 2005. *Econometrics Analysis of Panel Data* (3nd ed). Chiccester, England : John Wiley & Sons Ltd.
- Baltagi, B.H.,2008. *Econometrics* (4th ed). Verlag Berlin Heidelberg : Springer.

- Cho, Y.J. (1994), "Determinants Of Earnings-Price Ratios : A Reexamination", *Review of Financial Economics, III(2), 105-120.*
- Damasita, Puspa., 2011. Pengaruh Faktor *Leverage, Earning Growth, Dividend Payout Ratio, Size, dan Return on Equity Terhadap Price Earning Ratio* (Studi Pada Pasar Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 – 2009). *Jurnal Universitas Diponegoro Tahun 2011.*
- Damodaran, Aswath., 2002. *Investment Valuation Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset.* New Jersey : John Wiley&Sons, Inc.
- Divanbeygi, Razieh., and Reza Tehrani.,2013. Study of Factors Affecting P/E Coefficient Given Type of Industry (Growth Rate and Payout Ratios) in Tehran Stock Exchange. *Advances in Enviromental Biology, 7(9) :2415-2422.*
- Dudney, D., Jirasakuldech, B., & Zorn, T. (2008), "Return Predictability and the P/E Ratio: Reading the Entrails", *The Journal of Investing, pp.75-82.*
- Evy, Hikmawati., 2015. *Analisis Price Earning Ratio Beserta Faktor-faktor Yang Mempengaruhinya (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009 – 2012).*
- Francis, J. C., 1991. *Investment : Analysis and Management.* 5th ed, Mc. Graw-Hill Inc, Singapore.
- Ghaeli, M.R., 2016. Price-to-earning ratio : A State-of-art-review. *Accounting 3 (2017), 131 – 136.*
- Gill, S., 2003, "Price-Earnings Ratio Revisited", *Finance India, Vol. XVII, No. 3, pp 937-951.*
- Gujarati, D.N., 1995. *Basic Econometrics.* Third Edition, McGraw-Hill, Inc.
- Halim, Abdul., 2005. Analisis Investasi. Edisi Kedua. Jakarta : Salemba Empat.
- Hamid, S., Prakash, A. J., and Anderson, G. A., 1994. A Note on the Relationship between Systematic Risk and Growth in Earnings. *Journal of Business Finance & Accounting, Vol. 21, No. 2, march : 293 – 297.*
- Kane, A., Marcus, A., & Noh, J. (1996), "The P/E Multiple and Market Volatility", *Financial Analysts Journal, Vol.52, No.4, pp.16-24.*

- Kumar, S., Warne, D.P., (2009). "Parametric Determinants of Price-Earnings Ratio in Indian Capital Markets". *The ICFAI Journal of Applied Finance, Vol.15, No.9, pp.63-82.*
- M. Sayyidin Noor dan Made Dudy Satyawana. 2014. Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Studi Kasus Pada PT Multi Bintang Indonesia, Tbk. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 2 Nomor 3.*
- Mpaata, K.A., and Sartono, A., 1997. Factors Determining Price Earning Ratio. *Kelola, Vol. VI, No. 15:133-150.*
- Muhammad, A., (2010), "Factors Influencing the Price-earning Multiples and Stock Values". *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Busines, Vol.2, No.5, pp.105-139.*
- Murhadi, Werner R. 2015. *Analisa Laporan Keuangan : Proyeksi dan Valuasi Saham*, Jakarta : Salemba Empat.
- Premkanth, Puwanenthiren., 2013. Determinant of Price Earning Ratio Multiple in Sir Lankan Listed Companies. *European Journal of Business and Innovation Research. Vol 1, No.2.*
- Penman, S.H.,1996. The Articulation of Price-Earning Ratios and Market-to-Book Ratio and the Evaluation of Growth. *Journal of Accounting Research, Vol. 34, No.3, Autumn: 235-259.*
- Pilote, E., 1992. Growth Opportunities and the Stock Price Response to New Financing. *Journal of Business, Vol. 65, No. 3, July : 371 : 394.*
- Ramadan, Imad Zeyad., 2015. Confidence Index Determinants of The Amman Stock Exchange Listed Companies. *International Journal of Business and Management, Vol.10.No.1.*
- Ramcharran, H., (2002). "An empirical analysis of the determinants of the P/E ratio in emerging markets". *Emerging Markets Review, Vol.3, No.2, pp.165-178.*
- Sartono, R. A., 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Ketiga, Cetakan Keempat, Januari, BPFE, Yogyakarta.
- Sartono, A dan Munir, M.M., 1998. Pengaruh Kategori Industri terhadap P/E

- Ratio dan Faktor-Faktor Penentunya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.12, No.3 :83-98.
- Shamsuddin, A., Hiller,A.J., (2004), "Fundamental determinants of the Australian price-earnings multiple". *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol.12, No.5, pp.565-576.
- Shamsudin, Norazidah., Wan Mansor Wan Mahmood., and Fathiyah Ismail., 2013. The Performance of Stock and The Indicators. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, Vol.4 No.6, December.
- Suryanto,. 2016. Stock Valuation By Using Price Earning Ratio (PER) in Stock Index LQ45. *Jurnal AdBispreneur Vol.1, No.2, Agustus 2016*.
- White, C. B. (2000), " What P/E will the U.S Stock Market Support?", *Financial Analysts Journal*, Vol.56, No.6, pp.30-38.
- Whitbeck , V., and Kissor, M. 1995. A New Tool in Investment Decision Making. *Financial Analysts Journal*, Vol.15, No.6, May.
- Tandelilin, Eduardus.2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Kanisius.
- Tenaya, Luh Gede Audhya Candranithi ., Ni Nyoman Ayu Diantini.,2016. Determinan Price Earning Ratio pada Emerging Market: Studi Empiris pada Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol.5. No.2*.
- Wu, W.T. (2014). The Forward E/P Ratio and Earning Growth. *Advances in Accounting*, 30 (1), 128-142.
- Zaherl, Fahimeh., and Shokat Barkhodary, 2015. Relationship Between Financial Characteristic of Companies in Cement Industry and Their Stock Returns in Tehran Stock Exchange. *Research Journal of Recent Sciences Vol. 4(8)*,77-83.

Lampiran-Lampiran



Lampiran 1. Data Penghitungan Nilai Variabel Penelitian Emiten Sektor Properti dan Real Estate 2010-2015

Nama Perusahaan	Tahun	P/E	Dividen PayOut Ratio	Total Market Value of Firm	Total Asset Value of Firm	Tobins Q	Market Capitalization	Leverage	Dividend	Current Stock Prices	Last Year Stock Prices	MktRtn	Current Net Income	Last Year Net Income	Earning Growth	Sales	Ln Sales
Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2010	19,79	0,00	8345,69	7753,48	1,08	7892,50	26,37	0,00	385,00	0,00	0,00	241,11	35,12	5,87	1.938,72	7,57
Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2011	12,35	21,17	9497,52	10838,82	0,88	7175,00	31,77	6,00	350,00	385,00	(0,08)	581,04	241,11	1,41	3.824,10	8,25
Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2012	9,34	15,15	11179,22	15195,64	0,74	7585,33	29,59	6,00	370,00	350,00	0,07	811,73	581,04	0,40	4.689,43	8,45
Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2013	5,18	14,45	8127,21	19879,91	0,41	4407,69	27,64	6,00	215,00	370,00	(0,40)	851,43	811,73	0,05	4.901,19	8,50
Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2014	8,06	0,00	10972,64	23685,74	0,46	6805,74	27,38	0,00	335,00	215,00	0,56	851,79	851,43	0,00	5.296,57	8,57
Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2015	8,05	0,00	12151,45	24559,18	0,49	6467,76	25,71	0,00	334,00	335,00	(0,00)	808,96	851,79	(0,05)	5.971,58	8,69
Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2010	18,14	24,75	5042,43	4587,99	1,10	5269,62	14,59	4,03	295,00	105,00	1,85	290,90	94,02	2,09	790,93	6,67
Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2011	13,66	19,98	7690,18	6007,55	1,28	8217,03	9,23	6,13	460,00	295,00	0,58	602,74	290,90	1,07	1.381,05	7,23
Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2012	9,81	24,05	12121,09	10946,42	1,11	11789,65	19,92	14,60	600,00	460,00	0,34	1.192,72	602,74	0,98	2.446,41	7,80
Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2013	9,64	15,69	11773,83	14428,08	0,82	8449,25	31,79	7,00	430,00	600,00	(0,27)	876,79	1.192,72	(0,26)	3.684,24	8,21
Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2014	10,03	12,53	16228,19	16924,37	0,96	11003,67	39,03	7,00	560,00	430,00	0,32	1.097,42	876,79	0,25	3.630,91	8,20
Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2015	11,30	0,00	13317,01	18709,87	0,71	6739,75	39,38	0,00	343,00	560,00	(0,39)	595,52	1.097,42	(0,46)	2.783,70	7,93
Bakrieland Development Tbk PT (ELTY IJ)	2010	27,35	0,00	11461,53	17064,20	0,67	6248,45	25,72	0,00	157,00	193,00	(0,19)	178,70	132,26	0,35	1.367,56	7,22
Bakrieland Development Tbk PT (ELTY IJ)	2011	0,00	0,00	11520,25	17707,95	0,65	4736,08	27,29	0,00	119,00	157,00	(0,24)	(19,16)	178,70	(1,11)	2.017,32	7,61
Bakrieland Development Tbk PT (ELTY IJ)	2012	0,00	0,00	7257,70	15235,63	0,48	2343,66	21,98	0,00	54,00	119,00	(0,55)	(1.202,11)	(19,16)	61,75	2.926,31	7,98
Bakrieland Development Tbk PT (ELTY IJ)	2013	0,00	0,00	5530,75	12301,12	0,45	2170,06	28,61	0,00	50,00	54,00	(0,07)	(231,08)	(1.202,11)	(0,81)	3.324,85	8,11
Bakrieland Development Tbk PT (ELTY IJ)	2014	4,73	0,00	6325,62	14706,68	0,43	2170,06	28,42	0,00	50,00	50,00	0,00	471,94	(231,08)	(3,04)	1.579,95	7,37
Bakrieland Development Tbk PT (ELTY IJ)	2015	0,00	0,00	7063,27	14688,82	0,48	2170,06	33,14	0,00	50,00	50,00	0,00	(726,27)	471,94	(2,54)	1.395,60	7,24
Bekasi Asri Pemula Tbk PT (BAPA IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	136,36	0,00	0,00	20,18	0,00	250,00	67,00	1,21	12,68	8,98	0,41	54,49	4,00
Bekasi Asri Pemula Tbk PT (BAPA IJ)	2011	16,30	0,00	112,04	148,08	0,76	96,20	15,71	0,00	148,00	250,00	(0,44)	5,90	12,68	(0,53)	30,64	3,42
Bekasi Asri Pemula Tbk PT (BAPA IJ)	2012	20,50	0,00	97,15	159,09	0,61	91,99	6,39	0,00	139,00	148,00	(0,55)	4,49	5,90	(0,24)	25,18	3,23
Bekasi Asri Pemula Tbk PT (BAPA IJ)	2013	8,70	0,00	67,03	175,64	0,38	43,68	16,98	0,00	66,00	139,00	(0,64)	5,02	4,49	0,12	40,15	3,69
Bekasi Asri Pemula Tbk PT (BAPA IJ)	2014	4,69	0,00	64,75	176,17	0,37	33,09	20,61	0,00	50,00	66,00	(0,24)	7,05	5,02	0,40	45,81	3,82
Bekasi Asri Pemula Tbk PT (BAPA IJ)	2015	27,47	0,00	69,08	175,74	0,39	33,09	21,40	0,00	50,00	50,00	(1,00)	1,20	7,05	(0,83)	24,14	3,18
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	1187,41	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	108,98	107,07	0,02	232,23	5,45
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2011	0,00	0,00	0,00	1643,95	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	119,57	108,98	0,10	475,96	6,17
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2012	12,06	19,50	6010,66	2285,76	2,63	6365,96	9,94	9,51	680,00	0,00	0,00	470,28	119,57	2,93	965,11	6,87
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2013	5,72	2,96	4280,14	3360,27	1,27	4284,92	16,12	2,28	445,00	680,00	0,08	743,62	470,28	0,58	1.323,92	7,19
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2014	17,99	5,22	7191,12	3652,99	1,97	7041,19	12,77	2,28	730,00	445,00	(0,33)	421,48	743,62	(0,43)	839,64	6,73
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2015	13,40	5,61	3883,42	4631,32	0,84	2836,31	30,73	1,23	294,00	730,00	(1,00)	211,62	421,48	(0,50)	656,12	6,49
Bhuanatala Indah Permai Tbk PT (BIPP IJ)	2010	0,00	0,00	122,84	191,37	0,64	81,91	22,21	0,00	50,00	50,00	0,00	(5,17)	(21,81)	(0,76)	29,95	3,40
Bhuanatala Indah Permai Tbk PT (BIPP IJ)	2011	0,00	0,00	172,97	197,34	0,88	81,91	48,52	0,00	50,00	50,00	1,02	(18,36)	(5,17)	2,55	25,43	3,24
Bhuanatala Indah Permai Tbk PT (BIPP IJ)	2012	0,00	0,00	247,34	178,40	1,39	192,48	34,53	0,00	101,00	50,00	0,80	(14,54)	(18,36)	(0,21)	30,13	3,41
Bhuanatala Indah Permai Tbk PT (BIPP IJ)	2013	2,54	0,00	393,67	561,41	0,70	272,90	9,73	0,00	90,00	101,00	(0,06)	109,37	(14,54)	(8,52)	59,31	4,08
Bhuanatala Indah Permai Tbk PT (BIPP IJ)	2014	16,93	0,00	440,11	613,81	0,72	288,06	15,42	0,00	95,00	90,00	(0,02)	17,01	109,37	(0,84)	98,67	4,59
Bhuanatala Indah Permai Tbk PT (BIPP IJ)	2015	2,64	0,00	818,19	1329,20	0,62	410,93	12,95	0,00	88,00	95,00	(1,00)	122,39	17,01	6,19	111,64	4,72

Nama Perusahaan	Tahun	P/E	Dividen PayOut Ratio	Total Market Value of Firm	Total Asset Value of Firm	Tobins Q	Market Capitalization	Leverage	Dividend	Current Stock Prices	Last Year Stock Prices	MktRtn	Current Net Income	Last Year Net Income	Earning Growth	Sales	Ln Sales
Bukit Darma Property Tbk PT (BKDP IJ)	2010	0,00	0,00	856,29	1017,54	0,84	792,40	19,89	0,00	116,00	153,00	(0,25)	(14,71)	(7,16)	1,05	44,77	3,80
Bukit Darma Property Tbk PT (BKDP IJ)	2011	0,00	0,00	891,59	976,49	0,91	785,56	19,93	0,00	115,00	116,00	(0,24)	(20,69)	(14,71)	0,41	17,72	2,87
Bukit Darma Property Tbk PT (BKDP IJ)	2012	0,00	0,00	702,16	899,95	0,78	558,53	19,93	0,00	88,00	115,00	(0,30)	(58,36)	(20,69)	1,82	13,40	2,60
Bukit Darma Property Tbk PT (BKDP IJ)	2013	0,00	0,00	673,42	845,49	0,80	507,76	19,29	0,00	80,00	88,00	0,11	(59,12)	(58,36)	0,01	11,39	2,43
Bukit Darma Property Tbk PT (BKDP IJ)	2014	95,15	0,00	767,78	829,19	0,93	622,00	19,97	0,00	98,00	80,00	0,13	7,05	(59,12)	(1,12)	107,39	4,68
Bukit Darma Property Tbk PT (BKDP IJ)	2015	0,00	0,00	710,15	791,16	0,90	571,23	19,96	0,00	90,00	98,00	(1,00)	(28,21)	7,05	(5,00)	60,10	4,10
Bumi Citra Permai Tbk PT (BCIP IJ)	2010	15,78	0,00	309,89	191,72	1,62	294,26	8,63	0,00	245,00	235,00	0,04	18,64	8,61	1,16	84,19	4,43
Bumi Citra Permai Tbk PT (BCIP IJ)	2011	321,24	0,00	920,07	237,54	3,87	885,94	14,30	0,00	620,00	245,00	1,53	2,39	18,64	(0,87)	55,37	4,01
Bumi Citra Permai Tbk PT (BCIP IJ)	2012	37,31	0,00	377,83	341,57	1,11	357,48	6,11	0,00	250,00	620,00	(0,60)	9,58	2,39	3,00	104,86	4,65
Bumi Citra Permai Tbk PT (BCIP IJ)	2013	20,10	0,00	659,81	432,22	1,53	650,61	3,72	0,00	455,00	250,00	0,82	32,37	9,58	2,38	179,87	5,19
Bumi Citra Permai Tbk PT (BCIP IJ)	2014	36,68	0,00	1219,87	590,33	2,07	1101,04	20,44	0,00	770,00	455,00	0,69	30,03	32,37	(0,07)	215,98	5,38
Bumi Citra Permai Tbk PT (BCIP IJ)	2015	323,19	0,00	1328,12	672,45	1,98	1215,43	16,75	0,00	850,00	770,00	0,10	4,74	30,03	(0,84)	170,74	5,14
Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2010	39,93	26,62	14790,82	11694,75	1,26	15747,30	11,17	6,00	900,00	817,00	0,11	394,40	308,74	0,28	2.477,20	7,81
Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2011	20,40	20,81	15716,06	12787,38	1,23	17147,06	5,19	10,00	980,00	900,00	0,10	840,78	394,40	1,13	2.806,34	7,94
Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2012	15,10	20,41	19100,32	16756,72	1,14	19421,67	6,72	15,00	1.110,00	980,00	0,15	1.286,05	840,78	0,53	3.727,81	8,22
Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2013	8,39	10,24	24174,57	22572,29	1,07	22571,13	18,13	15,00	1.290,00	1.110,00	0,18	2.691,40	1.286,05	1,09	5.741,26	8,66
Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2014	8,55	7,22	37039,33	28206,86	1,31	33161,18	15,27	15,00	1.805,00	1.290,00	0,41	3.818,36	2.691,40	0,42	5.613,89	8,63
Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2015	16,01	4,50	39023,59	36022,15	1,08	34644,05	22,00	0,00	1.800,00	1.805,00	(0,00)	2.139,50	3.818,36	(0,44)	6.209,57	8,73
Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2010	20,59	35,27	5701,36	9378,34	0,61	5308,04	3,01	5,90	344,00	238,00	0,47	257,96	136,33	0,89	1.692,69	7,43
Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2011	25,71	32,68	9409,05	11524,87	0,82	8189,54	6,96	6,88	531,00	344,00	0,56	324,82	257,96	0,26	2.178,33	7,69
Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2012	20,51	30,89	13748,06	15023,39	0,92	12132,65	9,79	11,80	787,00	531,00	0,50	589,10	324,82	0,81	3.322,67	8,11
Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2013	11,65	29,50	14015,77	20114,87	0,70	11374,36	13,56	18,68	737,00	787,00	(0,04)	976,72	589,10	0,65	5.077,06	8,53
Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2014	14,46	9,16	24093,41	23538,72	1,02	18957,27	17,08	7,87	1.229,00	737,00	0,68	1.325,02	976,72	0,36	6.340,24	8,75
Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2015	17,45	9,83	29271,30	26258,72	1,11	22382,76	20,10	0,00	1.451,00	1.229,00	0,18	1.283,69	1.325,02	(0,03)	7.514,29	8,92
Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2010	17,60	27,71	1519,94	3823,46	0,40	2706,00	0,00	6,81	428,00	238,00	0,83	155,37	74,20	1,09	355,67	5,87
Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2011	18,85	31,03	2424,46	4314,65	0,56	2920,48	5,59	7,78	477,00	428,00	0,13	158,58	155,37	0,02	439,84	6,09
Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2012	12,00	31,79	3792,66	5933,87	0,64	3576,10	15,70	15,57	584,00	477,00	0,26	300,02	158,58	0,89	826,47	6,72
Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2013	8,77	29,69	5299,74	7653,88	0,69	3695,30	26,92	20,43	603,00	584,00	0,07	421,59	300,02	0,41	1.447,74	7,28
Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2014	13,00	11,72	7645,50	8861,34	0,86	5036,34	29,46	7,40	822,00	603,00	0,38	394,23	421,59	(0,06)	1.662,47	7,42
Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2015	7,59	7,40	5599,35	9824,08	0,57	2483,13	32,31	0,00	406,00	822,00	(0,51)	327,48	394,23	(0,17)	2.459,68	7,81
Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2010	15,66	29,51	1526,30	2609,23	0,58	1365,42	10,39	12,65	672,00	496,00	0,38	87,18	57,12	0,53	593,30	6,39
Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2011	10,48	30,03	2023,84	3529,03	0,57	1721,61	13,88	24,33	847,00	672,00	0,30	164,74	87,18	0,89	804,77	6,69
Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2012	16,19	30,30	4340,82	4428,21	0,98	4452,45	10,22	40,88	2.190,00	847,00	1,63	274,32	164,74	0,67	1.048,46	6,96
Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2013	6,49	29,73	2038,86	5770,17	0,35	2592,31	7,02	58,40	1.275,00	2.190,00	(0,39)	399,41	274,32	0,46	1.261,56	7,14
Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2014	11,34	9,85	5644,79	6121,81	0,92	5857,44	6,33	25,31	2.881,00	1.275,00	1,28	522,61	399,41	0,31	1.713,28	7,45
Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2015	7,52	7,39	4366,82	6980,94	0,63	4490,22	9,80	0,00	2.208,00	2.881,00	(0,23)	597,02	522,61	0,14	1.909,46	7,55

Nama Perusahaan	Tahun	P/E	Dividen PayOut Ratio	Total Market Value of Firm	Total Asset Value of Firm	Tobins Q	Market Capitalization	Leverage	Dividend	Current Stock Prices	Last Year Stock Prices	MktRtn	Current Net Income	Last Year Net Income	Earning Growth	Sales	Ln Sales
Cowell Development Tbk PT (COWL IJ)	2010	10,95	0,00	114,19	266,94	0,43	92,14	12,90	0,00	122,00	350,00	(0,33)	8,40	13,69	(0,39)	100,49	4,61
Cowell Development Tbk PT (COWL IJ)	2011	4,69	10,00	77,19	385,68	0,20	177,48	9,64	4,41	235,00	122,00	0,21	33,32	8,40	2,97	181,23	5,20
Cowell Development Tbk PT (COWL IJ)	2012	2,12	0,00	702,03	1778,43	0,39	696,58	16,63	0,00	143,00	235,00	1,00	69,67	33,32	1,09	311,48	5,74
Cowell Development Tbk PT (COWL IJ)	2013	47,01	0,00	2715,65	1944,91	1,40	2289,47	23,36	0,00	470,00	143,00	3,37	48,70	69,67	(0,30)	330,84	5,80
Cowell Development Tbk PT (COWL IJ)	2014	18,38	0,00	4365,29	3682,39	1,19	2988,26	44,53	0,00	625,00	470,00	0,28	164,63	48,70	2,38	566,39	6,34
Cowell Development Tbk PT (COWL IJ)	2015	0,00	0,00	4725,66	3540,59	1,33	2922,73	52,31	0,00	600,00	625,00	(1,00)	(178,71)	164,63	(2,09)	583,33	6,37
Danayasa Arthatama Tbk PT (SCBD IJ)	2010	21,72	0,00	2871,69	3475,74	0,83	1661,05	12,76	0,00	500,00	0,00	#DIV/0!	76,49	265,35	(0,71)	1.111,78	7,01
Danayasa Arthatama Tbk PT (SCBD IJ)	2011	0,00	0,00	0,00	3478,45	0,00	0,00	10,74	0,00	0,00	500,00	0,66	27,70	76,49	(0,64)	688,94	6,54
Danayasa Arthatama Tbk PT (SCBD IJ)	2012	0,00	0,00	0,00	3558,90	0,00	0,00	7,22	0,00	830,00	0,00	#DIV/0!	22,47	27,70	(0,19)	684,92	6,53
Danayasa Arthatama Tbk PT (SCBD IJ)	2013	0,00	0,00	0,00	5550,43	0,00	0,00	2,80	0,00	2.700,00	830,00	1,41	1.710,46	22,47	75,11	2.730,84	7,91
Danayasa Arthatama Tbk PT (SCBD IJ)	2014	165,02	0,00	7222,25	5570,75	1,30	6634,44	9,66	0,00	2.000,00	2.700,00	(0,37)	40,20	1.710,46	(0,98)	963,24	6,87
Danayasa Arthatama Tbk PT (SCBD IJ)	2015	0,00	0,00	0,00	5566,43	0,00	0,00	8,96	0,00	1.695,00	2.000,00	(1,00)	85,60	40,20	1,13	1.014,20	6,92
Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2010	20,67	0,00	1910,89	2561,93	0,75	532,22	57,34	0,00	186,00	195,00	1,23	26,91	30,19	(0,11)	348,91	5,85
Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2011	19,77	0,00	2696,65	4103,89	0,66	1244,71	37,13	0,00	435,00	186,00	2,82	63,81	26,91	1,37	418,67	6,04
Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2012	11,64	48,64	3255,98	4293,16	0,76	2230,39	24,76	28,00	710,00	435,00	0,09	180,83	63,81	1,83	845,72	6,74
Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2013	7,73	48,65	2745,99	4768,45	0,58	1397,92	29,70	28,00	445,00	710,00	(0,00)	180,80	180,83	(0,00)	829,38	6,72
Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2014	5,23	0,00	3491,78	5114,27	0,68	2136,15	28,15	0,00	680,00	445,00	(0,06)	408,03	180,80	1,26	1.287,98	7,16
Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2015	7,37	0,00	3220,43	5739,86	0,56	1319,38	34,23	0,00	420,00	680,00	(1,00)	177,77	408,03	(0,56)	842,71	6,74
Duta Pertiwi Tbk PT (DUTI IJ)	2010	14,55	6,93	4280,43	4723,37	0,91	3885,00	14,67	10,00	2.100,00	680,00	1,66	267,04	211,99	0,26	1.007,36	6,92
Duta Pertiwi Tbk PT (DUTI IJ)	2011	9,55	0,00	3332,05	5188,19	0,64	3330,00	12,79	0,00	1.800,00	2.100,00	0,45	348,59	267,04	0,31	1.117,68	7,02
Duta Pertiwi Tbk PT (DUTI IJ)	2012	10,67	5,25	5828,32	6592,26	0,88	5642,50	2,05	15,00	3.050,00	1.800,00	1,49	528,83	348,59	0,52	1.569,18	7,36
Duta Pertiwi Tbk PT (DUTI IJ)	2013	12,57	0,00	9004,61	7473,60	1,20	8278,75	0,44	0,00	4.475,00	3.050,00	0,60	658,86	528,83	0,25	1.604,54	7,38
Duta Pertiwi Tbk PT (DUTI IJ)	2014	15,50	0,00	9335,78	8130,79	1,15	9028,00	3,73	0,00	4.880,00	4.475,00	0,43	582,43	658,86	(0,12)	1.543,42	7,34
Duta Pertiwi Tbk PT (DUTI IJ)	2015	22,13	0,00	11762,89	9014,91	1,30	11840,00	4,09	0,00	6.400,00	4.880,00	(1,00)	534,92	582,43	(0,08)	1.686,81	7,43
Eureka Prima Jakarta Tbk PT (LCGP IJ)	2010	0,00	0,00	69,66	170,70	0,41	70,38	0,02	0,00	50,00	50,00	0,18	(0,54)	(1,07)	(0,49)	11,01	2,40
Eureka Prima Jakarta Tbk PT (LCGP IJ)	2011	0,00	0,00	81,71	169,80	0,48	83,04	0,53	0,00	59,00	50,00	2,40	(1,56)	(0,54)	1,90	5,06	1,62
Eureka Prima Jakarta Tbk PT (LCGP IJ)	2012	215,19	0,00	232,62	173,80	1,34	239,28	0,46	0,00	170,00	59,00	3,83	1,11	(1,56)	(1,71)	12,22	2,50
Eureka Prima Jakarta Tbk PT (LCGP IJ)	2013	0,00	0,00	1607,08	1763,11	0,91	1604,55	0,00	0,00	285,00	170,00	2,53	(20,70)	1,11	(19,66)	70,36	4,25
Eureka Prima Jakarta Tbk PT (LCGP IJ)	2014	0,00	0,00	3371,62	1735,91	1,94	3378,00	0,00	0,00	600,00	285,00	1,18	(9,48)	(20,70)	(0,54)	144,29	4,97
Eureka Prima Jakarta Tbk PT (LCGP IJ)	2015	0,00	0,00	3492,50	1712,40	2,04	3490,60	0,00	0,00	620,00	600,00	(1,00)	(0,65)	(9,48)	(0,93)	41,67	3,73
Fortune Mate Indonesia Tbk PT (FMII IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	347,82	0,00	0,00	4,93	0,00	90,00	90,00	0,14	(5,32)	(9,01)	(0,41)	11,03	2,40
Fortune Mate Indonesia Tbk PT (FMII IJ)	2011	0,00	0,00	314,24	351,81	0,89	280,26	5,71	0,00	103,00	90,00	1,72	(2,73)	(5,32)	(0,49)	23,78	3,17
Fortune Mate Indonesia Tbk PT (FMII IJ)	2012	644,74	0,00	692,95	355,11	1,95	666,65	4,45	0,00	245,00	103,00	2,74	1,02	(2,73)	(1,37)	37,31	3,62
Fortune Mate Indonesia Tbk PT (FMII IJ)	2013	0,00	0,00	1160,11	429,98	2,70	1047,59	24,33	0,00	385,00	245,00	0,83	(7,82)	1,02	(8,64)	50,72	3,93
Fortune Mate Indonesia Tbk PT (FMII IJ)	2014	477,66	0,00	1351,59	459,45	2,94	1221,73	25,71	0,00	449,00	385,00	1,08	2,57	(7,82)	(1,33)	44,49	3,80
Fortune Mate Indonesia Tbk PT (FMII IJ)	2015	26,47	0,00	2355,38	584,00	4,03	2176,80	15,91	0,00	800,00	449,00	(1,00)	82,23	2,57	31,02	238,86	5,48

Nama Perusahaan	Tahun	P/E	Dividen PayOut Ratio	Total Market Value of Firm	Total Asset Value of Firm	Tobins' Q	Market Capitalization	Leverage	Dividend	Current Stock Prices	Last Year Stock Prices	MktRtn	Current Net Income	Last Year Net Income	Earning Growth	Sales	Ln Sales
Gading Development Tbk PT (GAMA II)	2010	0,00	0,00	0,00	947,79	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	2,60	0,44	4,94	27,39	3,31
Gading Development Tbk PT (GAMA II)	2011	0,00	0,00	0,00	1041,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	3,94	2,60	0,51	56,08	4,03
Gading Development Tbk PT (GAMA II)	2012	426,83	0,00	3615,75	1233,71	2,93	3501,75	13,89	0,00	350,00	0,00	#DIV/0!	4,42	3,94	0,12	81,09	4,40
Gading Development Tbk PT (GAMA II)	2013	45,00	0,00	985,88	1290,58	0,76	880,96	12,68	0,00	88,00	350,00	-0,85	19,96	4,42	3,51	120,93	4,80
Gading Development Tbk PT (GAMA II)	2014	10,81	0,00	610,32	1390,09	0,44	510,56	14,01	0,00	51,00	88,00	(0,38)	47,26	19,96	1,37	154,19	5,04
Gading Development Tbk PT (GAMA II)	2015	107,84	0,00	681,01	1336,56	0,51	550,61	14,02	0,00	55,00	51,00	(1,00)	5,09	47,26	(0,89)	119,81	4,79
Gowa Makassar Tourism Development Tbk PT (GMTD II)	2010	0,00	13,99	0,00	358,99	0,00	0,00	3,19	38,00	165,00	0,00	#DIV/0!	27,57	13,49	1,04	118,48	4,77
Gowa Makassar Tourism Development Tbk PT (GMTD II)	2011	0,00	7,86	0,00	487,19	0,00	0,00	0,00	38,00	660,00	165,00	(0,77)	49,08	27,57	0,78	189,24	5,24
Gowa Makassar Tourism Development Tbk PT (GMTD II)	2012	0,00	7,89	0,00	900,60	0,00	0,00	0,00	50,00	0,00	660,00	11,65	64,37	49,08	0,31	239,91	5,48
Gowa Makassar Tourism Development Tbk PT (GMTD II)	2013	9,16	5,52	881,00	1307,85	0,67	842,77	0,00	50,00	8.300,00	0,00	#DIV/0!	92,03	64,37	0,43	301,09	5,71
Gowa Makassar Tourism Development Tbk PT (GMTD II)	2014	5,09	5,42	824,07	1524,24	0,54	619,38	0,00	65,00	6.100,00	8.300,00	(0,09)	121,74	92,03	0,32	301,32	5,71
Gowa Makassar Tourism Development Tbk PT (GMTD II)	2015	6,41	3,84	778,74	1273,99	0,61	761,54	2,75	45,00	7.500,00	6.100,00	(0,99)	118,89	121,74	(0,02)	303,34	5,71
Greenwood Sejahtera Tbk PT (GWSA II)	2010	0,00	0,00	0,00	298,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	13,48	(7,20)	(2,87)	94,36	4,55
Greenwood Sejahtera Tbk PT (GWSA II)	2011	4,07	0,00	0,00	1736,52	0,00	1552,35	0,00	0,00	199,00	0,00	#DIV/0!	207,72	13,48	14,41	258,09	5,55
Greenwood Sejahtera Tbk PT (GWSA II)	2012	4,19	0,00	1482,82	2074,85	0,71	1794,17	8,05	0,00	230,00	199,00	0,16	428,51	207,72	1,06	713,85	6,57
Greenwood Sejahtera Tbk PT (GWSA II)	2013	8,79	0,00	603,97	2045,70	0,30	1240,32	3,92	0,00	159,00	230,00	(0,31)	141,05	428,51	(0,67)	91,92	4,52
Greenwood Sejahtera Tbk PT (GWSA II)	2014	2,41	0,00	1462,54	5340,99	0,27	1357,33	2,12	0,00	174,00	159,00	0,09	564,18	141,05	3,00	176,00	5,17
Greenwood Sejahtera Tbk PT (GWSA II)	2015	0,76	0,00	1067,99	6805,28	0,16	959,49	2,79	0,00	123,00	174,00	(0,29)	1.261,41	564,18	1,24	83,74	4,43
Indonesia Prima Property Tbk PT (OMRE II)	2010	0,00	0,00	0,00	767,52	0,00	0,00	4,37	0,00	170,00	400,00	(0,34)	106,07	83,79	0,27	380,21	5,94
Indonesia Prima Property Tbk PT (OMRE II)	2011	5,10	0,00	419,57	738,22	0,57	462,43	4,59	0,00	265,00	170,00	0,97	90,84	106,07	(0,14)	356,34	5,88
Indonesia Prima Property Tbk PT (OMRE II)	2012	0,00	0,00	0,00	774,04	0,00	0,00	7,35	0,00	335,00	265,00	0,28	39,91	90,84	(0,56)	297,87	5,70
Indonesia Prima Property Tbk PT (OMRE II)	2013	0,00	0,00	0,00	822,19	0,00	0,00	5,53	0,00	340,00	335,00	(1,00)	(23,88)	39,91	(1,60)	252,66	5,53
Indonesia Prima Property Tbk PT (OMRE II)	2014	0,00	0,00	0,00	814,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	340,00	(0,12)	107,73	(23,88)	(5,51)	247,30	5,51
Indonesia Prima Property Tbk PT (OMRE II)	2015	0,00	0,00	481,04	819,72	0,59	523,50	0,00	0,00	300,00	0,00	#DIV/0!	(23,15)	107,73	(1,21)	262,23	5,57
Intiland Development Tbk PT (DILD II)	2010	11,18	0,00	4590,88	4599,24	1,00	4405,49	5,56	0,00	425,00	276,00	(0,08)	355,09	25,75	12,79	842,72	6,74
Intiland Development Tbk PT (DILD II)	2011	18,21	22,21	3624,07	5691,91	0,64	2643,29	18,15	3,00	255,00	425,00	(0,20)	139,99	355,09	(0,61)	939,16	6,84
Intiland Development Tbk PT (DILD II)	2012	19,71	28,58	4306,00	6091,75	0,71	3472,56	16,51	5,00	335,00	255,00	0,25	181,32	139,99	0,30	1.262,04	7,14
Intiland Development Tbk PT (DILD II)	2013	10,06	25,37	4287,87	7526,47	0,57	3234,14	19,93	8,00	315,00	335,00	0,96	323,71	181,32	0,79	1.510,01	7,32
Intiland Development Tbk PT (DILD II)	2014	15,48	0,00	8334,66	9007,69	0,93	6673,61	23,61	0,00	650,00	315,00	0,55	480,54	323,71	0,33	1.827,94	7,51
Intiland Development Tbk PT (DILD II)	2015	12,54	12,79	7904,81	10288,57	0,77	5020,61	31,10	5,00	489,00	650,00	(0,99)	323,71	480,54	(0,25)	2.200,90	7,70
Jaya Real Property Tbk PT (JRPT II)	2010	12,96	32,89	2777,52	3295,72	0,84	3432,00	0,06	6,60	260,00	160,00	1,79	264,92	191,71	0,38	773,53	6,65
Jaya Real Property Tbk PT (JRPT II)	2011	16,78	32,79	5059,24	4084,42	1,24	5808,00	0,02	8,60	440,00	260,00	1,42	346,22	264,92	0,31	893,17	6,79
Jaya Real Property Tbk PT (JRPT II)	2012	19,16	32,75	7434,71	4998,26	1,49	8184,00	0,00	10,60	620,00	440,00	0,84	427,19	346,22	0,23	1.101,82	7,00
Jaya Real Property Tbk PT (JRPT II)	2013	19,30	33,93	10467,48	6163,18	1,70	10912,00	0,00	13,50	800,00	620,00	0,70	547,01	427,19	0,28	1.315,68	7,18
Jaya Real Property Tbk PT (JRPT II)	2014	18,61	32,71	13668,73	6684,61	2,04	13693,20	0,00	17,50	1.040,00	800,00	(0,05)	735,62	547,01	0,34	1.936,34	7,57
Jaya Real Property Tbk PT (JRPT II)	2015	11,47	33,08	10011,71	7578,10	1,32	10019,66	0,36	21,00	745,00	1.040,00	(0,98)	872,95	735,62	0,19	2.150,21	7,67

Nama Perusahaan	Tahun	P/E	Dividen PayOut Ratio	Total Market Value of Firm	Total Asset Value of Firm	Tobins Q	Market Capitalization	Leverage	Dividend	Current Stock Prices	Last Year Stock Prices	MktRtm	Current Net Income	Last Year Net Income	Earning Growth	Sales	Ln Sales
Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KIJA IJ)	2010	26,61	0,00	2832,15	3335,86	0,85	1653,70	37,74	0,00	117,00	116,00	0,59	62,12	16,37	2,80	597,42	6,39
Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KIJA IJ)	2011	8,81	0,00	5134,45	5597,36	0,92	3765,21	26,74	0,00	185,00	117,00	0,67	326,13	62,12	4,25	1.148,30	7,05
Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KIJA IJ)	2012	10,43	7,01	5860,12	7077,82	0,83	3963,38	28,91	1,30	195,00	185,00	0,02	380,03	326,13	0,17	1.400,61	7,24
Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KIJA IJ)	2013	38,52	7,00	6083,46	8255,17	0,74	3883,42	31,16	0,34	188,00	195,00	0,48	100,90	380,03	(0,73)	2.739,60	7,92
Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KIJA IJ)	2014	15,02	6,92	8342,01	8508,94	0,98	5969,41	31,54	1,36	289,00	188,00	0,32	405,75	100,90	3,02	2.799,07	7,94
Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KIJA IJ)	2015	15,07	0,00	8068,74	9740,69	0,83	5103,55	36,03	0,00	247,00	289,00	(1,00)	338,63	405,75	(0,17)	3.139,92	8,05
Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2010	11,69	0,00	197,33	604,53	0,33	222,79	4,94	0,00	194,00	95,00	1,37	19,05	12,60	0,51	128,97	4,86
Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2011	7,00	0,00	227,20	591,98	0,38	258,39	0,00	0,00	225,00	194,00	0,11	54,82	19,05	1,88	159,63	5,07
Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2012	7,57	17,60	208,22	614,72	0,34	246,91	0,00	5,00	215,00	225,00	(0,19)	32,63	54,82	(0,40)	132,25	4,88
Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2013	5,11	0,00	134,36	612,07	0,22	203,27	1,92	0,00	177,00	215,00	0,29	39,75	32,63	0,22	123,72	4,82
Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2014	7,64	0,00	222,93	631,28	0,35	319,26	1,08	0,00	278,00	177,00	0,58	33,78	39,75	(0,15)	130,47	4,87
Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2015	2,90	0,00	254,31	640,52	0,40	321,56	1,50	0,00	280,00	278,00	(1,00)	96,42	33,78	1,85	255,93	5,54
Lippo Cikarang Tbk PT (LPCK IJ)	2010	4,21	0,00	239,43	1670,03	0,14	274,92	0,00	0,00	395,00	225,00	6,96	14,17	11,06	0,28	404,66	6,00
Lippo Cikarang Tbk PT (LPCK IJ)	2011	4,83	0,00	1348,48	2041,96	0,66	1245,84	6,86	0,00	1.790,00	395,00	7,16	25,68	14,17	0,81	902,46	6,81
Lippo Cikarang Tbk PT (LPCK IJ)	2012	5,51	0,00	1934,13	2832,00	0,68	2244,60	0,00	0,00	3.225,00	1.790,00	1,72	65,31	25,68	1,54	1.013,07	6,92
Lippo Cikarang Tbk PT (LPCK IJ)	2013	5,74	0,00	3084,71	3854,17	0,80	3393,00	0,00	0,00	4.875,00	3.225,00	2,22	257,68	65,31	2,95	1.327,91	7,19
Lippo Cikarang Tbk PT (LPCK IJ)	2014	8,56	0,00	6947,12	4390,50	1,58	7238,40	0,00	0,00	10.400,00	4.875,00	0,49	407,02	257,68	0,58	1.719,85	7,45
Lippo Cikarang Tbk PT (LPCK IJ)	2015	5,54	0,00	4607,28	5476,76	0,84	5046,00	0,55	0,00	7.250,00	10.400,00	(1,00)	590,62	407,02	0,45	2.035,07	7,62
Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2010	22,44	28,55	14892,12	16155,38	0,92	14706,83	20,90	7,21	680,00	485,00	0,38	525,35	388,05	0,35	3.125,31	8,05
Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2011	20,91	25,06	17321,62	18259,17	0,95	15167,76	20,55	7,79	660,00	680,00	0,48	708,28	525,35	0,35	4.189,58	8,34
Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2012	21,52	25,47	26257,72	24869,30	1,06	22771,59	24,16	11,85	1.000,00	660,00	0,40	1.060,22	708,28	0,50	6.160,21	8,73
Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2013	16,87	26,05	21272,83	31300,36	0,68	20722,14	24,94	14,05	910,00	1.000,00	0,03	1.228,23	1.060,22	0,16	6.666,21	8,80
Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2014	9,09	100,00	26171,78	37856,38	0,69	23227,02	26,41	112,26	1.020,00	910,00	0,26	2.556,25	1.228,23	1,08	11.282,61	9,33
Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2015	44,02	14,94	30699,02	41326,56	0,74	23568,59	29,92	3,50	1.035,00	1.020,00	(1,00)	535,39	2.556,25	(0,79)	8.703,65	9,07
Mega Manunggal Property Tbk PT (MMLP IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#NUM!
Mega Manunggal Property Tbk PT (MMLP IJ)	2011	0,00	0,00	0,00	745,94	0,00	0,00	23,31	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#NUM!
Mega Manunggal Property Tbk PT (MMLP IJ)	2012	0,00	0,00	0,00	1500,11	0,00	0,00	26,41	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	313,93	0,00	#DIV/0!	62,07	4,13
Mega Manunggal Property Tbk PT (MMLP IJ)	2013	0,00	0,00	0,00	1840,01	0,00	0,00	30,53	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	90,53	313,93	(0,71)	119,49	4,78
Mega Manunggal Property Tbk PT (MMLP IJ)	2014	0,00	0,00	0,00	2138,50	0,00	0,00	27,88	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	286,40	90,53	2,16	141,92	4,96
Mega Manunggal Property Tbk PT (MMLP IJ)	2015	33,33	0,00	4776,93	3204,32	1,49	4571,43	18,27	0,00	800,00	0,00	#DIV/0!	114,41	286,40	(0,60)	163,49	5,10
Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	681,21	0,00	0,00	26,27	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	24,51	23,83	0,03	162,37	5,09
Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2011	250,00	0,00	614,90	894,54	0,69	536,00	27,66	0,00	160,00	0,00	#DIV/0!	2,26	24,51	(0,91)	99,44	4,60
Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2012	112,00	0,00	554,23	886,38	0,63	469,00	20,82	0,00	140,00	160,00	(0,31)	3,32	2,26	0,47	109,02	4,69
Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2013	10,23	0,00	396,45	938,54	0,42	371,85	11,36	0,00	111,00	140,00	(0,02)	33,69	3,32	9,15	225,13	5,42
Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2014	8,06	7,47	576,11	1179,02	0,49	458,95	21,06	1,00	137,00	111,00	0,31	44,86	33,69	0,33	311,28	5,74
Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2015	8,13	11,19	620,59	1196,04	0,52	482,40	20,59	2,00	144,00	137,00	(0,99)	59,86	44,86	0,33	325,31	5,78

Nama Perusahaan	Tahun	P/E	Dividen PayOut Ratio	Total Market Value of Firm	Total Asset Value of Firm	Tobins Q	Market Capitalization	Leverage	Dividend	Current Stock Prices	Last Year Stock Prices	MktRtn	Current Net Income	Last Year Net Income	Earning Growth	Sales	Ln Sales
Metro Realty Tbk PT (MTSM IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	110,80	0,00	0,00	0,00	0,00	225,00	200,00	2,20	1,98	0,97	1,04	23,84	3,17
Metro Realty Tbk PT (MTSM IJ)	2011	0,00	0,00	0,00	106,38	0,00	0,00	0,00	0,00	225,00	225,00	2,11	4,75	1,98	1,40	24,86	3,21
Metro Realty Tbk PT (MTSM IJ)	2012	0,00	0,00	0,00	106,11	0,00	0,00	0,00	0,00	700,00	640,00	0,08	7,77	4,75	0,64	23,08	3,14
Metro Realty Tbk PT (MTSM IJ)	2013	0,00	0,00	0,00	98,13	0,00	0,00	0,00	0,00	690,00	700,00	(0,01)	(2,07)	7,77	(1,27)	39,10	3,67
Metro Realty Tbk PT (MTSM IJ)	2014	0,00	0,00	0,00	92,39	0,00	0,00	0,00	0,00	690,00	690,00	(0,67)	(1,13)	(2,07)	(0,45)	20,98	3,04
Metro Realty Tbk PT (MTSM IJ)	2015	0,00	0,00	22,65	88,17	0,26	53,09	0,00	0,00	228,00	690,00	(1,00)	(4,67)	(1,13)	3,13	23,59	3,16
Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	1818,21	0,00	0,00	5,03	0,00	2.800,00	2.750,00	0,05	262,85	236,42	0,11	710,28	6,57
Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2011	0,00	0,00	0,00	2138,60	0,00	0,00	4,17	0,00	2.900,00	2.800,00	0,39	323,00	262,85	0,23	826,14	6,72
Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2012	0,00	43,09	0,00	2553,20	0,00	0,00	10,63	165,00	3.900,00	2.900,00	2,33	363,05	323,00	0,12	888,51	6,79
Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2013	24,64	53,17	9149,13	2838,82	3,22	9007,84	9,05	205,00	9.500,00	3.900,00	2,98	365,56	363,05	0,01	999,23	6,91
Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2014	33,16	48,46	13963,15	4316,21	3,24	14507,37	7,81	223,70	15.300,00	9.500,00	0,80	437,47	365,56	0,20	1.154,90	7,05
Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2015	17,89	34,85	14543,60	5709,37	2,55	16000,77	7,26	327,00	16.875,00	15.300,00	(0,98)	889,63	437,47	1,03	2.094,49	7,65
Metropolitan Land Tbk PT (MTLA IJ)	2010	0,00	10,86	0,00	1155,88	0,00	0,00	16,71	1,31	0,00	0,00	#DIV/0!	69,07	53,06	0,30	331,67	5,80
Metropolitan Land Tbk PT (MTLA IJ)	2011	10,47	13,60	1669,62	1729,84	0,97	1856,94	8,47	2,78	243,00	0,00	#DIV/0!	156,60	69,07	1,27	541,78	6,29
Metropolitan Land Tbk PT (MTLA IJ)	2012	20,10	20,00	4068,42	2015,75	2,02	4092,84	8,36	5,32	535,00	243,00	0,57	203,69	156,60	0,30	678,73	6,52
Metropolitan Land Tbk PT (MTLA IJ)	2013	11,94	20,42	3185,95	2834,48	1,12	2880,15	22,66	6,44	376,00	535,00	(0,16)	241,21	203,69	0,18	854,97	6,75
Metropolitan Land Tbk PT (MTLA IJ)	2014	12,57	9,89	4021,60	3250,88	1,24	3372,80	26,19	3,47	441,00	376,00	(0,42)	268,22	241,21	0,11	1.117,73	7,02
Metropolitan Land Tbk PT (MTLA IJ)	2015	7,63	11,43	2460,97	3250,88	0,76	1645,85	25,64	3,20	215,00	441,00	(0,99)	214,27	268,22	(0,20)	1.089,22	6,99
Modernland Realty Tbk PT (MDLN IJ)	2010	19,40	79,19	1082,31	2032,64	0,53	748,95	20,04	5,00	123,00	63,00	0,98	38,60	2,36	15,39	261,33	5,57
Modernland Realty Tbk PT (MDLN IJ)	2011	7,97	0,00	1011,83	2410,40	0,42	733,64	15,44	0,00	120,00	123,00	1,48	92,07	38,60	1,39	504,64	6,22
Modernland Realty Tbk PT (MDLN IJ)	2012	14,67	0,00	3900,22	4591,92	0,85	3822,59	24,90	0,00	305,00	120,00	2,25	260,52	92,07	1,83	1.057,77	6,96
Modernland Realty Tbk PT (MDLN IJ)	2013	1,99	2,56	7812,10	9647,81	0,81	4887,90	35,95	5,00	390,00	305,00	0,72	2.451,76	260,52	8,41	1.843,95	7,52
Modernland Realty Tbk PT (MDLN IJ)	2014	9,23	21,29	9530,00	10359,15	0,92	6517,20	34,76	12,00	520,00	390,00	0,23	706,35	2.451,76	(0,71)	2.839,77	7,95
Modernland Realty Tbk PT (MDLN IJ)	2015	6,70	0,00	9875,99	12843,05	0,77	5852,94	35,37	0,00	467,00	520,00	(1,00)	873,42	706,35	0,24	2.962,46	7,99
Nirvana Development Tbk PT (NIRO IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	2,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,08	0,07	0,22	1,48	0,39
Nirvana Development Tbk PT (NIRO IJ)	2011	0,00	0,00	0,00	2102,35	0,00	0,00	11,90	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,11	0,08	0,34	3,10	1,13
Nirvana Development Tbk PT (NIRO IJ)	2012	91,08	0,00	4980,72	2710,02	1,84	4410,00	24,95	0,00	245,00	0,00	#DIV/0!	24,77	0,11	227,92	94,28	4,55
Nirvana Development Tbk PT (NIRO IJ)	2013	757,14	0,00	5532,27	2955,01	1,87	4777,10	27,08	0,00	265,00	245,00	(0,24)	6,37	24,77	(0,74)	263,49	5,57
Nirvana Development Tbk PT (NIRO IJ)	2014	0,00	0,00	4048,99	3037,20	1,33	3353,54	24,19	0,00	185,00	265,00	(0,59)	(108,60)	6,37	(18,06)	245,39	5,50
Nirvana Development Tbk PT (NIRO IJ)	2015	0,00	0,00	2293,57	3141,67	0,73	2419,68	4,70	0,00	109,00	186,00	(1,00)	(19,40)	(108,60)	(0,82)	505,05	6,22
Pakuwon Jati Tbk PT (PWON IJ)	2010	33,15	0,00	10255,72	4928,51	2,08	9029,93	28,56	0,00	217,00	130,00	0,45	272,36	146,62	0,86	1.228,01	7,11
Pakuwon Jati Tbk PT (PWON IJ)	2011	21,74	20,18	10164,13	5744,71	1,77	9029,93	28,13	0,36	188,00	217,00	0,04	346,86	272,36	0,27	1.478,10	7,30
Pakuwon Jati Tbk PT (PWON IJ)	2012	14,49	22,53	11672,34	7565,82	1,54	10835,91	25,50	3,50	225,00	188,00	0,45	747,99	346,86	1,16	2.165,40	7,68
Pakuwon Jati Tbk PT (PWON IJ)	2013	11,48	19,13	12867,43	9298,25	1,38	13003,09	18,98	4,50	270,00	225,00	1,31	1.132,82	747,99	0,51	3.029,80	8,02
Pakuwon Jati Tbk PT (PWON IJ)	2014	9,86	8,62	28699,62	16770,74	1,71	24802,20	27,41	4,50	515,00	270,00	0,85	2.515,24	1.132,82	1,22	3.872,27	8,26
Pakuwon Jati Tbk PT (PWON IJ)	2015	18,93	17,17	28960,14	18778,12	1,54	23887,16	26,14	4,50	496,00	515,00	(0,99)	1.261,89	2.515,24	(0,50)	4.625,05	8,44

Nama Perusahaan	Tahun	P/E	Dividen PayOut Ratio	Total Market Value of Firm	Total Asset Value of Firm	Tobins Q	Market Capitalization	Leverage	Dividend	Current Stock Prices	Last Year Stock Prices	MktRtn	Current Net Income	Last Year Net Income	Earning Growth	Sales	Ln Sales
Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA II)	2010	12,23	0,00	506,24	1184,69	0,43	429,80	6,95	0,00	101,00	105,00	0,11	35,17	31,30	0,12	309,33	5,73
Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA II)	2011	13,68	13,16	615,98	1236,26	0,50	500,37	11,44	1,13	117,00	101,00	0,00	36,56	35,17	0,04	389,47	5,96
Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA II)	2012	6,93	15,84	606,57	1310,25	0,46	427,67	15,14	2,00	100,00	117,00	0,31	53,99	36,56	0,48	356,61	5,88
Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA II)	2013	6,54	8,67	902,07	1332,65	0,68	645,78	19,96	2,00	151,00	100,00	2,01	98,71	53,99	0,83	518,77	6,25
Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA II)	2014	14,14	11,82	1508,42	1517,58	0,99	1278,72	16,91	2,50	299,00	151,00	0,33	90,43	98,71	(0,08)	565,40	6,34
Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA II)	2015	9,44	23,70	1076,05	1574,17	0,68	851,05	17,28	5,00	199,00	299,00	(0,98)	90,21	90,43	(0,00)	416,12	6,03
Pikko Land Development Tbk PT (RODA II)	2010	0,00	0,00	673,72	1317,11	0,51	673,74	0,00	0,00	50,00	54,00	3,17	(9,42)	(1,71)	4,52	0,00	#NUM!
Pikko Land Development Tbk PT (RODA II)	2011	0,00	0,00	0,00	2231,73	0,00	0,00	6,63	0,00	225,00	50,00	6,00	12,23	(9,42)	(2,30)	169,89	5,14
Pikko Land Development Tbk PT (RODA II)	2012	66,67	0,00	4383,04	2442,06	1,79	4716,51	3,38	0,00	350,00	225,00	1,00	70,58	12,23	4,77	210,41	5,35
Pikko Land Development Tbk PT (RODA II)	2013	21,26	0,00	5685,97	2750,86	2,07	6116,46	4,27	0,00	450,00	350,00	0,32	285,98	70,58	3,05	640,03	6,46
Pikko Land Development Tbk PT (RODA II)	2014	14,79	0,00	5971,42	3067,76	1,95	6293,16	2,93	0,00	463,00	450,00	0,32	425,39	285,98	0,49	685,03	6,53
Pikko Land Development Tbk PT (RODA II)	2015	33,11	0,00	8344,23	3232,24	2,58	8087,32	6,67	0,00	595,00	463,00	(1,00)	244,29	425,39	(0,43)	1.055,92	6,96
Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN II)	2010	13,58	1,71	7393,10	4430,89	1,67	7064,50	23,17	2,50	1.990,00	2.500,00	(0,38)	520,41	292,53	0,78	811,32	6,70
Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN II)	2011	60,67	330,67	6012,70	4232,84	1,42	5502,50	20,10	84,50	1.550,00	1.990,00	(0,14)	90,72	520,41	(0,83)	909,59	6,81
Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN II)	2012	23,58	61,85	6379,92	3950,27	1,62	5751,00	24,19	42,50	1.620,00	1.550,00	0,27	243,93	90,72	1,69	1.709,98	7,44
Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN II)	2013	0,00	372,10	0,00	4126,80	0,00	0,00	26,29	42,50	1.920,00	1.620,00	1,34	40,55	243,93	(0,83)	1.393,19	7,24
Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN II)	2014	37,44	69,89	13824,16	4544,93	3,04	13312,50	27,09	70,00	3.750,00	1.920,00	1,12	355,58	40,55	7,77	1.521,68	7,33
Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN II)	2015	52,16	56,07	14618,74	4671,09	3,13	14200,00	26,39	43,00	4.000,00	3.750,00	(0,99)	272,24	355,58	(0,23)	1.644,55	7,41
PP Properti Tbk PT (PPRO II)	2010	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#NUM!
PP Properti Tbk PT (PPRO II)	2011	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#NUM!
PP Properti Tbk PT (PPRO II)	2012	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#NUM!
PP Properti Tbk PT (PPRO II)	2013	0,00	0,00	0,00	1437,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	12,00	0,00	#DIV/0!	42,17	3,74
PP Properti Tbk PT (PPRO II)	2014	0,00	0,00	0,00	2730,63	0,00	0,00	4,63	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	106,12	12,00	7,84	554,97	6,32
PP Properti Tbk PT (PPRO II)	2015	0,00	19,97	2463,62	5318,96	0,46	2499,90	6,01	4,27	178,00	0,00	#DIV/0!	300,33	106,12	1,83	1.505,17	7,32
Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP II)	2010	9,12	13,82	75,92	285,28	0,27	92,40	3,61	4,24	280,00	208,00	0,92	10,13	6,50	0,56	58,06	4,06
Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP II)	2011	6,19	26,68	71,02	340,75	0,21	130,20	1,93	16,98	395,00	280,00	0,73	20,99	10,13	1,07	88,91	4,49
Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP II)	2012	7,31	17,54	131,36	361,18	0,36	154,00	9,08	11,20	467,00	395,00	0,24	21,07	20,99	0,00	96,31	4,57
Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP II)	2013	5,80	14,99	131,43	366,63	0,36	158,19	6,82	12,00	480,00	467,00	(0,03)	26,38	21,07	0,25	95,02	4,55
Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP II)	2014	10,25	26,69	129,81	402,03	0,32	145,34	8,55	12,00	441,00	480,00	(0,10)	14,81	26,38	(0,44)	84,60	4,44
Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP II)	2015	4,95	13,14	134,87	445,92	0,30	138,42	14,63	11,00	420,00	441,00	(0,98)	27,59	14,81	0,86	136,48	4,92
Puradelta Lestari Tbk PT (DMAS II)	2010	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#NUM!
Puradelta Lestari Tbk PT (DMAS II)	2011	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#NUM!
Puradelta Lestari Tbk PT (DMAS II)	2012	0,00	0,00	0,00	8081,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	359,60	0,00	#DIV/0!	1.350,58	7,21
Puradelta Lestari Tbk PT (DMAS II)	2013	0,00	0,00	0,00	7672,79	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	941,30	359,60	1,62	1.826,49	7,51
Puradelta Lestari Tbk PT (DMAS II)	2014	0,00	53,40	0,00	7602,83	0,00	0,00	0,00	12,00	0,00	0,00	#DIV/0!	964,11	941,30	0,02	1.538,25	7,34
Puradelta Lestari Tbk PT (DMAS II)	2015	7,27	38,76	9191,04	8007,12	1,15	10362,59	0,00	11,00	215,00	0,00	#DIV/0!	1.367,93	964,11	0,42	2.285,85	7,73

Nama Perusahaan	Tahun	P/E	Dividen PayOut Ratio	Total Market Value of Firm	Total Asset Value of Firm	Tobins Q	Market Capitalization	Leverage	Dividend	Current Stock Prices	Last Year Stock Prices	MktRtn	Current Net Income	Last Year Net Income	Earning Growth	Sales	Ln Sales
Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk PT (RBMS IJ)	2010	56,64	0,00	0,00	117,30	0,00	26,46	0,00	0,00	81,00	75,00	0,15	0,47	0,12	3,00	15,78	2,76
Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk PT (RBMS IJ)	2011	0,00	0,00	25,94	135,94	0,19	28,10	0,00	0,00	86,00	81,00	0,77	(13,96)	0,47	(30,78)	15,72	2,76
Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk PT (RBMS IJ)	2012	24,29	0,00	25,95	152,81	0,17	46,72	0,00	0,00	143,00	86,00	0,06	1,92	(13,96)	(1,14)	41,73	3,73
Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk PT (RBMS IJ)	2013	0,00	0,00	-17,08	159,00	-0,11	29,70	0,00	0,00	91,00	143,00	(0,38)	(13,98)	1,92	(8,27)	20,54	3,02
Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk PT (RBMS IJ)	2014	9,57	0,00	-14,43	156,00	-0,09	28,72	0,00	0,00	88,00	91,00	(0,31)	3,01	(13,98)	(1,22)	49,25	3,90
Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk PT (RBMS IJ)	2015	0,00	0,00	-12,18	182,26	-0,07	20,56	0,00	0,00	63,00	88,00	(1,00)	(3,09)	3,01	(2,03)	16,97	2,83
Roda Vivatex Tbk PT (RDTX IJ)	2010	3,30	0,00	415,16	852,45	0,49	564,48	0,00	0,00	2.100,00	1.400,00	0,93	170,90	102,55	0,67	260,80	5,56
Roda Vivatex Tbk PT (RDTX IJ)	2011	6,37	0,00	799,82	1082,29	0,74	725,76	9,24	0,00	2.700,00	2.100,00	0,67	113,96	170,90	(0,33)	295,91	5,69
Roda Vivatex Tbk PT (RDTX IJ)	2012	7,54	0,00	968,53	1207,91	0,80	940,80	3,27	0,00	3.500,00	2.700,00	0,81	124,82	113,96	0,10	329,56	5,80
Roda Vivatex Tbk PT (RDTX IJ)	2013	0,00	14,19	0,00	1549,67	0,00	0,00	10,73	105,00	4.900,00	3.500,00	0,53	198,23	124,82	0,59	418,12	6,04
Roda Vivatex Tbk PT (RDTX IJ)	2014	0,00	10,20	0,00	1643,39	0,00	0,00	0,00	85,00	5.250,00	4.900,00	0,24	232,65	198,23	0,17	431,41	6,07
Roda Vivatex Tbk PT (RDTX IJ)	2015	6,27	7,84	1295,32	1872,16	0,69	1606,80	0,00	75,00	6.000,00	5.250,00	(0,99)	258,66	232,65	0,11	422,25	6,05
Sentul City Tbk PT (BKSL IJ)	2010	41,76	0,00	3225,77	4814,32	0,67	3111,18	6,00	0,00	109,00	97,00	1,73	65,49	47,77	0,37	443,55	6,09
Sentul City Tbk PT (BKSL IJ)	2011	57,86	0,00	8585,56	5290,38	1,62	8320,18	6,36	0,00	265,00	109,00	0,73	135,57	65,49	1,07	457,83	6,13
Sentul City Tbk PT (BKSL IJ)	2012	26,85	0,00	6478,98	6154,23	1,05	5934,02	9,80	0,00	189,00	265,00	(0,41)	221,12	135,57	0,63	622,71	6,43
Sentul City Tbk PT (BKSL IJ)	2013	7,82	1,25	7783,10	10665,71	0,73	4929,31	17,77	0,25	157,00	189,00	(0,45)	630,23	221,12	1,85	961,99	6,87
Sentul City Tbk PT (BKSL IJ)	2014	61,18	14,73	5141,99	9796,07	0,52	3265,28	14,82	0,25	104,00	157,00	(0,63)	53,27	630,23	(0,92)	712,47	6,57
Sentul City Tbk PT (BKSL IJ)	2015	40,28	0,00	3141,72	11145,90	0,28	2003,12	8,72	0,00	58,00	104,00	(1,00)	630,23	53,27	10,83	559,80	6,33
Sitara Propertindo Tbk PT (TARA J)	2010	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#NUM!
Sitara Propertindo Tbk PT (TARA J)	2011	0,00	0,00	0,00	3,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,20	0,00	#DIV/0!	0,38	(0,98)
Sitara Propertindo Tbk PT (TARA J)	2012	0,00	0,00	0,00	945,52	0,00	0,00	23,34	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	6,19	0,20	29,21	0,23	(1,46)
Sitara Propertindo Tbk PT (TARA J)	2013	0,00	0,00	0,00	969,04	0,00	0,00	23,10	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	4,14	6,19	(0,33)	110,99	4,71
Sitara Propertindo Tbk PT (TARA J)	2014	1585,71	0,00	4466,95	1317,07	3,39	4444,44	15,99	0,00	444,00	0,00	#DIV/0!	2,00	4,14	(0,52)	56,86	4,04
Sitara Propertindo Tbk PT (TARA J)	2015	1191,49	0,00	5695,75	1294,37	4,40	5625,16	13,99	0,00	560,00	444,00	(1,00)	4,76	2,00	1,38	111,81	4,72
Summarecon Agung Tbk PT (SMRA IJ)	2010	31,36	29,44	7365,14	6139,64	1,20	7491,72	15,90	5,00	545,00	300,00	1,08	233,48	159,84	0,46	1.700,83	7,44
Summarecon Agung Tbk PT (SMRA IJ)	2011	21,74	40,33	8470,74	8099,17	1,05	8522,69	17,67	11,50	620,00	545,00	0,76	392,02	233,48	0,68	2.359,33	7,77
Summarecon Agung Tbk PT (SMRA IJ)	2012	16,54	38,88	12577,26	10876,39	1,16	13705,44	10,33	21,50	950,00	620,00	0,29	797,81	392,02	1,04	3.463,16	8,15
Summarecon Agung Tbk PT (SMRA IJ)	2013	10,21	30,11	11436,31	13659,14	0,84	11252,89	18,31	23,00	780,00	950,00	0,62	1.102,18	797,81	0,38	4.093,79	8,32
Summarecon Agung Tbk PT (SMRA IJ)	2014	15,83	20,83	25533,32	15872,67	1,61	21928,71	27,61	20,00	1.520,00	780,00	1,14	1.385,08	1.102,18	0,26	5.756,98	8,66
Summarecon Agung Tbk PT (SMRA IJ)	2015	27,83	8,43	30015,40	18758,26	1,60	23804,19	33,04	5,00	1.650,00	1.520,00	(1,00)	1.102,18	1.385,08	(0,20)	5.623,56	8,63
Suryamas Dutamakmur Tbk PT (SMDM IJ)	2010	0,00	0,00	880,07	2063,05	0,43	404,69	6,10	0,00	101,00	83,00	0,57	(1,84)	2,36	(1,78)	159,65	5,07
Suryamas Dutamakmur Tbk PT (SMDM IJ)	2011	18,44	0,00	1019,08	2454,96	0,42	520,88	6,07	0,00	130,00	101,00	0,89	28,24	(1,84)	(16,35)	269,79	5,60
Suryamas Dutamakmur Tbk PT (SMDM IJ)	2012	61,61	0,00	1302,37	2637,66	0,49	765,30	6,13	0,00	191,00	130,00	0,46	12,42	28,24	(0,56)	267,81	5,59
Suryamas Dutamakmur Tbk PT (SMDM IJ)	2013	21,72	0,00	1362,96	2950,31	0,46	906,71	6,64	0,00	190,00	191,00	(0,35)	35,05	12,42	1,82	329,31	5,80
Suryamas Dutamakmur Tbk PT (SMDM IJ)	2014	15,21	0,00	1285,20	3156,29	0,41	591,75	10,30	0,00	124,00	190,00	(0,50)	39,00	35,05	0,11	416,62	6,03
Suryamas Dutamakmur Tbk PT (SMDM IJ)	2015	6,81	0,00	1288,59	3154,58	0,41	453,35	7,29	0,00	95,00	124,00	(1,00)	66,72	39,00	0,71	577,76	6,36

Lampiran 2. Data Variabel Penelitian Emiten Sektor Properti dan Real Estate 2010-2015

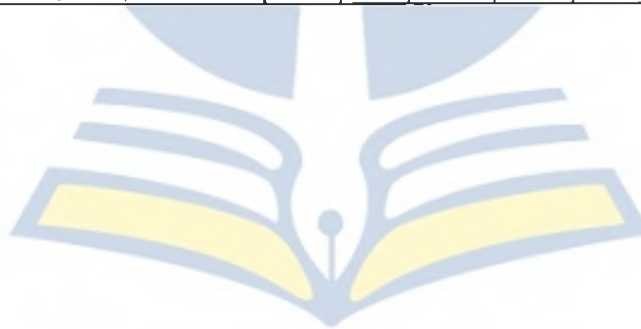
Nama Perusahaan	Tahun	P/E	Dividan PayOut Ratio	Tobins Q	Leverage	MktRtm	Earning Growth	Ln Sales
Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2010	19,79	0,00	1,08	26,37	0,00	5,87	7,57
Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2011	12,35	21,17	0,88	31,77	(0,08)	1,41	8,25
Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2012	9,34	15,15	0,74	29,59	0,07	0,40	8,45
Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2013	5,18	14,45	0,41	27,64	(0,40)	0,05	8,50
Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2014	8,06	0,00	0,46	27,38	0,56	0,00	8,57
Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2015	8,05	0,00	0,49	25,71	(0,00)	(0,05)	8,69
Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2010	18,14	24,75	1,10	14,59	1,85	2,09	6,67
Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2011	13,66	19,98	1,28	9,23	0,58	1,07	7,23
Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2012	9,81	24,05	1,11	19,92	0,34	0,98	7,80
Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2013	9,64	15,69	0,82	31,79	(0,27)	(0,26)	8,21
Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2014	10,03	12,53	0,96	39,03	0,32	0,25	8,20
Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2015	11,30	0,00	0,71	39,38	(0,39)	(0,46)	7,93
Bakrieland Development Tbk PT (ELTY IJ)	2010	27,35	0,00	0,67	25,72	(0,19)	0,35	7,22
Bakrieland Development Tbk PT (ELTY IJ)	2011	0,00	0,00	0,65	27,29	(0,24)	(1,11)	7,61
Bakrieland Development Tbk PT (ELTY IJ)	2012	0,00	0,00	0,48	21,98	(0,55)	61,75	7,98
Bakrieland Development Tbk PT (ELTY IJ)	2013	0,00	0,00	0,45	28,61	(0,07)	(0,81)	8,11
Bakrieland Development Tbk PT (ELTY IJ)	2014	4,73	0,00	0,43	28,42	0,00	(3,04)	7,37
Bakrieland Development Tbk PT (ELTY IJ)	2015	0,00	0,00	0,48	33,14	0,00	(2,54)	7,24
Bekasi Asri Pemula Tbk PT (BAPA IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	20,18	1,21	0,41	4,00
Bekasi Asri Pemula Tbk PT (BAPA IJ)	2011	16,30	0,00	0,76	15,71	(0,44)	(0,53)	3,42
Bekasi Asri Pemula Tbk PT (BAPA IJ)	2012	20,50	0,00	0,61	8,39	(0,55)	(0,24)	3,23
Bekasi Asri Pemula Tbk PT (BAPA IJ)	2013	8,70	0,00	0,38	16,98	(0,64)	0,12	3,69
Bekasi Asri Pemula Tbk PT (BAPA IJ)	2014	4,69	0,00	0,37	20,61	(0,24)	0,40	3,82
Bekasi Asri Pemula Tbk PT (BAPA IJ)	2015	27,47	0,00	0,39	21,40	(1,00)	(0,83)	3,18
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	5,45
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2011	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,10	6,17
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2012	12,06	19,50	2,63	9,94	0,00	2,93	6,87
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2013	5,72	2,96	1,27	16,12	0,08	0,58	7,19
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2014	17,99	5,22	1,97	12,77	(0,33)	(0,43)	6,73
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2015	13,40	5,61	0,84	30,73	(1,00)	(0,50)	6,49
Bhuanatala Indah Permai Tbk PT (BIPP IJ)	2010	0,00	0,00	0,64	22,21	0,00	(0,76)	3,40
Bhuanatala Indah Permai Tbk PT (BIPP IJ)	2011	0,00	0,00	0,88	48,52	1,02	2,55	3,24
Bhuanatala Indah Permai Tbk PT (BIPP IJ)	2012	0,00	0,00	1,39	34,53	0,80	(0,21)	3,41
Bhuanatala Indah Permai Tbk PT (BIPP IJ)	2013	2,54	0,00	0,70	9,73	(0,06)	(8,52)	4,08
Bhuanatala Indah Permai Tbk PT (BIPP IJ)	2014	16,93	0,00	0,72	15,42	(0,02)	(0,84)	4,59
Bhuanatala Indah Permai Tbk PT (BIPP IJ)	2015	2,64	0,00	0,62	12,95	(1,00)	6,19	4,72
Bukit Damo Property Tbk PT (BKDP IJ)	2010	0,00	0,00	0,84	19,89	(0,25)	1,05	3,80
Bukit Damo Property Tbk PT (BKDP IJ)	2011	0,00	0,00	0,91	19,93	(0,24)	0,41	2,87
Bukit Damo Property Tbk PT (BKDP IJ)	2012	0,00	0,00	0,78	19,93	(0,30)	1,82	2,60
Bukit Damo Property Tbk PT (BKDP IJ)	2013	0,00	0,00	0,80	19,29	0,11	0,01	2,43
Bukit Damo Property Tbk PT (BKDP IJ)	2014	95,15	0,00	0,93	19,97	0,13	(1,12)	4,68
Bukit Damo Property Tbk PT (BKDP IJ)	2015	0,00	0,00	0,90	19,96	(1,00)	(5,00)	4,10
Bumi Citra Permai Tbk PT (BCIP IJ)	2010	15,78	0,00	1,62	8,63	0,04	1,16	4,43
Bumi Citra Permai Tbk PT (BCIP IJ)	2011	321,24	0,00	3,87	14,30	1,53	(0,87)	4,01
Bumi Citra Permai Tbk PT (BCIP IJ)	2012	37,31	0,00	1,11	6,11	(0,60)	3,00	4,65
Bumi Citra Permai Tbk PT (BCIP IJ)	2013	20,10	0,00	1,53	3,72	0,82	2,38	5,19
Bumi Citra Permai Tbk PT (BCIP IJ)	2014	36,68	0,00	2,07	20,44	0,69	(0,07)	5,38
Bumi Citra Permai Tbk PT (BCIP IJ)	2015	323,19	0,00	1,98	16,75	0,10	(0,84)	5,14
Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2010	39,93	26,62	1,26	11,17	0,11	0,28	7,81
Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2011	20,40	20,81	1,23	5,19	0,10	1,13	7,94
Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2012	15,10	20,41	1,14	6,72	0,15	0,53	8,22
Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2013	8,39	10,24	1,07	18,13	0,18	1,09	8,66
Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2014	8,55	7,22	1,31	15,27	0,41	0,42	8,63
Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2015	16,01	4,50	1,08	22,00	(0,00)	(0,44)	8,73
Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2010	20,59	35,27	0,61	3,01	0,47	0,89	7,43
Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2011	25,71	32,68	0,82	6,96	0,56	0,26	7,69
Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2012	20,51	30,89	0,92	9,79	0,50	0,81	8,11
Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2013	11,65	29,50	0,70	13,56	(0,04)	0,66	8,53
Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2014	14,46	9,16	1,02	17,08	0,68	0,36	8,75
Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2015	17,45	9,83	1,11	20,10	0,18	(0,03)	8,92

Nama Perusahaan	Tahun	P/E	Dividen PayOut Ratio	Tobins Q	Leverage	MkdRtn	Earning Growth	Ln Sales
Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2010	17,60	27,71	0,40	0,00	0,83	1,09	5,87
Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2011	18,85	31,03	0,56	5,59	0,13	0,02	6,09
Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2012	12,00	31,79	0,64	15,70	0,26	0,89	6,72
Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2013	8,77	29,69	0,69	26,92	0,07	0,41	7,28
Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2014	13,00	11,72	0,86	29,46	0,38	(0,06)	7,42
Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2015	7,59	7,40	0,57	32,31	(0,51)	(0,17)	7,81
Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2010	15,66	29,51	0,58	10,39	0,38	0,53	6,39
Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2011	10,48	30,03	0,57	13,88	0,30	0,89	6,69
Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2012	16,19	30,30	0,98	10,22	1,63	0,67	6,98
Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2013	6,49	29,73	0,35	7,02	(0,39)	0,48	7,14
Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2014	11,34	9,85	0,92	6,33	1,28	0,31	7,45
Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2015	7,52	7,39	0,63	9,80	(0,23)	0,14	7,55
Cowell Development Tbk PT (COWL IJ)	2010	10,95	0,00	0,43	12,90	(0,33)	(0,39)	4,61
Cowell Development Tbk PT (COWL IJ)	2011	4,69	10,00	0,20	9,64	0,21	2,97	5,20
Cowell Development Tbk PT (COWL IJ)	2012	2,12	0,00	0,39	16,63	1,00	1,09	5,74
Cowell Development Tbk PT (COWL IJ)	2013	47,01	0,00	1,40	23,36	3,37	(0,30)	5,80
Cowell Development Tbk PT (COWL IJ)	2014	18,38	0,00	1,19	44,53	0,28	2,38	6,34
Cowell Development Tbk PT (COWL IJ)	2015	0,00	0,00	1,33	52,31	(1,00)	(2,09)	6,37
Danayasa Arthatama Tbk PT (SCBD IJ)	2010	21,72	0,00	0,83	12,76	#DIV/0!	(0,71)	7,01
Danayasa Arthatama Tbk PT (SCBD IJ)	2011	0,00	0,00	0,00	10,74	0,66	(0,64)	6,54
Danayasa Arthatama Tbk PT (SCBD IJ)	2012	0,00	0,00	0,00	7,22	#DIV/0!	(0,19)	6,53
Danayasa Arthatama Tbk PT (SCBD IJ)	2013	0,00	0,00	0,00	2,80	1,41	75,11	7,91
Danayasa Arthatama Tbk PT (SCBD IJ)	2014	165,02	0,00	1,30	9,66	(0,37)	(0,98)	6,87
Danayasa Arthatama Tbk PT (SCBD IJ)	2015	0,00	0,00	0,00	8,96	(1,00)	1,13	6,92
Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2010	20,67	0,00	0,75	57,34	1,23	(0,11)	5,85
Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2011	19,77	0,00	0,66	37,13	2,82	1,37	6,04
Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2012	11,64	48,64	0,76	24,76	0,09	1,83	6,74
Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2013	7,73	48,65	0,58	29,70	(0,00)	(0,00)	6,72
Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2014	5,23	0,00	0,68	28,15	(0,06)	1,26	7,16
Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2015	7,37	0,00	0,56	34,23	(1,00)	(0,56)	6,74
Duta Pertiwi Tbk PT (DUTI IJ)	2010	14,55	6,93	0,91	14,67	1,66	0,26	6,92
Duta Pertiwi Tbk PT (DUTI IJ)	2011	9,55	0,00	0,64	12,79	0,45	0,31	7,02
Duta Pertiwi Tbk PT (DUTI IJ)	2012	10,67	5,25	0,88	2,05	1,49	0,52	7,36
Duta Pertiwi Tbk PT (DUTI IJ)	2013	12,57	0,00	1,20	0,44	0,60	0,25	7,38
Duta Pertiwi Tbk PT (DUTI IJ)	2014	15,50	0,00	1,15	3,73	0,43	(0,12)	7,34
Duta Pertiwi Tbk PT (DUTI IJ)	2015	22,13	0,00	1,30	4,09	(1,00)	(0,08)	7,43
Eureka Prima Jakarta Tbk PT (LCGP IJ)	2010	0,00	0,00	0,41	0,02	0,18	(0,49)	2,40
Eureka Prima Jakarta Tbk PT (LCGP IJ)	2011	0,00	0,00	0,48	0,53	2,40	1,90	1,62
Eureka Prima Jakarta Tbk PT (LCGP IJ)	2012	215,19	0,00	1,34	0,46	3,83	(1,71)	2,50
Eureka Prima Jakarta Tbk PT (LCGP IJ)	2013	0,00	0,00	0,91	0,00	2,53	(19,66)	4,25
Eureka Prima Jakarta Tbk PT (LCGP IJ)	2014	0,00	0,00	1,94	0,00	1,18	(0,54)	4,97
Eureka Prima Jakarta Tbk PT (LCGP IJ)	2015	0,00	0,00	2,04	0,00	(1,00)	(0,93)	3,73
Fortune Mate Indonesia Tbk PT (FMII IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	4,93	0,14	(0,41)	2,40
Fortune Mate Indonesia Tbk PT (FMII IJ)	2011	0,00	0,00	0,89	5,71	1,72	(0,49)	3,17
Fortune Mate Indonesia Tbk PT (FMII IJ)	2012	644,74	0,00	1,95	4,45	2,74	(1,37)	3,62
Fortune Mate Indonesia Tbk PT (FMII IJ)	2013	0,00	0,00	2,70	24,33	0,83	(8,64)	3,93
Fortune Mate Indonesia Tbk PT (FMII IJ)	2014	477,66	0,00	2,94	25,71	1,08	(1,33)	3,80
Fortune Mate Indonesia Tbk PT (FMII IJ)	2015	26,47	0,00	4,03	15,91	(1,00)	31,02	5,48
Gading Development Tbk PT (GAMA IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	4,84	3,31
Gading Development Tbk PT (GAMA IJ)	2011	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,51	4,03
Gading Development Tbk PT (GAMA IJ)	2012	426,83	0,00	2,93	13,89	#DIV/0!	0,12	4,40
Gading Development Tbk PT (GAMA IJ)	2013	45,00	0,00	0,76	12,68	-0,85	3,51	4,80
Gading Development Tbk PT (GAMA IJ)	2014	10,81	0,00	0,44	14,01	(0,38)	1,37	5,04
Gading Development Tbk PT (GAMA IJ)	2015	107,84	0,00	0,51	14,02	(1,00)	(0,89)	4,79
Gowa Makassar Tourism Development Tbk PT (GMTD IJ)	2010	0,00	13,99	0,00	3,19	#DIV/0!	1,04	4,77
Gowa Makassar Tourism Development Tbk PT (GMTD IJ)	2011	0,00	7,86	0,00	0,00	(0,77)	0,78	5,24
Gowa Makassar Tourism Development Tbk PT (GMTD IJ)	2012	0,00	7,89	0,00	0,00	11,65	0,31	5,48
Gowa Makassar Tourism Development Tbk PT (GMTD IJ)	2013	9,16	5,52	0,67	0,00	#DIV/0!	0,43	5,71
Gowa Makassar Tourism Development Tbk PT (GMTD IJ)	2014	5,09	5,42	0,54	0,00	(0,09)	0,32	5,71
Gowa Makassar Tourism Development Tbk PT (GMTD IJ)	2015	6,41	3,84	0,61	2,75	(0,99)	(0,02)	5,71
Greenwood Sejahtera Tbk PT (GWSA IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	(2,87)	4,55
Greenwood Sejahtera Tbk PT (GWSA IJ)	2011	4,07	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	14,41	5,55
Greenwood Sejahtera Tbk PT (GWSA IJ)	2012	4,19	0,00	0,71	8,05	0,16	1,06	6,57
Greenwood Sejahtera Tbk PT (GWSA IJ)	2013	8,79	0,00	0,30	3,92	(0,31)	(0,67)	4,52
Greenwood Sejahtera Tbk PT (GWSA IJ)	2014	2,41	0,00	0,27	2,12	0,09	3,00	5,17
Greenwood Sejahtera Tbk PT (GWSA IJ)	2015	0,76	0,00	0,16	2,79	(0,29)	1,24	4,43

Nama Perusahaan	Tahun	P/E	Dividen PayOut Ratio	Tobins Q	Leverage	MktRtm	Earning Growth	Ln Sales
Indonesia Prima Property Tbk PT (OMRE IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	4,37	(0,34)	0,27	5,94
Indonesia Prima Property Tbk PT (OMRE IJ)	2011	5,10	0,00	0,57	4,59	0,97	(0,14)	5,88
Indonesia Prima Property Tbk PT (OMRE IJ)	2012	0,00	0,00	0,00	7,35	0,28	(0,56)	5,70
Indonesia Prima Property Tbk PT (OMRE IJ)	2013	0,00	0,00	0,00	5,53	(1,00)	(1,60)	5,53
Indonesia Prima Property Tbk PT (OMRE IJ)	2014	0,00	0,00	0,00	0,00	(0,12)	(5,51)	5,51
Indonesia Prima Property Tbk PT (OMRE IJ)	2015	0,00	0,00	0,59	0,00	#DIV/0!	(1,21)	5,57
Intiland Development Tbk PT (DILD IJ)	2010	11,18	0,00	1,00	5,56	(0,08)	12,79	6,74
Intiland Development Tbk PT (DILD IJ)	2011	18,21	22,21	0,64	18,15	(0,20)	(0,61)	6,84
Intiland Development Tbk PT (DILD IJ)	2012	19,71	28,58	0,71	16,51	0,25	0,30	7,14
Intiland Development Tbk PT (DILD IJ)	2013	10,06	25,37	0,57	19,93	0,96	0,79	7,32
Intiland Development Tbk PT (DILD IJ)	2014	15,48	0,00	0,93	23,61	0,55	0,33	7,51
Intiland Development Tbk PT (DILD IJ)	2015	12,54	12,79	0,77	31,10	(0,99)	(0,25)	7,70
Jaya Real Property Tbk PT (JRPT IJ)	2010	12,96	32,89	0,84	0,06	1,79	0,38	6,65
Jaya Real Property Tbk PT (JRPT IJ)	2011	16,78	32,79	1,24	0,02	1,42	0,31	6,79
Jaya Real Property Tbk PT (JRPT IJ)	2012	19,16	32,75	1,49	0,00	0,84	0,23	7,00
Jaya Real Property Tbk PT (JRPT IJ)	2013	19,30	33,93	1,70	0,00	0,70	0,28	7,18
Jaya Real Property Tbk PT (JRPT IJ)	2014	18,61	32,71	2,04	0,00	(0,05)	0,34	7,57
Jaya Real Property Tbk PT (JRPT IJ)	2015	11,47	33,08	1,32	0,36	(0,98)	0,19	7,67
Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KJIA IJ)	2010	26,61	0,00	0,85	37,74	0,59	2,80	6,39
Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KJIA IJ)	2011	8,81	0,00	0,92	26,74	0,67	4,25	7,05
Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KJIA IJ)	2012	10,43	7,01	0,83	28,91	0,02	0,17	7,24
Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KJIA IJ)	2013	38,52	7,00	0,74	31,16	0,48	(0,73)	7,92
Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KJIA IJ)	2014	15,02	6,92	0,98	31,54	0,32	3,02	7,94
Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KJIA IJ)	2015	15,07	0,00	0,83	36,03	(1,00)	(0,17)	8,05
Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2010	11,69	0,00	0,33	4,94	1,37	0,51	4,86
Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2011	7,00	0,00	0,38	0,00	0,11	1,88	5,07
Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2012	7,57	17,60	0,34	0,00	(0,19)	(0,40)	4,88
Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2013	5,11	0,00	0,22	1,92	0,29	0,22	4,82
Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2014	7,64	0,00	0,35	1,08	0,58	(0,15)	4,87
Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2015	2,90	0,00	0,40	1,50	(1,00)	1,85	5,54
Lippo Cikarang Tbk PT (LPCK IJ)	2010	4,21	0,00	0,14	0,00	6,96	0,28	6,00
Lippo Cikarang Tbk PT (LPCK IJ)	2011	4,83	0,00	0,66	6,86	7,16	0,81	6,81
Lippo Cikarang Tbk PT (LPCK IJ)	2012	5,51	0,00	0,68	0,00	1,72	1,54	6,92
Lippo Cikarang Tbk PT (LPCK IJ)	2013	5,74	0,00	0,80	0,00	2,22	2,95	7,19
Lippo Cikarang Tbk PT (LPCK IJ)	2014	8,56	0,00	1,58	0,00	0,49	0,58	7,45
Lippo Cikarang Tbk PT (LPCK IJ)	2015	5,54	0,00	0,84	0,55	(1,00)	0,45	7,62
Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2010	22,44	28,55	0,92	20,90	0,38	0,35	8,05
Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2011	20,91	25,06	0,95	20,55	0,48	0,35	8,34
Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2012	21,52	25,47	1,06	24,16	0,40	0,50	8,73
Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2013	16,87	26,05	0,68	24,94	0,03	0,16	8,80
Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2014	9,09	100,00	0,69	26,41	0,26	1,08	9,33
Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2015	44,02	14,94	0,74	29,92	(1,00)	(0,79)	9,07
Mega Manunggal Property Tbk PT (MMLP IJ)	2010	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#DIV/0!	#DIV/0!	#NUM!
Mega Manunggal Property Tbk PT (MMLP IJ)	2011	0,00	0,00	0,00	23,31	#DIV/0!	#DIV/0!	#NUM!
Mega Manunggal Property Tbk PT (MMLP IJ)	2012	0,00	0,00	0,00	26,41	#DIV/0!	#DIV/0!	4,13
Mega Manunggal Property Tbk PT (MMLP IJ)	2013	0,00	0,00	0,00	30,53	#DIV/0!	(0,71)	4,78
Mega Manunggal Property Tbk PT (MMLP IJ)	2014	0,00	0,00	0,00	27,88	#DIV/0!	2,16	4,96
Mega Manunggal Property Tbk PT (MMLP IJ)	2015	33,33	0,00	1,49	18,27	#DIV/0!	(0,60)	5,10
Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	26,27	#DIV/0!	0,03	5,09
Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2011	250,00	0,00	0,69	27,66	#DIV/0!	(0,91)	4,60
Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2012	112,00	0,00	0,63	20,82	(0,31)	0,47	4,69
Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2013	10,23	0,00	0,42	11,36	(0,02)	9,15	5,42
Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2014	8,06	7,47	0,49	21,06	0,31	0,33	5,74
Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2015	8,13	11,19	0,52	20,59	(0,99)	0,33	5,78
Metro Realty Tbk PT (MTSM IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	0,00	2,20	1,04	3,17
Metro Realty Tbk PT (MTSM IJ)	2011	0,00	0,00	0,00	0,00	2,11	1,40	3,21
Metro Realty Tbk PT (MTSM IJ)	2012	0,00	0,00	0,00	0,00	0,08	0,64	3,14
Metro Realty Tbk PT (MTSM IJ)	2013	0,00	0,00	0,00	0,00	(0,01)	(1,27)	3,67
Metro Realty Tbk PT (MTSM IJ)	2014	0,00	0,00	0,00	0,00	(0,67)	(0,45)	3,04
Metro Realty Tbk PT (MTSM IJ)	2015	0,00	0,00	0,26	0,00	(1,00)	3,13	3,16
Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2010	0,00	0,00	0,00	5,03	0,05	0,11	6,57
Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2011	0,00	0,00	0,00	4,17	0,39	0,23	6,72
Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2012	0,00	43,09	0,00	10,63	2,33	0,12	6,79
Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2013	24,64	53,17	3,22	9,05	2,98	0,01	6,91
Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2014	33,16	48,46	3,24	7,81	0,80	0,20	7,05
Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2015	17,89	34,85	2,55	7,26	(0,98)	1,03	7,65

Nama Perusahaan	Tahun	P/E	Dividen PayOut Ratio	Tobins Q	Leverage	MktRtn	Earning Growth	Ln Sales
Metropolitan Land Tbk PT (MTLA LJ)	2010	0,00	10,86	0,00	16,71	#DIV/0!	0,30	5,80
Metropolitan Land Tbk PT (MTLA LJ)	2011	10,47	13,60	0,97	8,47	#DIV/0!	1,27	6,29
Metropolitan Land Tbk PT (MTLA LJ)	2012	20,10	20,00	2,02	8,36	0,57	0,30	6,52
Metropolitan Land Tbk PT (MTLA LJ)	2013	11,94	20,42	1,12	22,66	(0,16)	0,18	6,75
Metropolitan Land Tbk PT (MTLA LJ)	2014	12,57	9,89	1,24	26,19	(0,42)	0,11	7,02
Metropolitan Land Tbk PT (MTLA LJ)	2015	7,63	11,43	0,76	25,64	(0,99)	(0,20)	6,99
Modernland Realty Tbk PT (MDLN LJ)	2010	19,40	79,19	0,53	20,04	0,98	15,39	5,57
Modernland Realty Tbk PT (MDLN LJ)	2011	7,97	0,00	0,42	15,44	1,48	1,39	6,22
Modernland Realty Tbk PT (MDLN LJ)	2012	14,67	0,00	0,85	24,90	2,25	1,83	6,96
Modernland Realty Tbk PT (MDLN LJ)	2013	1,99	2,56	0,81	35,95	0,72	8,41	7,52
Modernland Realty Tbk PT (MDLN LJ)	2014	9,23	21,29	0,92	34,76	0,23	(0,71)	7,95
Modernland Realty Tbk PT (MDLN LJ)	2015	6,70	0,00	0,77	35,37	(1,00)	0,24	7,99
Nirvana Development Tbk PT (NIRO LJ)	2010	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	0,22	0,39
Nirvana Development Tbk PT (NIRO LJ)	2011	0,00	0,00	0,00	11,90	#DIV/0!	0,34	1,13
Nirvana Development Tbk PT (NIRO LJ)	2012	91,08	0,00	1,84	24,95	#DIV/0!	227,92	4,55
Nirvana Development Tbk PT (NIRO LJ)	2013	757,14	0,00	1,87	27,08	(0,24)	(0,74)	5,57
Nirvana Development Tbk PT (NIRO LJ)	2014	0,00	0,00	1,33	24,19	(0,59)	(18,06)	5,50
Nirvana Development Tbk PT (NIRO LJ)	2015	0,00	0,00	0,73	4,70	(1,00)	(0,82)	6,22
Pakuwon Jati Tbk PT (PWON LJ)	2010	33,15	0,00	2,08	28,56	0,45	0,86	7,11
Pakuwon Jati Tbk PT (PWON LJ)	2011	21,74	20,18	1,77	28,13	0,04	0,27	7,30
Pakuwon Jati Tbk PT (PWON LJ)	2012	14,49	22,53	1,54	25,50	0,45	1,16	7,68
Pakuwon Jati Tbk PT (PWON LJ)	2013	11,48	19,13	1,38	18,98	1,31	0,51	8,02
Pakuwon Jati Tbk PT (PWON LJ)	2014	9,86	8,62	1,71	27,41	0,85	1,22	8,26
Pakuwon Jati Tbk PT (PWON LJ)	2015	18,93	17,17	1,54	26,14	(0,99)	(0,50)	8,44
Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA LJ)	2010	12,23	0,00	0,43	6,95	0,11	0,12	5,73
Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA LJ)	2011	13,68	13,16	0,50	11,44	0,00	0,04	5,96
Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA LJ)	2012	6,93	15,84	0,46	15,14	0,31	0,48	5,88
Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA LJ)	2013	6,54	8,67	0,68	19,96	2,01	0,83	6,25
Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA LJ)	2014	14,14	11,82	0,99	16,91	0,33	(0,08)	6,34
Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA LJ)	2015	9,44	23,70	0,68	17,28	(0,98)	(0,00)	6,03
Pikko Land Development Tbk PT (RODA LJ)	2010	0,00	0,00	0,51	0,00	3,17	4,52	#NUM!
Pikko Land Development Tbk PT (RODA LJ)	2011	0,00	0,00	0,00	6,63	6,00	(2,30)	5,14
Pikko Land Development Tbk PT (RODA LJ)	2012	66,67	0,00	1,79	3,38	1,00	4,77	5,35
Pikko Land Development Tbk PT (RODA LJ)	2013	21,26	0,00	2,07	4,27	0,32	3,05	6,46
Pikko Land Development Tbk PT (RODA LJ)	2014	14,79	0,00	1,95	2,93	0,32	0,49	6,53
Pikko Land Development Tbk PT (RODA LJ)	2015	33,11	0,00	2,58	8,67	(1,00)	(0,43)	6,96
Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN LJ)	2010	13,58	1,71	1,67	23,17	(0,38)	0,78	6,70
Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN LJ)	2011	60,67	330,67	1,42	20,10	(0,14)	(0,83)	6,81
Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN LJ)	2012	23,58	61,85	1,62	24,19	0,27	1,69	7,44
Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN LJ)	2013	0,00	372,10	0,00	26,29	1,34	(0,83)	7,24
Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN LJ)	2014	37,44	69,89	3,04	27,09	1,12	7,77	7,33
Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN LJ)	2015	52,16	56,07	3,13	26,39	(0,99)	(0,23)	7,41
PP Properti Tbk PT (PPRO LJ)	2010	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#DIV/0!	#DIV/0!	#NUM!
PP Properti Tbk PT (PPRO LJ)	2011	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#DIV/0!	#DIV/0!	#NUM!
PP Properti Tbk PT (PPRO LJ)	2012	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#DIV/0!	#DIV/0!	#NUM!
PP Properti Tbk PT (PPRO LJ)	2013	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	#DIV/0!	3,74
PP Properti Tbk PT (PPRO LJ)	2014	0,00	0,00	0,00	4,63	#DIV/0!	7,84	6,32
PP Properti Tbk PT (PPRO LJ)	2015	0,00	19,97	0,46	6,01	#DIV/0!	1,83	7,32
Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP LJ)	2010	9,12	13,82	0,27	3,61	0,92	0,56	4,06
Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP LJ)	2011	6,19	26,68	0,21	1,93	0,73	1,07	4,49
Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP LJ)	2012	7,31	17,54	0,36	9,08	0,24	0,00	4,57
Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP LJ)	2013	5,80	14,99	0,36	6,82	(0,03)	0,25	4,55
Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP LJ)	2014	10,25	26,69	0,32	8,55	(0,10)	(0,44)	4,44
Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP LJ)	2015	4,95	13,14	0,30	14,63	(0,98)	0,86	4,92
Puradelta Lestari Tbk PT (DMAS LJ)	2010	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#DIV/0!	#DIV/0!	#NUM!
Puradelta Lestari Tbk PT (DMAS LJ)	2011	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#DIV/0!	#DIV/0!	#NUM!
Puradelta Lestari Tbk PT (DMAS LJ)	2012	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	#DIV/0!	7,21
Puradelta Lestari Tbk PT (DMAS LJ)	2013	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	1,62	7,51
Puradelta Lestari Tbk PT (DMAS LJ)	2014	0,00	53,40	0,00	0,00	#DIV/0!	0,02	7,34
Puradelta Lestari Tbk PT (DMAS LJ)	2015	7,27	38,76	1,15	0,00	#DIV/0!	0,42	7,73

Nama Perusahaan	Tahun	P/E	Dividen PayOut Ratio	TobIns Q	Leverage	MktRtm	Earning Growth	Ln Sales
Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk PT (RBMS LJ)	2010	56,64	0,00	0,00	0,00	0,15	3,00	2,76
Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk PT (RBMS LJ)	2011	0,00	0,00	0,19	0,00	0,77	(30,78)	2,76
Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk PT (RBMS LJ)	2012	24,29	0,00	0,17	0,00	0,06	(1,14)	3,73
Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk PT (RBMS LJ)	2013	0,00	0,00	-0,11	0,00	(0,38)	(8,27)	3,02
Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk PT (RBMS LJ)	2014	9,57	0,00	-0,09	0,00	(0,31)	(1,22)	3,90
Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk PT (RBMS LJ)	2015	0,00	0,00	-0,07	0,00	(1,00)	(2,03)	2,83
Roda Vivatex Tbk PT (RDTX LJ)	2010	3,30	0,00	0,49	0,00	0,93	0,67	5,56
Roda Vivatex Tbk PT (RDTX LJ)	2011	6,37	0,00	0,74	9,24	0,67	(0,33)	5,69
Roda Vivatex Tbk PT (RDTX LJ)	2012	7,54	0,00	0,80	3,27	0,81	0,10	5,80
Roda Vivatex Tbk PT (RDTX LJ)	2013	0,00	14,19	0,00	10,73	0,53	0,59	6,04
Roda Vivatex Tbk PT (RDTX LJ)	2014	0,00	10,20	0,00	0,00	0,24	0,17	6,07
Roda Vivatex Tbk PT (RDTX LJ)	2015	6,27	7,84	0,69	0,00	(0,99)	0,11	6,05
Sentul City Tbk PT (BKSL LJ)	2010	41,76	0,00	0,67	6,00	1,73	0,37	6,09
Sentul City Tbk PT (BKSL LJ)	2011	57,86	0,00	1,62	6,36	0,73	1,07	6,13
Sentul City Tbk PT (BKSL LJ)	2012	26,85	0,00	1,05	9,80	(0,41)	0,63	6,43
Sentul City Tbk PT (BKSL LJ)	2013	7,82	1,25	0,73	17,77	(0,45)	1,85	6,87
Sentul City Tbk PT (BKSL LJ)	2014	61,18	14,73	0,52	14,82	(0,63)	(0,92)	6,57
Sentul City Tbk PT (BKSL LJ)	2015	40,28	0,00	0,28	8,72	(1,00)	10,83	6,33
Sitara Propertindo Tbk PT (TARA LJ)	2010	0,00	0,00	#DIV/0!	0,00	#DIV/0!	#DIV/0!	#NUM!
Sitara Propertindo Tbk PT (TARA LJ)	2011	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!	#DIV/0!	(0,98)
Sitara Propertindo Tbk PT (TARA LJ)	2012	0,00	0,00	0,00	23,34	#DIV/0!	29,21	(1,46)
Sitara Propertindo Tbk PT (TARA LJ)	2013	0,00	0,00	0,00	23,10	#DIV/0!	(0,33)	4,71
Sitara Propertindo Tbk PT (TARA LJ)	2014	1585,71	0,00	3,39	15,99	#DIV/0!	(0,52)	4,04
Sitara Propertindo Tbk PT (TARA LJ)	2015	1191,49	0,00	4,40	13,99	(1,00)	1,38	4,72
Summarecon Agung Tbk PT (SMRA LJ)	2010	31,36	29,44	1,20	15,90	1,08	0,45	7,44
Summarecon Agung Tbk PT (SMRA LJ)	2011	21,74	40,33	1,05	17,67	0,76	0,68	7,77
Summarecon Agung Tbk PT (SMRA LJ)	2012	16,54	38,88	1,16	10,33	0,29	1,04	8,15
Summarecon Agung Tbk PT (SMRA LJ)	2013	10,21	30,11	0,84	18,31	0,62	0,38	8,32
Summarecon Agung Tbk PT (SMRA LJ)	2014	15,83	20,83	1,61	27,61	1,14	0,26	8,66
Summarecon Agung Tbk PT (SMRA LJ)	2015	27,83	8,43	1,60	33,04	(1,00)	(0,20)	8,63
Suryamas Dutamakmur Tbk PT (SMDM LJ)	2010	0,00	0,00	0,43	6,10	0,57	(1,78)	5,07
Suryamas Dutamakmur Tbk PT (SMDM LJ)	2011	18,44	0,00	0,42	6,07	0,89	(16,35)	5,60
Suryamas Dutamakmur Tbk PT (SMDM LJ)	2012	61,61	0,00	0,49	6,13	0,46	(0,56)	5,59
Suryamas Dutamakmur Tbk PT (SMDM LJ)	2013	21,72	0,00	0,48	6,64	(0,35)	1,82	5,80
Suryamas Dutamakmur Tbk PT (SMDM LJ)	2014	15,21	0,00	0,41	10,30	(0,50)	0,11	6,03
Suryamas Dutamakmur Tbk PT (SMDM LJ)	2015	6,81	0,00	0,41	7,29	(1,00)	0,71	6,36



Lampiran 3. Data Variabel Olah Penelitian Emiten Sektor Properti dan Real Estate 2011-2015

No	Nama Perusahaan	Tahun	LnY	Ln X1	X2	LnX3	X4	X5	X6
1	Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2011	2,51	3,05	0,88	3,46	(0,08)	1,41	8,25
1	Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2012	2,23	2,72	0,74	3,39	0,07	0,40	8,45
1	Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2013	1,64	2,67	0,41	3,32	(0,40)	0,05	8,50
1	Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2014	2,09	-	0,46	3,31	0,56	0,00	8,57
1	Agung Podomoro Land Tbk PT (APLN IJ)	2015	2,09	-	0,49	3,25	(0,00)	(0,05)	8,69
2	Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2011	2,61	2,99	1,28	2,22	0,58	1,07	7,23
2	Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2012	2,28	3,18	1,11	2,99	0,34	0,98	7,80
2	Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2013	2,27	2,75	0,82	3,46	(0,27)	(0,26)	8,21
2	Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2014	2,31	2,53	0,96	3,66	0,32	0,25	8,20
2	Alam Sutera Realty Tbk PT (ASRI IJ)	2015	2,42	-	0,71	3,67	(0,39)	(0,46)	7,93
3	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2012	2,49	2,97	2,63	2,30	0,00	2,93	6,87
3	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2013	1,74	1,08	1,27	2,78	0,08	0,58	7,19
3	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2014	2,89	1,65	1,97	2,55	(0,33)	(0,43)	6,73
3	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk PT (BEST IJ)	2015	2,60	1,72	0,84	3,43	(1,00)	(0,50)	6,49
4	Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2011	3,02	3,04	1,23	1,65	0,10	1,13	7,94
4	Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2012	2,71	3,02	1,14	1,90	0,15	0,53	8,22
4	Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2013	2,13	2,33	1,07	2,90	0,18	1,09	8,66
4	Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2014	2,15	1,98	1,31	2,73	0,41	0,42	8,63
4	Bumi Serpong Damai Tbk PT (BSDE IJ)	2015	2,77	1,50	1,08	3,09	(0,04)	(0,44)	8,73
5	Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2011	3,25	3,49	0,82	1,94	0,56	0,26	7,69
5	Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2012	3,02	3,43	0,92	2,28	0,50	0,81	8,11
5	Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2013	2,45	3,38	0,70	2,61	(0,04)	0,66	8,53
5	Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2014	2,67	2,21	1,02	2,84	0,68	0,36	8,75
5	Ciputra Development Tbk PT (CTRA IJ)	2015	2,86	2,29	1,11	3,00	0,18	(0,03)	8,92
6	Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2011	2,94	3,43	0,56	1,72	0,13	0,02	6,09
6	Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2012	2,48	3,46	0,64	2,75	0,26	0,89	6,72
6	Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2013	2,17	3,39	0,69	3,29	0,07	0,41	7,28
6	Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2014	2,56	2,46	0,86	3,38	0,38	(0,06)	7,42
6	Ciputra Property Tbk PT (CTRP IJ)	2015	2,03	2,00	0,57	3,48	(0,51)	(0,17)	7,81
7	Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2011	2,35	3,40	0,57	2,63	0,30	0,89	6,69
7	Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2012	2,78	3,41	0,98	2,32	1,63	0,67	6,96
7	Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2013	1,87	3,39	0,35	1,95	(0,39)	0,46	7,14
7	Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2014	2,43	2,29	0,92	1,84	1,28	0,31	7,45
7	Ciputra Surya Tbk PT (CTRS IJ)	2015	2,02	2,00	0,63	2,28	(0,23)	0,14	7,55
8	Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2011	2,98	-	0,66	3,61	2,82	1,37	6,04
8	Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2012	2,45	3,88	0,76	3,21	0,09	1,83	6,74
8	Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2013	2,05	3,88	0,58	3,39	(0,00)	(0,00)	6,72
8	Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2014	1,65	-	0,68	3,34	(0,06)	1,26	7,16
8	Duta Anggada Realty Tbk PT (DART IJ)	2015	2,00	-	0,56	3,53	(1,00)	(0,56)	6,74
9	Duta Periti Tbk PT (DUTI IJ)	2011	2,26	-	0,64	2,55	0,45	0,31	7,02
9	Duta Periti Tbk PT (DUTI IJ)	2012	2,37	1,66	0,88	0,72	1,49	0,52	7,36
9	Duta Periti Tbk PT (DUTI IJ)	2013	2,53	-	1,20	-0,83	0,60	0,25	7,38
9	Duta Periti Tbk PT (DUTI IJ)	2014	2,74	-	1,15	1,32	0,43	(0,12)	7,34
9	Duta Periti Tbk PT (DUTI IJ)	2015	3,10	-	1,30	1,41	(1,00)	(0,08)	7,43
10	Intiland Development Tbk PT (DILD IJ)	2011	2,90	3,10	0,64	2,90	(0,20)	(0,61)	6,84
10	Intiland Development Tbk PT (DILD IJ)	2012	2,98	3,35	0,71	2,80	0,25	0,30	7,14
10	Intiland Development Tbk PT (DILD IJ)	2013	2,31	3,23	0,57	2,99	0,96	0,79	7,32
10	Intiland Development Tbk PT (DILD IJ)	2014	2,74	-	0,93	3,16	0,55	0,33	7,51
10	Intiland Development Tbk PT (DILD IJ)	2015	2,53	2,55	0,77	3,44	(0,99)	(0,25)	7,70
11	Jaya Real Property Tbk PT (JRPT IJ)	2011	2,82	3,49	1,24	-3,79	1,42	0,31	6,79
11	Jaya Real Property Tbk PT (JRPT IJ)	2012	2,95	3,49	1,49	-	0,84	0,23	7,00
11	Jaya Real Property Tbk PT (JRPT IJ)	2013	2,96	3,52	1,70	-	0,70	0,28	7,18
11	Jaya Real Property Tbk PT (JRPT IJ)	2014	2,92	3,49	2,04	-	(0,05)	0,34	7,57
11	Jaya Real Property Tbk PT (JRPT IJ)	2015	2,44	3,50	1,32	-1,01	(0,98)	0,19	7,67
12	Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KUA IJ)	2011	2,18	-	0,92	3,29	0,67	4,25	7,05
12	Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KUA IJ)	2012	2,34	1,95	0,83	3,36	0,02	0,17	7,24
12	Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KUA IJ)	2013	3,65	1,95	0,74	3,44	0,48	(0,73)	7,92
12	Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KUA IJ)	2014	2,71	1,93	0,98	3,45	0,32	3,02	7,94
12	Kawasan Industri Jababeka Tbk PT (KUA IJ)	2015	2,71	-	0,83	3,58	(1,00)	(0,17)	8,05
13	Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2011	1,95	-	0,38	-	0,11	1,88	5,07
13	Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2012	2,02	2,87	0,34	-	(0,19)	(0,40)	4,88
13	Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2013	1,63	-	0,22	0,65	0,29	0,22	4,82
13	Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2014	2,03	-	0,35	0,08	0,58	(0,15)	4,87
13	Lamicitra Nusantara Tbk PT (LAMI IJ)	2015	1,06	-	0,40	0,40	(1,00)	1,85	5,54
14	Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2011	3,04	3,22	0,95	3,02	0,48	0,35	8,34
14	Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2012	3,07	3,24	1,06	3,18	0,40	0,50	8,73
14	Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2013	2,83	3,26	0,68	3,22	0,03	0,16	8,80
14	Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2014	2,21	4,61	0,69	3,27	0,26	1,08	9,33
14	Lippo Karawaci Tbk PT (LPKR IJ)	2015	3,78	2,70	0,74	3,40	(1,00)	(0,79)	9,07

No	Nama Perusahaan	Tahun	LnY	Ln X1	X2	LnX3	X4	X5	X6
15	Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2012	4,72	-	0,63	3,04	(0,31)	0,47	4,69
15	Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2013	2,33	-	0,42	2,43	(0,02)	9,15	5,42
15	Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2014	2,09	2,01	0,49	3,05	0,31	0,33	5,74
15	Megapolitan Developments Tbk PT (EMDE IJ)	2015	2,10	2,42	0,52	3,02	(0,99)	0,33	5,78
16	Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2013	3,20	3,97	3,22	2,20	2,98	0,01	6,91
16	Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2014	3,50	3,88	3,24	2,06	0,80	0,20	7,05
16	Metropolitan Kentjana Tbk PT (MKPI IJ)	2015	2,88	3,55	2,55	1,98	(0,98)	1,03	7,65
17	Metropolitan Land Tbk PT (MTLA IJ)	2012	3,00	3,00	2,02	2,12	0,57	0,30	6,52
17	Metropolitan Land Tbk PT (MTLA IJ)	2013	2,48	3,02	1,12	3,12	(0,16)	0,18	6,75
17	Metropolitan Land Tbk PT (MTLA IJ)	2014	2,53	2,29	1,24	3,27	(0,42)	0,11	7,02
17	Metropolitan Land Tbk PT (MTLA IJ)	2015	2,03	2,44	0,76	3,24	(0,99)	(0,20)	6,99
18	Modernland Realty Tbk PT (MDLN IJ)	2011	2,08	-	0,42	2,74	1,48	1,39	6,22
18	Modernland Realty Tbk PT (MDLN IJ)	2012	2,69	-	0,85	3,21	2,25	1,83	6,96
18	Modernland Realty Tbk PT (MDLN IJ)	2013	0,69	0,94	0,81	3,58	0,72	8,41	7,52
18	Modernland Realty Tbk PT (MDLN IJ)	2014	2,22	3,06	0,92	3,55	0,23	(0,71)	7,95
18	Modernland Realty Tbk PT (MDLN IJ)	2015	1,90	-	0,77	3,57	(1,00)	0,24	7,99
19	Pakuwon Jati Tbk PT (PWON IJ)	2011	3,08	3,00	1,77	3,34	0,04	0,27	7,30
19	Pakuwon Jati Tbk PT (PWON IJ)	2012	2,67	3,12	1,54	3,24	0,45	1,16	7,68
19	Pakuwon Jati Tbk PT (PWON IJ)	2013	2,44	2,95	1,38	2,94	1,31	0,51	8,02
19	Pakuwon Jati Tbk PT (PWON IJ)	2014	2,29	2,15	1,71	3,31	0,85	1,22	8,26
19	Pakuwon Jati Tbk PT (PWON IJ)	2015	2,94	2,84	1,54	3,26	(0,99)	(0,50)	8,44
20	Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA IJ)	2011	2,62	2,58	0,50	2,44	0,00	0,04	5,96
20	Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA IJ)	2012	1,94	2,76	0,46	2,72	0,31	0,48	5,88
20	Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA IJ)	2013	1,88	2,16	0,68	2,99	2,01	0,83	6,25
20	Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA IJ)	2014	2,65	2,47	0,99	2,83	0,33	(0,08)	6,34
20	Perdana Gapuraprima Tbk PT (GPRA IJ)	2015	2,24	3,17	0,68	2,85	(0,98)	-	6,03
21	Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN IJ)	2011	4,11	5,80	1,42	3,00	(0,14)	(0,83)	6,81
21	Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN IJ)	2012	3,16	4,12	1,62	3,19	0,27	1,69	7,44
21	Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN IJ)	2014	3,62	4,25	3,04	3,30	1,12	7,77	7,33
21	Plaza Indonesia Realty Tbk PT (PLIN IJ)	2015	3,95	4,03	3,13	3,27	(0,99)	(0,23)	7,41
22	Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP IJ)	2011	1,82	3,28	0,21	0,66	0,73	1,07	4,49
22	Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP IJ)	2012	1,99	2,86	0,36	2,21	0,24	-	4,57
22	Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP IJ)	2013	1,76	2,71	0,36	1,92	(0,03)	0,25	4,55
22	Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP IJ)	2014	2,33	3,28	0,32	2,15	(0,10)	(0,44)	4,44
22	Pudjadi Prestige Tbk PT (PUDP IJ)	2015	1,60	2,58	0,30	2,68	(0,98)	0,86	4,92
23	Sentul City Tbk PT (BKSL IJ)	2011	4,06	-	1,62	1,85	0,73	1,07	6,13
23	Sentul City Tbk PT (BKSL IJ)	2012	3,29	-	1,05	2,28	(0,41)	0,63	6,43
23	Sentul City Tbk PT (BKSL IJ)	2013	2,06	0,22	0,73	2,88	(0,45)	1,85	6,87
23	Sentul City Tbk PT (BKSL IJ)	2014	4,11	2,69	0,52	2,70	(0,63)	(0,92)	6,57
23	Sentul City Tbk PT (BKSL IJ)	2015	3,70	-	0,28	2,17	(1,00)	10,83	6,33
24	Summarecon Agung Tbk PT (SMRA IJ)	2011	3,08	3,70	1,05	2,87	0,76	0,68	7,77
24	Summarecon Agung Tbk PT (SMRA IJ)	2012	2,81	3,66	1,16	2,33	0,29	1,04	8,15
24	Summarecon Agung Tbk PT (SMRA IJ)	2013	2,32	3,40	0,84	2,91	0,62	0,38	8,32
24	Summarecon Agung Tbk PT (SMRA IJ)	2014	2,76	3,04	1,61	3,32	1,14	0,26	8,66
24	Summarecon Agung Tbk PT (SMRA IJ)	2015	3,33	2,13	1,60	3,50	(1,00)	(0,20)	8,63



Lampiran 4. Data *Output* Program Eviews 8

1. Hasil Estimasi Pooled Least Square

Dependent Variable: Y?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 04/22/17 Time: 18:29
 Sample: 2011 2015
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 21
 Total pool (unbalanced) observations: 70

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank
 Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.195264	0.568792	2.101408	0.0396
X1?	0.212957	0.038596	5.517622	0.0000
X2?	0.320559	0.047336	6.772069	0.0000
X3?	-0.002111	0.035239	-0.059900	0.9524
X4?	0.015313	0.016446	0.931155	0.3553
X5?	-0.188169	0.032382	-5.810976	0.0000
X6?	0.068935	0.060087	1.147259	0.2556
R-squared	0.501580	Mean dependent var		2.560258
Adjusted R-squared	0.454111	S.D. dependent var		0.526432
S.E. of regression	0.388951	Akaike info criterion		1.043911
Sum squared resid	9.530809	Schwarz criterion		1.268761
Log likelihood	-29.53690	Hannan-Quinn criter.		1.133224
F-statistic	10.56655	Durbin-Watson stat		1.654963
Prob(F-statistic)	0.000000			

2. Analisis Deskriptif

Date: 04/22/17
 Time: 22:42
 Sample: 2011 2015
 Common sample

	Y?	X1?	X2?	X3?	X4?	X5?	X6?
Mean	2.560258	2.846660	1.067154	2.708514	0.206329	0.520245	7.501925
Median	2.521230	2.982673	0.917535	2.997118	0.178155	0.320120	7.445198
Maximum	4.105374	5.801127	3.235045	3.664423	2.975641	8.411008	9.331018
Minimum	0.689992	0.938404	0.353345	-3.785390	-0.998315	-0.825683	5.740692
Std. Dev.	0.526432	0.809385	0.588970	1.082778	0.721440	1.198959	0.860045
Skewness	-0.049983	0.411819	1.936347	-3.791737	0.877826	4.321447	-0.022195
Kurtosis	4.915395	4.531488	7.095448	21.35775	5.394094	28.28134	2.290540
Jarque-Bera	10.72963	8.819524	92.66381	1150.672	25.70750	2082.050	1.473804
Probability	0.004678	0.012158	0.000000	0.000000	0.000003	0.000000	0.478594
Sum	179.2181	199.2662	74.70075	189.5959	14.44304	36.41716	525.1347
Sum Sq. Dev.	19.12203	45.20214	23.93511	80.89612	35.91282	99.18762	51.03777

3. Asumsi

Variance Inflation Factors

Date: 04/23/17

Time: 17:46

Sample: 1 114

Included observations: 114

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.186613	67.14278	NA
X1	0.004156	13.95684	1.074281
X2	0.009329	5.065386	1.305373
X3	0.003503	10.34716	1.270954
X4	0.009992	1.863983	1.314633
X5	0.001478	1.413067	1.135278
X6	0.003194	63.19568	1.149990

	X1	X2	X3	X4	X5	X6
X1	1.000000	0.158395	-0.104917	0.125776	-0.118921	0.002645
X2	0.158395	1.000000	-0.022489	0.280065	0.265251	0.155605
X3	-0.104917	-0.022489	1.000000	-0.282783	0.114861	0.319282
X4	0.125776	0.280065	-0.282783	1.000000	0.137067	0.003793
X5	-0.118921	0.265251	0.114861	0.137067	1.000000	0.082843
X6	0.002645	0.155605	0.319282	0.003793	0.082843	1.000000

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	2.524199	Prob. F(14,54)	0.0076
Obs*R-squared	27.29359	Prob. Chi-Square(14)	0.0176
Scaled explained SS	34.15994	Prob. Chi-Square(14)	0.0020

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 04/22/17 Time: 22:24
 Sample: 1 114
 Included observations: 114

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.502411	1.469795	0.341824	0.7338
X1^2	0.024397	0.037409	0.652160	0.5171
X1*X3	-0.039544	0.144902	-0.272905	0.7860
X1*X4	-0.056941	0.125154	-0.454967	0.6510
X1*X5	0.030982	0.043121	0.718489	0.4756
X1	-0.046311	0.383360	-0.120803	0.9043
X3^2	0.018411	0.041583	0.442756	0.6597
X3*X4	0.145634	0.181132	0.804019	0.4249
X3*X5	-0.090544	0.110915	-0.816341	0.4179
X3	-0.029435	0.640954	-0.045924	0.9635
X4^2	0.157809	0.082237	1.918958	0.0603
X4*X5	0.181389	0.166130	1.091851	0.2797
X4	-0.666677	0.692979	-0.962046	0.3403
X5^2	0.023815	0.021816	1.091636	0.2798
X5	-0.027866	0.392001	-0.071087	0.9436
R-squared	0.395559	Mean dependent var	0.230417	
Adjusted R-squared	0.238852	S.D. dependent var	0.395910	
S.E. of regression	0.345407	Akaike info criterion	0.901471	
Sum squared resid	6.442509	Schwarz criterion	1.387147	
Log likelihood	-16.10076	Hannan-Quinn criter.	1.094155	
F-statistic	2.524199	Durbin-Watson stat	1.957412	
Prob(F-statistic)	0.007599			

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.177334	Prob. F(2,62)	0.1219
Obs*R-squared	4.528273	Prob. Chi-Square(2)	0.1039

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

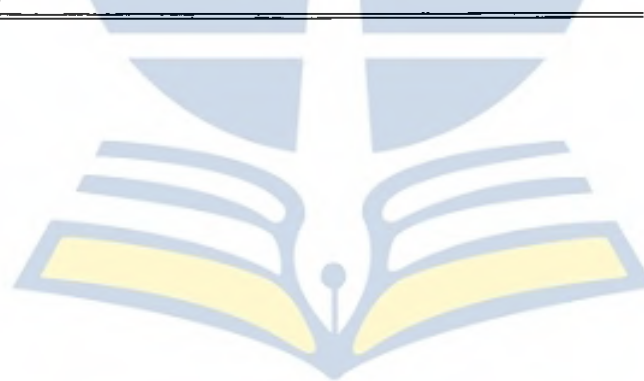
Date: 04/22/17 Time: 22:25

Sample: 1 114

Included observations: 69

Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.003445	0.293556	0.011735	0.9907
X1	-0.030649	0.072868	-0.420606	0.6755
X3	0.029718	0.065471	0.453907	0.6515
X4	0.038864	0.107228	0.362443	0.7183
X5	-0.025573	0.044279	-0.577538	0.5657
RESID(-1)	0.289515	0.159624	1.813726	0.0746
RESID(-2)	-0.034106	0.178975	-0.190561	0.8495
R-squared	0.065627	Mean dependent var	-2.04E-16	
Adjusted R-squared	-0.024796	S.D. dependent var	0.483534	
S.E. of regression	0.489492	Akaike info criterion	1.505030	
Sum squared resid	14.85536	Schwarz criterion	1.731678	
Log likelihood	-44.92352	Hannan-Quinn criter.	1.594949	
F-statistic	0.725778	Durbin-Watson stat	2.129887	
Prob(F-statistic)	0.630484			



4. Uji Chow dan Haussman

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: POOL01

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.854002	(20,43)	0.0020
Cross-section Chi-square	59.133916	20	0.0000

Dependent Variable: Y?

Method: Pooled Least Squares

Date: 05/01/17 Time: 22:29

Sample: 2011 2015

Included observations: 5

Cross-sections included: 21

Total pool (unbalanced) observations: 70

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.872899	0.995409	2.886150	0.0061
X1?	0.085165	0.058348	1.459590	0.1517
X2?	0.798413	0.062753	12.72318	0.0000
X3?	0.061867	0.051913	1.191746	0.2399
X4?	-0.010593	0.071933	-0.147264	0.8836
X5?	-0.153332	0.031320	-4.895605	0.0000
X6?	-0.198978	0.101131	-1.967527	0.0556

Fixed Effects (Cross)

_APLN-C	0.034584
_ASRI-C	-0.126684
_BEST-C	-0.844575
_BSDE-C	0.063160
_CTRA-C	0.557968
_CTRP-C	0.170153
_CTRS-C	-0.016777
_DART-C	-0.188353
_DUTI-C	0.162290
_DILD-C	0.335071
_JRPT-C	0.202409
_KIJA-C	0.431536
_LPKR-C	0.571474
_EMDE-C	1.551431
_MTLA-C	-0.366251
_PWON-C	-1.019191
_GPRA-C	-0.402745
_PLIN-C	-0.409979
_PUDP-C	-0.285605
_BKSL-C	-0.194913
_SMRA-C	0.419346

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.785851	Mean dependent var	2.560258
Adjusted R-squared	0.656365	S.D. dependent var	0.526432
S.E. of regression	0.308597	Akaike info criterion	0.770570
Sum squared resid	4.094970	Schwarz criterion	1.637846
Log likelihood	0.030061	Hannan-Quinn criter.	1.115063
F-statistic	6.069016	Durbin-Watson stat	2.229296
Prob(F-statistic)	0.000000		

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: POOL01

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	24.966607	6	0.0003

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 05/02/17 Time: 16:06

Sample: 2011 2015

Included observations: 5

Cross-sections included: 21

Total pool (unbalanced) observations: 70

Swamy and Arora estimator of component variances

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.398495	0.674681	2.072824	0.0423
X1?	0.199422	0.045049	4.426790	0.0000
X2?	0.356209	0.064564	5.517154	0.0000
X3?	0.014706	0.042884	0.342922	0.7328
X4?	0.017801	0.020087	0.886195	0.3789
X5?	-0.176092	0.030989	-5.682394	0.0000
X6?	0.035684	0.071507	0.499028	0.6195
Random Effects				
(Cross)				
_APLN--C	-0.133505			
_ASRI--C	-0.108098			
_BEST--C	-0.088082			
_BSDE--C	0.007660			
_CTRA--C	0.150948			
_CTRP--C	0.037797			
_CTRS--C	-0.085554			
_DART--C	-0.123726			
_DUTI--C	0.023374			
_DILD--C	0.081080			
_JRPT--C	0.020892			
_KIJA--C	0.195677			
_LPKR--C	0.049561			
_EMDE--C	0.221492			
_MTLA--C	-0.038526			
_PWON--C	-0.113251			
_GPRA--C	-0.020745			
_PLIN--C	-0.152346			
_PUDP--C	-0.054005			
_BKSL--C	-0.032790			
_SMRA--C	0.162148			

Effects Specification		
	S.D.	Rho
Cross-section random	0.156094	0.2037
Idiosyncratic random	0.308597	0.7963

Weighted Statistics			
R-squared	0.469364	Mean dependent var	1.841924
Adjusted R-squared	0.418827	S.D. dependent var	0.503080
S.E. of regression	0.354777	Sum squared resid	7.929584
F-statistic	9.287581	Durbin-Watson stat	1.408953
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.495434	Mean dependent var	2.560258
Sum squared resid	9.648330	Durbin-Watson stat	1.157963

