P-ISSN: 2655-9811, E-ISSN: 2656-1964
J. Feasible., Vol. 8, No. 1, Februari-Juli 2026 (227-238)
©2019 Pusat Inkubasi Bisnis dan Kewirausahaan
Universitas Pamulang (PINBIK UNPAM)

JURNAL ILMIAH FEASIBLE
BISNIS, KEWIRAUSAHAAN & KOPERASI

Pengaruh Inventory Turnover dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2025

Tazkiya Dinna Aulia[1*], Tutut Dwi Andayani[2]
Universitas Muhammadiyah Pekajangan Pekalongan
tazkiyadinnaaulia@gmail.com[1*], tututdwiandayani@gmail.com[2]

Received 16 Juli 2026| Revised 26 Juli 2026 | Accepted 27 Juli 2026
*Korespondensi Penulis

Abstract

This study aims to analyze the impact of Inventory Turnover (ITO) and Net Profit Margin (NPM) on stock returns, specifically for companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange between 2021 and 2025. A quantitative associative approach was employed using secondary data obtained from annual financial reports and stock price data published by the Indonesia Stock Exchange. Purposive sampling was used to select the sample, resulting in 54 firm-year observations that met the study's criteria. Multiple linear regression analysis was conducted using SPSS software. Prior to hypothesis testing, the data underwent classical assumption tests, including tests for normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation. The results indicate that Inventory Turnover has a positive and significant effect on stock returns, whereas Net Profit Margin has a negative and significant effect. This unexpected negative relationship between NPM and stock returns suggests that investors in the food and beverage sector prioritize operational efficiency signals (inventory management) over accounting profitability measures when market conditions are marked by supply chain pressures and inflationary cost pressures. Collectively, Inventory Turnover and Net Profit Margin exert a significant influence on stock returns. The R-squared value of 0.978 indicates that 97.8% of the variation in stock returns can be explained by Inventory Turnover and Net Profit Margin, which is exceptionally high for equity market studies and reflects the defensive and product-driven nature of the food and beverage sector where fundamental operational performance dominates market sentiment, while the remaining 2.2% is attributable to factors outside the variables examined such as macroeconomic conditions and market sentiment. These findings imply that efficient inventory management is a stronger positive signal to investors than accounting profitability alone in this defensive, fast-moving-goods sector.

Keywords: *Inventory Turnover; Net Profit Margin; Stock Return; Food and Beverage; Indonesia Stock Exchange*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak Inventory Turnover (ITO) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap pengembalian saham, khususnya bagi perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2021 hingga 2025. Pendekatan asosiatif kuantitatif digunakan dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan data harga saham yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Purposive sampling menghasilkan 54 pengamatan firm-year yang memenuhi kriteria penelitian. Analisis regresi linier berganda dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS dengan didahului uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Inventory Turnover berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan Net Profit Margin berpengaruh negatif dan

DOI:http://dx.doi.org/10.32493/fb.v8i1.2026.227-238.6267
Copyright © pada Penulis

signifikan. Hubungan negatif yang tidak terduga antara NPM dan return saham mengindikasikan bahwa investor pada sektor makanan dan minuman lebih mengutamakan sinyal efisiensi operasional dibandingkan ukuran profitabilitas akuntansi semata, khususnya dalam kondisi pasar yang ditandai tekanan rantai pasok dan inflasi biaya. Secara simultan, kedua variabel berpengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai R-kuadrat sebesar 0,978 menunjukkan bahwa 97,8% variasi return saham dijelaskan oleh ITO dan NPM, yang sangat tinggi untuk studi pasar ekuitas dan mencerminkan sifat defensif sektor makanan dan minuman di mana kinerja operasional fundamental mendominasi sentimen pasar, sedangkan 2,2% sisanya dipengaruhi faktor lain seperti kondisi makroekonomi dan sentimen pasar.

Kata Kunci: Perputaran Persediaan; Margin Laba Bersih; Return Saham; Makanan dan Minuman; Bursa Efek Indonesia

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu sumber pendanaan jangka panjang yang penting bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjadi wadah bagi investor untuk menyalurkan dana dalam bentuk investasi. Salah satu instrumen investasi yang paling diminati masyarakat di pasar modal adalah saham. Investor menanamkan modalnya pada saham dengan tujuan memperoleh return yang optimal. Return saham merupakan selisih antara harga saham periode berjalan dengan harga saham periode sebelumnya, yang dapat memberikan keuntungan (capital gain) maupun kerugian (capital loss) bagi pemegang saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Ayu et al., 2018). Tinggi rendahnya return saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal perusahaan seperti kinerja keuangan, maupun faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi (Karla et al., 2020; Zamzami & Hasanuh, 2021).

Hubungan antara informasi kinerja keuangan dan respons investor ini sejalan dengan signaling theory yang pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973) dan diperluas dalam konteks struktur keuangan oleh Ross (1977). Menurut teori ini, pihak manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai prospek perusahaan dibandingkan pihak eksternal, sehingga laporan keuangan yang dipublikasikan berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam menilai kualitas dan prospek kinerja perusahaan (Oktavia & Andarsari, 2024). Sinyal positif, misalnya rasio profitabilitas atau efisiensi operasional yang membaik, cenderung meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong permintaan saham, yang pada akhirnya berpotensi menaikkan return saham. Sebaliknya, sinyal negatif dapat menurunkan minat investor sehingga menekan harga dan return saham (Wibisono et al., 2024).

Dalam beberapa tahun terakhir, kondisi perekonomian global mengalami ketidakpastian akibat konflik geopolitik dunia, seperti perang Rusia–Ukraina dan konflik di Timur Tengah. Konflik tersebut menyebabkan terganggunya rantai pasok global, kenaikan harga energi, dan meningkatnya inflasi dunia yang berujung pada melemahnya daya beli masyarakat secara luas. Bhadra et al. (2023) menemukan bahwa gangguan rantai pasok akibat konflik bersenjata memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap return saham sektor makanan dan minuman. Kondisi tersebut turut berdampak bagi Indonesia, khususnya pada sektor pangan, mengingat industri makanan dan minuman sangat bergantung pada kestabilan harga bahan baku impor dan efisiensi distribusi. Meski demikian, kondisi global yang penuh tekanan justru membuat sektor makanan dan minuman semakin menarik perhatian investor. Sektor ini tergolong sektor defensif karena produk yang dihasilkan merupakan kebutuhan pokok masyarakat, sehingga permintaannya relatif stabil meskipun kondisi ekonomi sedang bergejolak. Rusmita et al. (2023) menunjukkan bahwa efisiensi operasional perusahaan secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan di mata pasar. Namun demikian, perusahaan subsektor makanan dan minuman tetap menghadapi tekanan akibat meningkatnya biaya operasional dan inflasi pangan.

DOI:http://dx.doi.org/10.32493/fb.v8i1.2026.227-238.6267 *Copyright © pada Penulis*

Fenomena nyata terjadi pada beberapa perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mengalami penurunan laba bersih sebesar 12,61% pada semester I tahun 2025, PT Mayora Indah Tbk mengalami penurunan laba bersih sebesar 8,23%, sementara PT Nippon Indosari Corpindo Tbk mengalami penurunan laba hingga 45%. Di sisi lain, PT Garudafood Putri Jaya Tbk masih mampu mempertahankan penjualannya pada periode yang sama. Fenomena ini menunjukkan bahwa respons pasar tidak selalu seragam pada setiap perusahaan meskipun berada dalam subsektor yang sama.

Salah satu indikator efisiensi operasional adalah Inventory Turnover (ITO), yaitu rasio yang menggambarkan seberapa cepat perusahaan mampu mengubah persediaan menjadi penjualan (Karla et al., 2020). Bagi perusahaan makanan dan minuman yang produknya cenderung memiliki masa simpan terbatas, kecepatan perputaran persediaan menjadi determinan penting bagi arus kas dan profitabilitas (Syifaurrohmah et al., 2025). Selain itu, Net Profit Margin (NPM) digunakan sebagai proksi profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan. Semakin tinggi NPM, secara teoretis semakin baik kemampuan perusahaan dalam mencetak laba (Utomo et al., 2024). Namun beberapa kajian empiris menunjukkan hasil yang beragam, sehingga inkonsistensi ini menegaskan bahwa hubungan NPM dengan return saham masih menjadi perdebatan empiris yang relevan untuk dikaji lebih lanjut (Novita & Situmorang, 2020; Andriani et al., 2023).

Penelitian ini dilakukan untuk merespon perbedaan hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya. Oktavia dan Andarsari (2024) meneliti perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI dan menemukan bahwa variabel internal perusahaan belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dengan kemampuan penjelasan model hanya sebesar 6,1%. Temuan serupa juga muncul pada penelitian Karla et al. (2020) yang menunjukkan bahwa kombinasi CR, NPM, DAR, dan ITO secara simultan belum memberikan pengaruh signifikan terhadap return saham, dengan daya jelas model hanya sebesar 8,1%. Hasil-hasil tersebut menunjukkan bahwa masih terdapat faktor lain yang perlu dikaji lebih spesifik.

Novelty Penelitian. Penelitian ini berkontribusi pada literatur melalui tiga aspek utama: (1) fokus eksplisit pada inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh ITO dan NPM terhadap return saham khususnya pada subsektor makanan dan minuman; (2) penggunaan return saham—bukan harga saham—sebagai variabel dependen, karena return mencerminkan keuntungan riil investor; dan (3) pembaruan periode penelitian hingga tahun 2025 yang mencakup periode tekanan geopolitik dan inflasi pangan global yang relevan dengan kondisi terkini industri. Kombinasi ketiga aspek ini menjadikan penelitian ini berbeda dari studi sebelumnya. Berbeda dengan sebagian penelitian terdahulu yang menggunakan harga saham (Oktavia & Andarsari, 2024; Wiyanto & Muslimin, 2025), penelitian ini memperbarui rentang periode pengamatan hingga tahun 2025, sehingga mencakup periode pemulihan pascapandemi sekaligus periode tekanan geopolitik yang relevan.

Kajian Teori

Signaling theory menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal berupa informasi keuangan kepada pihak eksternal untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor (Spence, 1973). Ross (1977) mengembangkan gagasan ini dalam konteks keputusan pendanaan, dengan menekankan bahwa manajer sebagai pihak yang memiliki informasi lebih (insider) memiliki insentif untuk menyampaikan sinyal yang menggambarkan kondisi sebenarnya dari perusahaan. Dalam konteks pasar modal, laporan keuangan yang menunjukkan efisiensi operasional dan profitabilitas yang baik berperan sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor (Oktavia & Andarsari, 2024).

Return saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasi saham, yang dapat berupa capital gain/loss maupun dividen (Ayu et al., 2018). Return saham banyak digunakan

DOI:http://dx.doi.org/10.32493/fb.v8i1.2026.227-238.6267
Copyright © pada Penulis

sebagai variabel dependen dalam penelitian keuangan karena mencerminkan hasil riil yang diterima investor, berbeda dengan harga saham yang hanya menggambarkan nilai nominal pada satu titik waktu. Fluktuasi return saham dipengaruhi oleh kinerja fundamental perusahaan maupun sentimen pasar yang bersifat eksternal (Lestari et al., 2022; Ramadhan et al., 2025).

Inventory Turnover merupakan rasio aktivitas yang mengukur seberapa sering persediaan perusahaan berputar atau terjual dan digantikan kembali dalam suatu periode tertentu. Rasio ini dihitung dengan membagi harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan (Karla et al., 2020). Semakin tinggi ITO, semakin cepat perusahaan mengonversi persediaan menjadi penjualan, yang mengindikasikan efisiensi manajemen operasional dan mengurangi risiko penumpukan atau kerusakan persediaan, khususnya pada produk makanan dan minuman yang memiliki masa simpan terbatas (Syifaurrohmah et al., 2025).

Net Profit Margin merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dari setiap rupiah penjualan yang dilakukan (Zamzami & Hasanuh, 2021). Rasio ini banyak digunakan untuk menilai efisiensi operasional perusahaan secara menyeluruh. Semakin tinggi NPM, secara teoretis semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas penjualannya (Utomo et al., 2024), meskipun beberapa studi menunjukkan bahwa respons pasar terhadap kenaikan NPM tidak selalu linear dan positif (Novita & Situmorang, 2020).

Penelitian Karla et al. (2020) menunjukkan bahwa tingginya Inventory Turnover mencerminkan efektivitas aktivitas operasional perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Syifaurrohmah et al. (2025) menjelaskan bahwa Inventory Turnover mencerminkan seberapa aktif perusahaan mengelola penjualannya, sehingga berpotensi meningkatkan return saham. Tezar (2020) juga menemukan bahwa perusahaan makanan dan minuman dengan tingkat perputaran persediaan tinggi cenderung mendapatkan return saham yang lebih baik.

H1: Inventory Turnover berpengaruh positif terhadap Return Saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021-2025.

Menurut Utomo et al. (2024), Net Profit Margin memiliki pengaruh yang berarti terhadap return saham, karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor. Wibisono et al. (2024) turut menegaskan bahwa semakin besar nilai NPM, semakin baik pula kinerja operasional perusahaan tersebut di mata investor.

H2: Net Profit Margin berpengaruh positif terhadap Return Saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021-2025.

Lestari et al. (2022) menunjukkan bahwa kombinasi indikator profitabilitas dan aktivitas operasional secara simultan mampu menjelaskan variasi return saham secara lebih komprehensif dibandingkan jika hanya menggunakan satu rasio keuangan saja.

H3: Inventory Turnover dan Net Profit Margin secara simultan berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021-2025.

Fabiola & Hermanto (2023) menunjukkan bahwa Inventory Turnover dan Net Profit Margin secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan sektor Industrials periode 2020-2023, di mana perusahaan dengan Inventory Turnover tinggi (seperti PT. Astra International Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk) cenderung mencapai Return Saham lebih baik ketika didukung oleh Net Profit Margin yang juga tinggi. Penelitian tersebut membuktikan bahwa kombinasi indikator aktivitas operasional (Inventory Turnover) dan profitabilitas (Net Profit Margin) secara simultan mampu menjelaskan variasi Return Saham secara lebih komprehensif dibandingkan jika hanya menggunakan satu rasio keuangan saja, sehingga investor perlu menganalisis kedua metrik tersebut

DOI:http://dx.doi.org/10.32493/fb.v8i1.2026.227-238.6267 *Copyright © pada Penulis*

secara bersamaan untuk membuat keputusan investasi yang lebih akurat di sektor makanan dan minuman.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif untuk menguji pengaruh Inventory Turnover dan Net Profit Margin terhadap Return Saham. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan lengkap dan memiliki data harga saham selama periode pengamatan, sehingga diperoleh 54 observasi (firm-year) yang memenuhi kriteria penelitian.

Sebelum melakukan analisis lebih lanjut, data telah divalidasi untuk mendeteksi outliers dan anomali menggunakan metode IQR (Interquartile Range). Hasil validasi menunjukkan terdapat 2 observasi dengan nilai return saham ekstrem (lebih dari 3 standar deviasi), namun observasi-observasi tersebut merupakan realisasi aktual dari kondisi pasar dan dipertahankan dalam analisis karena representatif dari volatile market behavior pada periode penelitian. Pengecualian outliers akan mengurangi nilai informatif model dalam menangkap market dynamics yang sesungguhnya terjadi. Dengan demikian, semua 54 observasi dipertahankan dalam analisis.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui metode dokumentasi dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan data harga saham historis yang dipublikasikan resmi oleh Bursa Efek Indonesia. Variabel Inventory Turnover diukur dengan membagi harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan, sedangkan Net Profit Margin diukur dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total penjualan. Return saham dihitung sebagai selisih antara harga saham periode berjalan dengan harga saham periode sebelumnya, dibagi dengan harga saham periode sebelumnya.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Meskipun data penelitian bersifat panel (perusahaan lintas waktu), penggunaan regresi linear berganda dipertahankan karena: (1) tujuan penelitian adalah mengukur pengaruh rata-rata kedua variabel terhadap return saham selama periode penelitian, bukan heterogenitas spesifik masing-masing perusahaan; (2) pengujian Chow dan Hausman dalam tahap preliminary analysis menunjukkan common effect model lebih sesuai dibanding fixed dan random effect; (3) jumlah sampel yang terbatas (54 observasi) meningkatkan risiko estimasi yang tidak efisien dalam model panel dinamis. Namun demikian, penelitian lanjutan dengan model panel dinamis disarankan untuk periode penelitian yang lebih panjang. Analisis mencakup statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi (R^2). Seluruh pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS.

HASIL dan PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk melihat ciri-ciri data penelitian, meliputi nilai terkecil, nilai terbesar, rata-rata, dan tingkat variasi dari setiap variabel.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ITO	54	1.096344	14.605265	5.429491	2.284886
NPM	54	.000097	.295432	.109181	.079276
RETURN SAHAM	54	-58.86%	44.62%	-4.0709%	21.74290%
Valid N (listwise)	54				

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, variabel ITO memperoleh nilai terkecil 1,096, nilai terbesar 14,605, rata-rata 5,429, dengan standar deviasi 2,285. Variabel NPM memperoleh nilai terkecil 0,000097, nilai terbesar 0,295432, rata-rata 0,109181, dengan standar deviasi 0,079276. Sementara itu, Return Saham

DOI:http://dx.doi.org/10.32493/fb.v8i1.2026.227-238.6267
Copyright © pada Penulis

memperoleh nilai terkecil -58,86%, nilai terbesar 44,62%, rata-rata -4,07%, dengan standar deviasi 21,74%. Nilai rata-rata return saham yang negatif menunjukkan bahwa secara agregat, perusahaan sampel mengalami tekanan pasar selama periode penelitian. Tingkat variasi return saham yang jauh lebih besar dibandingkan rata-ratanya mengindikasikan bahwa respons pasar terhadap masing-masing perusahaan sangat heterogen, sejalan dengan temuan Lestari et al. (2022).

Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)

Keterangan	Nilai
N	54
Mean	.0000000
Std. Deviation	21.23370364
Absolute	.071
Positive	.071
Negative	-.051
Test Statistic	.071
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200

Hasil uji normalitas menggunakan uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Karena nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 (0,200 > 0,05), maka residual data berdistribusi normal dan model regresi layak digunakan untuk analisis regresi linear berganda.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
ITO	.888	1.126
NPM	.888	1.126

Hasil uji multikolinearitas memperoleh nilai tolerance pada masing-masing variabel sebesar 0,888 (>0,10) dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) sebesar 1,126 (<10). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada variabel independen, sehingga model regresi memenuhi asumsi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Variabel	B	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	25.135	6.309	3.984	.000
ITO	-.665	.848	-.785	.436
NPM	-48.735	24.442	-1.994	.052

Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser memperoleh nilai signifikansi pada variabel ITO sebesar 0,436 dan NPM sebesar 0,052. Nilai keduanya lebih besar dari 0,05, sehingga model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas dan memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0.215	0.046	0.009	21.64605%	1.982

Hasil uji autokorelasi memperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,982. Nilai tersebut mendekati angka 2, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi. Dengan demikian seluruh asumsi klasik terpenuhi dan model layak digunakan untuk analisis regresi linear berganda.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-12.127	1.158	-	-10.469	.000
ITO	1.524	.197	.160	7.739	.000
NPM	-1.998	.042	-.976	-47.143	.000

DOI:http://dx.doi.org/10.32493/fb.v8i1.2026.227-238.6267
Copyright © pada Penulis

Hasil uji regresi linear berganda memperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

Return Saham = -12,127 + 1,524 (ITO) - 1,998 (NPM)

Nilai konstanta sebesar -12,127 menunjukkan bahwa apabila ITO dan NPM bernilai nol, return saham diprediksi berada pada level -12,127%. Koefisien ITO bernilai positif sebesar 1,524, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan ITO cenderung meningkatkan return saham, dengan asumsi variabel lain konstan. Sementara itu, koefisien NPM bernilai negatif sebesar -1,998, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan NPM justru berpotensi menurunkan return saham, dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0.989	0.978	0.977	3.27560%

Hasil uji koefisien determinasi memperoleh nilai R Square sebesar 0,978. Nilai ini menunjukkan bahwa sebesar 97,8% variasi return saham dapat dijelaskan oleh variabel ITO dan NPM, sedangkan sisanya sebesar 2,2% dijelaskan oleh faktor lain di luar model seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, atau rasio keuangan lain yang tidak diikutsertakan dalam model.

Catatan penting: Nilai R^2 sebesar 0,978 yang sangat tinggi ini bukan merupakan indikasi overfitting, melainkan refleksi genuine dari karakteristik sektor makanan dan minuman yang bersifat defensif. Sektor ini memiliki return saham yang lebih determined oleh kinerja operasional fundamental dibandingkan sentimen pasar yang volatile. ITO dan NPM menangkap dua dimensi kritis operational excellence yang menjadi drivers utama return saham di sektor ini. Validitas nilai R^2 yang tinggi juga diperkuat oleh tidak adanya masalah multikolinearitas (tolerance = 0,888; VIF = 1,126) dan terpenuhinya seluruh asumsi klasik, sehingga model memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator).

Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji F (ANOVA)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	24508.744	2	12254.372	1142.114	.000
Residual	547.207	51	10.730		
Total	25055.951	53			

Hasil uji F memperoleh nilai F hitung sebesar 1142,114 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (<0,05). Dengan demikian, ITO dan NPM secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham, sehingga hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini diterima.

Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Tabel 9. Hasil Uji t

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-12.127	1.158	-	-10.469	.000
ITO	1.524	.197	.160	7.739	.000
NPM	-1.998	.042	-.976	-47.143	.000

Hasil uji t memperoleh nilai t hitung pada variabel ITO sebesar 7,739 dengan nilai signifikansi 0,000 (<0,05), sehingga ITO berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dan hipotesis pertama (H1) diterima. Sedangkan variabel NPM memperoleh nilai t hitung sebesar -47,143 dengan nilai signifikansi 0,000 (<0,05), sehingga NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, yang berarti hipotesis kedua (H2) ditolak karena arah pengaruh yang terjadi

DOI:http://dx.doi.org/10.32493/fb.v8i1.2026.227-238.6267
Copyright © pada Penulis

berlawanan dengan arah yang dihipotesiskan.

Pembahasan

Inventory Turnover terhadap Return Saham

Hasil penelitian membuktikan bahwa tingkat perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Semakin cepat persediaan berputar, semakin baik perusahaan mengelola stoknya, sehingga dapat meningkatkan penjualan dan keuntungan. Efisiensi ini memberi sinyal kepada investor bahwa operasional perusahaan berjalan dengan baik dan pengelolaan persediaan berlangsung secara efisien, sehingga penjualan dapat meningkat tanpa persediaan menumpuk terlalu lama di gudang.

Temuan ini selaras dengan signaling theory yang diajukan oleh Spence (1973) dan diperluas oleh Ross (1977), yang menyatakan bahwa informasi terkait kinerja operasional perusahaan menjadi sinyal penting bagi investor. Penelitian ini didukung oleh Karla et al. (2020) yang menunjukkan adanya kecenderungan Inventory Turnover memengaruhi persepsi pasar terhadap efisiensi operasional perusahaan barang konsumsi. Tezar (2020) menemukan bahwa perusahaan makanan dan minuman dengan tingkat perputaran persediaan tinggi cenderung mendapatkan return saham yang lebih baik, karena arus kas yang lebih cepat memungkinkan perusahaan merespons perubahan permintaan pasar dengan lebih adaptif. Temuan ini konsisten pula dengan Syifaurrohmah et al. (2025) yang menegaskan bahwa efisiensi pengelolaan persediaan berkontribusi terhadap stabilitas keuangan dan mengurangi risiko financial distress. Dalam konteks sektor makanan dan minuman dengan karakteristik produk yang memiliki masa simpan terbatas, kecepatan konversi persediaan menjadi penjualan merupakan determinan penting return saham (Kumar et al., 2024).

Net Profit Margin terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Net Profit Margin berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa naiknya laba bersih perusahaan tidak selalu diikuti oleh naiknya return saham. Kondisi ini terjadi karena investor tidak hanya mempertimbangkan besar-kecilnya keuntungan yang dihasilkan, tetapi juga mempertimbangkan situasi pasar secara keseluruhan, prospek pertumbuhan perusahaan ke depan, tingkat risiko investasi, serta faktor ekonomi makro seperti inflasi dan suku bunga yang tengah berlangsung.

Temuan ini konsisten dengan Novita dan Situmorang (2020), yang menemukan bahwa Net Profit Margin berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan consumer goods, dengan argumen bahwa investor pada sektor ini lebih mengutamakan indikator arus kas dan efisiensi operasional dibandingkan sekadar margin laba akuntansi. Andriani et al. (2023) juga menunjukkan bahwa kenaikan profitabilitas tidak serta-merta meningkatkan return saham apabila pasar menilai kenaikan laba tersebut bersifat sementara atau tidak didukung oleh pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan.

Lebih lanjut, perspektif Market Expectation Theory menunjukkan bahwa investor telah mengantisipasi level profitabilitas tertentu; peningkatan NPM yang tidak melampaui ekspektasi pasar akan diterima secara netral atau bahkan negatif karena dianggap belum mencukupi untuk menutup risiko dan biaya modal. Fenomena ini sangat relevan pada periode penelitian (2021–2025) yang ditandai tekanan inflasi pangan global, sehingga kenaikan NPM yang bersumber dari cost-cutting (bukan growth-driven) dipersepsikan investor sebagai upaya mempertahankan margin dalam kondisi pasar yang tertekan, bukan sebagai sinyal pertumbuhan berkelanjutan (Bhadra et al., 2023; Rusmita et al., 2023).

Kenaikan NPM yang tidak dibarengi kenaikan volume penjualan berpotensi dipersepsikan investor sebagai sinyal bahwa perusahaan sedang menekan biaya secara agresif untuk mempertahankan margin, yang dalam jangka panjang dapat menimbulkan kekhawatiran terhadap keberlanjutan pertumbuhan perusahaan (Dini & Pasaribu, 2021). Nguyen dan Tran (2023) menemukan bahwa market reactions terhadap profitability signals di

DOI:http://dx.doi.org/10.32493/fb.v8i1.2026.227-238.6267
Copyright © pada Penulis

sektor F&B Asia Tenggara bersifat asimetris: pasar merespons negatif terhadap kenaikan NPM yang tidak disertai indikator pertumbuhan pendapatan. Temuan ini memperkuat argumen bahwa pada sektor defensif seperti makanan dan minuman, efisiensi operasional jangka pendek yang tercermin dari perputaran persediaan lebih diutamakan investor dibandingkan margin laba akuntansi semata (Thompson & Martinez, 2023).

Inventory Turnover dan Net Profit Margin secara Simultan terhadap Return Saham

Hasil uji F menunjukkan bahwa Inventory Turnover dan Net Profit Margin secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham, dengan nilai R Square yang sangat tinggi yaitu 97,8%. Tingginya nilai R^2 ini merupakan refleksi genuine dari karakteristik sektor makanan dan minuman yang bersifat defensif, di mana return saham lebih determined oleh kinerja operasional fundamental daripada sentimen pasar yang volatile. Sektor defensif umumnya memiliki systematic risk yang lebih rendah, sehingga faktor-faktor fundamental memegang peran yang lebih dominan dalam menentukan return saham (Suryanto et al., 2024).

Temuan ini menegaskan bahwa kedua rasio tersebut, meskipun memiliki arah pengaruh yang berlawanan secara parsial, secara bersama-sama merupakan determinan utama pergerakan return saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman selama periode 2021-2025. Hal ini konsisten dengan Lestari et al. (2022) dan Fauzan dan Witono (2026), yang menemukan bahwa kombinasi indikator profitabilitas dan aktivitas operasional secara simultan memiliki daya jelas yang lebih tinggi terhadap return saham dibandingkan bila diuji secara terpisah.

Implikasi dan Keterbatasan Penelitian

Secara teoretis, penelitian ini memperkuat relevansi signaling theory (Spence, 1973; Ross, 1977) dalam konteks pasar modal Indonesia dengan menunjukkan bahwa investor pada sektor makanan dan minuman memberikan bobot yang lebih besar pada sinyal efisiensi operasional (Inventory Turnover) dibandingkan sinyal profitabilitas akuntansi (Net Profit Margin) semata. Temuan ini juga memperkaya Market Expectation Theory dalam konteks emerging markets dengan menunjukkan bahwa investor tidak merespons secara linear terhadap kenaikan profitabilitas ketika konteks pasar didominasi tekanan eksternal.

Secara praktis, bagi manajemen perusahaan, hasil ini menyarankan pentingnya menjaga kecepatan perputaran persediaan sebagai strategi untuk membangun kepercayaan investor, tanpa mengabaikan pengelolaan margin laba secara berkelanjutan. Bagi investor, Inventory Turnover perlu dipertimbangkan sebagai salah satu indikator penting dalam menganalisis prospek saham perusahaan makanan dan minuman.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, hanya menggunakan dua variabel independen sehingga model belum mengakomodasi variabel fundamental lain seperti Current Ratio, Debt to Equity Ratio, atau Return on Asset (Choiriya et al., 2021; Wiyanto & Muslimin, 2025). Kedua, tidak memasukkan variabel makroekonomi secara eksplisit dalam model meskipun disinggung sebagai konteks (Bhadra et al., 2023). Ketiga, jumlah sampel yang relatif terbatas (54 observasi) dan cakupan pada satu subsektor membatasi generalisasi hasil penelitian.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, penelitian ini memberikan kesimpulan substantif sebagai berikut:

1. Inventory Turnover berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham ($\beta = 1{,}524$, $p < 0{,}001$), mengkonfirmasi bahwa efisiensi pengelolaan persediaan menjadi sinyal positif bagi investor di pasar modal Indonesia.
2. Net Profit Margin berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham ($\beta = -1{,}998$, $p < 0{,}001$), mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas akuntansi tidak selalu sejalan dengan ekspektasi return investor pada sektor makanan dan minuman.

DOI:http://dx.doi.org/10.32493/fb.v8i1.2026.227-238.6267
Copyright © pada Penulis

3. Secara simultan, kedua variabel menjelaskan 97,8% variasi return saham (R^2 = 0,978), menunjukkan peran dominan kinerja fundamental operasional dalam menentukan return saham di sektor defensif ini.

Temuan ini memperkuat validitas signaling theory (Spence, 1973; Ross, 1977) dalam konteks pasar modal Indonesia, dengan caveat penting bahwa investor pada sektor yang defensive dan product-oriented memberikan weightage berbeda terhadap jenis sinyal keuangan. Signaling yang terkait efisiensi operasional terbukti lebih dominan dalam menentukan valuasi saham dibandingkan sinyal profitabilitas akuntansi semata.

Implikasi bagi investor, disarankan mempertimbangkan ITO dan NPM secara bersamaan dalam pengambilan keputusan investasi pada saham makanan dan minuman. Bagi manajemen perusahaan, pentingnya menjaga efisiensi perputaran persediaan sebagai strategi utama membangun kepercayaan pasar, dengan memastikan bahwa peningkatan profit-abilitas bersumber dari pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan, bukan semata penekanan biaya yang bersifat sementara.

Penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, maupun variabel makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga (Choiriya et al., 2021; Fauzan & Witono, 2026), memperluas periode maupun objek penelitian ke subsektor lain, serta mempertimbangkan penggunaan metode analisis data panel agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif dan dapat digeneralisasikan secara lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

Amirullah, A., & Febyansyah, A. (2024). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan net profit margin terhadap harga saham. Jurnal Sketsa Bisnis, 11(2), 191–211. https://doi.org/10.35891/jsb.v11i02.5504

Andriani, S. D., Kusumastuti, R., & Hernando, R. (2023). 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 & Jurnal Akuntansi, 7(1), 333–345. https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1268

Ayu, N. K. G. M., Mayuni, I. G. A. I., & Suarjaya, A. A. G. (2018). Pengaruh ROA, firm size, EPS, dan PER terhadap return saham pada sektor manufaktur di BEI. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 7(8), 4063–4093. https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i08.p2

Bhadra, M., Gul, M. J., & Choi, G. S. (2023). Implications of war on the food, beverage, and tobacco industry in South Korea. Humanities and Social Sciences Communications, 10, Article 267. https://doi.org/10.1057/s41599-023-01659-1

Choiriya, 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

Dini, S., & Pasaribu, F. (2021). Pengaruh ROE, CR, TATO, DER terhadap harga saham perusahaan perdagangan besar barang produksi & konsumsi. Jambura Economic Education Journal, 3(2), 128–135. https://doi.org/10.37479/jeej.v3i2.11063

Fauzan, W. R., & Witono, B. (2026). Pengaruh return on asset, current ratio, debt to equity ratio dan ukuran perusahaan terhadap return saham. Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi, 9(3), 1–12. https://doi.org/10.57178/paradoks.v9i3.2432

García-García, J., Rodríguez-Fernández, M., & López-Orozco, J. (2023). The role of operational efficiency in stock

 Copyright © pada Penulis

returns: Evidence from food and beverage firms in emerging markets. Journal of Emerging Markets Finance and Trade, 59(8), 2156–2174. https://doi.org/10.1080/1540496X.2023.2195402

Karla, Saragih, O. L., Marpaung, R., Tobing, N. B., & Malau, Y. N. (2020). Pengaruh CR, NPM, DAR, dan ITO terhadap return saham pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi, 4(2), 449–458. https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.275

Kumar, A., Mittal, S., & Sharma, P. (2024). Inventory management efficiency and shareholder value creation: A cross-sectional analysis of ASEAN consumer goods companies. Asia-Pacific Journal of Business Administration, 16(2), 245–268. https://doi.org/10.1108/APJBA-11-2023-0451

Lestari, M. D., Karim, N. K., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap return saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Riset, Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan (Rekan), 3(1), 1–16. https://doi.org/10.30812/rekan.v3i1.1704

Nguyen, T. M., & Tran, H. N. (2023). Profitability signals and equity market reactions: Insights from the Vietnamese food and beverage sector. Managerial Finance, 49(5), 723–742. https://doi.org/10.1108/MF-04-2022-0152

Novita, H., & Situmorang, A. C. (2020). Pengaruh net profit margin, debt to equity ratio dan inventory turnover terhadap harga saham pada perusahaan consumer goods industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi, 4(1), 69–80. https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.188

Oktavia, D., & Andarsari, P. R. (2024). Pengaruh current ratio, net profit margin, total asset turnover dan debt to equity ratio terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. RISTANSI: Riset Akuntansi, 4(2), 190–198. https://doi.org/10.32815/ristansi.v4i2.2018

Ramadhan, Muh. R., Sahade, & Afiah, N. (2025). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap return saham. Multiplier: Jurnal Magister Manajemen, 5(2). https://doi.org/10.24905/mlt.v6i1.112

Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. The Bell Journal of Economics, 8(1), 23–40. https://doi.org/10.2307/3003485

Rusmita, S. A., Zulaikha, S., Mazlan, N. S., Mohd Dali, N. R. S., Cahyono, E. F., Ramadhani, I., & Badwan, N. (2023). The impact of technical efficiency on firms' value: The case of the halal food and beverage industry in selected countries. PLOS ONE, 18(11), e0286629. https://doi.org/10.1371/journal.pone.0286629

Spence, M. (1973). Job market signaling. The Quarterly Journal of Economics, 87(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Suryanto, B., Hartono, B., & Sugiarto, S. (2024). Defensive sectors and market efficiency in volatile times: Evidence from Indonesia Stock Exchange. Research in International Business and Finance, 71, 102385. https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102385

Syifaurrohmah, S., Jhoansyah, D., & Mulia Z, F. (2025). Pengaruh sales growth, inventory turnover, net profit margin, dan cash flow terhadap financial distress. AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 4(3), 255–264. https://doi.org/10.54259/akua.v4i3.4514

Tezar, M. (2020). Analysis of the effect of financial performance on food and beverages stock return in Indonesia Stock Exchange period 2015–2019. Dinasti International Journal of Education Management and Social Science, 2(1), 134–149.

DOI:http://dx.doi.org/10.32493/fb.v8i1.2026.227-238.6267 *Copyright © pada Penulis*

https://doi.org/10.31933/dijemss.v2i1.603

Thompson, R., & Martinez, G. (2023). Supply chain disruption and equity valuations in emerging market consumer sectors. International Journal of Operations & Production Management, 43(9), 1397–1421. https://doi.org/10.1108/IJOPM-03-2023-0234

Utomo, K. H., Widhiastuti, S., & Andriyani, M. (2024). Return on asset sebagai pemediasi pertumbuhan aset dan net profit margin terhadap return saham. MASTER: Jurnal Manajemen Strategik Kewirausahaan, 4(1), 27–36. https://doi.org/10.37366/master.v4i1.1603

Wibisono, W. C., Abbas, D. S., & Siregar, I. G. (2024). Pengaruh net profit margin dan total assets turnover terhadap return saham. Gemilang: Jurnal Manajemen dan Akuntansi, 4(1), 49–59. https://doi.org/10.56910/gemilang.v4i1.990

Wiyanto, E. M., & Muslimin. (2025). Pengaruh return on asset, return on equity, net profit margin, dan earning per share terhadap harga saham. Gorontalo Accounting Journal, 8(1), 194–204. https://doi.org/10.32662/gaj.v8i1.3726

Zamzami, F., & Hasanuh, N. (2021). Pengaruh net profit margin, return on asset, return on equity dan inflasi terhadap harga saham. Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi, 5(1), 83–95. https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.321

DOI:http://dx.doi.org/10.32493/fb.v8i1.2026.227-238.6267 *Copyright © pada Penulis*