

**PENGARUH NILAI PASAR, RISIKO PENGEMBALIAN  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP  
HOLDING PERIOD SAHAM BIASA  
(Survei pada Perusahaan Sektor *Real Estate* yang Terdaftar di  
*Shanghai Stock Exchange* Periode 2016-2019)**

**SKRIPSI**

Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi  
pada Program Studi Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Siliwangi

Oleh:

**WARID ILHAM MAULIDIN  
163403011**



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS SILIWANGI  
TASIKMALAYA**

**2020**

**PENGARUH NILAI PASAR , RISIKO PENGEMBALIAN  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP  
HOLDING PERIOD SAHAM BIASA  
(Survei pada Perusahaan Sektor *Real Estate* yang Terdaftar di  
*Shanghai Stock Exchange* Periode 2016-2019)**

**SKRIPSI**

Oleh:

**WARID ILHAM MAULIDIN  
163403011**

Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat  
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Pada Program Studi Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Siliwangi  
Telah Disetujui Tim Pembimbing Pada Tanggal Seperti Tertera Di Bawah Ini

Tasikmalaya, ..... Agustus 2020

Pembimbing I

Pembimbing II

**Dr. Jajang Badruzaman S.E., M.Si., Ak., CA.**  
**NIDN 0418087002**

**Rani Rahman S.E., M.Ak.**  
**NIDN 0406067101**

**Mengetahui,**

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Ketua Program Studi Akuntansi

**Prof. Dr. H. Dedi Kusmayadi, S.E., M.Si., Ak., CA., CPA.**  
**NIDN 0413116801**

**Rd. Neneng Rina A, S.E., M.M., Ak., CA.**  
**NIDN 0403027301**

## **MOTTO**

*“Dan janganlah kamu (merasa) lemah, dan jangan (pula) bersedih hati, sebab kamu paling tinggi (derajatnya), jika kamu orang yang beriman”*

(Q.S. Al-Imran [3] : 139)

*“Sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat bagi manusia lainnya”*

(HR. Ahmad, ath-Thabrani, ad-Daruqutni)

## **PERNYATAAN**

Dengan ini penulis menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi penulis ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana), baik di Universitas Siliwangi maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Skripsi ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian penulis sendiri, tanpa bantuan dari pihak lain kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini penulis buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka penulis bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Tasikmalaya, Agustus 2020  
Yang Membuat Pernyataan,

**WARID ILHAM MAULIDIN**

## **ABSTRACT**

### ***THE INFLUENCE OF MARKET VALUE, RISK OF RETURN AND DIVIDEND POLICY ON HOLDING PERIOD COMMON STOCK (Survey Of Firms Real Estate Sector Listed on Shanghai Stock Exchange Period 2016-2019)***

**By:**

**WARID ILHAM MAULIDIN  
16303011**

**Guided By:**

**Jajang Badruzaman  
Rani Rahman**

*The research aimed to knowing Market Value, Risk of Return, Dividend Policy and Holding Period Common Stock in Real Estate Sector Company listed in Shanghai Stock Exchange during 2016-2019 and examine the influence of Market Value, Risk of Return and Dividend Policy partially and simultaneously to Holding Period Common Stock in Real Estate Sector Company listed in Shanghai Stock Exchange during 2016-2019. This research used purposive sampling method to collect the sample. The populations in this study were all Real Estate sector companies listed in Shanghai Stock Exchange during 2016-2019. From the whole 66 companies as the population, 31 companies obtained as the sample. This study used panel data regression analysis techniques with 5% level significant. The result of data analysis show that Market Value, Risk of Return, Dividend Policy and Holding Period Common Stock has a fluctuating value. Then the result also show that Market Value has significant negative impact to the Holding Period Common Stock, the Risk of Return has not significant negative impact to the Holding Period Common Stock, and the Dividend Policy has not significant positive impact to the Holding Period Common Stock. Meanwhile, simultaneously Market Value, Risk of Return and Dividend Policy significantly influence to the Holding Period Common Stock. The result of determination coefficient (adjusted R<sup>2</sup>) showed that the Market Value, Risk of Return and Dividend Policy in explaining the Holding Period Common Stock were 66,15%.*

**Keywords:** *Market Value, Risk of Return, Dividend Policy, Holding Period Common Stock*

## ABSTRAK

### PENGARUH NILAI PASAR, RISIKO PENGEMBALIAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *HOLDING PERIOD* SAHAM BIASA

(Survei pada Perusahaan Sektor *Real Estate* yang terdaftar di  
*Shanghai Stock Exchange* Periode 2016-2019)

Oleh:

WARID ILHAM MAULIDIN  
16303011

Dibimbing oleh:

Jajang Badruzaman  
Rani Rahman

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Nilai Pasar, Risiko Pengembalian, Kebijakan Dividen dan  *Holding Period*  Saham Biasa pada Perusahaan Sektor  *Real Estate*  yang Terdaftar di  *Shanghai Stock Exchange*  Periode 2016-2019 serta meneliti pengaruh Nilai Pasar, Risiko Pengembalian dan Kebijakan Dividen secara parsial dan simultan terhadap  *Holding Period*  Saham Biasa pada Perusahaan Sektor  *Real Estate*  yang Terdaftar di  *Shanghai Stock Exchange*  Periode 2016-2019. Sampel diambil dengan menggunakan metode  *purposive sampling* . Dari populasi sebanyak 66 perusahaan diperoleh 31 perusahaan sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil analisis data menunjukkan bahwa Nilai Pasar, Risiko Pengembalian, Kebijakan Dividen dan  *Holding Period*  Saham Biasa mempunyai nilai yang fluktuatif. Kemudian hasil juga menunjukkan secara parsial Nilai Pasar berpengaruh negatif signifikan terhadap  *Holding Period*  Saham Biasa, Risiko Pengembalian berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap  *Holding Period*  Saham Biasa dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap  *Holding Period*  Saham Biasa. Sedangkan, secara simultan Nilai Pasar, Risiko Pengembalian dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap  *Holding Period*  Saham Biasa. Hasil koefisien determinasi ( *adjusted R<sup>2</sup>* ) menunjukkan bahwa pengaruh Nilai Pasar, Risiko Pengembalian dan Kebijakan Dividen dalam menjelaskan  *Holding Period*  Saham Biasa sebesar 66,15%.

**Kata Kunci:** Nilai Pasar, Risiko Pengembalian, Kebijakan Dividen,  *Holding Period*  Saham Biasa

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

*Assalamu'alaikum Wr.Wb.*

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, karena berkat izin serta karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Nilai Pasar, Risiko Pengembalian dan Kebijakan Dividen Terhadap  *Holding Period Saham Biasa (Survei pada Perusahaan Sektor Real Estate yang Terdaftar di Shanghai Stock Exchange Periode 2016-2019)*”** dengan baik dan tepat pada waktunya. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar sarjana akuntansi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Siliwangi Tasikmalaya.

Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini, tanpa bimbingan dari berbagai pihak serta dukungan baik secara langsung maupun tidak langsung skripsi ini tidak akan terwujud dengan baik. Untuk itu penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua saya Bapak H. Abdul Halim BA. (Alm.) dan Ibu Hj. Detha Supriati Gopur yang selalu memberikan kasih sayang, perhatian, doa dan dukungan baik secara moril maupun materiil kepada penulis.
2. Bapak Prof. Dr. H. Rudi Priyadi, Ir., M.S. selaku Rektor Universitas Siliwangi.
3. Bapak Prof. Dr. H. Dedi Kusmayadi, S.E., M.Si., Ak., CA., CPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Siliwangi.

4. Ibu Rd. Neneng Rina Andriani, S.E., M.M., Ak., CA. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Siliwangi.
5. Bapak H. Maman Suherman, S.E., Ak., M.M., selaku Dosen Wali Akuntansi A 2016 yang telah memberikan arahan dan bimbingan selama proses perkuliahan berlangsung.
6. Bapak Dr. Jajang Badruzaman, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan, wawasan, pengarahan dan nasihat kepada penulis.
7. Bapak Rani Rahman S.E., M.Ak. selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, wawasan, pengarahan dan nasihat kepada penulis.
8. Seluruh Dosen Pengajar, Staff, serta karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Siliwangi yang telah banyak membantu penulis selama menjalani perkuliahan serta dalam keperluan akademik.
9. Rekan-rekan seperjuangan BLM FEB 2016 Dzikri Hapmi, Bimo Wira, Fitria Diana, Rahmawati, Au Abdussalam, Fuziyanto, Rosi Rahmawati, Arias R, Sindy N., Sofia Asharini, Baharudin Yusup, Fijar Afdila, Pelangi Herna, yang telah memberikan cerita dan melewati berbagai situasi selama berorganisasi.
10. Kakak dan adik BLM FEB 2015, 2017 yang telah memberikan pelajaran, pengalaman yang berharga bagi penulis, terkhusus kakak dan adik Komisi II Bidang Administrasi dan Keuangan Rifyan Hasbin, Yuni Safarillah, Dede Ilyas N., Moch. Diki, Sindy Nurvita, M. Fikry, Salsabila Qurrota, Nur Intan, Guruh Amin yang telah membantu melatih *softskill* dan *self development* penulis.



11. Rekan perkuliahan penulis, Asep Imat Rahmatulloh, Yoga Supriatna, Agus Wahyu Firmansyah yang selalu memberi kebahagiaan, berbagi ilmu, bertukar pikiran, menjadi tempat keluh kesah selama proses perkuliahan berlangsung.
12. Rekan pejuang skripsi, Ira Melvita, Mona Febriyanti, Tanti N. Agustin, Eneng Titim S.P, Dendi Nugraha, yang senantiasa memberikan masukan, saran, menjadi tempat keluh kesah dan bertukar pikiran selama proses tugas akhir ini dilaksanakan. Terimakasih juga kepada Teh Dede Rosita dan Teh Dini yang telah memberikan bimbingan dan masukan kepada penulis dalam skripsi ini.
13. Sahabat-sahabat penulis, Ali Rahman, Ady Rendiansyah, Rosanti Wulansari, Ayu Nuriyanti, Rivan Nurcahyadi yang selalu memberikan dukungan.
14. Rekan-rekan KKN 47 Sukanagalih Tahun 2019 yang telah memberikan ilmu dan pengalaman selama pelaksanaan proses pengabdian kepada masyarakat.
15. Rekan-rekan Akuntansi 2016, khususnya rekan-rekan Akuntansi A 2016 (AKSARA) yang selalu saling mendukung dan membantu penulis dari mulai awal perkuliahan sampai sekarang.

Semoga Allah SWT memberikan pahala yang berlipat ganda kepada semua pihak atas semua kebaikan dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat, khususnya bagi penulis dan umumnya bagi semua pihak yang membutuhkan. Kritik dan saran dari pembaca sangat diharapkan untuk memperbaiki kekurangan pada skripsi ini.

*Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Tasikmalaya, Agustus 2020

Penulis

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>PENGESAHAN</b> .....	<b>i</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>ii</b>
<b>PERNYATAAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xv</b>
 <b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	22
1.3 Tujuan Penelitian .....	22
1.4 Kegunaan Hasil Penelitian .....	23
1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian .....	24
1.5.1 Lokasi Penelitian .....	24
1.5.2 Waktu Penelitian .....	24
 <b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS</b>	
2.1 Tinjauan Pustaka.....	25
2.1.1 Nilai Pasar .....	25
2.1.1.1 Pengertian Nilai Pasar .....	25
2.1.1.2 Penilaian Harga Saham.....	26
2.1.1.3 Pengukuran Nilai Pasar .....	27
2.1.2 Risiko Pengembalian.....	28
2.1.2.1 <i>Return</i> .....	28
2.1.2.2 Pengertian Risiko Pengembalian .....	29

2.1.2.3 Sumber-sumber Risiko .....	30
2.1.2.4 Pengukuran Risiko Pengembalian .....	33
2.1.3 Kebijakan Dividen.....	34
2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen.....	34
2.1.3.2 Teori Tentang Kebijakan Dividen .....	35
2.1.3.3 Macam-macam Kebijakan Dividen .....	37
2.1.3.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen .....	39
2.1.3.5 Pengukuran Kebijakan Dividen.....	41
2.1.4 <i> Holding Period</i> Saham Biasa .....	42
2.1.4.1 Pengertian <i> Holding Period</i> Saham .....	42
2.1.4.2 Pengukuran <i> Holding Period</i> Saham .....	43
2.2 Kerangka Pemikiran.....	44
2.3 Hipotesis .....	51

### **BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN**

3.1 Objek Penelitian.....	52
3.1.1 <i> Shanghai Stock Exchange</i> .....	52
3.2 Metode Penelitian .....	53
3.2.1 Operasionalisasi Variabel.....	54
3.2.2 Teknik Pengumpulan Data .....	58
3.2.2.1 Jenis Data .....	59
3.2.2.2 Populasi dan Penentuan Sampel.....	59
3.2.2.3 Prosedur Pengumpulan Data .....	64
3.3 Model/Paradigma Penelitian .....	64
3.4 Teknik Analisis Data.....	65
3.4.1 Rancangan Analisis Data.....	66
3.4.1.1 Metode Estimasi Data Panel.....	68
3.4.1.2 Pemilihan Model Regresi Panel.....	69
3.4.1.3 Uji Asumsi Klasik .....	71
3.4.1.4 Uji Signifikansi.....	74

## **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1 Hasil Penelitian.....	78
4.1.1 Nilai Pasar, Risiko Pengembalian, Kebijakan Dividen dan <i> Holding Period</i> Saham Biasa pada Perusahaan Sektor <i> Real Estate</i> yang Terdaftar di <i> Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	78
4.1.1.1 Nilai Pasar pada Perusahaan Sektor <i> Real Estate</i> yang Terdaftar di <i> Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	78
4.1.1.2 Risiko Pengembalian pada Perusahaan Sektor <i> Real Estate</i> yang Terdaftar di <i> Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	81
4.1.1.3 Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor <i> Real Estate</i> yang Terdaftar di <i> Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	82
4.1.1.4 <i> Holding Period</i> Saham Biasa pada Perusahaan Sektor <i> Real Estate</i> yang Terdaftar di <i> Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	84
4.1.2 Uji Asumsi Klasik.....	86
4.2 Pembahasan .....	88
4.2.1 Regresi Data Panel.....	88
4.2.1.1 Uji Chow dan Hausman.....	88
4.2.1.2 Persamaan Regresi Data Panel .....	89
4.2.1.3 Koefisien Determinasi .....	90
4.2.2 Nilai Pasar, Risiko Pengembalian, Kebijakan Dividen dan <i> Holding Period</i> Saham Biasa pada Perusahaan Sektor <i> Real Estate</i> yang Terdaftar di <i> Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019.....	91
4.2.2.1 Nilai Pasar pada Perusahaan Sektor <i> Real Estate</i> yang Terdaftar di <i> Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	91
4.2.2.2 Risiko Pengembalian pada Perusahaan Sektor <i> Real Estate</i> yang Terdaftar di <i> Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	93
4.2.2.3 Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor <i> Real Estate</i> yang Terdaftar di <i> Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	96

4.2.2.4	<i> Holding Period Saham Biasa pada Perusahaan Sektor Real Estate yang Terdaftar di Shanghai Stock Exchange Periode 2016-2019</i>	98
4.2.3	Pengaruh Nilai Pasar, Risiko Pengembalian dan Kebijakan Dividen Terhadap <i> Holding Period Saham Biasa pada Perusahaan Sektor Real Estate yang Terdaftar di Shanghai Stock Exchange Periode 2016-2019</i>	100
4.2.3.1	Pengaruh Nilai Pasar Terhadap <i> Holding Period Saham Biasa pada Perusahaan Sektor Real Estate yang Terdaftar di Shanghai Stock Exchange Periode 2016-2019</i>	101
4.2.3.2	Pengaruh Risiko Pengembalian Terhadap <i> Holding Period Saham Biasa pada Perusahaan Sektor Real Estate yang Terdaftar di Shanghai Stock Exchange Periode 2016-2019</i>	103
4.2.3.3	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap <i> Holding Period Saham Biasa pada Perusahaan Sektor Real Estate yang Terdaftar di Shanghai Stock Exchange Periode 2016-2019</i>	104
4.2.3.4	Pengaruh Nilai Pasar, Risiko Pengembalian dan Kebijakan Dividen Secara Simultan Terhadap <i> Holding Period Saham Biasa pada Perusahaan Sektor Real Estate yang Terdaftar di Shanghai Stock Exchange Periode 2016-2019</i>	106
<b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN</b>		
5.1	Simpulan	108
5.2	Saran	110
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>		<b>113</b>
<b>LAMPIRAN</b>		<b>118</b>

## DAFTAR TABEL

No. Tabel	Judul Tabel	Hal.
1.1	Perkembangan Jumlah Perusahaan dan Volume Perdagangan Saham di <i>Shanghai Stock Exchange</i> .....	3
1.2	Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Rencana Peneliti .....	14
3.1	Operasionalisasi Variabel .....	57
3.2	Populasi Penelitian Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> yang terdaftar di <i>Shanghai Stock Exchange</i> .....	60
3.3	Sampel Sasaran Penelitian Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> yang terdaftar di <i>Shanghai Stock Exchange</i> .....	63
4.1	Nilai Pasar pada Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di <i>Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	79
4.2	Nilai Risiko Pengembalian pada Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di <i>Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	81
4.3	Nilai Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar di <i>Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	83
4.4	Nilai <i> Holding Period</i> Saham Biasa pada Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di <i>Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	85
4.5	<i>Fixed Effect Model</i> .....	89

## DAFTAR GAMBAR

<b>No. Gambar</b>	<b>Judul Gambar</b>	<b>Hal.</b>
1.1	Grafik Nilai Pasar Perusahaan Alibaba.....	8
1.2	Grafik <i>Dividend Cash Per Share</i> Perusahaan Air China Ltd....	9
2.1	Kerangka Pemikiran.....	51
3.1	Model/Paradigma Penelitian .....	65
3.2	Rancangan Analisis Data .....	67

## DAFTAR LAMPIRAN

No. Lampiran	Judul Lampiran	Hal.
1	Waktu Penelitian .....	119
2	Matriks <i>Sampling</i> Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di <i>Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019....	120
3	Perhitungan Nilai Pasar Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di <i>Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019....	124
4	Perhitungan Risiko Pengembalian Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di <i>Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	128
5	Perhitungan Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di <i>Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	180
6	Perhitungan <i> Holding Period</i> Saham Biasa Perusahaan Sektor <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di <i>Shanghai Stock Exchange</i> Periode 2016-2019 .....	184
7	Uji Normalitas .....	188
8	Uji Multikolinearitas .....	189
9	Uji Heteroskedastisitas .....	189
10	Uji Chow .....	190
11	Uji Hausman .....	191
12	<i>Fixed Effect Model</i> .....	192