ARZUSIN
Jurnal Manajemen dan Pendidikan Dasar

e-ISSN : 2809-4093
p-ISSN : 2809-4484

Terindeks: Sinta 5, Copernicus, Dimensions, Scilit, Lens, Semantic Scholar, Garuda, Google, Base, etc.

https://doi.org/10.58578/arzusin.v6i2.9219

PENGARUH *RETURN ON ASSETS* (ROA) DAN *EARNING PER SHARE* (EPS) TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *NET PROFIT MARGIN* (NPM) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI PERIODE 2020–2024)

Effect of Return on Assets (ROA) and Earnings per Share (EPS) on Stock Prices with Net Profit Margin (NPM) as an Intervening Variable (Food and Beverage Manufacturing Subsector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange, 2020–2024)

Dwi Mesa Fadillah & Elfiswandi
Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang
dwimesafadilla@gmail.com

Article Info:

Submitted:	Revised:	Accepted:	Published:
Jan 21, 2026	Feb 13, 2026	Feb 25, 2026	Mar 2, 2026

Abstract

The high volatility of stock prices during the COVID-19 pandemic and the subsequent economic recovery has created a need to re-examine the reliability of profitability ratios as signals for investors, particularly in food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (*Bursa Efek Indonesia*, BEI). This study aims to analyze the effect of Return on Assets (ROA) and Earnings Per Share (EPS) on stock prices, with Net Profit Margin (NPM) as an intervening variable, over the 2020–2024 period. A quantitative approach with an explanatory design was employed, involving 25 companies (125 observations) selected through purposive sampling. Secondary data

Arzusin is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License

were obtained from annual financial reports published by BEI and analyzed using descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression, and path analysis with the assistance of SPSS version 26. The results show that ROA has a positive and significant effect on NPM and stock prices, while EPS has a positive and significant effect on stock prices but does not have a significant effect on NPM. NPM does not have a significant effect on stock prices and does not mediate the relationship between either ROA or EPS and stock prices. These findings indicate that investors prioritize ROA and EPS as direct signals in assessing stocks, whereas NPM does not play a meaningful mediating role. The implications suggest that companies need to enhance the efficiency of asset utilization and earnings per share performance to strengthen investor confidence and maintain stock attractiveness amid volatile market conditions.

Keywords: Return on Assets (ROA); Earnings Per Share (EPS); Net Profit Margin (NPM); Stock Price; Food and Beverage Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange

Abstrak: Tingginya volatilitas harga saham selama pandemi COVID-19 dan masa pemulihan ekonomi menimbulkan kebutuhan untuk menguji kembali keandalan rasio profitabilitas sebagai sinyal bagi investor, khususnya pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Return On Assets* (ROA) dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap harga saham dengan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel intervening pada periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain *explanatory*, melibatkan 25 perusahaan (125 observasi) yang dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan BEI, kemudian dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, dan analisis jalur dengan bantuan SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap NPM dan harga saham, sedangkan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham namun tidak berpengaruh signifikan terhadap NPM. NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan tidak memediasi hubungan ROA maupun EPS terhadap harga saham. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa investor lebih memprioritaskan ROA dan EPS sebagai sinyal langsung dalam menilai saham, sementara NPM tidak memainkan peran mediasi yang berarti. Implikasinya, perusahaan perlu meningkatkan efisiensi pemanfaatan aset dan kinerja laba per saham guna memperkuat kepercayaan investor dan menjaga daya tarik saham di tengah dinamika pasar yang fluktuatif.

Kata Kunci: *Return On Assets*; *Earnings Per Share*; *Net Profit Margin*; Harga Saham; Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia

PENDAHULUAN

Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami volatilitas harga saham tinggi selama periode 2020-2024 akibat pandemi COVID-19 dan ketidakpastian ekonomi global. Kinerja keuangan seperti ROA dan EPS menjadi indikator kunci, tetapi

peran NPM sebagai mediator belum sepenuhnya dipahami, meskipun data menunjukkan fluktuasi laba bersih yang signifikan (Van et al., 2022). Menurut (Ayu et al., 2025) Harga saham itu sendiri merupakan indikator utama yang mencerminkan nilai pasar suatu perusahaan. Harga ini ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran di pasar modal serta dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk kinerja keuangan, kondisi makroekonomi, dan persepsi investor.

Peneliti berargumen bahwa ROA dan EPS memberikan sinyal positif kepada investor, dengan NPM sebagai mekanisme intermediari, sesuai teori sinyal yang menekankan informasi keuangan sebagai pengurang asimetri informasi, penelitian lain mengungkapkan bahwa *Return On Assets* (ROA) dan Earnings Per Share (EPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham(Husnina et al., 2026). Rasio profitabilitas seperti ROA, EPS, dan NPM sering digunakan sebagai sinyal kinerja perusahaan. Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang tidak konsisten terkait pengaruh NPM terhadap harga saham. Dikuat dengan penelitian yang dilakukan oleh

Beberapa studi menitikberatkan pada pengaruh langsung ROA dan EPS terhadap harga saham namun belum menjelaskan secara spesifik bagaimana NPM memediasi hubungan ini di sektor makanan dan minuman, study ini juga mengevaluasi ROA, EPS, dan NPM terhadap harga saham di subsektor makanan & minuman, menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki efek secara simultan pada harga saham, walaupun secara parsial pengaruh NPM tidak selalu signifikan(Janah, 2023).

Studi ini menawarkan pendekatan baru dengan mengintegrasikan teori sinyal dan teori keagenan untuk menganalisis mediasi NPM, Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ROA dan EPS terhadap harga saham dengan NPM sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di BEI periode 2020-2024.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain *explanatory research*.untuk menguji hubungan antarvariabel, *Return On Assets* (X1) dan *Earning Per Share*(X2) terhadap harga saham (Z) dengan *Net Profit Margin* (Y) sebagai variabel intervening. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020–2024. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling

berdasarkan kriteria tertentu. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan.

Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), regresi linear berganda, serta analisis jalur (path analysis) untuk menguji peran variabel intervening.

Manufaktor Subsektor Makanan dan minuman, salah satu perusahaan terbesar dan terkenal di Indonesia adalah subjek penelitian ini dan sampel yang digunakan terdiri dari data tahunan yang relevan. Dengan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel Intervening, penelitian ini meneliti bagaimana *Return On Assets* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis kausal untuk menguji hubungan antar variabel. Desain eksplanatori digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap dependen melalui intervening. Sampel terdiri dari 25 perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI periode 2020-2024.

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.	83
Pengambilan sample berdasarkan kriteria (Purposive sampling)		
2.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tidak memiliki status pencatatan aktif di bursa efek indonesia (BEI) selama periode 2020-2024.	(23)
3.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang mengalami kerugian tahun 2020 – 2024 di bursa efek Indonesia.	(30)
4.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat delisting tahun 2020 – 2024 di bursa efek Indonesia.	(5)
	Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian	25
	Jumlah sampel (s x periode penelitian) (25 x 5 Tahun)	125

Pemilihan sampel secara purposive sampling berdasarkan ketersediaan data lengkap. Data dikumpulkan melalui laporan keuangan tahunan dari situs BEI, dengan variabel diukur menggunakan rumus standar: ROA = Laba Bersih / Total Aset, EPS = Laba Bersih / Saham Beredar, NPM = Laba Bersih / Penjualan, Harga Saham = Harga Penutupan Rata-rata Tahunan. Data dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi), regresi linier berganda, dan analisis jalur dengan SPSS 26

Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan di situs resmi BEI (www.idx.co.id). Pengukuran variabel menggunakan rumus standar: ROA = Laba Bersih / Total Aset (Rosyda, 2025), EPS = Laba Bersih / Jumlah Saham Beredar (Priharto, 2025), NPM = Laba Bersih / Penjualan Bersih (Westberg, 2025), dan Harga Saham = Harga Penutupan Rata-rata Tahunan.

Analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, dan path analysis. Path analysis digunakan untuk menguji peran NPM sebagai variabel intervening, sesuai dengan pendekatan yang menekankan pentingnya analisis jalur dalam model mediasi keuangan. Pengolahan data dilakukan dengan SPSS versi 26. Pendekatan ini konsisten dengan studi serupa seperti yang menggunakan path analysis pada perusahaan makanan dan minuman di ISSI.

HASIL

1. Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh independent variable secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan ketentuan:

Apabila probability Pvalue < 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Apabila probability Pvalue > 0,05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

Uji ini dilakukan untuk mencai pengaruh variabel bebas ketentuan terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Uji t dilakukan dengan membandingkan antara nilai t yang dihasilkan dari perhitungan statistic dengan nilai t-tabel. Untuk mengetahui nilai t- hitung dapat dilihat melalui tabel hasil uji regresi data panel. Dimana pengujian ini membandingkan antara probabilitas signifikan dengan alpha 0,05 dengan derajat kebebasan struktur I (df) n-k yaitu 125-3 = 122, sehingga hasil yang diperoleh untuk t tabel sebesar 1.9796.

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada tabel maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

Persamaan I

Tabel 2 Hasil Pengujian Secara Persial (Uji T) Variabel X ke Y

Coefficients[a]								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-222.382	29.242		-7.605	0.000		
	Return On Assets	28.147	2.621	0.695	10.740	0.000	0.991	1.009
	Earning Per Share	0.001	0.001	0.060	0.922	0.358	0.991	1.009

Sumber: SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Net Profit Margin*

Dari tabel diatas terlihat bahwa nilai t-hitung dari variabel *Return On Assets* lebih besar dari t-tabel (10.740>1.9796) dengan tingkat signifikan 0.000 lebih kecil dari α = 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya *Return On Assets* berpengaruh namun signifikan terhadap *Net Profit Margin*.

2. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Net Profit Margin*.

Dari tabel diatas terlihat bahwa nilai t-hitung dari variabel *Earning Per Share* lebih kecil dari t-tabel (0.922<1.9796) dengan tingkat signifikan 0.358 lebih besar dari α = 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya *Earning Per Share* tidak berpengaruh secara signifikan *Net Profit Margin*.

Persamaan II

Tabel 3 Hasil Pengujian Secara Persial (Uji T) Variabel X ke Y

Coefficients[a]								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.925	1.319		2.218	0.028		
	Return On Assets	0.288	0.136	0.208	2.120	0.036	0.509	1.964
	Earning Per Share	0.000	0.000	0.537	7.595	0.000	0.984	1.016
	Net Profit Margin	0.003	0.003	0.098	0.998	0.320	0.506	1.977

Sumber: SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan tabel diatas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Return On Assets* terhadap Harga Saham

Dari tabel 3 terlihat bahwa nilai t-hitung dari variabel *Return On Assets* lebih besar dari t-tabel (2.218 > 1.9796) dengan tingkat signifikan 0.028 lebih kecil dari α = 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya *Return On Assets* berpengaruh namun signifikan terhadap Harga Saham.

2. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Dari tabel terlihat bahwa nilai t-hitung dari variabel *Earning Per Share* lebih besar dari t-tabel (7.595 > 1.9796) dengan tingkat signifikan 0.000 lebih kecil dari α = 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

3. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham

Dari tabel 4.8 terlihat bahwa nilai t-hitung dari variabel *Net Profit Margin* lebih kecil dari t-tabel (0,998 < 1,9796) dengan tingkat signifikan 0.320 lebih besar dari α = 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya *Net Profit Margin* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham.

Hasil analisis menunjukkan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap NPM (β=28.147, p=0.000), sedangkan EPS tidak signifikan (β=0.001, p=0.358). ROA (β=0.288, p=0.036) dan EPS (β=0.000, p=0.000) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham,

tetapi NPM tidak (β=0.003, p=0.320). NPM tidak memediasi hubungan ROA maupun EPS dengan harga saham.

2. Uji Simultan (Uji F)

Uji koefisien regresi secara bersama-sama dilakukan dengan Uji F (ANOVA). Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabei dependen. Atau untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau tidak. Signifikan berarti hubungan yang terjadi dapat berlaku untuk populasi (dapat digeneralisasikan). Pengujian dilakukan dengan uji F (ANOVA). Uji F dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel independen terhadap variabel dependen. Uji F menggunakan taraf signifikan 0,05. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut :

Persamaan I

Tabel 4.Pengujian Secara Simultan (Uji f) Variabel X ke Z

ANOVA[a]			
Model		F	Sig.
1	Regression	59.605	0.000[b]
	Residual		
	Total		

Sumber: SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan tabel 4 menunjukan bahwa tingkat nilai signifikasi 0,000 < 0,05 dan nilai Fhitung lebih besar dari Ftabel (59.605 > 3.07) maka dapat disimpulkan bahwa **Ho ditolak** dan **Ha diterima**. Dengan demikian semua variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Persamaan II

Tabel 5 Pengujian Secara Simultan (Uji f) Variabel X ke Y

ANOVA[a]			
Model		F	Sig.
1	Regression	27.455	0.000[b]
	Residual		
	Total		

Sumber: SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan tabel 5 menunjukan bahwa tingkat nilai signifikasi 0,000 < 0,05 dan nilai Fhitung lebih besar dari Ftabel (27.455 > 2.68) maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian semua variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

3.Uji R-Square (R2)

Analisis koefisien determinasi (R2) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh independen variable dalam model terhadap dependen variable, sisanya dijelaskann oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model, formulasi model yang keliru dan kesalahan eksperimen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel seperti berikut:

Persamaan I

Tabel 6 Hasil Pengujian Determinasi (R2)Variabel X ke Z

Model Summary[b]			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0.703[a]	0.494	0.486

Sumber: SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

Berdasarkan tabel 6 menunjukan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian Adjusted R-squared bernilai 0.486 Hasil yang diperoleh menunjukan bahwa variabel Independen mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi *Net Profit Margin* adalah sebesar 48.6% sedangkan sisanya 51.4% lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian

Persamaan II

Tabel 7 Hasil Pengujian Determinasi (R2)Variabel X ke Y

Model Summary[b]			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0.636[a]	0.405	0.390

Sumber: SPSS 26 (Data Sekunder Yang Diolah)

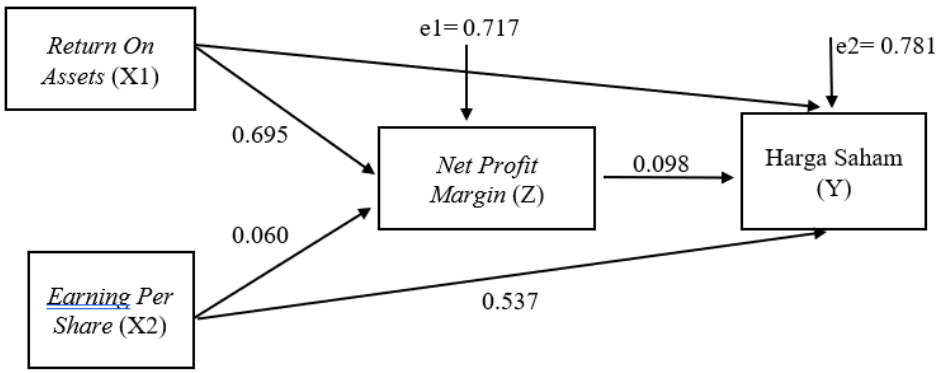
Berdasarkan tabel diatas menunjukan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian Adjusted R-squared bernilai 0.390. Hasil yang diperoleh menunjukan bahwa variabel Independen mampu memberikan kontribusi dalam

mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah sebesar 39% sedangkan sisanya 61% lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

4. Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan antara variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil olahan data model 1, nilai adjusted (R2) adalah sebesar 0.486. Selanjutnya untuk mendapatkan e1 dapat dicari menggunakan rumus e1 √(1-0.486) = 0.717. Dan berdasarkan hasil olahan data model II dapat diketahui bahwa adjusted (R) adalah 0.390. Selanjutnya untuk mencari e2 dapat juga dicari menggunakan rumus e2 = (1-0.390) = 0,781.

Dari output tersebut dapat dilihat diagram jalur sebagai berikut:



Gambar 1 Analisis Jalur

Berdasarkan diagram jalur pada gambar 1 diatas pengaruh *Return On Assets* (X1) terhadap *Net Profit Margin* (Z) sebesar 0.695. Pengaruh *Earning Per Share* (X2) terhadap *Net Profit Margin* (Z) sebesar 0.060. Pengaruh *Return On Assets* (X1) terhadap Harga Saham (Y) sebesar 0.208. Pengaruh *Earning Per Share* (X2) terhadap Harga Saham (Y) sebesar 0.537. Pengaruh *Net Profit Margin* (Z) terhadap Harga Saham(Y) sebesar 0.098.

Dari gambar persamaan diatas maka dapat diketahui pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen, yang akan disajikan dalam bentuk tabel, sebagai berikut

Tabel 8. Hasil Analisis Jalur

Hipotesis	Peryataan	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Signifikan
H6	Pengaruh Perputaran Persediaaan terhadap Harga Saham melalui Return On Asset	0.208	0.695*0.098 =0.06811	Tidak Mediasi
H7	Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga saham melalui Return On Asset	0.537	0.060*0.098= 0.00588	Tidak Mediasi

1. Pengaruh Perputaran Persediaaan terhadap Harga Saham melalui *Return On Assets* sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil perbandingan diatas, dapat dianalisis hasil perhitungan menunjukkan *Return On Assets* bahwa terdapat pengaruh langsung sebesar 0.695 ditambah pengaruh tidak langsung melalui *Net Profit Margin* sebesar 0.06811. Hasil dari *Return On Assets* terhadap Harga Saham melalui *Net Profit Margin* sebagai variabel intervening adalah 0.695 > 0.06811. Artinya *Net Profit Margin* tidak memediasi hubungan antara *Return On Assets* dengan Harga Saham.

2. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham melalui *Return On Assets* sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil perbandingan diatas, dapat dianalisis hasil perhitungan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh langsung sebesar 0.060 ditambah pengaruh tidak langsung melalui *Return On Assets* sebesar 0.00588. Hasil dari *Earning Per Share* terhadap Harga Saham melalui *Net Profit Margin* sebagai variabel intervening adalah 0.060 > 0.00588 Artinya *Net Profit Margin* tidak memediasi hubungan antara *Earning Per Share* dengan Harga Saham.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa Return On Assets (ROA) merupakan variabel fundamental yang paling konsisten dan berpengaruh signifikan, baik terhadap Net Profit Margin (NPM) maupun Harga Saham. Hal ini

mengindikasikan bahwa efisiensi pengelolaan aset tidak hanya mampu meningkatkan profitabilitas operasional perusahaan, tetapi juga langsung diapresiasi positif oleh investor dalam membentuk valuasi pasar. Sementara itu, Earning Per Share (EPS) terbukti berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham namun tidak terhadap NPM, yang menunjukkan bahwa investor merespons langsung peningkatan laba per saham tanpa mensyaratkan perbaikan margin laba bersih terlebih dahulu. Di sisi lain, Net Profit Margin (NPM) tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Harga Saham, baik secara langsung maupun sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara ROA dan EPS dengan Harga Saham. Temuan ini menegaskan bahwa dalam periode penelitian, pasar modal tidak menjadikan margin laba bersih sebagai acuan utama dalam penilaian saham, melainkan lebih fokus pada indikator efisiensi aset dan realisasi laba per saham. Dengan demikian, bagi manajemen perusahaan, strategi peningkatan kinerja sebaiknya diprioritaskan pada optimalisasi penggunaan aset dan kebijakan laba yang berdampak langsung pada pemegang saham, karena kedua faktor tersebut memiliki daya dorong yang lebih kuat terhadap harga saham dibandingkan sekadar peningkatan margin profitabilitas.

Ini sangat masuk akal dalam konteks rumusan masalah yang ingin melihat bagaimana faktor internal memengaruhi profitabilitas perusahaan. Nilai Return On Assets yang tinggi mencerminkan indikasi bahwa suatu perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang substansial dengan tingkat efisiensi penggunaan aset yang optimal (Rosyda, 2025).

Sebaliknya, *Earning Per Share* (EPS) ternyata tidak memberikan dampak yang berarti terhadap NPM (t-hitung hanya 0.922, signifikansi 0.358). Jadi meskipun EPS tinggi, itu tidak otomatis membuat perusahaan lebih efisien dalam mengelola margin operasionalnya selama periode 2020–2024 ini mungkin karena masa pandemi dan pemulihan ekonomi membuat banyak perusahaan lebih fokus pada kelangsungan operasi daripada optimalisasi margin. Hal ini didukung oleh (Nenobais et al., 2022), yang menyatakan bahwa EPS lebih berperan sebagai indikator langsung bagi investor daripada mediator profitabilitas internal seperti NPM, terutama di sektor yang rentan terhadap fluktuasi eksternal.

ketidaksignifikanan EPS terhadap NPM, EPS lebih berperan sebagai sinyal langsung bagi investor daripada mediator internal seperti NPM. Studi (Alifatussalimah, 2020), juga menunjukkan EPS tidak selalu memengaruhi margin laba di sektor konsumsi stabil. Ketika melihat langsung ke harga saham, baik ROA maupun EPS ternyata sama-sama berpengaruh

signifikan. ROA punya t-hitung 2.120 (signifikan di 0.036), sementara EPS jauh lebih kuat lagi dengan t-hitung 7.595 (signifikan di 0.000).

Artinya, investor di pasar modal Indonesia cenderung lebih memperhatikan seberapa baik perusahaan mengelola asetnya dan berapa laba yang bisa dihasilkan per lembar saham. Namun NPM justru tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (t-hitung 0.998, signifikan 0.320). Analisis jalur juga mengonfirmasi bahwa NPM tidak berhasil menjadi "jembatan" atau mediator antara ROA/EPS dengan harga saham—pengaruh tidak langsungnya jauh lebih kecil dibandingkan pengaruh langsungnya (Saputra & Mauludi, 2024). Secara keseluruhan, model yang digunakan bisa menjelaskan sekitar 48,6% variasi NPM dan 39% variasi harga saham. Sisanya dipengaruhi oleh hal-hal lain di luar model ini, yang cukup wajar mengingat pasar saham dipenuhi banyak faktor eksternal.

Hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu menemukan EPS berperan sebagai variabel intervening yang signifikan di sektor properti, tapi di sektor makanan dan minuman seperti penelitian ini, peran EPS terhadap NPM justru tidak terlihat. Demikian pula dengan NPM yang tidak berpengaruh terhadap harga saham ini sejalan dengan (Sjarif & Febriyanti, 2023), tapi bertolak belakang dengan (Sinaga et al., 2024) yang menemukan NPM punya pengaruh positif. Perbedaan ini kemungkinan besar dipengaruhi oleh periode pengamatan yang mencakup pandemi dan pemulihan, di mana faktor seperti permintaan produk makanan yang fluktuatif lebih memengaruhi margin daripada faktor internal lainnya. Selain itu, penelitian (Tahir et all., 2021) di sektor perbankan menunjukkan bahwa ROA dan EPS secara simultan memengaruhi harga saham, tetapi tanpa mediasi NPM yang signifikan, yang memperkuat temuan bahwa NPM kurang efektif sebagai intervening di sektor konsumsi stabil seperti makanan dan minuman.

Ketidaksignifikanan NPM terhadap harga saham dan kegagalannya sebagai intervening sejalan dengan pengaruh EPS, NPM, dan ROA terhadap harga saham yang menemukan NPM lemah di sektor makanan dan minuman pasca-pandemi karena fluktuasi biaya bahan baku. Temuan ini juga didukung oleh Effect of ROA, EPS, and NPM on the Stock Price dan Pengaruh ROA, NPM, dan EPS terhadap harga saham (Choiriyah et al., 2021). Temuan serupa juga terlihat pada penelitian (Manullang et al., 2021) yang menganalisis perusahaan makanan dan minuman di BEI dan menyimpulkan bahwa ROA serta NPM berpengaruh terhadap harga saham, tetapi NPM cenderung lemah sebagai mediator karena faktor eksternal seperti pandemi lebih dominan memengaruhi profitabilitas.

Secara konseptual, hasil ini memperkuat teori signaling: ROA dan EPS menjadi sinyal yang kuat bagi investor tentang kesehatan perusahaan, sementara NPM ternyata kurang efektif sebagai penghubung dalam konteks sektor ini. Dari sisi praktis, perusahaan makanan dan minuman sebaiknya lebih fokus meningkatkan efisiensi aset dan laba per saham daripada hanya mengejar margin laba tinggi. Bagi investor, temuan ini mengingatkan untuk lebih memprioritaskan ROA dan EPS ketika menganalisis saham di sektor konsumsi stabil seperti makanan dan minuman. Penelitian ini juga selaras dengan (Gunawan, 2022) yang menemukan bahwa EPS dan NPM memiliki pengaruh terhadap harga saham di perusahaan semen, tetapi mediasi NPM lemah di masa pasca-pandemi, menekankan pentingnya konteks waktu dalam analisis keuangan. Temuan serupa juga terlihat pada penelitian (Manullang et al., 2021), yang menganalisis perusahaan makanan dan minuman di BEI dan menyimpulkan bahwa ROA serta NPM berpengaruh terhadap harga saham, tetapi NPM cenderung lemah sebagai mediator karena faktor eksternal seperti pandemi lebih dominan memengaruhi profitabilitas. Penelitian (Haryanto & Syauta, 2021) pada subsektor makanan dan minuman periode 2015–2019 (sebagai baseline pra-pandemi) menunjukkan pola yang mirip: ROA dan EPS signifikan, sementara NPM tidak selalu menjadi penghubung efektif ke harga saham.

Temuan ini semakin diperkuat oleh penelitian terkini pada periode pasca-pandemi. Misalnya, penelitian (Chotimah, 2025) menemukan bahwa ROA dan NPM berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2021–2024, tetapi NPM cenderung tidak dominan sebagai mediator karena fluktuasi biaya operasional pasca-pandemi lebih memengaruhi efisiensi aset (ROA) secara langsung. Hal ini selaras dengan hasil penelitian ini di mana ROA tetap signifikan terhadap harga saham, sementara NPM gagal memediasi. Akhirnya, penelitian (Andriani et al., 2023) pada industri makanan olahan BEI periode 2018–2020 menegaskan bahwa ROE, EPS, dan DER lebih dominan memengaruhi harga saham dibandingkan NPM, yang konsisten dengan hasil penelitian ini di mana NPM gagal memediasi ROA maupun EPS. Lebih lanjut, hasil penelitian ini konsisten dengan tren pasca-pandemi di sektor konsumsi. Penelitian (Aziz, 2025) pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals (termasuk makanan dan minuman) di Jakarta Islamic Index menemukan bahwa EPS, NPM, PER, dan ROA berpengaruh terhadap harga saham, tetapi NPM sering kali tidak dominan sebagai mediator karena sensitivitas terhadap biaya pasca-pandemi—mirip dengan temuan di sini di mana NPM gagal memediasi ROA maupun EPS. Demikian pula, studi Falevi (2025) pada subsektor telekomunikasi (dengan karakteristik

profitabilitas stabil serupa makanan & minuman) periode 2020–2024 menyimpulkan bahwa ROA dan NPM tidak berpengaruh parsial terhadap harga saham, sementara EPS signifikan.

Temuan ini memperkuat argumen penelitian bahwa NPM kurang efektif sebagai variabel intervening di sektor konsumsi defensif BEI pasca-pandemi, di mana faktor eksternal seperti inflasi dan fluktuasi bahan baku lebih memengaruhi margin daripada hubungan mediasi internal. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Simanjuntak et al., 2023) menyatakan bahwa Return On Asset (ROA), secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham; *Earning Per Share* (EPS), secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham;*Net Profit Margin* (NPM), secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham; dan Variabel Price Earning Ratio (PER), secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

Secara lebih luas, penelitian ini juga bisa menjadi masukan bagi BEI untuk terus mendorong transparansi laporan keuangan, terutama pasca-pandemi, agar investor punya informasi yang lebih jelas dalam mengambil keputusan.

Tentu saja penelitian ini tidak lepas dari keterbatasan. Pertama, sampel hanya melibatkan 25 perusahaan di subsektor makanan dan minuman selama 5 tahun (2020–2024), sehingga sulit digeneralisasikan ke sektor lain atau periode yang lebih panjang. Kedua, karena menggunakan data sekunder dari laporan keuangan, ada kemungkinan bias pelaporan dari perusahaan itu sendiri. Ketiga, NPM sebagai variabel intervening ternyata tidak berperan signifikan mungkin variabel lain seperti ROE, DER, atau bahkan faktor makroekonomi lebih relevan untuk dimasukkan.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan memperpanjang rentang waktu, membandingkan periode sebelum dan sesudah pandemi, atau menambah sampel agar hasilnya lebih kuat dan representatif. Pendekatan mixed-methods yang menggabungkan data kuantitatif dengan wawancara investor juga bisa memberikan sudut pandang yang lebih kaya.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa di perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di BEI selama tahun 2020 sampai 2024, *Return On Assets* (ROA) memang punya pengaruh yang jelas dan positif. Semakin baik perusahaan memanfaatkan

asetnya untuk menghasilkan laba, semakin tinggi margin laba bersih (NPM) yang bisa dicapai, dan yang lebih penting lagi, harga sahamnya cenderung naik karena investor melihat itu sebagai sinyal positif. Sementara *Earning Per Share* (EPS) ternyata tidak terlalu berpengaruh pada NPM, tapi justru punya dampak yang sangat kuat langsung ke harga saham. Artinya, bagi investor di sektor ini, berapa laba yang "jatuh" ke setiap lembar saham jauh lebih menentukan daripada seberapa efisien margin operasional perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa di masa pandemi dan pemulihan ekonomi, investor lebih memperhatikan seberapa efisien aset perusahaan (ROA) dan seberapa besar laba per saham (EPS) ketimbang seberapa tebal margin labanya. Temuan ini cukup menambah wawasan bahwa pola perilaku investor di sektor konsumsi primer seperti makanan dan minuman agak berbeda dibanding sektor lain yang lebih sensitif terhadap siklus ekonomi.

Untuk penelitian ke depan, sebaiknya diperluas lagi jangka waktunya supaya bisa melihat gambaran yang lebih lengkap, mungkin dibandingkan juga antara masa sebelum dan sesudah pandemi. Bisa juga ditambahkan variabel lain seperti PER, ukuran perusahaan, atau bahkan aspek tata kelola perusahaan, supaya modelnya semakin kaya dan bisa menjelaskan lebih banyak hal.

DAFTAR PUSTAKA

Alifatussalimah, A., & Sujud, A. (2020). Pengaruh ROA, NPM, DER, dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan di Bursa Efek Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen, 16*(2), 13–28. https://journal.unas.ac.id/oikonamia/article/view/1142

Andriani, S. D., Kusumastuti, R., & Hernando, R. (2022). Pengaruh Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Industri Makanan Olahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2020). *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi, 7*(1), 333–345. https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1268

Aziz, B. (2025). *Pengaruh EPS, NPM, PER, dan ROA terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2020–2024* [Skripsi]. https://etheses.iainponorogo.ac.id/33699/1/401180170_Bahrul%20Aziz_ES..pdf

Choiriyah, C., Fatimah, F., Agustina, S., & Ulfa, U. (2021). The effect of return on assets, return on equity, net profit margin, earning per share, and operating profit margin on stock prices of banking companies in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance Research, 1*(2), 103–123. https://doi.org/10.47747/ijfr.v1i2.280

Chotimah, S. (2025). *Pengaruh Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2024* [Undergraduate thesis, Universitas Nusantara PGRI Kediri]. https://repository.unpkediri.ac.id/19929/

Gunawan, H. (2022). Pengaruh Earning Per Share dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2010–2020. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business, 5*(3), 820–828. https://doi.org/10.37481/sjr.v5i3.540

Haryanto, A., & Syauta, J. H. (2021). Pengaruh Return on Asset, Net Profit Margin, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45. *5*(November), 62–76.

Husnina, N. N., Hendriyani, R. M., Manda, G. S., & Megawati, L. (2026). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham pada Emiten Perkebunan Kelapa Sawit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022–2024. *SEIKO: Journal of Management & Business, 9*(1), 274–285. https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/seiko/article/download/10517/6283

Janah, U. U. (2023). ROA, ROE, EPS, NPM terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Riset Mahasiswa Ekonomi (RITMIK), 5*(1), 26–35. https://journal.stieken.ac.id/index.php/ritmik/article/view/680

Manullang, J., Pratiwi, N., Sihombing, R. Y., Harahap, R. A., & Tampubolon, K. C. (2021). Pengaruh Return on Asset, Net Profit Margin dan Current Ratio terhadap Harga Saham Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi, 5*(1), 119–129. https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.286

Nenobais, A. H., Niha, S. S., & Manafe, H. A. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham (Suatu Kajian Studi Literatur Manajemen Keuangan Perusahaan). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi, 4*(1), 10–22. https://doi.org/10.31933/jemsi.v4i1.1146

Nusantari, F. A. A., Wibowo, I. T., Laksmiwati, M., & Winarko, R. (2025). Pengaruh Current Ratio, Earning Per Share, Net Profit Margin terhadap Harga Saham. *Jurnal Serasi, 23*(1), 34–46. https://journal.budiluhur.ac.id/serasi/article/view/3774

Priharto, S. (2025, August 4). *Earnings Per Share: Pengertian, Cara Hitung, dan Contohnya*. Kledo. https://kledo.com/blog/earnings-per-share/

Rosyda. (2025). *Pengertian Return on Assets (ROA), Rumus, Fungsi, Manfaat, serta Contoh Perhitungannya*. Gramedia Literasi. https://www.gramedia.com/literasi/pengertian-return-on-assets-roa/

Saputra, D. W., & Mauludi, A. A. (2024). Pengaruh ROA, ROE, dan NPM terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Property and Real Estate yang Terdaftar di BEI dengan EPS sebagai Variabel Intervening. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam, 5*(1), 405–427.

Simanjuntak, A., Silalahi, E., & Silalahi, D. (2023). Pengaruh Return on Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2021. *2*(2), 155–169.

Sinaga, A. N., Wijaya, K., Parawansa, A., & Ginting, M. C. (2024). Pengaruh NPM, CR, EPS, PER, DPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Pasca Pandemi Covid-19. In Universitas Prima Indonesia, Medan (Vol. 1).

Sjarif, D., & Febriyanti, D. (2023). Pengaruh NPM, ROA dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI: (Studi Kasus pada Sub Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013–2020). *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi), 9*(4), 1446–1454. https://doi.org/10.35870/jemsi.v9i4.1357

Tahir, Y. A., Djuwarsa, T., & Mayasari, I. (2021). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham Bank Umum Kelompok BUKU 4. *Indonesian Journal of Economics and Management, 1*(3), 544–560. https://jurnal.polban.ac.id/ijem/article/view/3018

Van, P., Laiya, B. S., Murni, S., Rate, P. Van, Sam, U., & Manado, R. (2022). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share, dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2017–2021: The effect of return on asset, return on equity, earning per share and exchange rates on stock prices phar. *10*(4), 2156–2165. https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/download/44546/40887

Westberg, P. (2025, September 17). *Net Profit Margin: Meaning, Formula, and Interpretation*. Quartr. https://quartr.com/insights/investing/net-profit-margin-meaning-formula-and-interpretation