

DAMPAK ATURAN PEMBATASAN *LOAN TO VALUE* TERHADAP HARGA SAHAM PROPERTI

Joshua Bangun Gunanta

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

Email: joshua.bangun@yahoo.co.id

Abstract

The rule which is issued by the government more or less is always giving effect for the finance sectors generally and the stocks especially. One of those rules is about Surat Edaran Bank Indonesia No. 14 / 10 / DPNP of Implementation of Risk Management in Banks Doing Lending for Home Ownership and Vehicle Credit. The purpose of the research is knowing the effect of that rule in properties and real estate stocks price activity. The description research through analyzing the stocks price activities graphic of the properties and real estate stocks. The author reach a conclusion that generally, stocks price is affected by the loan to value rule.

Keywords: stocks, stocks price, properties and real estate, risk management in banks, , home ownership, loan to value.

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

Rumah dan tanah merupakan salah satu bentuk investasi yang cukup menjanjikan karena, kedua jenis asset tersebut memiliki nilai yang cenderung meningkat dari waktu ke waktu. Berdasarkan kutipan dari Director of Banking Research and Regulation Bank Indonesia Yunita Resmi Sari (2012) dalam portal berita politik, ekonomi, social, dan hukum Prioritas, , bahwa rumah telah dijadikan sebagai barang investasi oleh kalangan atas. Menurut Annisa Yunita Uli (2008) menyatakan bahwa selama ini pertumbuhan sektor konsumsi merupakan sektor pendukung pertumbuhan ekonomi karena sektor ini berkembang cukup pesat bahkan ketika ketika krisis moneter terjadi, sektor ini merupakan salah satu penyelamat ekonomi nasional.

Sektor properti di Indonesia pada medio 2012 menjadi perhatian serius pemerintah dan kalangan ekonomi perbankan dengan munculnya peraturan pemerintah mengenai besaran LTV (*Loan To Value*) dan DP (*Down Payment*).

Peraturan pemerintah tersebut dituangkan dalam Surat Edaran Bank Indonesia No. 14 / 10 /DPNP perihal Penerapan Manajemen Risiko pada Bank yang Melakukan Pemberian Kredit Pemilikan Rumah dan Kredit Kendaraan Bermotor yang dikeluarkan tanggal 15 Maret 2012.

Surat Edaran Bank Indonesia No. 14/ 10/ DPNP ini dimaksudkan untuk membatasi jumlah minimal dana yang dapat diberikan bank penyedia jasa pembiayaan untuk kepemilikan rumah dan kendaraan bermotor. Pada Kredit Kepemilikan Rumah (KPR) jumlah pemberian pinjaman adalah 70% dari nilai agunan. Dengan kata lain, penerima KPR wajib membayar setidaknya 30% dari nilai KPR.

Alasan pemerintah yang mendasari terbitnya aturan tersebut seperti dituliskan dalam Surat Edaran Bank Indonesia No. 14 / 10 /DPNP tersebut. Pertama, adanya peningkatan permintaan Kredit Pemilikan Rumah dan Kredit Kendaraan Bermotor, sehingga bank perlu kehati-hatian dalam penyaluran kredit. Kedua, pertumbuhan Kredit Pemilikan Rumah yang terlalu tinggi dapat menyebabkan *bubble* atau peningkatan harga aset properti yang tidak mencerminkan harga yang sebenarnya. Ketiga, aturan ini timbul dimaksudkan agar tetap menjaga perekonomian yang produktif dan mampu menghadapi tantangan sektor keuangan di masa yang akan datang, perlu adanya kebijakan yang dapat memperkuat ketahanan di sektor keuangan untuk meminimalisir sumber-sumber kerawanan yang dapat timbul, termasuk pertumbuhan KPR dan KKB yang berlebihan. Pendapat yang berisi data pendukung juga diutarakan oleh pakar properti Panangian Simanungkalit (2012), permintaan akan rumah tinggal akan terus meningkat seiring dengan terjadinya pertumbuhan ekonomi sebesar 6,3

persen. Di tahun 2012 ini, pakar juga memprediksi jika permintaan tersebut akan meningkat 20% - 30%.

Aturan tersebut diperkirakan akan berdampak pada volume penjualan, baik penjualan unit rumah maupun penjualan unit kendaraan bermotor. Hal itu mengacu pada menurunnya daya beli konsumen akibat meningkatnya pembayaran di muka. Terlebih lagi peran pemerintah yang dalam hal ini bukan sebagai regulator yang menyokong daya beli masyarakat, namun sebagai regulator yang membatasi daya beli masyarakat. Hal ini juga sama seperti yang diungkapkan oleh Presiden Direktur Bakrieland Development Tbk Hiramayah S. (*infobanknews.com*), aturan DP minimal 30 persen itu menjadi berat, karena mengganggu kemampuan daya cicil masyarakat. Keadaan serupa sebenarnya juga hampir sama ketika Indonesia diguncang hiperinflasi, di mana daya beli masyarakat juga turun.

Pengaruh dari aturan pemerintah mengenai *loan to value*, yang menurut media massa akan memengaruhi volume penjualan unit rumah, sehingga akan menurunkan profitabilitas perusahaan yang memengaruhi kinerja perusahaan dan diperkirakan akan menurunkan harga saham. Merujuk dari pendapat tersebut, penulis tertarik untuk mengamati dari pergerakan saham-saham properti yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia.

RUMUSAN MASALAH

Dengan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana perbandingan pergerakan harga saham-saham properti satu bulan sebelum dan satu bulan sesudah aturan pembatasan *loan to value* resmi dijalankan?

TUJUAN

Ada pun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Mengetahui dampak aturan pembatasan *loan to value* terhadap harga saham-saham properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

KAJIAN PUSTAKA

Definisi *loan to value* menurut *investopedia* adalah *a lending risk assessment ratio that financial institutions and others lenders examine before approving a mortgage*. Sedangkan menurut Justin Pritchard (The New York Times Company), *loan to value tells you how much of a property is being financed. It is a way to tell how much equity you have in a property*. Jika dibahasakan secara sederhana, *loan to value* adalah rasio antara nilai pinjaman dengan nilai taksiran aset yang dijadikan agunan. Terkait dengan *loan to value* ini adalah masalah kredit pemilikan rumah (KPR). Lima belas Juni lalu merupakan tanggal efektif di mana aturan pembatasan *loan to value* diberlakukan untuk KPR dengan luas 70m² dan di atasnya. Ditujukan untuk tipe rumah tersebut, karena berdasarkan pantauan Bank Indonesia selaku regulator, hunian dengan tipe tersebut hanya sekitar 70% - 80% yang benar-benar dijadikan sebagai rumah tinggal. Sedangkan 20% sisanya, rumah tersebut dijadikan sebagai alat spekulasi. Dari surat elektronik yang diterima penulis, menurut pakar saham Ellen May, peraturan ini akan berdampak ke harga saham perusahaan properti.

Saham sendiri dapat didefinisikan sebagai berikut. Saham adalah bentuk paling murni dan sederhana dari kepemilikan perusahaan (Gitman:2000,7). Pendapat lain menyatakan bahwa saham adalah selembar kertas yang menyatakan kepemilikan dari sebagian perusahaan (Bernstein:1995, 197). Sedangkan menurut Mishkin (2001), saham adalah sekuritas yang memiliki klaim terhadap pendapatan dan aset sebuah perusahaan. Sekuritas sendiri dapat diartikan sebagai klaim atas pendapatan masa depan seorang peminjam yang dijual oleh peminjam kepada yang meminjamkan, sering juga disebut sebagai instrumen keuangan. Jadi dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas seperti yang telah diketahui bahwa tujuan pemodal membeli saham untuk memperoleh penghasilan dari saham tersebut. Saham sendiri memiliki harga yang beredar di pasaran, dan besaran harga saham pun juga mayoritas dipengaruhi oleh keadaan pasar dan kondisi perusahaan. Menurut Sawidji Widodoatmojo (1996;46) harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1. Harga nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besaraya harga nominal membenkan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (underwriter) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga

saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

Harga pasar pun juga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham menurut Weston dan Brigham (1993:26-27) adalah proyeksi laba per lembar saham, laba perusahaan itu sendiri karena investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah yang nantinya akan memengaruhi harga saham, tingkat resiko dari proyeksi laba, proporsi utang perusahaan terhadap ekuitas, serta kebijakan pembagian deviden. Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah kendala eksternal seperti kegiatan perekonomian pada umumnya, pajak dan keadaan bursa saham. Investor harus benar-benar menyadari bahwa di samping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor

menganalisis keadaan harga saham merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor termasuk diantaranya kondisi (performance) dari perusahaan, kendala-kendala eksternal, kekuatan penawaran dan permintaan saham di pasar, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham. Menurut Sawidji (1996:81) : "Faktor utama yang menyebabkan harga saham adalah persepsi yang berbeda dari masing-masing investor sesuai dengan informasi yang didapat". Sedangkan menurut Alwi (2003,87), ada beberapa faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham.

1. Faktor Internal (Lingkungan mikro)

- Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- Pengumuman pendanaan (financing announcements), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- Pengumuman badan direksi manajemen (management-board of director announcements) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- Pengumuman investasi (investment announcements), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan, penutupan usaha lainnya..
- Pengumuman ketenagakerjaan (labour announcements), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.

- Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, earning per share (EPS) dan dividen per share (DPS), price earning ratio, net profit margin, return on assets (ROA), dan lain-lain.

2. Faktor eksternal (Lingkungan makro)

- Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- Pengumuman hukum (legal announcements), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- Pengumuman industri sekuritas (securities announcements), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaaan trading.
- Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

Berdasarkan yang telah dijelaskan secara ringkas di awal paragraf kajian pustaka ini. Terkait aturan pembatasan *loan to value* ini akan berimbas terhadap harga saham. *Loan to value* awalnya ditetapkan pemerintah maksimal sebesar 80%, artinya bahwa konsumen harus menyediakan dana sebesar 20% dari sisa nilai yang dapat diagunkan. Namun, dengan adanya aturan pembatasan *loan to*

value menjadi 70%, diprediksi dapat menurunkan daya beli masyarakat, karena konsumen harus menyediakan dana 30% dari sisa nilai yang diagunkan. Itu sebabnya kemungkinan harga saham akan terkoreksi turun akibat adanya aturan pembatasan *loan to value* ini karena menurunnya daya beli konsumen, sehingga laba perusahaan akan turun dan berpengaruh ke harga sahamnya.

METODOLOGI PENELITIAN

Metode Penelitian

Jenis penelitian ini adalah deskriptif kualitatif. Maksudnya adalah penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan keadaan atau status fenomena. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif karena dalam penelitian ini, penulis mempelajari, menganalisis, menafsirkan, dan menarik kesimpulan dari 37 grafik saham properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan jenis penelitian ini sesuai dengan tujuan penelitian, yaitu untuk mengetahui dampak aturan pembatasan *loan to value* terhadap harga saham-saham properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penulisan artikel ini adalah ringkasan harga saham awal bulan Mei hingga akhir bulan Juni 2012 dari PT. Agung Podomoro Land Tbk., PT. Alam Sutera Realty Tbk., PT. Bekasi Asri Pemula Tbk., PT. Bumi Citra Permai Tbk., PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk., PT. Bukit Darma Properti Tbk., PT. Sentul City Tbk., PT. Bumi Serpong Damai Tbk., PT. Ciputra Development Tbk., PT. Ciputra Property Tbk., PT. Ciputra Surya Tbk., PT. Duta Anggada Realty Tbk., PT. Duta Pertiwi Tbk., PT. Bakrieland Development Tbk.,

PT. Megapolitan Developments Tbk, PT. Fortune Mate Indonesia Tbk., PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk., PT. Greenwood Sejahtera Tbk., PT. Jakarta International Hotels and Development Tbk., PT. Jaya Real Property Tbk., PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk., PT. Lami Citra Nusantara Tbk., PT. Laguna Cipta Griya Tbk., PT. Lippo Cikarang Tbk., PT. Lippo Karawaci Tbk., PT. Moderland Realty Ltd. Tbk., PT. Metropolitan Kentjana Tbk., PT. Metropolitan Land Tbk., PT. Metro Realty Tbk., PT. Indonesia Prima Property Tbk., PT. Pakuwon Jati Tbk., PT. Panca Wiratama Sakti Tbk., PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk., PT. Roda Vivatex Tbk., PT. Danayasa Arthatama Tbk., PT. Suryamas Dutamakmur Tbk., dan PT. Sumarecon Agung Tbk. Ketigapuluhtujuh data harga saham perusahaan tersebut diakses melalui www.duniainvestasi.com. Dengan menggunakan dasar Surat Edarn Bank Indonesia No. 14 / 10 / DPNP sebagai tolok ukur penelitian.

Prosedur Pengambilan Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, di mana pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode:

1. Metode studi pustaka

Merupakan metode pengumpulan data dengan cara mempelajari literature yang sangat penting dalam penyusunan landasan teori dan perumusan hipotesis, serta mempelajari sumber-sumber yang ada keterkaitannya dengan masalah yang diteliti.

2. Metode dokumentasi

Merupakan metode pengumpulan data yang berasal dari sumber data eksternal, yaitu pepustakaan PT. Bursa Efek Indonesia dan halaman dari www.duniainvestasi.com, yang dikumpulkan, dipelajari, dan diambil bagian yang dianggap penting dari rekam jejak pergerakan harga saham perusahaan terkait.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang telah dihimpun melalui situs sekuritas www.duniainvestasi.com, diperoleh *summary* dari 37 sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebagai berikut:

Tabel 1. Ringkasan harga saham sektor properti dan real estate

NO.	PERUSAHAAN	KODE	HARGA SAHAM		KETERANGAN
			SATU BULAN (Rp) SEBELUM	SESUDAH	
1	Agung Podomoro Land	APLN	385	345	Turun
2	Alam Sutera Realty	ASRI	580	480	Turun
3	Bekasi Asri Pemula	BAPA	240	200	Turun
4	Bumi Citra Permai	BCIP	620	620	Pasif
5	Bhuwanatala Indah Permai	BIPP	73	60	Turun
6	Bukit Darmo Property	BKDP	112	99	Turun
7	Sentul City	BKSL	295	225	Turun
8	Bumi Serpong Damai	BSDE	1430	1160	Turun
9	Ciputra Development	CTRA	790	660	Turun
10	Ciputra Properti	CTRP	780	680	Turun
11	Ciputra Surya	CTRS	2125	1920	Turun
12	Duta Anggada Realty	DART	580	760	Naik
13	Duta Pertiwi	DUTI	2375	2175	Turun
14	Bakrieland Development	ELTY	117	65	Turun
15	Megapolitan Development	EMDE	176	152	Turun
16	Fortune Mate Indonesia Gowa Makassar Tourism	FMII	175	150	Turun
17	Development	GMTD	660	660	Pasif
18	Greenwood Sejahtera	GWSA	265	220	Turun
19	Jakarta Hotels and Development	JIHD	750	650	Turun
20	Jaya Real Property	JRPT	2700	2900	Naik
21	Kawasan Industri Jababeka	KIJA	235	183	Turun
22	Lamicitra Nusantara	LAMI	295	355	Naik
23	Laguna Cipta Griya	LCGP	127	93	Turun
24	Lippo Cikarang	LCPK	2750	3650	Naik
25	Lippo Karawaci	LPKR	810	850	Naik
26	Modernland Realty	MDLN	480	435	Turun
27	Metropolitan Kentjana	MKPI	2900	3000	Naik
28	Metropolitan Land	MTLA	530	475	Turun
29	Metro Realty	MTSM	520	500	Turun
30	Indonesia Prima Property	OMRE	330	335	Naik
31	Pakuwon Jati	PWON	199	205	Naik
32	Panca Wiratama Sakti	PWSI	61	61	Pasif
33	Ristia Bontang Mahkotasejati	RBMS	96	81	Turun
34	Roda Vivatex	RDTX	2025	2525	Naik
35	Danayasa Arthatama	SCBD	550	830	Naik
36	Suryamas Dutamakmur	SMDM	215	185	Turun
37	Sumarecon Agung	SMRA	1690	1560	Turun

Sumber: duniainvestasi.com, diolah penulis

Harga saham tersebut mengalami fluktuasi dalam kurun tiga bulan tersebut, yaitu awal Mei hingga akhir Juli. Dari data di Tabel 1 diperoleh bahwa tiga perusahaan sektor properti yang terdaftar atas nama Bumi Citra Permai Tbk., Gowa Makassar Tourism Development Tbk., dan Panca Wiratama Sakti Tbk., dikatakan sebagai saham pasif. Harga saham tidak mengalami pergerakan sama sekali. Tidak ada penjelasan relevan atas kondisi perusahaan tersebut di bursa saham. Namun berdasarkan penelusuran di situs Bursa Efek Indonesia, tidak ada kegiatan perdagangan di lantai bursa, setidaknya selama lima hingga tujuh bulan terakhir.

Dari 37 sampel perusahaan yang diperoleh, menunjukkan bahwa 11 harga saham perusahaan mengalami peningkatan harga, 23 mengalami penurunan harga, dan tiga saham lainnya tidak mengalami perubahan.

Saham yang mengalami peningkatan harga umumnya adalah perusahaan pengembang dengan sasaran konsumen menengah ke atas dengan harga jual properti di atas Rp 500 juta. Umumnya konsumen dari 11 saham yang harganya mengalami peningkatan, tidak terpengaruh dengan aturan pembatasan tersebut. Angka 30% sebagai pembayaran di muka dinilai tidak terlalu memberatkan segmen konsumen tersebut

Saham yang mengalami penurunan harga, umumnya adalah perusahaan pengembang dengan sasaran konsumen menengah dengan harga jual properti antara Rp 70 juta – Rp 500 juta. Umumnya konsumen dari 23 saham yang harganya mengalami penurunan, menilai bahwa angka 30% yang digunakan sebagai pembayaran di muka sangat memberatkan.\

Faktor-faktor lain yang memengaruhi fluktuasi tidak dapat dieliminasi. Artinya bahwa faktor-faktor tersebut tetap memengaruhi. Namun dalam penelitian ini, turunnya laba perusahaan dan arah kebijakan politik dan ekonomi yang berimplikasi ke faktor-faktor yang memengaruhi harga saham, baik secara internal maupun secara eksternal.

Kebijakan pemerintah yang tertuang dalam Surat Edaran Bank Indonesia No. 14 / 10 / DPNP tentang Penerapan Manajemen Risiko pada Bank yang Melakukan Pemberian Kredit Pemilikan Rumah dan Kredit Kendaraan Bermotor yang dikeluarkan tanggal 15 Maret 2012, berpengaruh terhadap harga saham yang menasar ke tingkat konsumen menengah. Sedangkan untuk perusahaan pengembang yang menasar ke tingkat konsumen menengah ke atas, tidak terpengaruh oleh aturan pembatasan *loan to value*.

SIMPULAN

Dari penelitian yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan bahwa secara umum peraturan pemerintah melalui Surat Edaran Bank Indonesia No. 14 / 10 / DPNP tentang Penerapan Manajemen Risiko pada Bank yang Melakukan Pemberian Kredit Pemilikan Rumah dan Kredit Kendaraan Bermotor, berpengaruh terhadap perubahan harga saham. mayoritas harga saham perusahaan sektor properti dan *real estate* mengalami penurunan harga dibandingkan dengan sebelum aturan pembatasan tersebut efektif diterapkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Hadad D, Muliana 2012, *Surat Edaran : Kepada Bank Umum di Indonesia No.14/10 /DPNP*, viewed 4 June 2012, <
http://www.bi.go.id/NR/rdonlyres/F7698B4C-9C23-4F15-B1CF-B56118A6B8B8/25691/SE_141013.pdf >
- Infobanknews.com 2012, *Pengembang Nilai Aturan LTV KPR Bisa Turunkan Daya Beli*, viewed 20 July 2012, <
<http://www.infobanknews.com/2012/05/pengembang-nilai-aturan-ltv-kpr-bisa-turunkan-daya-beli/> >
- Iskandar Z., Alwi, 2003, *Pasar Modal, Teori dan Aplikasi Cetakan Pertama*, Jakarta : Yayasan Pancur Siwah.
- J. Fred, Weston and Eugene F., Brigham, 1993, *Essentials of Managerial Finance 10th Edition*, United States of America : Dyden Press.
- Lawrence J., Gitman, 2000, *Principle of Managerial Finance 9th Edition*, United States of America : Addison Wesley.
- Moehayat, Praminto 2012, *Membatasi KPR Untuk Investasi*, viewed 4 August 2012, <
<http://www.prioritasnews.com/2012/05/08/membatasi-kpr-untuk-investasi/> >
- Peter L., Bernstein, 1995, *The Portable MBA in Investment*, Canada: John Wiley and Sons, Inc.
- Pritchard, Justin (About.com Part of The New York Times Company) , *Loan To Value Ratio*, viewed 4 August 2012, <
<http://banking.about.com/od/loans/g/loantovalue.htm> >
- Waspada Online 2012, *Saham Properti Tak Terpengaruh Aturan LTV BI*, viewed 20 July 2012, <
http://waspada.co.id/index.php?option=com_content&view=article&id=238686:saham-properti-tak-terpengaruh-aturan-ltv-bi&catid=18:bisnis&Itemid=95 >
- Wesly Rudolf, Daniel 2012, *Aturan Uang Muka Tekan Harga Saham Properti*, viewed 20 July 2012, <
<http://www.mediaindonesia.com/read/2012/03/19/306684/20/2/Aturan-Uang-Muka-Tekan-Harga-Saham-Properti-> >
- Widoatmodjo, Sawidji, 1996, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal, Pengetahuan Dasar*, Jakarta: PT. Jurnalindo Aksara Grafika.

Yunita Uli, Annissa 2008, , *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI, Unpublished Journal* ,20 July 2012, http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel_20205157.pdf