

DETERMINAN RETURN SAHAM DAN IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PROPERTY AND REAL ESTATE GO PUBLIC DI INDONESIA)

Zaenal Abidin *)

email : zaenal_abidin686@yahoo.com

ABSTRAK

DETERMINAN RETURN SAHAM DAN IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PROPERTY AND REAL ESTATE GO PUBLIC DI INDONESIA. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh secara parsial maupun simultan antara ROA, TATO, SBI, INF dan RS terhadap nilai perusahaan (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Perusahaan *Property and Real Estate Go Public* di Indonesia dari 2011 sampai periode 2015 Sampel dalam penelitian ini adalah 23 perusahaan *Real Estate and Property* sesuai dengan kriteria yang ditetapkan Analisis regresi dilakukan dengan didasarkan pada hasil analisis data panel. Penelitian ini menyimpulkan beberapa hal sebagai berikut: Variabel ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Return Saham, Variabel TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Return Saham, Variabel SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham, Variabel Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham, secara simultan Variabel ROA, TATO, SBI, dan INF berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham, Variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Variabel TATO berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Variabel SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Variabel Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Return Saham berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan, secara simultan Variabel ROA, TATO, SBI, INF dan RS secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci : ROA, TATO, SBI, Inflasi dan Return dan Nilai Perusahaan Property and Real Estate .

ABSTRACT

DETERMINANT OF SHAREHOLD RETURN AND IMPLICATIONS TO VALUE OF THE COMPANY OF PROPERTY AND REAL ESTATE GO PUBLIC IN INDONESIA. The purpose of this study was to test the partial and simultaneous influence between ROA, TATO, SBI, INF and RS against firm value (PBV). Population in this research is all company of Company Property and Real Estate Go Public in Indonesia from 2011 until 2015 The sample in this research is 23 company Real Estate and Property in accordance with criteria specified Regression analysis done by based on result of panel data analysis. This research concludes some of the following: The variable of ROA have positive and insignificant effect to Stock Return, TATO variable has negative and not significant effect to Stock Return, SBI variable has negative and significant effect to Stock Return, Inflation Variable has positive and significant effect to Stock Return, simultaneously Variable ROA, TATO, SBI, and INF have positive and significant influence to Stock Return, ROA variable have positive and significant influence to Corporate Value, TATO variable has positive and insignificant effect to Corporate Value, SBI variable has positive and significant effect to Corporate Value, Inflation Variable has negative and insignificant effect to The value of the company. Stock Return has a positive and partially insignificant effect on Corporate Value, simultaneously Variable ROA, TATO, SBI, INF and RS simultaneously have a positive and significant effect on value of the company.

Keywords: ROA, TATO, SBI, Inflation and Sharehold Return and Property and value of the company Property and Real Estate

A. Pendahuluan.

Persaingan dunia usaha dalam setiap sektor industri membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan dapat tetap tercapai. Salah satu tujuan tersebut adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono, 2010: 8 dalam A.S. Mahatma Dewi dan A. Wirajaya, 2013). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. (Suharli, 2006 dalam A.S. Mahatma Dewi dan A. Wirajaya, 2013).

Peran aktif lembaga pasar modal sangat diperlukan dalam membangun perekonomian suatu negara. Dalam hal ini pasar modal memiliki peranan yang strategis dalam perekonomian Indonesia. Secara umum pasar modal merupakan tempat kegiatan perusahaan untuk mencari dana untuk mendanai usahanya. Undang-undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek (Eduardus Tandellin, 2010:61). Definisi ini menyiratkan bahwa pasar modal Indonesia dibentuk untuk menghubungkan investor (pemodal) dengan perusahaan atau institusi pemerintah.

Pasar modal yang ada di Indonesia rentan terhadap kondisi makro ekonomi secara umum. Pengaruh makro ekonomi tersebut tidak akan dengan seketika mempengaruhi kinerja perusahaan, tetapi secara perlahan dalam jangka panjang. Sebaliknya, harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makro ekonomi tersebut karena para investor akan memperhitungkan dampaknya baik yang positif maupun yang negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli, menjual atau menahan saham yang bersangkutan (Muhammad Samsul, 2006). Oleh karena itu, harga saham lebih cepat menyesuaikan diri terhadap perubahan makro ekonomi daripada kinerja perusahaan yang bersangkutan.

Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*) (Syamsul Hadi:2009:45). Pada umumnya perusahaan akan mengeluarkan sekuritas di pasar modal pada saat perusahaan menghadapi kekurangan likuiditas. Harga saham mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor karena menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya.

Dengan membaiknya stabilitas ekonomi makro yang terjaga maka pemerintah secara tidak langsung dapat meningkatkan pembangunan infrastruktur guna mendorong pertumbuhan ekonomi agar bisa lebih baik lagi dimasa yang akan datang untuk mendorong pertumbuhan usaha di sektor properti terutama pada perumahan mewah, apartemen atau real estate sehingga dapat merangsang investor untuk berinvestasi di bidang ini, dengan demikian baik itu pengembang, investor, maupun masyarakat dapat merasakan manfaat dari infrastruktur yang berkualitas.

Selain itu, banyak kalangan pengamat properti meramalkan bahwa Kurang dari sepuluh tahun ke depan, sektor properti di Indonesia bakal turut berperan sebagai

salah satu sumber kekuatan ekonomi dunia. Indonesia pada tahun 2021 digadagadag menjadi negara dengan nilai kontribusi industri properti terbesar ke tujuh di dunia, mengalahkan Korea Selatan, Kanada, dan Jepang. Merujuk data yang diolah dari IMF dan *Pramerica Real Estate Investors Research*, pada 2011, kontribusi properti komersial Indonesia hanya USD 189,1 miliar. Nilai tersebut tumbuh mencapai 200 persen pada 2021 mendatang menjadi USD 563 miliar. Total kontribusi Indonesia pun sebesar 2,5 persen, hanya berbeda tipis dengan Inggris yang menyumbang 2,6 persen dengan nilai industri sebesar USD 582,2 miliar.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Menurut Van Horne (1998) "*value is represented by the market price of the company's common stock which in turn, is a function of the firm's investment, financing and dividen decision.*" Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan ini dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Apabila tindakan antara manajer dengan pihak lain tersebut berjalan sesuai, maka masalah diantara kedua pihak tersebut tidak akan terjadi. Dalam kenyataannya penyatuan kepentingan kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah. Adanya masalah diantara manajer dan pemegang saham disebut masalah agensi (*agency problem*). Dalam konsep *theory of the firm* (Jensen & Meckling dalam Pujiati Diyah, Widanar E. 2006), adanya *agency problem* tersebut akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Untuk itu diperlukan sebuah kontrol dari pihak luar dimana peran *monitoring* dan pengawasan yang baik akan mengarahkan tujuan sebagaimana mestinya.

Salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaan adalah mengukur kemampuan struktur modal/*leverage* dan kebijakan dividen dalam mempengaruhi keputusan investasi, tingkat profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan, likuiditas, tingkat pertumbuhan, yang dapat meningkatkan kemakmuran dari nilai perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan jumlah utang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Struktur modal yang optimal mampu menciptakan kondisi keuangan yang kuat dan stabil.

Analisis makro adalah analisis terhadap regulasi peraturan dan kebijakan-kebijakan pemerintah yang berlaku dalam kondisi perekonomian secara makro, baik dalam skala nasional, regional maupun global. Analisis Industri adalah analisis untuk memperbandingkan kinerja dari berbagai industri, dan analisis mikro merupakan analisis untuk mengetahui kondisi internal perusahaan secara keseluruhan. Pada analisis mikro, hal-hal yang dianalisis meliputi beberapa faktor mikro, seperti Profitabilitas, *Total Aset Turnover (TATO)*, dan sebagainya.

Dari determinan diatas menjelaskan bahwa dubungan variabel indenpenden berpengaruh terhadap return saham dan implikasinya terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian terdahulu terdapat beberapa variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, return saham, masih menunjukkan hasil yang berbeda bahkan bertentangan antara hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya. Hal inilah yang akan diangkat menjadi research gap dalam penelitian ini, dengan dasar tersebut maka penelitian ini diberi judul ; DETERMINAN RETURN SAHAM DAN IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PROPERTY AND REAL ESTATE GO PUBLIC DI INDONESIA).

B. Perumusan Masalah

Berpangkal dari latar belakang masalah seperti yang telah diuraikan diatas, Perumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *Return Saham (RS)*?
2. Bagaimana pengaruh *Total Aset Turnover (TATO)* terhadap *Return Saham (RS)*?
3. Bagaimana pengaruh Suku Bunga Indonesia (*SBI*) terhadap *Return Saham (RS)*?
4. Bagaimana pengaruh Inflasi (*INF*) terhadap *Return Saham (RS)* ?
5. Bagaimana pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Total Aset Turnover (TATO)*, Suku Bunga Indonesia (*SBI*) dan Inflasi (*INF*) secara simultan terhadap *Return Saham (RS)* ?
6. Bagaimana pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)?
7. Bagaimana pengaruh *Total Aset Turnover (TATO)* terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)?
8. Bagaimana pengaruh Suku Bunga Indonesia (*SBI*) terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)?
9. Bagaimana pengaruh Inflasi (*INF*) terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)?
10. Bagaimana pengaruh *Return Saham (RS)* terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)?
11. Bagaimana pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Total Aset Turnover (TATO)*, Suku Bunga Indonesia (*SBI*), Inflasi (*INF*) dan *Return Saham (RS)* secara simultan terhadap *Nilai Perusahaan (PBV)*?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *Return Saham (RS)*
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Total Aset Turnover (TATO)* terhadap *Return Saham (RS)*
3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Suku Bunga Indonesia (*SBI*) terhadap *Return Saham (RS)*
4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Inflasi (*INF*) terhadap *Return Saham (RS)*
5. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Total Aset Turnover (TATO)*, Suku Bunga Indonesia (*SBI*) dan Inflasi (*INF*) secara simultan terhadap *Return Saham (RS)*

6. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
7. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Total Aset Turnover (TATO)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
8. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Suku Bunga Indonesia (*SBI*) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
9. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Inflasi (*INF*) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
10. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Return Saham (RS)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
11. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Total Aset Turnover (TATO)*, Suku Bunga Indonesia (*SBI*), Inflasi (*INF*) dan *Return Saham (RS)* secara simultan terhadap *Nilai Perusahaan (PBV)*

D. Landasan Teori

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan meningkat. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Kinerja Perusahaan suatu perusahaan akan memengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa akan datang. Return realisasian (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasian dihitung menggunakan data historis. Return realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return realisasian atau return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasian (*expected return*) dan risiko di masa akan datang.

Menurut Brealey et al (2007 : 25) menunjukkan bahwa perusahaan dengan laba yang tinggi memiliki lebih banyak kapasitas pelayanan utang dan lebih banyak manfaat penghematan pajak atas penggunaan utang, karena itu harus memberikan rasio utang yang lebih tinggi. Namun, terdapat fakta yang membantah pernyataan tersebut dimana perusahaan yang profitable biasanya meminjam lebih sedikit. Karena keperluan operasional perusahaan dapat ditutup oleh laba dan internal perusahaan.

Total Asset Turnover (TATO) mengukur perputaran dari seluruh aktiva perusahaan, rasio ini dihitung dengan cara membagi penjualan dengan total aktiva (Brigham dan

Hauston, 2009). Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang besar diharapkan mendapatkan laba yang besar pula. Nilai TAT yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya juga semakin besar dan harapan memperoleh laba juga semakin besar pula. Dengan demikian dapat berpengaruh terhadap *return* saham bagi para investor.

Menurut Widodoatmodjo (2007:207), suku bunga BI rate adalah suku bunga untuk menanggapi perubahan inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai acuan untuk suku bunga perbankan seperti suku bunga tabungan dan deposito. Bank Sentral atau Bank Indonesia memiliki otoritas dalam mengubah suku bunga secara umum. Biasanya Bank Indonesia akan mengubah suku bunga BI rate atau SBI (Sertifikat Bank Indonesia) untuk menanggapi perubahan inflasi. Jika inflasi tinggi atau nilai tukar rupiah merosot, biasanya Bank Indonesia akan menaikkan BI rate dan SBI. Peningkatan suku bunga BI rate atau SBI harus dilakukan BI, agar masyarakat tetap bersedia menabung di bank. Demikian pula ketika nilai tukar rupiah merosot terhadap mata uang kuat, seperti dollar AS, maka BI harus menaikkan suku bunga BI rate atau SBI, agar diikuti oleh industri perbankan. Jika tidak dilakukan, maka masyarakat akan mencairkan tabungannya untuk ditukarkan dengan dollar AS.

Menurut Tandellin (2010:342), inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan sehingga terjadi penurunan daya beli uang. Sedangkan Sukirno (2006:14) menjelaskan bahwa inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga-harga yang berbeda dalam sesuatu perekonomian.

E. Metodologi

Jenis Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang merupakan masing-masing variabel maupun antar variabel didasari pada skala pengukuran kuantitatif. Populasi dan Sampel Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan data melalui ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) Tahun 2011-2015, Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sector properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015 berdasarkan yang termuat dalam ICMD periode Tahun 2011-2015. dan situs internet www.idx.co.id.

Populasi Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	APLN	PT. Agung Podomoro Land Tbk.
2	ASRI	PT. Alam Sutra Realty Tbk.
3	BAPA	PT. Bekasi Asri Pemula Tbk.
4	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.
5	CTRA	PT. Ciputra Development Tbk.
6	CTRP	PT. Ciputra Property Tbk.
7	CTRS	PT. Ciputra Surya Tbk.
8	DART	PT. Duta Anggada Realty Tbk.

9	DILD	PT. Intiland Development Tbk.
10	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk.
11	GMTD	PT. Gowa Makassar Tourism Develovment Tbk.
12	GPRA	PT. Perdana Gapura Prima Tbk.
13	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk.
14	KIJA	PT. Kawasan Ind. Jababeka Tbk.
15	LAMI	PT. Lamicitra Nusantara Tbk.
16	LPCK	PT. Lippo Cikarang Tbk.
17	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk.
18	MDLN	PT. Modernland Realty Ltd. Tbk.
19	MKPI	PT. Metropolitan Kentjana Tbk.
20	MTLA	PT. Metropolitan Land Tbk.
21	PUDP	PT. Pudjadi Prestige Tbk.
22	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk.
23	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.

Sumber : Indonesian Capital Market Directory periode Tahun 2010-2015

Metode analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel. Untuk menentukan salah satu dari tiga pendekatan regresi panel yang akan digunakan yaitu *ordinary least square (OLS) atau common effect model, fixed effect model, random effect model*. maka dilakukan *Chow test* dan *Hausman test*. Untuk mengolah data sekunder yang didapat, peneliti menggunakan program aplikasi bantuan *software* statistik diantaranya *MS.Exel 2010* meliputi pembuatan tabel dan grafik untuk analisis deskriptif. Sedangkan kegiatan pengolahan data dengan *EIEWS versi 9.0* digunakan untuk membantu dalam menganalisis data yang digunakan dalam melakukan pengujian signifikansi analisis regresi linier berganda data panel.

F. Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini melakukan estimasi terhadap efisiensi biaya dan implikasinya pada profitabilitas.

1. Determinan Return Saham.

Descriptive statistic return saham

	RS	ROA	TATO	SBI	INF
Mean	0.264473	7.608328	0.255384	6.180583	5.636000
Median	0.053957	6.800722	0.247704	6.615833	4.300000
Maximum	11.57576	25.41184	0.441956	7.064167	8.380000
Minimum	-1.000000	0.685455	0.101942	4.501250	3.350000
Std. Dev.	1.160402	4.211219	0.067954	0.929590	2.262328
Skewness	8.151076	1.565122	0.412037	-0.938565	0.354425
Kurtosis	80.00851	6.584151	2.863220	2.391851	1.195418
Jarque-Bera	29689.51	108.5052	3.343664	18.65618	18.01180
Probability	0.000000	0.000000	0.187903	0.000089	0.000123
Sum	30.41443	874.9577	29.36912	710.7671	648.1400
Sum Sq. Dev.	153.5047	2021.718	0.526429	98.51165	583.4668
Observations	115	115	115	115	115
Cross sections	23	23	23	23	23

Berdasarkan pengujian berpasangan terhadap ketiga model regresi data panel, Kesimpulan sbb :

No	Metode	Pengujian	Hasil
1.	Uji Chow-Test	<i>common effect vs fixed effect</i>	<i>Common effect</i>
2.	<i>Langrage Multiplier (LM-test)</i>	<i>common effect vs random effect</i>	<i>Common effect</i>
3.	<i>Haustman Test</i>	<i>fixed effect vs random effect</i>	<i>fixed effect</i>

Estimasi Model Regresi Data Panel secara Parsial (*Uji T*) dan Simultan (*Uji F*) (*Model Common Effects dengan White-Test.*) sbb :

Dependent Variable: RS?
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Date: 08/08/17 Time: 14:59
Sample: 2011 2015
Included observations: 5
Cross-sections included: 23
Total pool (balanced) observations: 115
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.389212	0.301169	1.292337	0.1996
ROA?	0.028143	0.015750	1.786828	0.0774
TATO?	-0.500229	0.917275	-0.545343	0.5869
SBI?	-0.075864	0.035940	-2.110866	0.0376
INF?	0.045737	0.015868	2.882237	0.0050
Fixed Effects (Cross)				
_APLN--C	-0.077015			
_ASRI--C	-0.207115			
_BAPA--C	-0.289612			
_BSDE--C	-0.192124			
_CTRA--C	0.015698			
_CTRP--C	-0.097003			
_CTRS--C	0.210645			
_DART--C	-0.019787			
_DILD--C	-0.036299			
_DUTI--C	-0.072860			
_GMTD--C	1.998395			
_GPRA--C	0.083025			
_JRPT--C	-0.096524			
_KIJA--C	-0.035441			
_LAMI--C	-0.273404			
_LPCK--C	0.085763			
_LPKR--C	-0.291755			
_MDLN--C	-0.108503			
_MKPI--C	-0.109984			
_MTLA--C	-0.048164			
_PUDP--C	-0.395062			
_PWON--C	-0.066832			
_SMRA--C	0.023960			
Effects Specification				

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.318664	Mean dependent var	0.485685
Adjusted R-squared	0.117360	S.D. dependent var	1.117560
S.E. of regression	1.036402	Sum squared resid	94.52338
F-statistic	1.582999	Durbin-Watson stat	2.817774
Prob(F-statistic)	0.059087		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.191137	Mean dependent var	0.264473
Sum squared resid	124.1643	Durbin-Watson stat	3.154162

Hasil Estimasi Regresi Data Panel untuk *Common Effect* sbb :

Model	Adjusted R ²	Prob. (F-stat.) α - 0,05	Probabilitas α - 0,05	
			Common Effect	0.117360
TATO	Tidak Signifikan			
SBI	Signifikan			
INF	Signifikan			

2. Implikasi Nilai Perusahaan

Descriptive statistic Nilai Perusahaan

	PBV?	ROA?	TATO?	SB?	INF?	RS?
Mean	1.655259	7.608328	0.255384	6.180583	5.636000	0.264473
Median	1.369507	6.800722	0.247704	6.615833	4.300000	0.053957
Maximum	7.137759	25.41184	0.441956	7.064167	8.380000	11.57576
Minimum	0.286443	0.685455	0.101942	4.501250	3.350000	-1.000000
Std. Dev.	1.284450	4.211219	0.067954	0.929590	2.262328	1.160402
Skewness	2.126529	1.565122	0.412037	-0.938565	0.354425	8.151076
Kurtosis	8.184944	6.584151	2.863220	2.391851	1.195418	80.00851
Jarque-Bera	215.4915	108.5052	3.343664	18.65618	18.01180	29689.51
Probability	0.000000	0.000000	0.187903	0.000089	0.000123	0.000000
Sum	190.3548	874.9577	29.36912	710.7671	648.1400	30.41443
Sum Sq. Dev.	188.0784	2021.718	0.526429	98.51165	583.4668	153.5047
Observations	115	115	115	115	115	115
Cross sections	23	23	23	23	23	23

Berdasarkan pengujian berpasangan terhadap ketiga model regresi data panel, Kesimpulan sbb :

No	Metode	Pengujian	Hasil
1.	Uji Chow-Test	<i>common effect vs fixed effect</i>	<i>fixed effect</i>
2.	<i>Langrage Multiplier (LM-test)</i>	<i>common effect vs random effect</i>	<i>Random effect</i>
3.	<i>Haustman Test</i>	<i>fixed effect vs random effect</i>	<i>Random effect</i>

Estimasi Model Regresi Data Panel secara Parsial (*Uji T*) dan Simultan (*Uji F*) Model *Random Effects* dengan *White-Test.*) sbb :

Dependent Variable: PBV?
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
Date: 08/08/17 Time: 15:01
Sample: 2011 2015
Included observations: 5
Cross-sections included: 23
Total pool (balanced) observations: 115
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.375429	0.696678	-0.538884	0.5911
ROA?	0.071476	0.029242	2.444265	0.0161
TATO?	0.681152	1.874639	0.363351	0.7170
SBI?	0.217636	0.089991	2.418421	0.0172
INF?	-0.012494	0.038181	-0.327217	0.7441
RS?	0.144506	0.077532	1.863815	0.0650
Random Effects (Cross)				
_APLN--C	-0.321795			
_ASRI--C	0.496332			
_BAPA--C	-0.417772			
_BSDE--C	0.102901			
_CTRA--C	-0.037152			
_CTRP--C	-0.314817			
_CTRS--C	-0.042381			
_DART--C	-0.547904			
_DILD--C	-0.190521			
_DUTI--C	-0.334077			
_GMTD--C	-0.714925			
_GPRA--C	-0.427141			
_JRPT--C	1.052678			
_KIJA--C	-0.219880			
_LAMI--C	-0.841764			
_LPCK--C	-0.073854			
_LPKR--C	0.163867			
_MDLN--C	-0.627115			
_MKPI--C	1.907566			
_MTLA--C	0.048468			
_PUDP--C	-0.716234			
_PWON--C	1.128938			
_SMRA--C	0.926581			

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.729128	0.4123
Idiosyncratic random		0.870461	0.5877

Weighted Statistics			
R-squared	0.134507	Mean dependent var	0.779591
Adjusted R-squared	0.094806	S.D. dependent var	0.934888
S.E. of regression	0.889468	Sum squared resid	86.23569
F-statistic	3.387970	Durbin-Watson stat	0.810836
Prob(F-statistic)	0.006963		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.187675	Mean dependent var	1.655259
Sum squared resid	152.7807	Durbin-Watson stat	0.457669

Hasil Estimasi Regresi Data Panel untuk *Random Effect* sbb :

Model	Adjusted R ²	Prob. (F-stat.) α - 0,05	Probabilitas α - 0,05	
			ROA	Signifikan
<i>Random Effect</i>	0.094806	0.0000	TATO	Tidak Signifikan
			SBI	Signifikan
			INF	Tidak Signifikan
			RS	Tidak Signifikan

G. Kesimpulan

1. *Return On Asset (ROA)* berpengaruh **positif dan tidak signifikan** secara parsial terhadap *Return Saham (RS)* pada perusahaan sektor *real estate* dan *property*
2. *Total Aset Turnover (TATO)* berpengaruh **negatif dan tidak signifikan** secara parsial terhadap *Return Saham (RS)* pada perusahaan sektor *real estate* dan *property*
3. Suku Bunga Indonesia (SBI) berpengaruh **negatif dan signifikan** secara parsial terhadap *Return Saham (RS)* pada perusahaan sektor *real estate* dan *property*
4. Inflasi (*INF*) berpengaruh **positif dan signifikan** secara parsial terhadap *Return Saham (RS)* pada perusahaan sektor *real estate* dan *property*
5. ROA, TATO, SBI, dan INF secara simultan berpengaruh **positif dan signifikan** terhadap *Return Saham (RS)* pada perusahaan sektor *real estate* dan *property* periode 2011-2015, dan mampu menjelaskan variabel *Return Saham (RS)* sebesar 0.318664, atau 31,86 persen sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada didalam penelitian ini.

Variabel dominan atau dominasi tertinggi terhadap variabel *Return Saham* yaitu INF sebesar 0.045737, variabel tidak dominan atau dominasi terendah terhadap variabel *Return Saham* yaitu TATO sebesar -0.500229.

Perusahaan sektor *real estate* dan *property* yang mempunyai rata-rata perubahan sensitifitas tertinggi secara simultan maupun parsial terhadap *Return Saham* terbesar adalah PT. Metropolitan Kentjana Tbk. (MKPI) dengan

- nilai konstanta sebesar 1.907566 dan Perusahaan yang mempunyai rata-rata perubahan sensitifitas terkecil terhadap Efisiensi Biaya adalah PT. Pudjadi Prestige Tbk. (PUDP) dengan nilai konstanta sebesar -0.395062.
6. *Return On Asset (ROA)* berpengaruh **positif dan signifikan** secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor *real estate* dan *property*
 7. *Total Aset Turnover (TATO)* berpengaruh **positif dan tidak signifikan** secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor *real estate* dan *property*
 8. Suku Bunga Indonesia (SBI) berpengaruh **positif dan signifikan** secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor *real estate* dan *property*
 9. Inflasi (*INF*) berpengaruh **negatif dan tidak signifikan** secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor *real estate* dan *property*
 10. Return Saham (*RS*) berpengaruh **positif dan signifikan** secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor *real estate* dan *property*
 11. ROA, TATO, SBI, INF dan RS secara simultan berpengaruh **positif dan signifikan** terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor *real estate* dan *property* periode 2011-2015, dan mampu menjelaskan variabel Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0.134507, atau 13,45 persen sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada didalam penelitian ini. Variabel dominan atau dominasi tertinggi terhadap variabel Nilai Perusahaan yaitu TATO sebesar 0.681152, variabel tidak dominan atau dominasi terendah terhadap variabel Nilai Perusahaan yaitu INF sebesar -0.012494. Perusahaan sektor *real estate* dan *property* yang mempunyai rata-rata perubahan sensitifitas tertinggi secara simultan maupun parsial terhadap Nilai Perusahaan terbesar adalah PT. Metropolitan Kentjana Tbk. (MKPI) dengan nilai konstanta sebesar 1.907566 dan Perusahaan yang mempunyai rata-rata perubahan sensitifitas terkecil terhadap Nilai Perusahaan adalah PT. Lamicitra Nusantara Tbk. (LAMI) dengan nilai konstanta sebesar -0.841764.

H. Daftar Pustaka

- G.Wuryandani, Martinus J. Hermanto & P. Prasetya (2005) *Perilaku Pembiayaan dalam Industri Properti*, Jurnal Bank Indonesia.
- Sri Hermuningsih (2013) *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Public di Indonesia*, Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Oktober 2013. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta.
- Yuliani. (2013) *Implikasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Sektor Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia: Faktor Risiko dan Rasio Likuiditas sebagai Variabel Intervening*, Jurnal Manajemen Keuangan. Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

- Yuliani, Isnuhadi, Samadi W. Bakar (2013) *Keputusan Investasi, Pendanaan, Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Bisnis sebagai Variabel Mediasi*, Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol 17 No 3 September 2013 hlm 362-375 Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
- Tri Wahyuni, Endang E., WR. Nurhadi (2013) *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di sector Property, Real Estate & Building Construction yang terdaptar di BEI periode 2008-20012*, Jurnal Ilmiah Universitas Surabaya. Vol 2 No 1 2013 Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Surabaya.
- Mega SD. Kartikasari (2013) *Pengaruh Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmiah Universitas Muhamadiyah Surakarta. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhamadiyah Surakarta.
- Reka Maiyarni (2014) *Analisis Nilai perusahaan Sebelum dan Setelah Konvergensi PSAK dengan IFRS*. Jurnal Ilmiah Universitas Jambi. Vol 10 No.2 Desember 2014 hal 123-130 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi.
- Fazdlilah Andri (2014) *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Property dan Real Estate)*. Jurnal Ilmiah Universitas Riau. Vol 1 No.2 Oktober 2014 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Riau.
- Sri Sofyaningsih, Pancawati Hardiningsih (2011) *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Utang, dan Nilai Perusahaan* Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan, Mei 2011, Hal: 68 - 87 Vol. 3, No. 1 ISSN :1979-4878. Program Studi Akuntansi Universitas Stikubank.
- Gayatri N.L.P. Rassri, Mustanda IK. (2013) *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi tergadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, 2013, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Glenn I., Herlina, Rini S.(2011) *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal* : Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 06 Tahun ke-2 September-Desember 2011, Fakultas Ekonomi dan Bisnis UKM.
- Hasni Yusrianti (2013) *Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Asset, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal*, Jurnal Laporan Penelitian Dana Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya 2013.
- Agustina L. Pangulu (2013) *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal, dan Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Ronald Ardhy W.(2012) *Pengaruh Company Size, Business Risk, Rate of Growth Asset Struktur, Profitability, terhadap Capital Strucktur, Perusahaan manufaktur*, Jurnal Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro.
- Dominica Rufina (2014) *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Capital Stucture*, Jurnal Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bina Nusantara

- Subagyo Herry (2013) *Determination factors of Capital Structure Policy and Firm Value in IDX* Jurnal Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomi Stikubank University, Semarang
- Hardiyanto AT. Achsani NA (2014) *The Difference of Capital Structure among Industry Sector in IDX* Business and Management Review Vol. 3(08) pp. 28 – 35 June, 2014 ISSN: 2047 – 0398 Graduate Program Management Business Bogor Agricultural University.
- Tri Marlina (2013) *Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Size Terhadap Price To Book Value* Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan Vol. 1 No. 1, 2013 pg. 59-72 Program Studi Keuangan dan Perbankan, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kesatuan Bogor, Indonesia
- Ulzanah AA, Murtaqi I. (2015) *The Impact Of Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, and Current Ratio Towards The Propitiability of Companies Listed in LD45* Journal Of Business and Management Vol . 4, No.1, 2015: 18-27 Institut Teknologi Bandung, Indonesia
- Siti Chanifah (2015) *Determinan Struktur Modal dan Impikasinya Terhadap Harga Saham Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia* Ringkasan Disertasi, Fakultas Ekonomi Program Doktor Univesitas Persada Indonsia YAI.
- Indri Sika Pratiska Ni Gst.A, (2012) *Pengaruh Kebijakan Investasi (IOS), Leverage, dan Dividend Yield terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.* Jurnal Manajemen Keuangan, Magister Manajemen Universitas Udayana (Unud),Bali, Indonesia.
- PB.Hadiprajitno, (2013) *Stuktur Kepemilikan, Mekanisme Tata Kelola Perusahaan, dan Biaya Keagenan di Indonesia.* Jurnal Akuntansi & Auditing Volume 9/No. 2/MEI 2013 : 97 - 127, Universitas Diponegoro Semarang.
- Muntahanah, (2013) *Manajemen Komplik Agency Kaitannya dengan Nilai Perusahaan.* Jurnal Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomi UNWIKU Purwokerto.
- IF.Jusriani, SN.Rahardjo (2013) *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.* Journal of Accounting Volume 2, Nomor 2, Tahun 2013, Halaman 1 - 10 Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Farah M. & Aditya RR. (2010) *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industry manufaktur.* Jurnal bisnis dan akuntansi Volume 12, No. 2, Agustus 2010, Halaman 119-130 Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti.
- Freddy Tanuwijaya (2014) *Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran, Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal bisnis dan akuntansi, Jurusan Ilmu Ekonomi, Manajemen, STIE MDP, Palembang
- Anas Ismail. (2013) *Analisis factor-faktor yang mempengaruhi struktur modal study kasus pada perusahaan Property dan Real Estate yang go public di BEI 2008-2012.* Jurnal bisnis dan akuntansi, Fakultas Ekonomi, Program Study Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah, Surakarta.
- Rizki W. Septiono, Suhadak, Darminto (2012) *Analisis factor mikro Terhadap Struktur modal dan Niai Perusahaan.* Jurnal bisnis dan akuntansi, Fakultas Ekonomi, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya Malang.

- GI Fenandar, S. Raharja (2012) *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal bisnis dan akuntansi Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012, Halaman 1-10, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
- Rirind L.Febia (2013) *Jurnal Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap propitabilitas perusahaan property*. Jurnal bisnis dan akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
- Ana Mufidah (2012) *Jurnal struktur modal perusahaan properti dan faktor faktor yg memepengaruhinya*. Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 6, No. 1 Januari 2012 Hal. 45 - 54, Fakultas Ekonomi Universitas Jember
- Muhazir (2014) *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, kebijakan Hutang dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Bisnis dan Manajemen, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Habib D.Santoso & Andri P. (2012) *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen* Jurnal Akuntansi Volume 1, Nomor 1 , Tahun 2012, Halaman 1-1, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Trisnadewi NW. Panji Sedana IB, (2014) *Pengaruh struktur modal, likuiditas dan pertumbuhan terhadap kebijakan dividen* Jurnal Akuntansi dan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali,
- Yuliani, Muizuddin (2014) *Kepemilikan Blockholder, Inverment Opportunity Set (IOS), Rasio Likuiditas, dan Nilai Perusahaan*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, vol. 18, No.2 Mei 2014 hlm.223-232. Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya
- Ida BGNS Adiyana, Putu A Ardiana, (2014) *Pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan asset, profitabilitas dan tingkat likuiditas pada struktur modal* Jurnal Akuntansi dan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali,
- Mafizatun Nurhayati (2013) *Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan, pengaruhnya terhadap kebijakan dividen* Jurnal Keuangan dan Bisnis Vol. 5, No. 2 Juli 2013, Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana Jakarta.
- TE Prasetya, P. Tommy, IS. Saerang (2013) *Struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan* Jurnal Keuangan dan Bisnis ISSN 2303-1174, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado.
- A.Fitriani, Mardi, S. Indriani (2014) *Pengaruh Risiko Bisnis dan pajak terhadap Struktur Modal studi empiriis pada perusahaan sector Real Estate, Property yang terdaptar di BEI* Jurnal Keuangan dan Bisnis. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.
- Budi H.,& Daljono (2013) *Analisis factor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen* Jurnal Keuangan dan Bisnis Volume 2, Nomor1, Tahun 2013, Halaman 1-13. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Henny R., E. Koestiyanto (2013) *Analisis factor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan real estate / property* Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol 1, No. 1, Oktober 2013. Jakarta
- Mardaleni (2013) *Analisis pengaruh Return on Equity, debt Equity ratio dan Current Ratio terhadap Dividen Payout ratio perusahaan real estate / property* Jurnal

- Manajemen dan Bisnis, Vol 2, No. 2, Mei 2014 : 73-79. STIE Pasaman Simpang Empat Pasaman Barat
- P.Hartanti (2014) *Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Propitabilitas terhadap Price to Book value* Jurnal naskah Publikasi. . Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Siahaan Fadjar OP (2013) *Pengaruh Kebijakan Hutang dan Investasi terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Universitas Airlangga Surabaya, Staf Ahli BPKRI.
- Indriani NAM, Sautma R, Mariana (2014) *Pengaruh Struktur modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada sector utama di bursa efek*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Universitas Kristen Petra.
- Yuliana, Dinnul AA, Rini A (2014) *Pengaruh Struktur modal dan Return on Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada sector prtanian di bursa efek*, Jurnal Akuntanasi STIE MDP
- Erviliana R.,& Maria CW. (2014) *Pengaruh propitability, firm size, tax, Invesnment Opportunity, Life Cycle Stage tehadap Dividen policy*, Journal Manajemen Fakultas Ekonomi,Universitas Trisakti, Volume. 1 Nomor. 2 September 2014, Hal. 84-105
- Mei Ryanni LBS & F.Margaretha (2014) *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di busa efek indonesia*, Journal Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Trisakti,Volume. 1 Nomor. 1 Februari 2014, Hal. 1-21
- Gany I. Fenandar & Surya R. (2014) *Pengaruh Keputusan Investasi,Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan* Journal Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012, Halaman 1-10
- YM. Luther Silitonga & Willy SY. (2013) *Pengaruh Struktur Aktiva, ROA,Price Earning Ratio, dan Sales Growt terhadap Struktur Modal Perusahaan Real estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia priode 2009-2012* Journal Bisnis & Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Telkom.