

PENGARUH *RETURN ON EQUITY* (ROE) DAN *EARNING PER SHARE* (EPS) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* PAPAN UTAMA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2024

Latifah¹⁾, Noor Hidayati²⁾, Novia Nour Halisa³⁾, Setio Utomo⁴⁾

¹⁾ Administrasi Bisnis, Universitas Lambung Mangkurat, Indonesia

²⁾ Administrasi Bisnis, Universitas Lambung Mangkurat, Indonesia

³⁾ Administrasi Bisnis, Universitas Lambung Mangkurat, Indonesia

⁴⁾ Administrasi Bisnis, Universitas Lambung Mangkurat, Indonesia

Alamat Email: 2210412120015@mhs.ulm.ac.id

ARTICLE HISTORY:

Received

Accepted

Published

ABSTRACT

Stock Price fluctuations in Main Board Property and Real Estate Companies indicate market performance instability influenced by internal factors, particularly Return On Equity (ROE) and Earning Per Share (EPS). This study aims to test the partial and simultaneous significant influence of ROE and EPS on Stock Price in Main Board Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2024. This study uses a quantitative approach with purposive sampling, resulting in a sample size of 50 observations from 10 companies. The analytical technique used is multiple linear regression analysis. The results indicate that Return On Equity (ROE) and Earning Per Share (EPS) partially and simultaneously have a significant influence on stock prices.

KEYWORDS:

Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Stock Prices, Indonesia Stock Exchange, Main Board Property and Real Estate Companies.

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global dan nasional telah memicu peningkatan aktivitas investasi di pasar modal, yang berfungsi strategis sebagai penyedia dana jangka panjang bagi pertumbuhan dunia bisnis. Di pasar modal, pergerakan harga saham bersifat fluktuatif karena mencerminkan dinamika kinerja keuangan perusahaan dan ekspektasi investor terhadap prospek bisnis di masa yang akan datang. Salah satu sektor yang memengaruhi perekonomian di Indonesia adalah sektor properti dan *real estate*, karena merupakan motor penggerak utama ekonomi di Indonesia yang memiliki kontribusi besar terhadap PDB nasional, yakni berkisar antara 14% hingga 16% per tahun. Keberadaan sektor ini memberikan *multiplier effect* terhadap 174 industri pendukung lainnya, seperti konstruksi dan jasa keuangan, serta berkontribusi besar dalam penyerapan tenaga kerja. Pentingnya sektor tersebut tecermin dalam kebijakan pemerintah melalui

Undang-Undang Cipta Kerja dan pemberian stimulus fiskal, seperti insentif Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP), guna mempertahankan daya beli masyarakat dan menjaga stabilitas ekonomi.

Di pasar modal, dinamika sektor ini tercermin melalui pergerakan harga saham yang sangat berfluktuatif, khususnya pencatatan Papan Utama yang diisi oleh emiten dengan rekam jejak operasional dan kinerja keuangan yang mapan.

Indikator penting bagi investor yang mencerminkan nilai perusahaan dan ekspektasi pasar terhadap bisnis di masa depan adalah harga saham. Namun, pada periode 2020-2024, sektor properti menghadapi tantangan berat akibat ketidakpastian makroekonomi, fluktuasi suku bunga global, serta pemulihan pascapandemi COVID-19 yang memengaruhi daya beli masyarakat. Kondisi ini menyebabkan fluktuasi harga saham yang cukup tajam, sehingga menuntut investor untuk lebih cermat dalam melakukan analisis fundamental sebelum mengambil keputusan investasi.

Dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, investor sering kali merujuk pada rasio profitabilitas, seperti *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS). ROE mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba bersih, sementara EPS menunjukkan besaran keuntungan yang didapatkan untuk tiap lembar saham yang beredar. Secara teoretis, hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*), di mana informasi mengenai peningkatan ROE dan EPS dipandang sebagai sinyal positif yang dapat menumbuhkan keyakinan investor dan memicu kenaikan harga saham.

Meskipun teori mendukung adanya pengaruh positif dari variabel-variabel tersebut, beberapa fenomena di pasar menunjukkan bahwa kinerja fundamental tidak selalu berbanding lurus dengan harga saham akibat dominasi sentimen pasar. Oleh karena itu, terdapat kebutuhan untuk mengkaji lebih dalam mengenai pengaruh kedua rasio ini pada konteks sektor properti papan utama selama periode yang dinamis. Berdasarkan uraian tersebut, masalah utama dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah ROE dan EPS memiliki pengaruh nyata terhadap harga saham, secara parsial maupun secara simultan.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham, terutama dalam menghadapi dinamika pasar yang tidak stabil. Oleh karena itu, tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui dan menguji pengaruh signifikan secara parsial maupun simultan dari *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* Papan Utama yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024. Hasil dari penelitian diharapkan mampu memberi kontribusi akademis sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya serta manfaat praktis bagi investor dalam melakukan analisis fundamental di sektor properti dan *real estate* papan utama.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Manajemen Keuangan

Menurut Brigham & Houston (2018:4), manajemen keuangan adalah suatu proses dalam pengambilan keputusan keuangan yang berkaitan dengan penggunaan dana perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa seorang manajer keuangan harus selalu mempertimbangkan cara terbaik agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dan bagaimana dana tersebut digunakan oleh perusahaan secara efektif dan efisien. Hal ini menunjukkan bahwa pada dasarnya manajemen keuangan adalah kegiatan perencanaan, pengelolaan, dan pengendalian dana perusahaan seefektif mungkin untuk tercapainya tujuan perusahaan.

Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (2024:22), laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, yang selanjutnya akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang bagaimana kinerja sebuah perusahaan.

Rasio Keuangan

Menurut Fahmi (2024:44), rasio keuangan adalah perbandingan jumlah yang satu dengan jumlah lain pada laporan keuangan, yang nantinya menjadi gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan agar bisa dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019:198), profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang ditunjukkan oleh keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan juga pendapatan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung lebih menarik bagi investor, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan tersebut terus meningkat. Setiap perusahaan selalu menginginkan profitabilitas yang tinggi untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Kasmir (2019:200), jenis-jenis rasio profitabilitas yaitu:

1. Profit margin (*profit margin on sales*)
2. ROI (*Return on investmen*)
3. ROE (*Return on equity*)
4. Laba per lembar saham (EPS)

Teori Sinyal

Signaling Theory (Teori Sinyal) yang dikemukakan pertama kalinya oleh Michael Spence (1973) menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan memberikan sinyal atau isyarat berupa informasi yang menggambarkan kondisi sebuah perusahaan kepada pemangku kepentingan, terutama investor. Informasi ini sangat krusial bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam menilai prospek perusahaan di masa depan sebelum mengambil keputusan investasi. Dalam konteks penelitian ini, laporan keuangan yang memuat rasio profitabilitas berfungsi sebagai sinyal yang dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Pasar Modal

Pasar Modal menurut Tandelilin (2017:25), adalah interaksi antara pemilik dana berlebih dengan pihak yang membutuhkan dana, yang dilakukan dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Sekuritas disini seperti obligasi, saham, reksa dana, dan instrumen derivatif lainnya, serta umumnya memiliki umur lebih dari setahun. Sedangkan Bursa Efek adalah tempat di mana terjadinya jual beli sekuritas tersebut.

Saham

Menurut Harjito & Martono (2012:246), saham adalah tanda bukti kepemilikan atau penyertaan pemegangnya serta perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Saham juga merupakan bukti pengambilan bagian dalam suatu perusahaan. Sebuah perusahaan dapat menjual sahamnya kepada masyarakat apabila emiten tersebut sudah *go public* dengan cara mendaftarkan sahamnya di BEI.

Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2017:161) harga saham didefinisikan sebagai harga yang terjadi di bursa pada periode tertentu melalui mekanisme permintaan serta penawaran antar penjual ke pembeli saham. Fluktuasi harga saham merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja serta nilai wajar perusahaan pada akhir periode perdagangan.

ROE (*Return On Equity*)

Menurut Brigham & Houston (2018:160), ROE (*Return On Equity*) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah bunga dan pajak dengan menggunakan modal atau ekuitas sendiri. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan bahwa manajemen sudah efisien dalam mengelola modal untuk menciptakan laba untuk pemegang saham. Peningkatan ROE secara teoretis memberikan sinyal positif bagi pasar yang dapat mendorong kenaikan harga saham.

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011:158), ROE (*Return On Equity*) bisa diukur dengan rumus:

$$\text{ROE (Return On Equity)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

EPS (*Earning Per Share*)

EPS (*Earning Per Share*) menurut Kasmir (2019:209) adalah rasio yang menunjukkan besarnya bagian laba yang diperoleh untuk tiap lembar saham beredar. EPS merupakan ukuran keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. EPS yang tinggi mencerminkan kualitas laba yang baik dan kemampuan emiten dalam menciptakan nilai, sehingga cenderung direspons positif oleh investor di pasar modal.

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011:154), EPS (*Earning Per Share*) bisa diukur dengan rumus:

$$\text{EPS (Earning Per Share)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Penelitian Terdahulu

Hanaffy (2024): ROE dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.

Ramdani (2024): ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Afifah & Monalisa (2024): EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap Harga Saham

Sari & Suraya (2024): ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan EPS negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham.

Kausalitas Variabel

ROE (*Return On Equity*) terhadap Harga Saham

Brigham dan Houston (2018:160) mengatakan bahwa ROE (*Return On Equity*) adalah indikator sangat penting pada perusahaan karena rasio keuangan yang lain seringkali dipengaruhi ROE (*Return On Equity*). Nilai ROE (*Return On Equity*) yang tinggi tidak hanya menggambarkan laba dari modal yang besar, melainkan juga menunjukkan bahwa emiten mampu menghadapi risiko eksternal seperti fluktuasi harga dan ketidakstabilan ekonomi. Investor umumnya melihat perusahaan dengan ROE (*Return On Equity*) yang tinggi berarti mampu bertahan dalam persaingan pasar dan ketidakstabilan ekonomi. Semakin besar nilai ROE (*Return On Equity*), maka semakin baik dan efisien juga kinerja perusahaannya.

Hubungan antara ROE (*Return On Equity*) dan harga saham dapat dijelaskan melalui *signaling theory* (teori sinyal) yang pertama kalinya dikemukakan oleh Michael Spence (1973). Teori ini menyatakan bahwa informasi terkait kinerja keuangan akan menjadi sinyal untuk investor dalam menilai prospek masa depan perusahaan. ROE (*Return On Equity*) yang meningkat memberi sinyal positif karena menunjukkan kemampuan emiten dalam memperoleh keuntungan secara efisien dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Sinyal positif tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga mendorong permintaan saham emiten kemudian pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham.

Dengan demikian hubungan dengan harga saham, ROE (*Return On Equity*) yang tinggi bisa diartikan sebagai tanda bahwa manajemen perusahaan efisien dan efektif dalam penggunaan modal untuk menghasilkan keuntungan, yang dimana hal ini dapat menjadi daya tarik emiten di mata pemegang saham. Hal ini memiliki arti bahwa investor cenderung memberi penilaian yang lebih kepada emiten dengan ROE (*Return On Equity*) yang tinggi, hal ini seharusnya mampu menarik para investor, meningkatkan permintaan saham, dan kemudian harga saham akan terdorong naik. Hal ini sangat relevan dengan kondisi perusahaan-perusahaan properti dan *real estate* yang padat modal.

EPS (*Earning Per Share*) terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2019:209) EPS adalah rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen untuk mencapai keuntungan pemegang saham. EPS (*Earning Per Share*) yang tinggi menggambarkan bahwa kesejahteraan pemegang saham meningkat. Begitu juga sebaliknya, EPS (*Earning Per Share*) yang rendah menggambarkan bahwa manajemen belum berhasil menyejahterakan pemegang saham.

Hubungan antara EPS (*Earning Per Share*) dan harga saham dapat dijelaskan melalui *signaling theory* (teori sinyal) yang pertama kalinya dikemukakan oleh Michael Spence (1973). Teori ini menyatakan, informasi terkait kinerja keuangan akan menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek bisnis masa depan perusahaan. EPS (*Earning Per Share*) yang meningkat memberikan sinyal positif karena menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan per lembar saham secara efisien dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Sinyal positif tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga mendorong permintaan terhadap saham perusahaan dan pada akhirnya harga saham bergerak naik.

Dengan demikian, hubungan antara EPS (*Earning Per Share*) dan harga saham sangatlah erat. EPS (*Earning Per Share*) yang tinggi cenderung mendukung peningkatan pada harga saham. Begitu juga sebaliknya, jika EPS (*Earning Per Share*) menunjukkan nilai yang rendah, maka menyebabkan penurunan pada harga saham karena emiten tidak mampu memberikan keuntungan dan memicu ketidakpuasan investor.

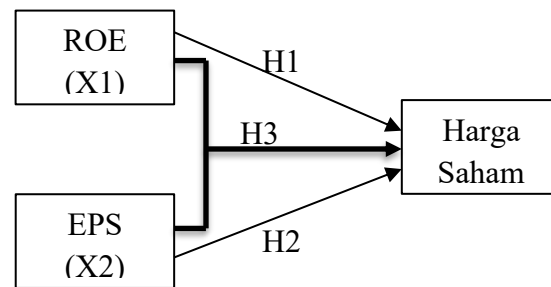
ROE dan EPS terhadap Harga Saham

Hubungan antara ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per Share*), dan Harga Saham dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*) yang dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Teori tersebut menyatakan bahwa informasi terkait kinerja keuangan merupakan sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang. ROE (*Return On Equity*) dan EPS (*Earning Per Share*) yang meningkat memberi sinyal positif karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan secara efisien dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Sinyal positif tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga mendorong permintaan terhadap saham perusahaan dan pada akhirnya harga saham bergerak naik. Dengan demikian, teori sinyal menjadi dasar kausalitas yang menjelaskan keterkaitan antara kinerja keuangan dan harga saham. Dengan kata lain hubungan antara ROE (*Return On Equity*) dan EPS (*Earning Per Share*) dengan Harga Saham yaitu rasio ini mampu menganalisis keuangan emiten dan memengaruhi keputusan investor, semakin tinggi ROE (*Return On Equity*) dan EPS (*Earning Per Share*), maka investor

akan beranggapan bahwa prospek masa depan perusahaan sangat baik karena berhasil menghasilkan laba yang tinggi sehingga memengaruhi tingkat permintaan terhadap saham emiten tersebut. Karena meningkatnya permintaan terhadap saham suatu emiten, maka harga saham akan ikut meningkat.

Model Penelitian dan Hipotesis

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan model penelitian pada gambar 1, maka dirumuskan hipotesis:

H1: ROE (*Return On Equity*) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Harga Saham pada perusahaan Properti Dan *Real Estate* Papan Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.

H2: EPS (*Earning Per Share*) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Harga Saham pada perusahaan Properti Dan *Real Estate* Papan Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.

H3: ROE (*Return On Equity*) dan EPS (*Earning Per Share*) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Harga Saham pada perusahaan Properti Dan *Real Estate* Papan Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.

METODE PENELITIAN

Pendekatan dan Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Desain yang diterapkan adalah penelitian eksplanatori kausalitas, yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui pengujian hipotesis.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh laporan keuangan tahunan perusahaan sektor properti dan *real estate* Papan Utama yang terdaftar di BEI selama tahun 2020-2024. Sedangkan teknik pengambilan sampel

yang digunakan adalah metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria kelengkapan data laporan keuangan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan dengan total 50 data observasi selama 5 tahun periode pengamatan.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan
1	PT Alam Sutera Realty Tbk
2	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
3	PT Bumi Serpong Damai Tbk
4	PT Ciputra Development Tbk
5	Intiland Development Tbk
6	Kawasan Industri Jababeka Tbk
7	Lippo Karawaci Tbk
8	PT Mega Manunggal Property Tbk
9	Pakuwon Jati Tbk
10	Summarecon Agung Tbk

Definisi Operasional Variabel

Variabel Bebas (Independen) (X): *Return On Equity* (X1) yang dihitung melalui rasio laba bersih terhadap ekuitas dan *Earning Per Share* (X2) yang mencerminkan laba per lembar saham.

Variabel Terikat (Dependen) (Y): Harga Saham, yang diukur menggunakan harga penutupan (*closing price*) pada akhir tahun periode pengamatan.

Teknik Pengumpulan dan Analisis Data

Data dikumpulkan melalui metode dokumentasi dengan mengakses laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Sedangkan teknik analisis datanya yaitu:

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2019:133), statistik deskriptif adalah statistik yang dilakukan untuk menganalisis suatu data yang dilihat dari tabel, diagram lingkaran, grafik, standar deviasi, perhitungan mean, median, modus, dan perhitungan persentase. Statistik deskriptif biasanya dilakukan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data sampel yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan bersifat umum ataupun generalisasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2018:161), uji normalitas digunakan untuk menguji pada suatu model regresi, suatu variabel residual memiliki distribusi yang normal. Ada 2 cara guna mendeteksi apakah residual sudah berdistribusi normal atau tidak normal, yaitu dengan analisis statistik dan grafik.

1. Analisis Grafik

Melalui grafik histogram dan probability plot yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Distribusi yang normal adalah yang berbentuk satu garis lurus diagonal diikuti dengan titik-titik menyebar disekitar garis diagonal serta mengikuti garis diagonal tersebut.

2. Analisis Statistik

Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas suatu residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S), Ghazali (2018:201). Pengambilan kesimpulan menggunakan hipotesis:

H_0 : Jika $\text{sig} (>) 0,05$ menunjukkan bahwa data residual berdistribusi dengan normal.

H_a : Jika $\text{sig} (<) 0,05$ menunjukkan bahwa data residual tidak berdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas menurut Ghazali (2018:107), dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ada hubungan antar variabel independen (bebas). Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel bebas (independen). Pengujian multikolinearitas dilihat dari besaran nilai VIF serta nilai tolerance. Acuan untuk mendeteksi multikolinearitas adalah sebagai berikut:

1. Jika tolerance ($>$) 0,1 dan VIF ($<$) 10, menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas (independen).
2. Jika tolerance ($<$) 0,1 dan VIF ($>$) 10, menunjukkan bahwa terdapat multikolinearitas antar variabel bebas (independen).

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi menurut Ghazali (2018:111), dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi linier terdapat hubungan antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t sebelumnya. Sebuah model regresi dikatakan baik jika bebas dari autokorelasi. Oleh karena itu, perlu dilakukan uji untuk menguji autokorelasi, yaitu dengan uji Durbin – Watson (DW test).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas menurut Ghazali (2018:137), dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu regresi terjadi ketidaksamaan varian residual satu pengamat ke pengamat lain. Dalam penelitian ini metode heteroskedastisitas yang digunakan adalah metode Scatterplot.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui korelasi serta pengaruh variabel bebas (independent) yang jumlahnya lebih dari dua pada variabel terikat (dependen). Dalam penelitian ini, menggunakan SPSS Statistic 26 yang dimana variabel

independen X_1 (*Return On Equity*), X_2 (*Earning Per Share*) dan variabel dependen Y (Harga Saham). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Sumber: Sugiyono (2018:188)

Ket:

- Y = Harga Saham
a = nilai konstanta
 b_1 = Koefisien Regresi Variabel X_1
 b_2 = Koefisien Regresi Variabel X_2
 X_1 = ROE (*Return On Equity*)
 X_2 = EPS (*Earning Per Share*)
e = error

Uji Hipotesis

Uji t (Parsial)

Uji t menurut Ghazali (2018:98) dilakukan untuk menguji sejauh apa pengaruh suatu variabel bebas (independent) terhadap variabel terikat (dependen) dengan menganggap variabel-variabel bebas (independent) lainnya adalah konstan. Uji t dilakukan guna menguji secara parsial masing-masing variabel. Uji ini menggunakan tingkat kepercayaan sebesar 95% dan tingkat kesalahan sebesar α 5% (0,05) dengan acuan sebagai berikut:

1. Jika $T_{hitung} > T_{tabel}$ atau sig. ($<$) α (0,05), menunjukkan bahwa H_0 ditolak sedangkan H_a diterima. Artinya variabel independen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.
2. Jika $T_{hitung} < T_{tabel}$ atau sig. ($>$) α (0,05), menunjukkan bahwa H_0 diterima sedangkan H_a ditolak. Artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.

Uji F (Simultan)

Uji F menurut Ghazali (2018:98) dilakukan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama, semua variabel bebas (independent) pada penelitian memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat (dependen), dengan acuan sebagai berikut:

1. Jika $F_{hitung} (>) F_{tabel}$ atau sig. ($<$) α (0,05), menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen.
2. Jika $F_{hitung} (<) F_{tabel}$ atau sig. ($>$) α (0,05), menunjukkan bahwa H_0 diterima sedangkan H_a ditolak. Artinya variabel bebas tidak memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel terikat.

Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghazali (2018:97), koefisien determinasi (KD) adalah inti yang mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model regresi untuk menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Kecilnya angka Koefisien Determinasi berarti kemampuan variabel terikat (dependen) terbatas. Angka yang mendekati satu berarti variabel terikat (independen) memberi sebagian besar informasi yang diperlukan guna memprediksi variasi variabel terikat (dependen). Rumus koefisien determinasi yaitu:

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Ket:

KD = Koefisien Determinasi

R^2 = Tingkat Hubungan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2 . Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	50	79	1225	437.86	349.053
ROE	50	-.4100	.6100	.044304	.1168698
EPS	50	-126.00	264.00	31.8144	61.02469
Valid N (listwise)	50				

1. Variabel bebas *Return On Equity* (ROE) mempunyai minimum -0,4100 dan nilai maximum 0,6100, serta mempunyai nilai mean 0,044304 atau 4,43% dan standar deviasi (*standart deviation*) sebesar 0,1168698. Pada hasil pada penelitian ini, nilai standar deviasi lebih besar dari mean, memiliki arti sebaran data cenderung lebih beragam atau bervariasi.

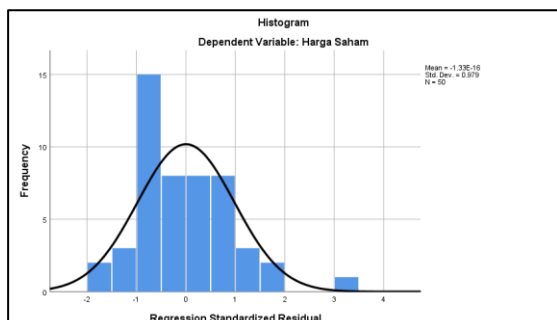
2. Variabel *Earning Per Share* (EPS) mempunyai nilai minimum -126.00 dan nilai maximum 264.00, serta mempunyai nilai mean 31.8144 dan standar deviasi (*standart deviation*) sebesar 61.02469. Pada hasil penelitian, nilai standar deviasi lebih besar dari mean yang berarti sebaran data cenderung lebih beragam dan bervariasi.

3. Variabel terikat Harga Saham mempunyai nilai minimum 79 dan nilai maximum 1225, serta mempunyai nilai mean 437.86 dan standar deviasi (*standart deviation*) sebesar 349.053. Pada hasil penelitian ini, nilai standar deviasi lebih kecil dari mean, hal ini berarti sebaran data seragam atau homogen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

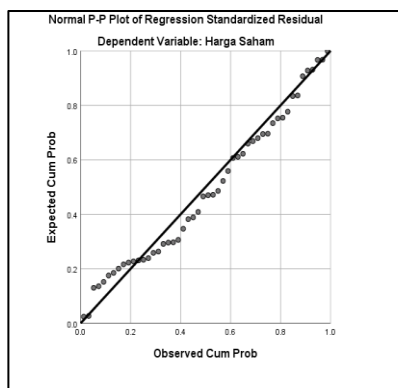
1. Histogram



Gambar 2. Normalitas Histogram

Gambar 2 menunjukkan hasil uji normalitas menggunakan histogram regression standardized residual. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah suatu residual model regresi berdistribusi dengan normal. Gambar 2 menunjukkan sebaran data residual berbentuk pola kurva yang menyerupai lonceng serta simetris, serta apabila kurva menyentuh data-data maka mempunyai arti bahwa data terdistribusi normal. Selain itu, nilai mean residual mendekati nol dan standar deviasi mendekati satu, yang menunjukkan bahwa residual menyebar secara normal. Berikut adalah hasil uji normalitas menggunakan P-P Plot:

2. P-P Plot



Gambar 3. Normalitas P-P Plot

Berdasarkan gambar 3, hasil uji normalitas menggunakan grafik Normal P-P Plot, memperlihatkan bahwa titik-titik residual tersebar pada sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut, serta tidak menunjukkan pola yang menyimpang. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi residual terdistribusi normal.

3. Normalitas Kolmogorov-Smirnov

Tabel 3. Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	260.26150467
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negative	-.085
Test Statistic		.098
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan hasil uji pada tabel Kolmogorov Smirnov, dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov Smirnov menyatakan bahwa data dari variabel yang diuji berdistribusi dengan normal, hal ini ditunjukkan melalui nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,200 yang lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	333.323	42.634		7.818	.000		
1 ROE	-2421.765	583.739	-.811	-4.149	.000	.310	3.229
EPS	6.658	1.118	1.164	5.956	.000	.310	3.229

a. Dependent Variable: Harga Saham

Tabel 4 menunjukkan pada variabel independen, tolerance variabel *Return On Equity* (ROE) sebesar 0,310 dan *Earning Per Share* (EPS) sebesar 0,310, artinya hasil tolerance variabel independen lebih besar dari 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antar variabel bebas (independen). Nilai VIF pada variabel *Return On Equity* (ROE) sebesar 3,229 dan *Earning Per Share* (EPS) sebesar 3,229 yang artinya nilai VIF variabel independen lebih kecil dari 10. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antar variabel. Kesimpulan dari uji multikolinearitas ini adalah tidak terjadi multikolinearitas dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

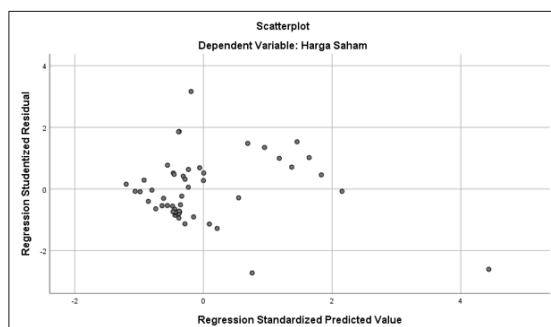
Tabel 5. Autokorelasi

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.666 ^a	.444	.420	265.741	1.750
a. Predictors: (Constant), <i>Earning Per Share</i> , <i>Return On Equity</i>					
b. Dependent Variable: Harga Saham					

Berdasarkan hasil autokorelasi pada tabel 5, angka DW sebesar 1,750 berada di antara nilai dU (1,6283) dan 4-dU (2,3717). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak memiliki masalah autokorelasi, baik positif maupun negatif, sehingga model layak digunakan. Sebagaimana diambil dasar pengambilan keputusan dalam uji Durbin-Watson maka dapat disimpulkan:

$$Du < d < 4 - du = 1,6283 < 1,750 < 2,3717$$

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4. Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pada gambar diatas, tidak terlihat pola yang jelas dan titik-titik tersebar diatas serta dibawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	333.323	42.634		7.818
	ROE	-2421.765	583.739	-.811	-4.149
	EPS	6.658	1.118	1.164	5.956
a. Dependent Variable: Harga Saham					

Pada tabel 6, dapat dilihat hasil analisis regresi linier berganda, sehingga pada penelitian ini dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 333,323 - 2421,765 X_1 + 6,658 X_2$$

Keterangan :

Y : Harga Saham

b₁X₁ : B1X1 (ROE): -2421,765

b₂X₂ : B2X2 (EPS): 6,658

a(konstanta): 333,323

Berdasarkan persamaan regresi diatas, maka dapat dijelaskan:

1. Konstanta sebesar 333,323, memiliki arti bahwa apabila variabel ROE (*Return On Equity*) (X1) dan EPS (*Earning Per Share*) (X2) bernilai nol, maka Harga Saham (Y) tetap sebesar 333,323. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat faktor-faktor lain diluar variabel ROE (*Return On Equity*) (X1) dan EPS (*Earning Per Share*) (X2) yang memengaruhi Harga Saham (Y).
2. Variabel ROE (*Return On Equity*) mempunyai nilai koefisien regresi yang negatif yaitu -2421,765. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa ROE (*Return On Equity*) (X1) memiliki pengaruh yang berlawanan arah terhadap Harga Saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa setiap terjadi kenaikan ROE (*Return On Equity*) (X1) sebanyak 1%, maka diikuti oleh penurunan Harga Saham (Y) sebanyak 2421,765.
3. Variabel EPS (*Earning Per Share*) (X2) mempunyai nilai koefisien regresi yang bernilai positif yaitu sebesar 6,658. Koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa EPS (*Earning Per Share*) (X2) memiliki pengaruh yang searah dengan Harga Saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa setiap terjadi kenaikan EPS (*Earning Per Share*) (X2) sebanyak Rp1, maka akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham sebanyak 6,658.

Uji Hipotesis

Uji t (Parsial)

Tabel 7. Uji t (Parsial)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	333.323	42.634		7.818
	ROE	-2421.765	583.739	-.811	-4.149
	EPS	6.658	1.118	1.164	5.956
a. Dependent Variable: Harga Saham					

Pada tabel 7, pengambilan keputusan uji-t atau parsial dilihat dari signifikan dan nilai T_{tabel}. Berikut rumus mencari T_{tabel}:

$$\begin{aligned} &(a/2 ; n-k-1) \\ &(0,05/2 ; 50-2-1) \\ &=s(0,025 ; 47) \\ &= 2,012 \end{aligned}$$

Berdasarkan tabel 7, hipotesis yang diajukan, dan hasil T_{tabel}, maka dapat dijelaskan masing-masing pengaruh setiap variabel independen dengan variabel dependen adalah sebagai berikut:

1. Pada hasil uji tabel 7, diketahui bahwa nilai signifikansi (Sig.) variabel ROE (*Return On Equity*) yaitu sebesar 0,000. Sedangkan nilai T_{hitung} variabel ROE (*Return On Equity*) adalah sebesar -4,149. Dengan T_{tabel} adalah sebesar 2,012. Nilai T_{hitung} adalah nilai mutlak, jadi tidak dilihat (+) atau

(-), sehingga nilai T_{hitung} diabsolutkan. Berdasarkan pernyataan tersebut, nilai absolut T_{hitung} ($>$) dari T_{tabel} ($|-4,149| > 2,012$) serta nilai signifikansi ($<$) dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), sehingga H_0 ditolak sedangkan H_1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel ROE (*Return On Equity*) memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap Harga Saham. Namun, pengaruh ini bersifat negatif, karena T_{hitung} yang bertanda negatif, mengindikasikan bahwa peningkatan *Return On Equity* (ROE) justru diikuti oleh penurunan Harga Saham, serta apabila terjadi penurunan *Return On Equity* (ROE) maka Harga Saham akan meningkat.

2. Pada hasil uji tabel 7, menunjukkan nilai signifikansi (Sig.) variabel EPS (*Earning Per Share*) adalah 0,000. Sedangkan nilai T_{hitung} variabel EPS (*Earning Per Share*) adalah sebesar 5,956. Dengan nilai T_{tabel} adalah sebesar 2,012. Karena T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} ($5,956 > 2,012$), dan nilai signifikansi ($<$) 0,05 ($0,000 < 0,05$), sehingga H_0 ditolak sedangkan H_2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa EPS (*Earning Per Share*) memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap Harga Saham. Arah hubungan yang ditunjukkan pada nilai T_{hitung} bersifat positif, memiliki arti bahwa semakin besar EPS (*Earning Per Share*) perusahaan, maka Harga Saham juga akan meningkat.

Uji Simultan (Uji-F)

Tabel 8. Uji F (Simultan)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2650989.530	2	1325494.765	18.770	.000 ^b
Residual	3319066.490	47	70618.436		
Total	5970056.020	49			
a. Dependent Variable: Harga Saham					
b. Predictors: (Constant), <i>Earning Per Share</i> , <i>Return On Equity</i>					

Berdasarkan tabel 8, pengambilan keputusan uji F atau uji simultan dilihat dari nilai signifikan dan nilai F_{tabel} . Berikut rumus mencari F_{tabel} :

$$(k ; n - k) = (2 ; 50 - 2) = (2 ; 48)$$

Berdasarkan tabel distribusi F_{tabel} maka F_{tabel} dalam penelitian ini adalah 3,23.

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 8, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (Sig.) adalah sebesar 0,000 dengan nilai F_{hitung} 18,770. Karena nilai signifikansi (Sig.) ($<$) 0,05 ($0,000 < 0,05$) dan F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($18,770 > 3,23$), sehingga H_0 ditolak sedangkan H_3 diterima. Hal ini memiliki arti bahwa ROE (*Return On Equity*) dan EPS (*Earning Per Share*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Uji KD

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.666 ^a	.444	.420	265.741
a. Predictors: (Constant), <i>Earning Per Share</i> , <i>Return On Equity</i>				
b. Dependent Variable: Harga Saham				

Berdasarkan tabel 9, dapat dilihat bahwa:

1. Nilai R sebesar 0,666 atau 66,6% adalah koefisien korelasi yang menunjukkan tingkat hubungan antara ROE (*Return On Equity*) dan EPS (*Earning Per Share*) dengan Harga Saham. Nilai korelasi tersebut menunjukkan tingkat hubungan yang kuat.
2. Nilai R^2 sebesar 0,444 atau 44,4% adalah R^2 kuadrat yang memiliki arti bahwa ROE dan EPS dalam penelitian ini mempunyai kontribusi pengaruh yang menerangkan Harga Saham sebesar 44,4%.
3. Nilai $Adjusted R^2$ sebesar 0,420 atau 42%. Hal ini memiliki arti bahwa variabel ROE (*Return On Equity*) dan EPS (*Earning Per Share*) mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar 42%, sedangkan sisanya sebanyak 58% dipengaruhi oleh berbagai faktor di luar model pada penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh ROE (*Return On Equity*) terhadap Harga Saham: Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa ROE (*Return On Equity*) memiliki pengaruh yang signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri menjadi perhatian serius bagi pemegang saham dalam menentukan nilai saham perusahaan properti dan *real estate* papan utama. ROE dengan nilai tinggi dan terus meningkat tidak selalu diartikan sebagai sinyal yang positif apabila peningkatan tersebut didorong kuat oleh faktor non-operasional, seperti peningkatan *leverage*, efisiensi likuiditas, atau laba yang sifatnya sementara, hal ini sejalan dengan teori Brigham & Houston (2018) serta sejalan dengan hasil penelitian Sari & Suraya (2024).
2. Pengaruh EPS terhadap Harga Saham: EPS terbukti berpengaruh signifikan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal, di mana setiap kenaikan laba per lembar saham memberikan sinyal kemakmuran bagi pemegang saham, sehingga meningkatkan permintaan dan harga saham di pasar. Peningkatan EPS memberikan sinyal yang positif bagi investor karena mencerminkan kualitas laba yang baik serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Peningkatan EPS memperlihatkan pulihnya kinerja suatu perusahaan seiring dengan membaiknya aktivitas penjualan, proyek pembangunan, dan meningkatnya daya beli masyarakat. Hasil pada penelitian ini sejalan

dengan teori Kasmir (2019) serta sejalan dengan hasil penelitian Hanaffy (2024).

3. Pengaruh Simultan ROE (*Return On Equity*) dan EPS (*Earning Per Share*) terhadap Harga Saham: Secara kolektif, kinerja profitabilitas (ROE) dan kemakmuran per lembar saham (EPS) merupakan faktor fundamental yang secara nyata menentukan fluktuasi harga saham perusahaan properti dan *real estate* papan utama di BEI selama periode 2020-2024. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa investor tidak menilai kinerja perusahaan hanya berdasarkan satu indikator keuangan saja, namun juga mempertimbangkan berbagai rasio profitabilitas secara bersamaan dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil pada penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* (teori sinyal) oleh Michael Spence tahun 1973, di mana laporan keuangan perusahaan berfungsi sebagai sarana penyampaian informasi kepada investor. ROE dan EPS secara simultan memberi sinyal mengenai efektivitas pengelolaan modal serta kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan bagi pemegang saham. Ketika kedua indikator tersebut dianalisis secara bersama-sama, investor memperoleh informasi yang lebih kuat dan kredibel untuk menilai prospek perusahaan, sehingga berdampak terhadap pembentukan harga saham. Hasil penelitian sejalan dengan Brigham & Houston (2018) serta sejalan dengan penelitian Ramdani (2024).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. ROE (*Return On Equity*) memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* papan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
2. EPS (*Earning Per Share*) memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* papan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.
3. ROE (*Return On Equity*) dan EPS (*Earning Per Share*) memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* papan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.

Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya, pertimbangkan untuk memperpanjang periode pengamatan agar dapat menunjukkan kondisi kinerja keuangan perusahaan dan fluktuasi harga saham secara lebih komprehensif.
2. Investor disarankan untuk memperhatikan nilai *Return On Equity* (ROE) sebelum berinvestasi pada perusahaan properti dan *real estate* papan utama.
3. Investor disarankan untuk menjadikan EPS (*Earning Per Share*) sebagai rasio pertimbangan

utama dalam menilai prospek perusahaan. EPS (*Earning Per Share*) yang meningkat menggambarkan adanya pertumbuhan keuntungan per lembar saham, yang dapat menjadi sinyal positif bagi investor.

4. Sebaiknya investor tidak hanya melihat pergerakan harga saham dalam jangka pendek, namun juga menganalisis faktor fundamental seperti ROE (*Return On Equity*) dan EPS (*Earning Per Share*). Harga saham dapat dipengaruhi beberapa faktor, seperti kondisi ekonomi dan sentimen pasar, sehingga keputusan investasi yang didasarkan pada analisis fundamental cenderung lebih rasional.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, E. F., & Monalisa. (2024). Pengaruh ROE dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Tahun 2021 - 2023. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 01(04), 1074–1079. <https://jurnal.itc.web.id/index.php/jebd/article/view/1139>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14 B). Penerbit Salemba Empat.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2011). *Pasar Modal Di Indonesia*. Penerbit Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2024). *Analisis Kinerja Keuangan*. CV ALFABETA.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanaffy, J. (2024). The Effect of Return On Equity (ROE) and Earning Per Share (EPS) on The Stock Price of PT Unilever Indonesia. *International Journal of Research and Innovation in Social Science (IJRISS)*, VIII(IV), 898–905. <https://doi.org/10.47772/IJRISS>
- Harjito, A., & Martono. (2012). *Manajemen Keuangan* (Edisi ke 2). Ekonisia.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kesebelas)*. BPFE.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RAJAGRAFINDO PERSADA.
- Ramdani, S. (2024). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham. *Journal of Social Science Research*, 4(4), 69. <https://doi.org/10.32503/jck.v2i2.3642>
- Sari, N., & Suraya, A. (2024). Pengaruh Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada PT Bank Central Asia Tbk Periode 2012-2023. *JORAPI: Journal of Research and Publication Innovation*, 2(4), 645–655. <https://jurnal.portalpublikasi.id/index.php/JORAPI/index>

Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. In *Alfabeta Bandung*.

Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. PT KANISIUS.