

# PENGARUH KINERJA KEUANGAN, GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP RETURN SAHAM: STUDI EMPIRIS DI JII 2019-2023

Irma Laelani Muflihah<sup>1\*</sup>, Suhendar<sup>2</sup>, Heni Verawati<sup>3</sup>

<sup>1</sup> [irmalaelanimuflihah03@gmail.com](mailto:irmalaelanimuflihah03@gmail.com), UIN Raden Intan Lampung, Indonesia

<sup>2</sup> [suhendar@radenintan.ac.id](mailto:suhendar@radenintan.ac.id), UIN Raden Intan Lampung, Indonesia

<sup>3</sup> [heniverawati@radenintan.ac.id](mailto:heniverawati@radenintan.ac.id), UIN Raden Intan Lampung, Indonesia

## INFO ARTIKEL

### Riwayat Artikel:

Pengajuan : 26/05/2025

Revisi : 07/06/2025

Penerimaan : 13/06/2025

### Kata Kunci:

Kinerja Keuangan, Tata Kelola Perusahaan yang Baik, Pengembalian Saham

### Keywords:

Financial Performance, Good Corporate Governance, Stock Returns

### DOI:

10.52859/jba.v12i2.793

## ABSTRAK

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menjadi alternatif bagi para investor untuk tertarik melakukan investasi ke saham syariah, namun masih terdapat fluktuasi terhadap *return* saham yang diduga dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan tata kelola perusahaan yang kurang baik. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui rasio *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) serta *good corporate governance* diukur melalui kepemilikan manajerial yang dapat mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 7 perusahaan dari 30 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019-2023. Data dikumpulkan dari laporan tahunan dan diolah dengan metode regresi data panel. Hasil penelitian secara parsial ROA, DER dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan, sementara ROE dan CR berpengaruh negatif. Secara simultan variabel independen ROA, ROE, CR, DER dan kepemilikan manajerial bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *return* saham.

## ABSTRACT

The development of the sharia capital market in Indonesia is an alternative for investors to be interested in investing in sharia stocks, but there are still fluctuations in stock returns which are allegedly influenced by poor financial performance and corporate governance. This study aims to look at the influence of a company's financial performance as measured through the ratio of Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), and Debt To Equity Ratio (DER) as well as good corporate governance measured through managerial ownership that can affect returns shares in manufacturing companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) for the 2019-2023 period. This study uses a purposive sampling method with a sample of 7 companies from 30 companies registered in the Jakarta Islamic Index (JII) for the 2019-2023 period. The data is collected from the annual report and processed using the panel data regression method. The results of the study were partially ROA, DER and managerial ownership had a positive and significant effect, while ROE and CR had a negative effect. Simultaneously, the independent variables ROA, ROE, CR, DER and managerial ownership together have a significant effect on the dependent variables stock return.

## Pendahuluan

Indonesia adalah populasi Muslim terbesar di dunia. Pengembangan pasar modal Islam Indonesia menunjukkan bahwa pasar modal telah menjadi investasi alternatif bagi pemilik modal atau investor. Sejak tren investasi saham saat ini, semakin banyak investor menjadi tertarik untuk berinvestasi di saham Islam. Berinvestasi dalam perspektif ekonomi Islam adalah kegiatan muamalah yang sangat direkomendasikan, karena berinvestasi dalam properti aset (Ardian *et al.*, 2023). Dalam hal ini, Jakarta Islamic Index (JII) adalah salah satu indeks saham syariah yang sinkron menggunakan definisi investasi pada pasar kapital dari aturan syariah Islam. Penerapan prinsip-prinsip syariah pada aktivitas bisnisnya yang lebih menekankan nilai-nilai etika, keadilan dan keberlanjutan sinkron menggunakan ajaran Islam, menjadi penyebab fenomena ini. Maka, minat investor buat berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang mengadopsi standar syariah pada operasional mereka semakin meningkat (Faza Firjatullah Alvi, 2024).

*Return* saham merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan bagi investor, karena menunjukkan besarnya potensi keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur melalui berbagai rasio keuangan, yaitu diukur melalui *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat membantu investor dalam menilai kekuatan dan kelemahan finansial perusahaan serta dapat memprediksi harga atau *return* saham. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Simorangkir, 2024) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Pet profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan penelitian (Nurastuti, 2022) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Dalam konteks investasi di Indonesia penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) juga menjadi semakin penting karena praktik tata kelola yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperbaiki citra perusahaan. *Good Corporate Governance* terdapat beberapa mekanisme yang dapat membantu untuk menyamakan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (*shareholders*) (Utama, 2022). Mekanisme kepemilikan manajerial dari *corporate governance* yang diharapkan dapat meningkatkan pengawasan bagi perusahaan (Nurulrahmatiah et al., 2020). Namun, terdapat beberapa penelitian sebelumnya tentang variabel yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan diantaranya penelitian yang dilakukan oleh (Yunus & Amali, 2022) disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Nafishah, 2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten terkait pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Current Ratio* (CR) dan kepemilikan manajerial terhadap *return* saham, baik dari segi arah maupun signifikansinya. Selain itu, penelitian terkait saham syariah pada indeks JII khususnya pada perusahaan manufaktur masih terbatas.

Oleh karena itu, penelitian ini penting untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang diukur melalui *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) dan juga pengaruh kepemilikan manajerial dalam *Good Corporate Governance* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Industri manufaktur di Indonesia menghadapi tekanan operasional yang tinggi, sehingga pengaruh kinerja keuangan dan *Good Corporate Governance* terhadap *return* saham menjadi isu penting dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi sejauh mana kedua faktor tersebut mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Diharapkan dengan memahami hubungan ini, dapat memberikan wawasan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi serta membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan kinerja mereka.

## Telaah Literatur

### Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi di temukan oleh Michael dan William Meckling pada tahun 1976. Teori keagenan membahas hubungan antara dua pihak ekonomi yang memiliki kepentingan berbeda yaitu disebut dengan *principal* dan *agent*. Dalam hubungan ini terdapat kontrak dimana *principal* memberikan wewenang kepada *agent* untuk mengelola perusahaan, termasuk dalam pengambilan keputusan (Margaret & Daljono, 2023). Pada penelitian ini, teori agensi relevan untuk memahami hubungan antara

pihak manajemen dan investor, yang dapat memberikan pengaruh terhadap return saham dalam mengambil keputusan.

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Menurut Michael Spence 1973 teori sinyal menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi akan menyampaikan sinyal yang berguna bagi pihak penerima informasi. Setelah itu, pihak penerima akan menyesuaikan tindakannya berdasarkan dengan pemahaman yang didapat dari sinyal yang diterima. Teori sinyal juga menjelaskan alasan perusahaan terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal, yaitu untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi agent dan principal, di mana informasi yang diberikan dapat ditanggapi dengan positif maupun negatif oleh para investor (Intan, 2020). Maka, Investor dapat memanfaatkan laporan keuangan agar memperoleh informasi yang tepat dan relevan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan (Bunga et al., 2025). Teori ini relevan untuk memahami bagaimana perusahaan dapat memberikan informasi keuangan kepada para investor dan informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan faktor yang krusial dapat digunakan sebagai indikator dan dasar untuk menilai prospek suatu perusahaan guna dianalisis melalui laporan keuangannya (Lu'lu' Luthfiana, 2023). Pada Teori ini, penelitian berfokus pada bagaimana kinerja keuangan perusahaan, yang diukur dengan rasio-rasio seperti *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang berpotensi dapat memberikan pengaruh dalam keputusan berinvestasi serta pandangan investor terhadap nilai saham perusahaan. Sehingga, pada penelitian kinerja keuangan memiliki relevansi untuk memahami bagaimana perusahaan dapat meningkatkan return saham.

### **Good Corporate Governance (GCG)**

Good Corporate Governance sebuah alat dalam mengelola perusahaan yang berdasarkan pada transparansi, akuntabilitas dan bertanggung jawab (Sylvia et al., 2025). GCG diharapkan dapat mengurangi resiko investasi dan meningkatkan kinerja finansial, sehingga memberikan dampak positif pada *return* saham. Tujuan dari tata kelola perusahaan (*corporate governance*) adalah menciptakan nilai tambah bagi seluruh pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan (*stakeholders*). Pada teori ini memiliki relevansi terhadap perusahaan yang dapat meningkatkan return saham melalui tata kelola perusahaan yang baik.

### **Pasar Modal Syariah**

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang beroperasi sesuai dengan prinsip syariah, dimana setiap aktivitas perdagangan surat berharga mengikuti aturan transaksi sesuai dengan prinsip syariah. Pasar ini juga termasuk dalam kegiatan ekonomi muamalah yang melibatkan jual beli surat berharga yang sesuai dengan investasi syariah seperti saham, obligasi dan reksadana. Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia untuk memenuhi kebutuhan masyarakat umat Islam yang ingin melakukan investasi di produk- produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip syariah (Salsabila et al., 2024). Teori pasar modal syariah ini relevan pada penelitian yang dapat memahami bagaimana perusahaan dalam meningkatkan return saham sesuai dengan konteks investasi syariah.

### **Saham Syariah**

Secara umum, saham merupakan surat berharga yang merupakan bukti penyertaan modal atau kepemilikan dalam suatu perusahaan dan pemilik bukti penyertaan tersebut berhak mendapatkan bagian dari hasil usaha perusahaan. Sementara itu kriteria dan proses seleksi dari saham syariah tentang

Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah diatur dalam (POJK NO. 35/POJK.04/2017). Adapun kriteria seleksi saham syariah sebagai berikut:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal seperti:
  - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi.
  - b. Jasa keuangan ribawi, contoh bank konvensional (berbasis bunga) dan perusahaan pembiayaan konvensional (berbasis bunga).
  - c. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) atau judi (*maysir*), contohnya asuransi konvensional.
  - d. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan atau menyediakan, barang atau jasa haram zatnya (haram *li-dzatih*), contohnya minuman keras, daging babi.
  - e. Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram *li-ghairih*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI.
  - f. Barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat *mudarat*, contohnya rokok, pornografi.
2. Memenuhi rasio keuangan yaitu total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% dan total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (Latief et al., 2020).

Dalam penelitian ini, saham syariah relevan terhadap penelitian untuk memahami bagaimana perusahaan dapat meningkatkan return saham melalui investasi syariah yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Kinerja Keuangan *Return On Asset (ROA)* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur**

*Return On Asset (ROA)* merupakan indikator profitabilitas pada perusahaan untuk menunjukkan persentase seberapa menguntungkan aset di suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan terhadap return saham. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik untuk meningkatkan minat kepada para investor untuk menanamkan saham mereka. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rona Tumiur Mauli Carolin Simorangkir (2024) hasil penelitian mengungkapkan bahwa ROA berdampak positif pada *return* saham.

**H<sub>1</sub>:** ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

#### **Pengaruh Kinerja Keuangan *Return On Equity (ROE)* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur**

*Return On Equity (ROE)* adalah indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dengan membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan yang dapat mempengaruhi return saham. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik reputasi perusahaan dalam menarik minat para pelaku pasar modal. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nafisah Nurulrahmatiah, Aliah Pratiwi dan Nurhayati (2020) hasil penelitian mengungkapkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

**H<sub>2</sub>:** ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham.

#### **Pengaruh Kinerja Keuangan *Current Ratio (CR)* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur**

*Current Ratio (CR)* adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau hutang yang akan jatuh tempo secara keseluruhan pada saat diminta yang dapat mempengaruhi return saham. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Setiawan dan

Purwohandoko (2022) hasil penelitian disimpulkan bahwa *Current Ratio* berdampak negatif pada *return* saham.

**H<sub>3</sub>:** CR berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur**

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan antara liabilitas perusahaan terhadap total ekuitas yang dapat mempengaruhi *return* saham. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hijrah Fatonah (2022) hasil penelitian menunjukkan bahwa DER secara parsial dan simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

**H<sub>4</sub>:** DER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh *Good Corporate Governance* Melalui Kepemilikan Manajerial Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur**

*Good Corporate Governance* direpresentasikan melalui kepemilikan manajerial, dimana manajerial yang memiliki saham dalam perusahaan ikut terlibat dalam pengambilan keputusan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan terhadap *return* saham. Penelitian yang meneliti terkait kepemilikan manajerial terhadap *return* saham yang dilakukan oleh Nafishah (2020) hasil penelitian mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap *return* saham.

**H<sub>5</sub>:** Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap *return* saham.

## **Metode**

### **Pendekatan dan Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif memakai data berupa angka sebagai alat ukurnya. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan data sekunder yang dikumpulkan dari dokumen laporan tahunan perusahaan. Jenis penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel independen dengan dengan variabel dependen.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data diambil melalui website resmi IDX atau website masing-masing perusahaan yang akan diteliti. Alat analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah Eviews 13.

### **Populasi Dan Sampel**

Dalam penelitian ini populasi yang diteliti adalah 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019 sampai 2023. Sampel diambil dengan menggunakan teknik purposive sampling yang berarti hanya perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu. Berikut kriteria penetapan sampel berikut:

1. Perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur dan tercatat secara konsisten di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019-2023.
2. Mempublikasikan dan menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan serta laporan tahunan selama periode penelitian, melalui *website www.idx.co.id* atau website resmi masing-masing perusahaan yang akan diteliti.
3. Mencantumkan penerapan dan pengungkapan prinsip *good corporate governance* pada laporan tahunan perusahaan dan perusahaan memiliki data mengenai kepemilikan saham manajerial.

Dari kriteria tersebut memiliki hasil pemilihan 7 sampel perusahaan dari 30 perusahaan manufaktur dilakukan secara purposive sampling berdasarkan dengan kelengkapan data dan konsistensi pencatatan

laporan keuangan di Jakarta Islamic Index (JII) selama 2019-2023. Keterbatasan data tahunan yang lengkap selama periode 5 tahun menjadi alasan dari pemilihan sampel.

### Variabel Penelitian

#### **Return Saham (Y)**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* saham atau *stock return* merupakan tingkat pengembalian keuntungan atas investasi saham yang terdiri dari dua aspek yaitu perubahan harga saham (*capital gain* atau *capital loss*) dan pembagian dividen (Putri Nosalia Anggraini *et al.*, 2024). Maka, Pengukuran return saham penting bagi investor dalam menilai hasil investasi dan mengambil keputusan berinvestasi (H. Wijaya, 2020). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *return* saham:

$$R = \frac{P_T - P_{T-1}}{P_{T-1}}$$

#### **Return On Asset (ROA) (X<sub>1</sub>)**

*Return On Asset* adalah pengukuran kinerja perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan). *Return On asset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini juga sebagai indikator seberapa efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin tinggi nilai rasio maka semakin baik begitupun sebaliknya (S. lafau *et al.*, 2021). *Return On Asset* dihitung dengan membandingkan antara laba bersih dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Pengukuran *Return On Asset* yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

#### **Return On Equity (ROE) (X<sub>2</sub>)**

*Return On Equity* (ROE) merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, yang berkaitan tentang profitabilitas perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pendapatan yang diperoleh pemilik perusahaan. Nilai ROE menunjukkan seberapa efisien dan efektif pihak manajemen dalam mengelola modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi penghasilan atau *return* yang diperoleh maka semakin baik posisi pemilik perusahaan (Elshinta & Suselo, 2023). Cara perhitungan ROE diperoleh dengan membagi laba bersih dengan total ekuitas selama periode berakhir. Pengukuran *Return On Equity* dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

#### **Current Ratio (CR) (X<sub>3</sub>)**

Salah satu indikator rasio likuiditas yang umum digunakan adalah *Current Ratio* (CR). CR merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo (Keumala *et al.*, 2023). CR dapat dijadikan sebagai salah satu alat ukur untuk menilai tingkat stabilitas keuangan pada perusahaan. Rumus *Current Ratio* (CR) sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100$$

#### **Debt to Equity Ratio (DER) (X<sub>4</sub>)**

*Debt to Equity Ratio* adalah membandingkan nilai antara besarnya total hutang dengan modal. Rasio ini sangat berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh peminjam (kreditur) dan pemilik perusahaan atau jumlah dana Rupiah sendiri yang digunakan sebagai jaminan mata uang. bagi perusahaan, semakin besar rasionya semakin baik. Sebaliknya, jika rasio rendah dalam kasus kerugian atau depresiasi nilai aset, semakin tinggi tingkat dana yang disediakan oleh pemilik, semakin besar batas

jaminan peminjam (Darmawan Candra Utomo & Ardini, 2020). Adapun rumus untuk mengukur *Debt Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

**Good Corporate Governance (X<sub>5</sub>)**

Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) diukur melalui kepemilikan manajerial yang efektif dapat dianggap secara insentif bagi manajemen agar bertindak untuk kepentingan para pemegang saham. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (M. K. Wijaya & Setyono, 2023). Adapun cara perhitungannya:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

**Hasil dan Pembahasan**

**Hasil**

**Uji Statistik Deskriptif**

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Date: 04/28/25 Time: 09:29  
Sample: 2019 2023

	ROA	ROE	CR	DER	KM	RS
Mean	1.855485	2.590519	1.651449	1.772683	0.003994	-15.35762
Median	1.887070	2.484907	0.470004	0.095310	0.000536	-0.040900
Maximum	3.586293	4.943070	6.196037	5.881371	0.072595	10.42800
Minimum	-0.510826	0.095310	-0.597837	-0.356675	0.000000	-546.4810
Std. Dev.	0.986784	1.153420	2.302101	2.340403	0.012473	92.43441
Skewness	-0.285739	0.441608	1.032764	0.602140	4.990662	-5.655967
Kurtosis	3.065731	3.560812	2.364300	1.743955	27.75368	33.00423
Jarque-Bera	0.482573	1.596264	6.811172	4.415743	1038.875	1499.478
Probability	0.785616	0.450169	0.033187	0.109934	0.000000	0.000000
Sum	64.94199	90.66817	57.80071	62.04389	0.139796	-537.5166
Sum Sq. Dev.	33.10726	45.23284	180.1888	186.2345	0.005290	290500.1
Observations	35	35	35	35	35	35

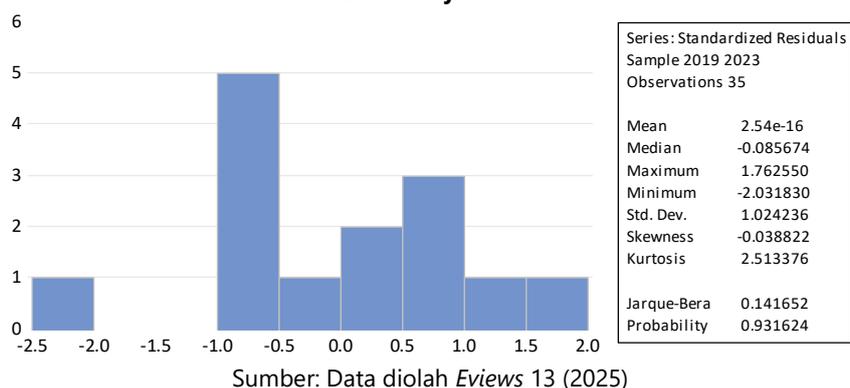
Sumber: Data diolah Eviews 13 (2025)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diatas menunjukkan total data N sejumlah 35 data. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah ROA (X<sub>1</sub>), ROE (X<sub>2</sub>), CR (X<sub>3</sub>), DER (X<sub>4</sub>), KM (X<sub>5</sub>) dan variabel dependen yaitu RS (Y). Berikut penjelasan hasil analisis data statistik deskriptif diatas adalah:

1. ROA memiliki rata-rata yang positif dengan standar deviasi yang relatif rendah, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba dari asetnya.
2. ROE memiliki rata-rata yang lebih tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba dari ekuitasnya.
3. CR memiliki rata-rata yang positif dengan standar deviasi yang relatif tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang bervariasi dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
4. DER memiliki rata-rata yang positif dengan standar deviasi yang relatif tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang yang bervariasi.
5. KM memiliki rata-rata yang sangat rendah dengan standar deviasi yang relatif rendah, menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial pada perusahaan relatif rendah.
6. RS memiliki rata-rata yang negatif dengan standar deviasi yang sangat tinggi, menunjukkan bahwa return saham perusahaan sangat bervariasi dan memiliki risiko yang tinggi.

### Uji Normalitas

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**



Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan metode OLS atau (*Ordinary Least Squares*) menggunakan program Eviews 13 nilai *Normality Probability* 0.931624 yang artinya nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05, sehingga dapat disimpulkan nilai residual ini terdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

	ROA	ROE	CR	DER	KM
ROA	1.000000	0.644711	0.102024	0.362300	0.061648
ROE	0.644711	1.000000	-0.209433	0.684115	-0.082746
CR	0.102024	-0.209433	1.000000	0.306897	-0.089314
DER	0.362300	0.684115	0.306897	1.000000	-0.212929
KM	0.061648	-0.082746	-0.089314	-0.212929	1.000000

Sumber: Data diolah Eviews 13 (2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas tabel diatas bahwa korelasi antar variabel independent *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Kepemilikan Manajerial (KM) yang memiliki koefisien korelasi < 0,8, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas atau lulus uji.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.133404	Prob. F(5,29)	0.9834
Obs*R-squared	0.786925	Prob. Chi-Square(5)	0.9779
Scaled explained SS	8.284194	Prob. Chi-Square(5)	0.1413

Sumber: Data diolah Eviews 13 (2025)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas diatas dilakukan dengan metode Breusch Pagan Godfrey menggunakan program Eviews 13 diketahui nilai Obs\*R-squared pada Probability Chi-Square sebesar 0.09 yang artinya nilai tersebut lebih besar dari > 0.05. Pada metode Breusch Pagan Godfrey kriteria pengujian yaitu apabila nilai Probability Obs\*R-squared > 0.05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

### Pemilihan Model Regresi Data Panel

#### Uji Chow

Uji chow (chow test) merupakan metode pengujian yang digunakan untuk menentukan pendekatan terbaik antara model pendekatan CEM dan FEM dalam estimasi data panel. Hipotesis yang digunakan

adalah  $H_0$ : *Common Effect Model* (CEM) dengan Nilai Probabilitas  $> 0,05$  dan  $H_1$ : *Fixed Effect Model* (FEM) dengan Nilai Probabilitas  $< 0,05$ .

**Tabel 5. Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.470959	(6,23)	0.8227
Cross-section Chi-square	4.055729	6	0.6691

Sumber: Data diolah Eviews 13 (2025)

Berdasarkan hasil uji pada tabel diatas bahwa nilai Statistik Chi-square sebesar 4.055729 dan nilai probabilitas sebesar 0.6691 yang artinya lebih besar dari  $> 0.05$ . Sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, jadi model yang digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).

### Uji Hausman

Uji hausman (hausman test) bertujuan untuk memilih model yang tepat digunakan apakah *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Melalui hasil uji ini, dapat diketahui apakah FEM lebih baik dibandingkan REM. Hipotesis yang digunakan adalah  $H_0$ : *Random Effect Model* (REM) dengan nilai probabilitas  $> 0,05$  dan  $H_1$ : *Fixed Effect Model* (FEM) dengan nilai probabilitas  $< 0,05$ .

**Tabel 6. Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.148779	5	0.1482

Sumber: Data diolah Eviews 13 (2025)

Berdasarkan hasil uji pada tabel diatas bahwa nilai Statistik Chi-square sebesar 8.148779 dan nilai probabilitas sebesar 0.1482 yang artinya lebih besar dari  $> 0.05$ . Sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, jadi model yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

### Uji Langrange Multiplier

**Tabel 7. Hasil Uji Langrange Multiplier**

Lagrange multiplier (LM) test for panel data			
Date: 04/29/25 Time: 07:04			
Sample: 2019 2023			
Total panel observations: 35			
Probability in ()			
Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	3.426445 (0.0642)	0.154510 (0.6943)	3.580955 (0.0584)
Honda	-1.851066 (0.9679)	-0.393077 (0.6529)	-1.586849 (0.9437)
King-Wu	-1.851066 (0.9679)	-0.393077 (0.6529)	-1.475193 (0.9299)
GHM	-- --	-- --	0.000000 (0.7500)

Sumber: Data diolah Eviews 13 (2025)

Uji langrange multiplier (lagrange multiplier test) dilakukan untuk menguji analisis data dengan menggunakan random effect atau common effect yang lebih tepat digunakan. Hipotesis yang digunakan adalah  $H_0$ : *Common Effect Random* (CEM) dengan nilai *cross section Breusch Pagan*  $> 0,05$

dan  $H_1$ : *Random Effect Model* (REM) dengan nilai *cross section Breusch Pagan*  $< 0,05$ . Berdasarkan hasil uji pada tabel diatas bahwa nilai *Cross Section Breusch Pagan* sebesar 0.0642 yang artinya lebih besar dari  $> 0.05$ . Sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, jadi model yang digunakan adalah *Common Effect Random* (CEM).

### Uji Parsial (Uji T)

**Tabel 8. Uji Parsial (Uji T)**

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Ket
C	-9242.848	-0.735184	0.4681	-
ROA	7254.899	2.059662	0.0485	Positif signifikan
ROE	-3285.647	-2.212627	0.0350	Negatif signifikan
CR	-111.4649	-1.474478	0.0251	Negatif signifikan
DER	474.3695	1.458831	0.0454	Positif signifikan
KM	1272912.	2.051065	0.0494	Positif signifikan

Sumber: Data diolah Eviews 13 (2025)

Berdasarkan hasil uji model *Common Effect Model* (CEM) menggunakan program Eviews 13 diatas dijelaskan bahwa variabel *Return on Asset* (ROA) ( $X_1$ ), *Debt to Equity Ratio* (DER) ( $X_4$ ), dan Kepemilikan Manajerial (KM) ( $X_5$ ) diperoleh nilai probabilitas lebih kecil dari  $<0,05$  yang berarti ROA, DER dan KM berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Return Saham* (Y). Sedangkan pada variabel *Return on Equity* (ROE) ( $X_2$ ) dan *Current Ratio* (CR) ( $X_3$ ) berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Return Saham* (Y), walaupun nilai probabilitas signifikan  $<0,05$  tetapi arah pengaruh tanda pada koefisien yang bernilai negatif.

### Uji Simultan (Uji F)

**Tabel 9. Hasil Uji F**

F-statistic	Prob(F-statistic)
2.768157	0.036602

Sumber: Data diolah Eviews 13 (2025)

Hasil uji simultan (Uji F) diperoleh nilai Prob (F-statistic 0.036602  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, yang artinya secara simultan seluruh variabel independen yaitu *Return On Asset* ( $X_1$ ) *Return On Equity* ( $X_2$ ), *Current Ratio* ( $X_3$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_4$ ), kepemilikan manajerial ( $X_5$ ) secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham sebagai variabel dependen.

### Uji Koefisien Determinasi (R-squared)

**Tabel 10. Koefisien Determinasi**

R-squared	Adjusted R-squared
0.323075	0.206364

Sumber: Data diolah Eviews 13 (2025)

Hasil uji Koefisien Determinasi diperoleh nilai ( $R^2$ ) nilai R-Squared sebesar 0.323075 atau 32% variasi dalam variabel dependen *return* saham dapat dijelaskan oleh kelima variabel independen *Return On Asset* ( $X_1$ ), *Return On Equity* ( $X_2$ ), *Current Ratio* ( $X_3$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_4$ ), kepemilikan manajerial ( $X_5$ ). Nilai ( $R^2$ ) menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan penjelas yang cukup, namun masih terdapat sekitar 68% (100%-32%) variasi lain dalam variabel *return* saham yang dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model ini.

### Persamaan regresi data panel

Berikut adalah model penulisan data panel pada penelitian ini yaitu:

$$RS = -9242.848 + 7254.899*ROA - 3285.647*ROE - 111.6469*CR + 474.3695*DER + 1272912*KM \text{ eit}$$

## Pembahasan

### Pengaruh Kinerja Keuangan *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019 sampai 2023. Hal ini mengindikasikan bahwa tingginya nilai ROA semakin besar perusahaan mendapatkan keuntungan dari penggunaan aset yang dimiliki, sehingga membuat saham perusahaan menjadi lebih diminati oleh para investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Simorangkir, 2024) dimana *Return On Asset* (ROA) merupakan indikator yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan secara menyeluruh dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki.

Dalam konteks perusahaan syariah di Jakarta Islamic Index (JII) pemanfaatan aset harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, sehingga dapat memberikan manfaat yang baik bagi pemilik aset. Pada hasil penelitian saham syariah perusahaan seluruh aset telah lolos screening syariah oleh otoritas terkait, sehingga tidak mengandung unsur haram atau riba. Sehingga, peningkatan ROA pada perusahaan syariah memberikan sinyal positif kepada investor karena menunjukkan efisiensi dalam pengelolaan aset halal.

### Pengaruh Kinerja Keuangan *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019 sampai 2023. Hal ini mengindikasikan bahwa ROE yang semakin tinggi bukan satu-satunya indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi, meskipun ROE biasanya dianggap memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham karena mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham untuk mendapatkan keuntungan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Avishadewi & Sulastiningsih, 2021) bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, berarti apabila ROE meningkat maka *return* saham akan mengalami penurunan.

Dalam konteks perusahaan syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tidak boleh menginvestasikan modal pada hal berbasis bunga atau usaha non-halal. Pada hasil penelitian ini berpengaruh negatif yang berarti menunjukkan risiko keuangan dan ketidakpastian yang meningkat saat ROE tinggi yang berarti belum mengelola investasinya sesuai prinsip syariah. ROE dalam perusahaan syariah tidak hanya soal profitabilitas, tetapi juga memastikan bahwa keuntungan diperoleh dari bisnis yang halal sesuai dengan prinsip syariah seperti keadilan sehingga tidak terdapat unsur penipuan.

### Pengaruh Kinerja Keuangan *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019 sampai 2023. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dinilai kurang efisien oleh pasar, sehingga berdampak negatif terhadap *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Setiawan & Purwohandoko, 2022) tinggi rendahnya nilai CR pada suatu perusahaan tidak dapat dijadikan faktor untuk mengetahui bagaimana pengaruh CR terhadap *return* saham.

Dalam konteks perusahaan syariah tidak hanya menghitung likuiditas dari sumber dana halal dan tidak berasal dari pinjaman berbasis bunga tetapi juga berasal dari aset halal lainnya yang dapat

digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Hasil penelitian berpengaruh negatif berarti menunjukkan likuiditas tinggi tidak diimbangi kinerja operasional. Ketidakefisienan dalam mengalokasikan dana untuk investasi halal yang menghasilkan nilai tambah, dengan demikian CR dalam perspektif syariah, ini mencerminkan kegagalan dalam mengalokasikan dana untuk investasi halal yang menghasilkan nilai tambah, dengan demikian CR yang dianalisis belum sesuai dengan prinsip syariah dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019 sampai 2023. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio solvabilitas semakin rendah, semakin baik terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh (Hijrah Fathonah, Aliah Pratiwi, 2022) bahwa DER secara parsial dan simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

*Debt to Equity Ratio* (DER) membandingkan total utang dengan ekuitas. Dalam konteks perusahaan syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) utang yang diambil harus berbasis akad syariah misalnya (mudharabah, musyarakah, murabahah) dan tidak boleh mengandung unsur riba, *gharar*, dan *maysir*. Pada hasil penelitian menunjukkan DER semakin rendah, semakin baik persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban finansialnya. Pada konsep syariah DER yang rendah berarti sudah memenuhi prinsip syariah yang menolak praktik riba.

### **Pengaruh *Good Corporate Governance* Melalui Kepemilikan Manajerial Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019 sampai 2023. Hal ini mengindikasikan bahwa peran di dalam kepemilikan manajerial memberikan pengaruh yang baik bagi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh (Nafishah, 2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kepemilikan manajerial adalah tingkat atau rasio saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. *Good Corporate Governance* pada perusahaan syariah menekankan nilai keadilan, transparansi, dan akuntabilitas sesuai dengan prinsip islam. Data terkait kepemilikan manajerial harus dijelaskan berasal dari laporan tahunan yang telah diaudit dan memenuhi ketentuan pasar modal syariah. Kepemilikan saham oleh manajer cenderung mengurangi konflik keagenan dan mengarahkan perhatian pada peningkatan nilai perusahaan jangka panjang. Pada hasil penelitian telah menunjukkan kesesuaian terkait konsep syariahnya, kepemilikan manajerial diharapkan dapat memberikan kepercayaan dan transparansi, serta menghindari praktik yang bertentangan dengan prinsip syariah seperti penipuan dan konflik kepentingan yang merugikan bagi semua pihak.

### **Simpulan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sementara *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan, seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Bagi investor serta manajemen, hasil ini memberikan implikasi penting bagi

perusahaan untuk mempertimbangkan indikator keuangan dan tata kelola dalam keputusan investasi. Selain itu, perusahaan syariah harus memperhatikan praktik-praktik bisnis yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah seperti bertanggung jawab, adil, menghindari riba (bunga), *maysir* (perjudian), dan *gharar* (ketidakjelasan atau ketidakpastian).

Penelitian memiliki keterbatasan dalam variabel yang digunakan dan periode penelitian. Saran bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel yang lain seperti *Price to Book Value* (PBV), *Earning Per Share* (EPS) dan dapat menambahkan mekanisme dari *good corporate governance* seperti kepemilikan institusional, keberadaan komite audit dan yang lainnya. Untuk memperluas jangkauan penelitian, diharapkan dapat menambahkan periode waktu penelitian yang lebih panjang dan pada objek penelitian tidak hanya fokus ke sektor manufaktur saja sehingga dapat memperkuat hasil penelitian.

## Referensi

- Ardian, C. tiara, Devi, Y., & Saefurrohman, U. G. (2023). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 04(01), 53–78.
- 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>
- Bunga, Y., Sri, A., & Wahyu, L. (2025). Determinasi Financial Distress Dalam Perbankan: Analisis Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Leverage. *Jurnal Bina Akuntansi*, 12(01), 48–56.
- Darmawan Candra Utomo, & Ardini, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 01, 1–7.
- Elshintia, R. D., & Suselo, D. (2023). pengaruh ROA, ROE dan GPM terhadap harga saham. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan Syariah*, 4(1)(August), 68.
- Faza Firjatullah Alvi, I. N. (2024). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index (JII). *Musytari*, 7(9), 1–2.
- Hijrah Fathonah, Aliah Pratiwi, A. M. (2022). Pengaruh Dept to Equity Ratio (DER) dan Book Value per Share (BVS) terhadap Return Saham pada PT. Bisi Internasional, Tbk. *Target: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(2), 127–138. <https://doi.org/10.30812/target.v4i2.2257>
- Intan, M. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak, Profitabilitas Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Model Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indosia. *Platform Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(5), 65–74. <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/prisma>
- Keumala, C. M., Maryana, M., Husin, D., Al Fahmi, M. L., Shalawati, S., Tamara, S. U., & Zahara, I. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Penerapan Pola Pengelolaan Keuangan Badan Layanan Umum Daerah (Ppk-Blud) Pada Rsu Cut Meutia Kabupaten Aceh Utara. *Jurnal Bina Akuntansi*, 10(2), 580–600. <https://doi.org/10.52859/jba.v10i2.455>
- Latief, A. N. A., Perwira, M. B. T., Murti, R. W., & Adi, M. S. (2020). *Modul Kompetensi: Pengelolaan Investasi Syariah*. 1–189.
- Lu'lu' Luthfiana, N. G. D. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 10(1), 364–377.
- Margaret, E., & Daljono. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Nafishah, F. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Ritel Di Indonesia. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 19–30. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v8i1.928>
- Nurastuti, P. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Di Masa Pandemi Covid-19.

- Ikraith-Ekonomika*, 5(3), 37–45. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v5i3.2435>
- Nurulrahmatiah, N., Pratiwi, A., & Nurhayati. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(2), 135–145.
- Putri Nosalia Anggraini, Nosalia Anggraini, P., & Kurnianti, D. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2019-2022. *Jurnal Serambi Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 620–632. <https://ojs.serambimekkah.ac.id/serambi->
- S. lafau, S., F. Zalogo, E., & Harita, M. (2021). Analisis Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Pada PT. Pos Indonesia (Persero) Tahun 2016-2018. *Gastronomía Ecuatoriana y Turismo Local*, 1(69), 5–24. <https://jurnal.uniraya.ac.id/index.php/balance/article/download/209/166>
- Salsabila, S. D., Burhanudin, Putri Amanda Ardita, Fifi Aprilia Yulianti, Ria Anisatus Solihah, & Muhammad Taufiq Abadi. (2024). Pasar Modal Syariah. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student*, 2(1), 99–107. <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.570>
- Setiawan, S. N., & Purwohandoko, P. (2022). Pengaruh Probability Ratio, Leverage Ratio, dan Market Ratio terhadap Stock Returns Mining Companies di Bursa Efek Indonesia 2015-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 446–458.
- Simorangkir, R. T. M. C. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan. *Lokawati: Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 2(3), 106–120. <https://doi.org/10.61132/lokawati.v1i3.866>
- Sylvia, L., Stefani, L., & Indarto, L. (2025). Determinasi Good Corporate Governance, CSR, Capital Intensity, Dan Leverage Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Terdaftar Di BEI. *Jurnal Bina Akuntansi*, 12(01), 133–142.
- Utama, A. M. T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Journal Universitas Islam Indonesia*, 9, 356–363.
- Wijaya, H. (2020). Pengaruh Interest Rate, Investor Sentiment, Financial Distress Terhadap Stock Return. *Jurnal Bina Akuntansi*, 7(1), 80–106. <https://doi.org/10.52859/jba.v7i1.75>
- Wijaya, M. K., & Setyono, P. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 5(2), 282–290.
- Yunus, A. W., & Amali, L. M. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 416–425