



Determinan Return Saham Syariah: Analisis DAR, NPM, dan ROI

Erna Garnia¹, Muhammad Aziiz², Siti Riyyan Lisaumi³, Prima Vandayani⁴

¹Universitas Sangga Buana, Bandung, Indonesia, erna.garnia@usbypkp.ac.id

²Universitas Sangga Buana, Bandung, Indonesia, aziizmuhammad94@gmail.com

³Universitas Sangga Buana, Bandung, Indonesia, sitiriyyan@gmail.com

⁴Politeknik LP3I, Bandung, Indonesia, primavandayani@plb.ac.id

Corresponding Author: erna.garnia@usbypkp.ac.id¹

Abstract: *This study examines the influence of financial performance indicators—Debt to Asset Ratio (DAR), Net Profit Margin (NPM), and Return on Investment (ROI)—on stock returns of Jakarta Islamic Index (JII) constituents during the 2015-2024 period. Employing a quantitative approach with panel data regression analysis, this research utilizes secondary data from annual financial reports of JII constituent companies selected through purposive sampling method. The analysis reveals that partially, DAR and NPM have no significant effect on stock returns, whereas ROI demonstrates a significant positive effect. Simultaneous testing indicates that all three variables collectively influence JII stock returns, with ROI emerging as the most dominant predictor. These findings imply that profitability metrics, particularly return on investment, serve as crucial indicators for investors in Islamic capital markets when evaluating stock performance. This study contributes to understanding the dynamics of sharia-compliant stock valuation and provides practical insights for portfolio construction strategies within the Islamic finance context.*

Keywords: *Stock Returns, Jakarta Islamic Index, Financial Ratios, Return on Investment, Islamic Capital Market*

Abstrak: Penelitian ini mengkaji pengaruh indikator kinerja keuangan Debt to Asset Ratio (DAR), Net Profit Margin (NPM), dan Return on Investment (ROI) terhadap return kelompok saham Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2024. Menggunakan metode pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel, penelitian ini memanfaatkan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan konstituen JII yang dipilih melalui metode purposive sampling. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial, DAR dan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan ROI menunjukkan pengaruh positif yang signifikan. Pengujian simultan mengindikasikan bahwa ketiga variabel secara bersama-sama mempengaruhi return saham JII, dengan ROI menjadi prediktor paling dominan. Temuan ini mengimplikasikan bahwa metrik profitabilitas, khususnya return on investment, merupakan indikator krusial bagi investor di pasar modal syariah dalam mengevaluasi kinerja saham. Penelitian ini berkontribusi pada pemahaman dinamika valuasi saham berbasis

syariah dan memberikan wawasan praktis untuk strategi konstruksi portofolio dalam konteks keuangan Islam.

Kata Kunci: Return Saham, Jakarta Islamic Index, Rasio Keuangan, Return on Investment, Pasar Modal Syariah

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi dan teknologi di era modern mendorong masyarakat untuk semakin sadar akan pentingnya pengelolaan keuangan, salah satunya dengan investasi (Manurung, 2012; Sutawijaya & Zulfahmi, 2013). Salah satu investasi yang kini berkembang adalah investasi berbasis Syariah (Kustina & Rakhmat, 2020). Opsi investasi telah meluas dari aset fisik seperti emas, tanah, dan properti ke instrumen pasar modal yang dapat diakses oleh publik (Ersyafdi & Aslamiyah, 2023). Pasar modal merupakan komponen krusial dalam sistem keuangan, berfungsi sebagai jembatan antara pihak yang memiliki surplus dana dan yang memerlukan dana. Di pasar modal, kinerja saham yang baik tidak selalu menjamin perolehan return yang optimal bagi investor, sehingga diperlukan analisis fundamental yang komprehensif terhadap kinerja perusahaan emiten (Aryanti & Mawardi, 2016).

Analisis fundamental digunakan para investor untuk menilai kinerja suatu Perusahaan (Zhao et al., 2005). Investor dapat memperkirakan nilai saham, kemudian investor dapat memperkirakan *return* dan risiko sesuai dengan preferensinya. Analisis fundamental dapat diwujudkan dengan rasio-rasio keuangan yang diperoleh dari hasil analisis laporan keuangan (Avishadewi & Sulastiningsih, 2021). Rasio keuangan umumnya terbagi ke dalam lima kategori utama. Rasio likuiditas, rasio ini menilai sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio Aktivitas, rasio ini mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Rasio Profitabilitas, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya (Sunardi, 2019). Rasio Pasar, ini mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek dan nilai Perusahaan (Dewi et al., 2020).

Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi pusat perdagangan saham yang terus berkembang dan menjadi indikator kesehatan perekonomian nasional. Dalam konteks investasi berbasis Syariah, BEI bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) membentuk indeks saham Syariah, salah satunya Jakarta Islamic Index (Kustina & Rakhmat, 2020). Indeks ini memuat 30 saham Syariah paling likuid yang dinilai memenuhi prinsip Syariah Islam (Ersyafdi & Aslamiyah, 2023).

Debt to Asset Ratio (DAR) mencerminkan proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Tingkat DAR yang tinggi mengindikasikan risiko keuangan yang lebih besar. Merujuk pada terdahulu yang dilakukan oleh Ayyuna et al. (2021) (L. R. Sari & Sugiyono, 2016) menemukan bahwa DAR berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya penelitian oleh Patni et al. (2023) (Ayyuna et al., 2021) menemukan pengaruh negatif dan tidak signifikan. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya inkonsistensi temuan yang perlu dikaji lebih lanjut.

Net Profit Margin (NPM) menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan. Rasio ini menggambarkan efisiensi pengelolaan beban dan pengeluaran perusahaan. Penelitian Putra & Kindangen (2016) (Putra & Kindangen, 2016) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun pada penelitian Fernando et al. (2021) (Fernando et al., 2021) menunjukkan bahwa NPM tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan adanya inkonsistensi temuan yang perlu dikaji lebih lanjut.

Return on Investment (ROI) digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Wahab & Handayani (2023)

(Wahab & Handayani, 2023) menyatakan bahwa semakin tinggi ROI maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Pada penelitian Tawakkal (2019) (Wijaya, 2019) menunjukkan bahwa ROI tidak berpengaruh signifikan. Berbanding terbalik dengan penelitian oleh Melati (2021) (Melati, 2021) dimana ROI memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Meski penelitian terdahulu telah banyak dilakukan, hasilnya belum menunjukkan kesimpulan yang seragam. Perbedaan temuan ini menandakan adanya *research gap* yang perlu diuji kembali dalam konteks perusahaan Syariah. Penelitian mengenai hubungan ketiga rasio ini dengan *return* saham di perusahaan yang tergabung dalam JII masih relative terbatas dibandingkan dengan indeks konvensional. Dengan demikian, penelitian ini menjadi penting karena dapat memberikan kontribusi teoritis berupa pengayaan literatur mengenai hubungan rasio keuangan terhadap *return* saham sekaligus kontribusi praktis sebagai acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan berbasis Syariah.

Secara *state of the art* penelitian ini berupaya melengkapi kekosongan literatur dengan menguji kembali peran DAR, NPM, dan ROI terhadap *return* saham pada perusahaan JII, menggunakan periode terbaru. Hasil penelitian diharapkan dapat memperjelas hubungan antara rasio keuangan dan *return* saham.

METODE

Dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif melalui pendekatan deskriptif-verifikatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dan data harga saham yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta laman resmi perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index periode 2015-2024 di Bursa Efek Indonesia dengan total sebanyak 71 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh 12 perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Teknik analisis data yang diterapkan meliputi analisis deskriptif dan analisis regresi data panel, Uji Hipotesis dan koefisien determinasi. Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data penelitian, sedangkan analisis regresi data panel dilakukan dengan mengestimasi tiga model yaitu Pooled Least Square (Common Effect Model), Fixed Effect Model, dan Random Effect Model. Pemilihan model terbaik ditentukan melalui Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier Test.

Sebelum melakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Setelah data memenuhi seluruh asumsi klasik, maka dilakukan analisis regresi data panel dengan persamaan yang disajikan pada persamaan (1).

$$Y_{it} = \alpha + \beta_{it1}X_{it1} + \beta_{it2}X_{it2} + \beta_{it3}X_{it3} + e \tag{1}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengolahan data dan analisis statistik terhadap pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR), Net Profit Margin (NPM), dan Return on Investment (ROI) terhadap *return* saham perusahaan Jakarta Islamic Index periode 2015-2024. Analisis deskriptif memberikan gambaran awal mengenai karakteristik dan sebaran data sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Tabel 1 merupakan hasil statistik deskriptif.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
DAR	0,014234	0,886606	0,417029	0,166882
NPM	0,021325	2,327559	0,150942	0,239081
ROI	-0,794549	13,209910	1,962194	2,293908

Return Saham	-0,548966	0,703163	-0,020669	0,244652
---------------------	-----------	----------	-----------	----------

Sumber: Data diolah (2025)

Secara keseluruhan, statistik deskriptif menunjukkan bahwa terdapat heterogenitas yang cukup signifikan dalam karakteristik keuangan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index, baik dari aspek struktur modal, profitabilitas, efisiensi aset, maupun kinerja pasar. Variabilitas ini menjadi justifikasi pentingnya melakukan analisis regresi untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang secara signifikan mempengaruhi return saham dalam konteks ekuitas berbasis syariah. Tabel 2 menunjukkan hasil uji pemilihan model.

Tabel 2. Hasil Uji Pemilihan Model

Jenis Uji	Statistik Uji	Prob. Value
Uji Chow	Chi-square	0,7208
Uji Lagrange Multiplier	Breusch-Pagan	1,155213

Sumber: Data diolah (2025)

Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas Chi-square sebesar 0,7208 ($> 0,05$), mengindikasikan bahwa Common Effect Model lebih sesuai dibandingkan Fixed Effect Model. Konfirmasi lebih lanjut melalui uji Lagrange Multiplier menghasilkan nilai Breusch-Pagan sebesar 1,155213, yang memvalidasi bahwa Common Effect Model merupakan spesifikasi terbaik untuk data penelitian ini.

Hasil uji normalitas dengan Jarque-Bera menghasilkan probabilitas 0,8516, mengkonfirmasi bahwa residual berdistribusi normal. Nilai VIF untuk semua variabel independen berada di bawah threshold 10,000 mengeliminasi terjadinya multikolinearitas. White Test menghasilkan probabilitas 0,3553, memvalidasi bahwa tidak terjadi homoskedastisitas residual. Hasil Autokorelasi dengan nilai Durbin-Watson statistic sebesar 2,010088 berada dalam rentang non-autokorelasi ($1,7455 < 2,010088 < 2,464$). Tabel 3 menunjukkan hasil estimasi hasil regresi.

Tabel 3. Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien	t-statistik	Prob.	Interpretasi
Konstanta	-0,042096	-	0,4886	Tidak signifikan
DAR	-0,179564	-1,375706	0,1718	Tidak signifikan
NPM	0,132102	1,373170	0,1726	Tidak signifikan
ROI	0,039779	4,194226	0,0001*	Signifikan positif

Sumber: Data diolah (2025)

Hasil estimasi menunjukkan temuan menarik mengenai determinan return saham di Jakarta Islamic Index: Debt to Asset Ratio (DAR) menunjukkan koefisien negatif sebesar -0,179564 dengan probabilitas 0,1718 ($> 0,05$), mengindikasikan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Arah negatif koefisien konsisten dengan hipotesis trade-off theory yang menyatakan bahwa peningkatan utang meningkatkan risiko finansial, namun dalam konteks JII, investor tampaknya tidak mereaksi signifikan terhadap perubahan struktur modal.

Net Profit Margin (NPM) memiliki koefisien positif 0,132102 dengan probabilitas 0,1726 ($> 0,05$), menunjukkan hubungan positif namun tidak signifikan dengan return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas operasional, meskipun secara teoretis penting, tidak menjadi faktor determinan utama dalam pembentukan harga saham JII.

Return on Investment (ROI) menunjukkan koefisien positif signifikan sebesar 0,039779 dengan probabilitas 0,0001 ($< 0,01$). ROI menjadi satu-satunya rasio keuangan yang secara statistik signifikan mempengaruhi return saham, mencerminkan bahwa efisiensi penggunaan aset merupakan indikator kinerja yang paling relevan bagi investor syariah.

Pada hasil pengujian hipotesis uji t menunjukkan bahwa hanya ROI yang berpengaruh signifikan terhadap return saham ($t\text{-hitung} = 4,194226 > t\text{-tabel} = 1,65936$; $p\text{-value} = 0,0001 < 0,05$). Variabel DAR dan NPM tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara parsial.

Hasil uji F menghasilkan nilai F-statistik sebesar 7,194226 dengan probabilitas 0,000229 ($< 0,05$), jauh lebih besar dari F-tabel (2,696). Ini mengindikasikan bahwa DAR, NPM, dan ROI secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham, mengkonfirmasi bahwa kombinasi ketiga rasio keuangan ini memberikan informasi yang relevan bagi valuasi saham syariah.

Adjusted R-squared sebesar 0,142724 atau 14% mengindikasikan bahwa ketiga variabel independen mampu menjelaskan 14% variasi return saham, sementara 86% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian empiris menunjukkan bahwa Debt to Asset Ratio (DAR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index periode 2015-2024. Temuan ini didasarkan pada hasil uji parsial (uji-t) yang menghasilkan nilai t-hitung sebesar -1,375706, lebih kecil dari nilai t-tabel 1,65936, dengan tingkat signifikansi 0,1718 yang melampaui batas alfa 0,05. Secara statistik, hal ini mengindikasikan bahwa tingkat leverage perusahaan tidak menjadi determinan signifikan dalam pembentukan return saham di pasar modal syariah Indonesia. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa mekanisme teoritis tersebut tidak sepenuhnya berlaku dalam konteks pasar modal syariah.

Kerangka keuangan Islam membatasi rasio total utang terhadap total aset maksimal 45% (atau 33% dalam interpretasi yang lebih ketat), yang secara efektif menekan variasi DAR antar perusahaan sampel. Rentang yang terkompresi ini dapat melemahkan hubungan antara leverage dan return yang diprediksi teori konvensional. Investor ekuitas syariah kemungkinan memprioritaskan pertimbangan risiko-return yang berbeda dibandingkan pelaku pasar konvensional. Investor saham syariah cenderung lebih fokus pada kinerja operasional dan kepatuhan etis dibandingkan keputusan struktur modal, sehingga mengurangi relevansi DAR dalam determinasi return.

Temuan penelitian ini searah dengan hasil yang menyatakan bahwa pengaruh tidak signifikan DAR terhadap return saham dalam konteks Indonesia (Setianingsih, 2021). Konsistensi lintas studi ini memperkuat validitas hasil dan menunjukkan pola sistematis daripada anomali spesifik sampel. Namun, terdapat hasil penelitian yang menyatakan bahwa pengaruh positif signifikan DAR terhadap return (D. I. Sari & Maryoso, 2022).

Lebih lanjut, pandemi COVID-19 (2020-2021) dalam periode sampel penelitian memperkenalkan volatilitas luar biasa dan pergeseran struktural dalam dinamika pasar. Pasar ekuitas syariah menunjukkan resiliensi yang luar biasa selama krisis ini, kemungkinan karena leverage yang lebih rendah dan fokus pada sektor ekonomi riil. Periode krisis ini mungkin telah sementara mengganggu hubungan normal leverage-return, berkontribusi pada ketidaksignifikanan keseluruhan sepanjang periode sampel penuh.

Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian empiris menunjukkan bahwa NPM tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index periode 2015-2024. Temuan ini didasarkan pada hasil uji parsial (uji-t) yang menghasilkan nilai t-hitung sebesar 1,373170, lebih kecil dari nilai t-tabel 1,65936, dengan tingkat signifikansi 0,1726 yang melampaui threshold alfa 0,05. Secara statistik, hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas bersih perusahaan tidak menjadi faktor penentu signifikan dalam pembentukan return saham di pasar modal syariah Indonesia.

Secara konseptual, NPM yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih yang substansial dari penjualannya, yang seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor mengenai efisiensi operasional dan potensi distribusi dividen.

Hasil ini mengidentifikasi bahwa NPM sebagai ukuran profitabilitas relatif mungkin tidak menangkap dengan tepat value creation yang relevan bagi investor ekuitas sehingga membuat investor lebih tertarik pada absolute profitability dan pertumbuhan laba daripada margin bersih.

Temuan penelitian sejalan dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa tidak menemukan pengaruh signifikan NPM terhadap return saham pada perusahaan JII (RAMDANI, 2024). Konsistensi ini memperkuat argumen bahwa dalam konteks pasar syariah Indonesia, NPM memang bukan prediktor utama return saham. Namun, temuan ini berbeda dengan beberapa studi di pasar konvensional yang menunjukkan hubungan positif antara profitabilitas dan return.

Perbedaan ini dapat dijelaskan oleh beberapa faktor kontekstual diantaranya perbedaan karakteristik investor syariah memiliki preferensi dan time horizon yang berbeda dibanding investor konvensional. Selain itu, periode penelitian 2015-2024 juga mencakup berbagai fase siklus ekonomi dan regime changes dalam regulasi pasar modal.

Pengaruh Return on Investment Terhadap Return Saham

Hasil pengujian empiris menunjukkan bahwa Return on Investment (ROI) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index periode 2015-2024. Temuan ini didasarkan pada hasil uji parsial (uji-t) yang menghasilkan nilai t-hitung sebesar 4,194226, jauh melampaui nilai t-tabel 1,65936, dengan tingkat signifikansi 0,0001 yang sangat di bawah threshold alfa 0,05. Secara statistik, hal ini mengindikasikan bahwa efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari total investasinya merupakan determinan kuat dalam pembentukan return saham di pasar modal syariah Indonesia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Riani et al, (2023) (Riani et al., 2023) yang menemukan bahwa ROI berpengaruh positif signifikan terhadap return saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh DAR, NPM, dan ROI Secara Simultan Terhadap Return Saham

Hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa Debt to Asset Ratio (DAR), Net Profit Margin (NPM), dan Return on Investment (ROI) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan Jakarta Islamic Index periode 2015-2024. Hal ini dibuktikan oleh hasil uji F yang menghasilkan nilai F-hitung sebesar 7,194226, melampaui nilai F-tabel 2,696, dengan tingkat signifikansi 0,000229 yang jauh di bawah batas alfa 0,05. Secara statistik, temuan ini mengindikasikan bahwa kombinasi ketiga rasio keuangan tersebut secara kolektif merupakan determinan penting dalam menjelaskan variasi return saham di pasar modal syariah Indonesia.

Debt to Asset Ratio, Net Profit Margin dan Return on Investment mewakili tiga dimensi penting dalam analisis keuangan perusahaan, yaitu risiko keuangan (DAR), Profitabilitas (NPM) dan efektivitas penggunaan asset (ROI). Ketiga rasio ini secara simultan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai prospek return saham (Setianingsih, 2021).

Dengan menilai ketiga rasio tersebut secara bersamaan, investor memperoleh gambaran yang lebih menyeluruh mengenai kondisi fundamental perusahaan. Oleh karena itu DAR, NPM, dan ROI secara simultan berpengaruh terhadap return saham karena harga saham di pasar sangat dipengaruhi oleh persepsi dan keyakinan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Investment merupakan satu-satunya determinan signifikan terhadap return saham secara parsial, sementara DAR dan NPM tidak

berpengaruh signifikan. Namun, secara simultan ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap return saham, mengindikasikan pentingnya evaluasi multidimensional dalam analisis investasi syariah. ROI dalam valuasi saham syariah mencerminkan bahwa investor di pasar modal syariah lebih memprioritaskan efisiensi penggunaan aset dibandingkan leverage atau margin profitabilitas. Hal ini sejalan dengan prinsip syariah yang menekankan produktivitas dan keberkahan dalam pemanfaatan sumber daya. Ketidaksignifikanan DAR dapat dijelaskan oleh batasan screening syariah yang menciptakan rentang leverage homogen, sementara NPM kurang relevan karena investor lebih fokus pada kinerja operasional holistik. Secara praktis, investor sebaiknya menjadikan ROI sebagai metrik utama dalam seleksi saham III, sementara emiten perlu fokus pada optimalisasi efisiensi aset untuk meningkatkan valuasi pasar. Penelitian mendatang dapat memperluas model dengan memasukkan variabel governance, ESG, dan analisis berdasarkan kondisi pasar berbeda.

REFERENSI

- Aryanti, & Mawardi. (2016). Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 2(2), 21–31.
- Avishadewi, L., & Sulastiningsih, S. (2021). Analisis Pengaruh Return on Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Price To Book Value (Pbv), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 1(2), 301–321. <https://doi.org/10.32477/jrabi.v1i2.372>
- Ayyuna, R. N., Effendi, I., & Amelia, W. R. (2021). Pengaruh Leverage Ratio terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverages di Sumatera Utara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 2(1), 51–56. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.468>
- Buana, G., & Haryanto, M. (2016). Pengaruh Risiko Pasar, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Volume Perdagangan terhadap Return Saham (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1–14.
- Dewi, I., Gunadi, I., & Suarjana, I. W. (2020). PENGARUH RASIO PASAR DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTARDI BURSA EFEK *VALUES*. <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/value/article/view/1273>
- Ersyafdi, I. R., & Aslamiyah, Z. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index 70. *Iqtishoduna*, 19(2), 173–191. <https://doi.org/10.18860/iq.v19i2.19273>
- Fernando, J., Yulistia, C., Felisia, F., & Purba, M. N. (2021). Pengaruh Return on Investment, Net Profit Margin, Dividen Per Share dan Pertumbuhan Aset terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Owner*, 5(1), 38–50. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.334>
- Kustina, L., & Rakhmat, A. S. (2020). Indonesia Sharia Stock Index and Global Sharia Stock Index. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 21(1), 20–27. <https://doi.org/10.30596/jimb.v21i1.3838>
- Manurung, A. H. (2012). Teori perilaku keuangan (Behaviour finance). In *Economis of Management*. https://www.academia.edu/download/38682697/Teori_Perilaku_Keuangan.pdf
- Melati, M. I. A. (2021). *Pengaruh Economic Value-Added Dan Return on Investment Terhadap Return Saham Pada Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 Skripsi Oleh : Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Medan Area Medan Pengaruh Economic Value-Added Dan Return on .*
- Putra, F. E. P. E., & Kindangen, P. (2016). The Influence Of Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), and Earning Per Share (EPS) Against The Return on Food and Beverage Company Shares That Listed in Indonesia Stock Exchange (Period 2010-2014). *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(3), 235–245.

- RAMDANI, A. (2024). *PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), RETURN ON EQUITY(ROE), DAN NET PROFIT MARGIN (NPM) TERHADAP RETURN SAHAM DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2016-2022*. 15(1), 37–48.
- Riani, D., Hasnin, H. R., & Ridwan, M. (2023). Pengaruh Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Journal on Education*, 5(2), 3290–3301. <https://doi.org/10.31004/joe.v5i2.1001>
- Sari, D. I., & Maryoso, S. (2022). Pengaruh QR, ROA, DAR Dan EPS Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2020. *Prosiding Industrial Research Workshop and National Seminar*, 13(01), 955–964.
- Sari, L. R., & Sugiyono. (2016). Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, Vol. 5(No. 12, Desember), 1–18.
- Setianingsih, A. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return on Investment Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Terhadap Return Saham. *Yudishtira Journal: Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside*, 1(1), 1–11. <https://doi.org/10.53363/yud.v1i1.1>
- Sunardi, N. (2019). Profitabilitas, Likuiditas, Dan Multiplier Equity Pengaruhnya Terhadap Harga Serta Return Saham Pada Industri Manufaktur Tahun 2012-2017. *Inovasi*. <http://www.openjournal.unpam.ac.id/index.php/Inovasi/article/view/3046>
- Sutawijaya, A., & Zulfahmi, Z. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi Swasta di Indonesia. *Trikonomika*. <https://journal.unpas.ac.id/index.php/trikononika/article/view/455>
- Wahab, D. I., & Handayani, S. (2023). Pengaruh Return On Investment, Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(2), 212. <https://doi.org/10.32662/gaj.v6i2.3010>
- Wijaya, R. (2019). Pengaruh Net Profit Margin , Return On Investment Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8, Nomor 5(Mei).
- Zhao, H.-R., Liu, Y., & Li, C.-J. (2005). Determination of return rate of investment under tariff regulation of power transmission and distribution. *Dianwang Jishu/Power System Technology*, 29(21), 61–66. <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-28644443221&partnerID=40&md5=10b89070ffb24457b319e878c0dbbd6b>