

**PENGARUH OPERATING MARGIN, NET PROFIT MARGIN, DAN TOTAL
ASET TURNOVER TERHADAP RETURN ON INVESTMENT PADA
PERUSAHAAN SEKTOR KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2020-2024**

**THE EFFECT OF OPERATING MARGIN, NET PROFIT MARGIN, AND TOTAL
ASSET TURNOVER ON RETURN ON INVESTMENT IN CONSUMER SECTOR
COMPANIES LISTED ON THE IDX IN THE 2020-2024 PERIOD**

Olivia Kayadoe¹, Nurul Hidayah², Mitta Muthia Wangsi³

Universitas Muhammadiyah Sorong^{1,2,3}

oliviasoumokil13@gmail.com, nurulhidayah@um-sorong.ac.id, mithamuthia@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Operating Margin (OPM), Net Profit Margin (NPM), and Total Asset Turnover (TATO) on Return on Investment (ROI) in consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. This study employed a quantitative approach using secondary data obtained from the companies' annual financial statements. The population consisted of 83 consumer sector companies, while the sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in six companies that met the research criteria, with a total of 30 observations. The data were analyzed using panel data regression with EViews 12 software. Based on the model selection tests, the Random Effect Model (REM) was identified as the most appropriate model. The results indicate that, partially, Operating Margin (OPM) no significant effect on Return on Investment (ROI), Net Profit Margin (NPM) has a positive and significant effect on Return on Investment (ROI), while Total Asset Turnover (TATO) no significant effect on Return on Investment (ROI). Simultaneously, Operating Margin (OPM), Net Profit Margin (NPM), and Total Asset Turnover (TATO) have a significant effect on Return on Investment (ROI). The Adjusted R-squared value of 0.263198 indicates that 26,32% of the variation in Return on Investment is explained by Operating Margin, Net Profit Margin, and Total Asset Turnover, while the remaining 73,68% is explained by other factors outside the research model.

Keywords: Operating Margin, Net Profit Margin, Total Asset Turnover, Return on Investment, Panel Data Regression.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Operating Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return on Investment* (ROI) pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi penelitian berjumlah 83 perusahaan sektor konsumsi, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 6 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian dengan total 30 observasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel menggunakan software EViews 12. Berdasarkan hasil uji pemilihan model, model terbaik yang digunakan adalah Random Effect Model (REM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Operating Margin* (OPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI), *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI), sedangkan *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI). Secara simultan, *Operating Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI). Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,263198 menunjukkan bahwa sebesar 26,32% variasi *Return on Investment* dapat dijelaskan oleh *Operating Margin*, *Net Profit Margin*, dan *Total Asset Turnover*, sedangkan sisanya sebesar 72,68% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian

Kata kunci: *Operating Margin, Net Profit Margin, Total Asset Turnover, Return on Investment, Regresi Data Panel.*

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global yang dinamis menuntut setiap negara untuk memperkuat fondasi ekonominya, salah satunya melalui peningkatan kinerja sektor keuangan. Di Indonesia, pasar modal memiliki peran strategis sebagai sarana penghimpun dana jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus menyediakan alternatif investasi bagi masyarakat. Melalui mekanisme pasar modal, perusahaan memperoleh akses pendanaan yang lebih luas guna meningkatkan kapasitas produksi, memperluas pasar, dan memperbaiki efisiensi operasional (OJK, 2022). Kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan tren pertumbuhan positif dari tahun ke tahun, menandakan meningkatnya kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia (Index & Sheet, 2023).

Salah satu sektor yang memiliki kontribusi penting di pasar modal Indonesia adalah sektor konsumsi, khususnya subsektor makanan dan minuman. Sektor ini relatif tahan terhadap guncangan ekonomi, termasuk pada masa pandemi COVID-19, karena produk yang dihasilkan merupakan kebutuhan dasar masyarakat. Menurut data BEI (2022), sektor konsumsi menyumbang kapitalisasi pasar yang signifikan dan menjadi salah satu penopang pertumbuhan ekonomi nasional selama periode 2020–2024. Namun, di balik stabilitas tersebut, perusahaan sektor konsumsi juga menghadapi tekanan kompetitif yang tinggi, baik dari sisi biaya operasional, margin keuntungan, maupun efisiensi penggunaan aset.

Dalam konteks perusahaan sektor konsumsi, *Operating Margin* menggambarkan kemampuan perusahaan mengendalikan biaya operasional untuk menghasilkan laba dari kegiatan utama bisnisnya.

Selanjutnya *Net Profit Margin* menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan setelah memperhitungkan seluruh beban, sedangkan *Total Asset Turnover* mencerminkan sejauh mana aset digunakan secara produktif untuk menghasilkan pendapatan. Kombinasi ketiga rasio ini memberikan gambaran menyeluruh tentang efektivitas operasional dan efisiensi manajerial yang pada akhirnya memengaruhi tingkat ROI perusahaan.

Meskipun penelitian ini menggunakan periode pengamatan tahun 2020–2024, sektor konsumsi tetap menghadapi berbagai tantangan ekonomi yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Salah satu tantangan tersebut adalah perubahan kebijakan fiskal dan perpajakan yang berpotensi meningkatkan biaya operasional perusahaan serta memengaruhi daya beli masyarakat. Kondisi ini menjadi perhatian penting karena hal ini berdampak pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar pada indeks LQ45. (Rachman, 2024)

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan perusahaan yang telah memenuhi persyaratan pencatatan dan memiliki tingkat keterbukaan informasi yang baik kepada publik, serta memiliki likuiditas perdagangan yang tinggi, kapitalisasi pasar besar, dan kinerja fundamental yang kuat. Indeks LQ45 sendiri terdiri dari 45 saham yang di pilih berdasarkan likuiditas perdagangan dan nilai kapitalisasi pasar tertinggi, serta melalui proses evaluasi berkala oleh Bursa Efek Indonesia (BEI, 2023). Di antara perusahaan sektor konsumsi (*Food & Beverage*) yang tergabung dalam indeks LQ45 adalah PT. Charoen Phokphand Indonesia Tbk (CPIN), PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT.

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA), PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) yang menjadi sampel penelitian. Keenam perusahaan tersebut memiliki peran penting dalam menopang kinerja subsektor makanan, minuman, dan produk konsumen di Indonesia, serta mencerminkan dinamika profitabilitas dan efisiensi operasional yang relevan untuk dianalisis lebih lanjut.

Kinerja keuangan menjadi indikator utama untuk menilai seberapa efektif manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Rasio-rasio keuangan seperti *Operating Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Total Asset Turnover* (TATO) sering digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu mengonversi penjualan dan aset menjadi keuntungan. Ketiga rasio ini memiliki keterkaitan yang erat dengan *Return on Investment* (ROI), yaitu tingkat pengembalian atas investasi yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan total asetnya untuk menghasilkan laba bersih (Brigham & Houston, 2019).

Namun, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Operating Margin*, *Net Profit Margin*, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Investment* (ROI) menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Penelitian menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* dan *Total Asset Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI), sedangkan *Operating Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Nugraha, 2025). Sementara itu, penelitian lain menemukan bahwa *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh

positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan konsumsi, sedangkan *Net Profit Margin* tidak berpengaruh secara signifikan (Leonardy Gunawan, 2016). Berbeda dengan hasil tersebut, terdapat pula penelitian yang menunjukkan bahwa baik *Net Profit Margin* maupun *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Firman & Salvia, 2021). Kondisi ini mengindikasikan bahwa hubungan antar variabel tersebut masih belum menunjukkan kesimpulan yang konsisten sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memperoleh bukti empiris yang lebih kuat dan relevan dengan kondisi perusahaan saat ini.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya research gap mengenai bagaimana efisiensi operasional, profitabilitas bersih, dan efektivitas penggunaan aset memengaruhi tingkat pengembalian investasi, terutama pada sektor konsumsi di Indonesia selama masa pemulihan ekonomi pasca pandemi. Periode 2020–2024 menjadi menarik untuk dikaji karena menggambarkan transisi dari masa krisis menuju pemulihan ekonomi, di mana banyak perusahaan menghadapi tantangan fluktuasi permintaan, tekanan biaya produksi, dan perubahan perilaku konsumen.

Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu hanya menguji satu atau dua rasio keuangan terhadap *Return on Investment* (ROI) serta dilakukan pada sektor dan karakteristik perusahaan yang berbeda. Penelitian yang menguji *Operating Margin*, *Net Profit Margin*, dan *Total Asset Turnover* secara simultan terhadap *Return on Investment* (ROI) pada perusahaan subsektor *Food and*

Beverage yang secara konsisten terindeks LQ45 selama periode 2020–2024 masih relatif terbatas. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memperoleh bukti empiris yang lebih mutakhir mengenai hubungan ketiga rasio tersebut terhadap ROI.

Selain adanya research gap, penelitian yang menggunakan data sekunder laporan keuangan sering menghadapi permasalahan berupa nilai ekstrem (outlier) yang dapat memengaruhi hasil analisis statistik dan menurunkan akurasi estimasi model. Oleh karena itu, diperlukan teknik pengolahan data yang tepat untuk meminimalkan pengaruh nilai ekstrem tanpa menghilangkan informasi penting dalam data. Dalam penelitian ini, penanganan outlier dilakukan melalui metode winsorizing dan transformasi Log10 sehingga data yang digunakan menjadi lebih representatif dan mampu menghasilkan model analisis yang lebih baik.

Penelitian ini juga memiliki urgensi secara teoritis karena dapat memperkaya literatur kinerja keuangan pada sektor konsumsi di tengah ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya. Selain itu, penelitian ini relevan secara praktis karena memberikan gambaran bagi perusahaan dan investor dalam menilai efektivitas pengelolaan profitabilitas dan aset pada periode pemulihan ekonomi 2020–2024.

Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk mengelola profitabilitas dan aktivitas operasional secara efisien agar tetap mampu menghasilkan keuntungan serta mendukung investasi yang produktif. Oleh karena itu, penelitian ini penting untuk mengkaji bagaimana profitabilitas dan aktivitas perusahaan LQ45 berperan dalam mendorong investasi di tengah perubahan kebijakan perpajakan. Sekaligus memperkuat penerapan teori

sinyal dan teori agensi dalam menjelaskan hubungan antara efisiensi operasional, profitabilitas bersih, efektivitas penggunaan aset, dan tingkat pengembalian investasi. Penelitian ini memberikan manfaat bagi perusahaan dan investor dalam menilai efektivitas strategi pengendalian biaya, pengelolaan profitabilitas, serta optimalisasi aset selama masa pemulihan ekonomi 2020–2024.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana efisiensi operasional, kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih, serta efektivitas penggunaan aset dapat memengaruhi tingkat pengembalian investasi (*Return on Investment*) pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Studi ini diharapkan memberikan kontribusi empiris yang baru (novelty) melalui pengujian pengaruh *Operating Margin*, *Net Profit Margin*, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Investment* pada perusahaan subsektor Food and Beverage yang secara konsisten terindeks LQ45 selama periode pemulihan ekonomi 2020–2024 dengan menggunakan pendekatan regresi data panel. Penelitian ini juga menerapkan penanganan outlier melalui metode winsorizing dan transformasi Log10 untuk meningkatkan kualitas data dan ketepatan hasil analisis.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel untuk menganalisis pengaruh *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return on Investment* (ROI). Objek penelitian adalah perusahaan subsektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama

periode 2020–2024. Populasi penelitian terdiri atas 83 perusahaan, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria terdaftar di BEI selama periode penelitian, terindeks LQ45, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan konsisten, serta memiliki data yang diperlukan untuk pengukuran seluruh variabel. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 6 perusahaan dengan 30 observasi (6 perusahaan $\times$ 5 tahun).

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan *annual report* perusahaan melalui situs resmi BEI dan situs resmi masing-masing perusahaan. Pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan studi kepustakaan. Variabel independen terdiri atas OPM, NPM, dan TATO,

sedangkan variabel dependen adalah ROI. Seluruh variabel diukur menggunakan rasio keuangan berdasarkan data laporan keuangan perusahaan.

Analisis data dilakukan menggunakan EViews. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, identifikasi dan penanganan *outlier*, pemilihan model regresi data panel melalui uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier, serta pengujian asumsi model yang meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis melalui uji t dan uji F serta koefisien determinasi (R^2). Tingkat signifikansi yang digunakan dalam pengujian adalah 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	10507.90	11859.77	10053.53	11992.63
Median	8694.500	12399.00	10409.50	11797.00
Maximum	15202.00	15666.00	14668.00	22230.00
Minimum	6653.000	7603.000	5000.000	4901.000
Std. Dev.	3308.141	2524.883	2915.902	5899.841
Observations	30	30	30	30

Data diolah: E-views 12

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, diketahui bahwa Variabel pertama memiliki nilai minimum sebesar 6.653 dan nilai maksimum sebesar 15.202. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian terdapat perbedaan nilai sebesar 8.549 antara perusahaan dengan nilai terendah dan tertinggi. Nilai rata-rata (mean) sebesar 10.507,90 mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan sampel memiliki nilai variabel pertama pada kisaran tersebut. Sementara itu, standar deviasi sebesar 3.308,141 menunjukkan tingkat penyebaran data dari nilai rata-

ratanya. Karena nilai mean lebih besar dibandingkan standar deviasi ($10.507,90 > 3.308,141$), maka data pada variabel ini dapat dikatakan relatif homogen dan tidak menunjukkan variasi yang terlalu tinggi antar perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan Food and Beverage memiliki karakteristik yang relatif serupa pada variabel tersebut.

Variabel kedua memiliki nilai minimum sebesar 7.603 dan nilai maksimum sebesar 15.666, dengan rentang data sebesar 8.063. Nilai mean

sebesar 11.859,77 menunjukkan rata-rata kondisi perusahaan sampel selama periode penelitian. Adapun standar deviasi sebesar 2.524,883 yang lebih kecil dibandingkan nilai mean ($11.859,77 > 2.524,883$) mengindikasikan bahwa penyebaran data relatif rendah. Dengan demikian, data pada variabel kedua tergolong homogen karena nilai observasi cenderung terkonsentrasi di sekitar nilai rata-ratanya. Kondisi ini mencerminkan bahwa perusahaan-perusahaan Food and Beverage dalam sampel memiliki tingkat kinerja yang relatif stabil dan tidak menunjukkan perbedaan yang terlalu mencolok.

Variabel ketiga menunjukkan nilai minimum sebesar 5.000 dan nilai maksimum sebesar 14.668, sehingga memiliki rentang data sebesar 9.668. Nilai mean sebesar 10.053,53 menggambarkan rata-rata nilai variabel pada seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 2.915,902 masih lebih kecil dibandingkan nilai mean ($10.053,53 > 2.915,902$). Kondisi ini menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data tergolong rendah sehingga data dapat dikategorikan homogen. Dengan kata lain, sebagian besar perusahaan memiliki nilai yang tidak terlalu jauh berbeda dari rata-ratanya. Karakteristik tersebut menunjukkan adanya kesamaan kondisi operasional atau keuangan antarperusahaan dalam sektor Food and Beverage yang diamati.

Variabel keempat memiliki nilai minimum sebesar 4.901 dan nilai maksimum sebesar 22.230, dengan

rentang data sebesar 17.329. Rentang yang cukup besar ini menunjukkan adanya perbedaan yang relatif tinggi antara nilai terendah dan tertinggi. Nilai mean sebesar 11.992,63 menunjukkan rata-rata nilai variabel selama periode penelitian, sedangkan standar deviasi sebesar 5.899,841 menggambarkan tingkat penyebaran data dari rata-ratanya. Meskipun nilai standar deviasi cukup besar, nilainya masih lebih kecil dibandingkan nilai mean ($11.992,63 > 5.899,841$), sehingga secara statistik data masih dapat dikategorikan relatif homogen. Namun demikian, dibandingkan dengan variabel lainnya, variabel keempat memiliki tingkat variasi yang paling tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan karakteristik yang lebih besar antarperusahaan dalam sektor Food and Beverage pada variabel tersebut.

Menurut Ghozali (2018), kondisi tersebut menunjukkan bahwa data memiliki tingkat penyebaran yang relatif rendah sehingga rata-rata dapat merepresentasikan keseluruhan data dengan baik. Dengan demikian, data penelitian cenderung homogen dan tidak menunjukkan fluktuasi yang ekstrem antarobservasi. Karakteristik ini mengindikasikan bahwa perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI selama periode penelitian memiliki kondisi keuangan yang relatif stabil, meskipun masih terdapat variasi pada beberapa perusahaan yang dipengaruhi oleh perbedaan skala usaha, strategi operasional, kemampuan menghasilkan laba, serta efektivitas pengelolaan aset dalam mendukung kinerja perusahaan.

Penanganan Outlier dan Transformasi Data

Tabel 2. Data Sebelum Transformasi data Log10

Sebelum Winsorizing dan Transformasi data Log10					
EMITEN	TAHUN	OPM	NPM	TATO	ROI
INDF CBP	2020	19,7273	15,9057	0,4503	7,1616
INDF CBP	2021	20,5246	13,9080	0,4811	6,6914

INDF CBP	2022	20,6453	8,8309	0,5620	4,9626
INDF CBP	2023	21,1863	12,4652	0,5694	7,0976
INDF CBP	2024	22,4818	12,1401	0,5760	6,9925
INDFOOD	2020	15,7700	10,7083	0,5010	5,3649
INDFOOD	2021	16,9935	11,2774	0,5539	6,2466
INDFOOD	2022	17,7687	8,2943	0,6142	5,0947
INDFOOD	2023	17,6034	10,2895	0,5987	6,1600
INDFOOD	2024	19,9403	11,2945	0,5740	6,4832
UNILEVER	2020	21,9932	16,6701	2,0927	34,8851
UNILEVER	2021	19,4191	14,5606	2,0739	30,1971
UNILEVER	2022	17,1494	13,0153	2,2502	29,2866
UNILEVER	2023	16,2628	12,4340	2,3170	28,8101
UNILEVER	2024	12,5642	9,5869	2,1898	27,5136
JAFTA	2020	6,7204	3,3056	1,4244	4,7084
JAFTA	2021	7,8545	4,7482	1,5697	7,4534
JAFTA	2022	5,6162	3,0445	1,4980	4,5607
JAFTA	2023	4,3114	1,8484	1,5003	2,7732
JAFTA	2024	9,0713	5,7568	1,6097	9,2665
SIDO	2020	34,5092	28,0030	0,8664	24,2632
SIDO	2021	39,2116	31,3580	0,9882	30,9881
SIDO	2022	36,0382	28,5786	0,9471	27,0668
SIDO	2023	33,3958	26,6592	0,9165	24,4338
SIDO	2024	37,5466	29,8801	0,9948	29,7243
CHAROEN	2020	12,0838	9,0450	1,3646	12,3425
CHAROEN	2021	9,5445	7,0003	1,4585	10,2099
CHAROEN	2022	7,0065	5,1530	1,4271	7,3539
CHAROEN	2023	5,9313	3,7622	1,5039	5,6579
CHAROEN	2024	8,8731	5,5005	1,5769	86,7276

Tabel 3. Data Hasil Tranformasi Data Log10

Sesudah Winsorizing dan Tranformasi data Log10

EMITEN	TAHUN	OPM	NPM	TATO	ROI
INDF CBP	2020	1,2951	1,2016	2,2230	0,8550
INDF CBP	2021	1,3123	1,1433	2,2230	0,8255
INDF CBP	2022	1,3148	0,9460	0,5620	0,6957
INDF CBP	2023	1,3261	1,0957	0,5694	0,8511
INDF CBP	2024	1,3518	1,0842	0,5760	0,8446
INDFOOD	2020	1,1978	1,0297	0,5010	0,7296
INDFOOD	2021	1,2303	1,0522	0,5539	0,7956
INDFOOD	2022	1,2497	0,9188	0,6142	0,7071
INDFOOD	2023	1,2456	1,0124	0,5987	0,7896
INDFOOD	2024	1,2997	1,0529	0,5740	0,8118

UNILEVER	2020	1,3423	1,2219	2,0927	0,6653
UNILEVER	2021	1,2882	1,1632	2,0739	1,4800
UNILEVER	2022	1,2342	1,1145	0,4901	1,4667
UNILEVER	2023	1,2112	1,0946	0,4901	1,4595
UNILEVER	2024	1,0991	0,9817	2,1898	1,4395
JAFTA	2020	0,8274	0,5192	1,4244	0,6729
JAFTA	2021	0,8951	0,6765	1,5697	0,8724
JAFTA	2022	1,5666	1,4668	1,4980	1,5202
JAFTA	2023	1,5666	1,4668	1,5003	1,5202
JAFTA	2024	0,9577	0,7602	1,6097	0,9669
SIDO	2020	1,5379	1,4472	0,8664	1,3849
SIDO	2021	0,7603	0,5000	0,9882	1,4912
SIDO	2022	1,5568	1,4560	0,9471	1,4324
SIDO	2023	1,5237	1,4258	0,9165	1,3880
SIDO	2024	0,7603	0,5000	0,9948	1,4731
CHAROEN	2020	1,0822	0,9564	1,3646	1,0914
CHAROEN	2021	0,9798	0,8451	1,4585	1,0090
CHAROEN	2022	0,8455	0,7121	1,4271	0,8665
CHAROEN	2023	0,7731	0,5754	1,5039	0,7527
CHAROEN	2024	0,9481	0,7404	1,5769	0,6653

Uji Pemilihan Model

Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.629078	(5, 21)	0.0019
Cross-section Chi-square	25.507817	5	0.0001

Data diolah: E-views 12

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai Cross-section F sebesar 5,629078 dengan probabilitas sebesar 0,0019. Selain itu, nilai Cross-section Chi-square sebesar 25,507817 dengan probabilitas sebesar 0,0001. Kedua nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0019 < 0,05$ dan $0,0001 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model (CEM) dalam penelitian ini

Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test	Chi-Sq.	d.f.	Prob.
------	---------	------	-------

Summary	Statistic		
Cross-section random	3.898281	3	0.2727

Data diolah: E-views 12

Berdasarkan tabel 3.6 hasil Uji Hausman diperoleh nilai Cross-section Random Chi-Square sebesar 3,898281 dengan derajat kebebasan (df) sebesar 3 dan nilai probabilitas sebesar 0,2727. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,2727 > 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Random Effect Model (REM) merupakan model yang lebih tepat digunakan dibandingkan

Fixed Effect Model (FEM) dalam penelitian ini

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Test Hypothesis	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	9.288371	0.037327	9.325698
Prob.	0.0023	0.8468	0.0023

Data diolah: Eviews 12

Berdasarkan tabel 6 hasil Uji Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan), diperoleh nilai Breusch-Pagan Cross-section sebesar 9,288371 dengan probabilitas sebesar 0,0023. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0023 < 0,05$), sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, Random Effect Model (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model (CEM).

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 7. Hasil Uji REM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15648.93	4423.973	3.537302	0.0015
X1	-1.876818	0.949951	-1.975700	0.0589
X2	1.860196	0.786059	2.366482	0.0257
X3	-0.132076	0.088342	-1.495049	0.1469

Data diolah: E-views 12

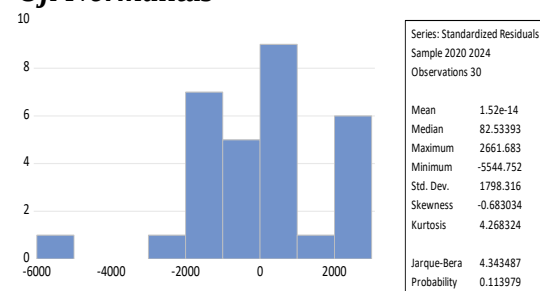
Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM) diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{ROI} = 15648,93 - \text{OPM } 1,876818 + \text{NPM } 1,860196 + \text{TAT0 } 0,132076 + e$$

Nilai konstanta sebesar **15.648,93** menunjukkan bahwa apabila X_1 (Operating Profit Margin), X_2 (Net Profit Margin), dan X_3 (Total Asset Turnover) dianggap konstan, maka nilai *Return on Investment* (ROI) diperkirakan sebesar 15.648,93.

Koefisien X_1 (Operating Profit Margin/OPM) sebesar -1,876818 menunjukkan hubungan negatif terhadap ROI. Artinya, setiap kenaikan X_1 (OPM) sebesar 1 satuan akan menurunkan ROI sebesar 1,876818 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien X_2 (Net Profit Margin/NPM) sebesar 1,860196 menunjukkan hubungan positif terhadap ROI. Artinya, setiap kenaikan X_2 (NPM) sebesar 1 satuan akan meningkatkan ROI sebesar 1,860196 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien X_3 (Total Asset Turnover/TATO) sebesar -0,132076 menunjukkan hubungan negatif terhadap ROI. Artinya, setiap kenaikan X_3 (TATO) sebesar 1 satuan akan menurunkan ROI sebesar 0,132076 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Secara keseluruhan, persamaan regresi menunjukkan bahwa X_2 (Net Profit Margin/NPM) memiliki hubungan positif terhadap ROI, sedangkan X_1 (Operating Profit Margin/OPM) dan X_3 (Total Asset Turnover/TATO) memiliki hubungan negatif terhadap ROI pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Data diolah: E-views 12

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode Jarque-Bera, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,113979, yang lebih besar dari tingkat

signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa residual dari model terdistribusi normal, sehingga tidak terdapat masalah pelanggaran asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	X1	X2	X3
X1	1	0,186424	-0,102620
X2	0,186424	1	-0,046458
X3	-0,102620	-0,046458	1

Data diolah: E-views 12

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menggunakan matriks korelasi, diperoleh nilai korelasi antara X1 dan X2 sebesar 0,186424, antara X1 dan X3 sebesar -0,102620, serta antara X2 dan X3 sebesar -0,046458. Seluruh nilai korelasi tersebut berada di bawah batas 0,80. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Uji Heterosdastisitas

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS_RES

Method: Panel EGLS (Cross-section Random Effects)

Date: 06/17/26 Time: 12:20

Sample: 2020–2024

Periods included: 5

Cross-sections included: 6

Total panel (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5781,764	2457,823	2,352393	0,0265
X1	-0,845627	0,527121	-1,604237	0,1207
X2	0,632311	0,451153	1,401546	0,1729
X3	0,005707	0,055413	0,102989	0,9188

Data diolah: Eviews 12

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan metode Glejser, nilai probabilitas untuk variabel (X1) sebesar 0,1207, (X2) sebesar 0,1729, dan (X3) sebesar 0,9188. Karena seluruh nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka variabel independen tidak berpengaruh

signifikan terhadap nilai absolut residual (ABS_RES). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel bebas dari gejala heteroskedastisitas atau telah memenuhi asumsi homoskedastisitas, sehingga layak digunakan dalam analisis selanjutnya.

Uji Autokorelasi

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi

Root MSE	2001.046	R-squared	0.178182
Mean dependent var	4561.672	Adjusted R-squared	0.263198
S.D. dependent var	2371.064	S.E. of regression	2149.468
Sum squared resid	1.20E+08	F-statistic	3.095876
Durbin-Watson stat	1.659423	Prob(F-statistic)	0.044232

Data diolah: E-views 12

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson (DW), diperoleh nilai DW sebesar 1,659423.

Dengan jumlah observasi (n) sebanyak 30 dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 3, diperoleh nilai batas atas

(dU) sebesar 1,6498 dan nilai $4 - dU$ sebesar 2,3502. Karena nilai Durbin-Watson berada pada rentang $dU < d < 4 - dU$, yaitu $1,6498 < 1,659423 < 2,3502$, maka model regresi dinyatakan tidak mengalami autokorelasi, baik autokorelasi positif maupun

autokorelasi negatif. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa residual pada penelitian ini bersifat independen atau tidak saling berkorelasi, sehingga asumsi autokorelasi dalam model regresi telah terpenuhi.

Uji Hipotesis Uji Parsial/Uji T

Tabel 11. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15648.93	4423.973	3.537302	0.0015
X1	-1.876818	0.949951	-1.975700	0.0589
X2	1.860196	0.786059	2.366482	0.0257
X3	-0.132076	0.088342	-1.495049	0.1469
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1961.181	0.4627
Idiosyncratic random			2113.272	0.5373
Weighted Statistics				
Root MSE	2001.046	R-squared		0.178182
Mean dependent var	4561.672	Adjusted R-squared		0.263198
S.D. dependent var	2371.064	S.E. of regression		2149.468
Sum squared resid	1.20E+08	F-statistic		3.095876
Durbin-Watson stat	1.659423	Prob(F-statistic)		0.044232

Data diolah: E-views 12

Berdasarkan tabel di atas maka didapatkan hasil dari uji parsial adalah sebagai berikut:

1. Variabel *Operating Margin* X1 memiliki koefisien sebesar -1,876818 dengan nilai t-statistic sebesar -1.975700 dan probabilitas 0,0589. (> 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa X1 berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian, secara parsial X1 belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen sehingga **Hipotesis 1 (H1) ditolak**.
2. Variabel *Net Profit Margin* X2 memiliki koefisien sebesar 1,860196

dengan nilai t-statistic sebesar 2,366482 dan probabilitas 0.0257 (< 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa X2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen. Artinya, peningkatan X2 secara parsial terbukti berpengaruh terhadap variabel dependen sehingga **Hipotesis 2 (H2) diterima**.

3. Variabel *Total Aset Turnover* X3 memiliki koefisien sebesar -0,132076 dengan nilai t-statistic sebesar -1,495049 dan probabilitas 0.1469 (> 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa X3 secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian,

Hipotesis 3 (H3) ditolak.
Uji Simultan/Uji F

Tabel 12. Hasil Uji F

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15648.93	4423.973	3.537302	0.0015
X1	-1.876818	0.949951	-1.975700	0.0589
X2	1.860196	0.786059	2.366482	0.0257
X3	-0.132076	0.088342	-1.495049	0.1469
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1961.181	0.4627
Idiosyncratic random			2113.272	0.5373
Weighted Statistics				
Root MSE	2001.046	R-squared		0.178182
Mean dependent var	4561.672	Adjusted R-squared		0.263198
S.D. dependent var	2371.064	S.E. of regression		2149.468
Sum squared resid	1.20E+08	F-statistic		3.095876
Durbin-Watson stat	1.659423	Prob(F-statistic)		0.044232

Data diolah: E-view 12

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F), diperoleh nilai F-statistic sebesar 3.095876 dengan nilai probabilitas sebesar 0,044232 (< 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Operating Margin*, *Net Profit Margin*, *Total Aset Turnover* secara simultan berpengaruh

signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen dinyatakan diterima.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15648.93	4423.973	3.537302	0.0015
X1	-1.876818	0.949951	-1.975700	0.0589
X2	1.860196	0.786059	2.366482	0.0257
X3	-0.132076	0.088342	-1.495049	0.1469
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1961.181	0.4627
Idiosyncratic random			2113.272	0.5373
Weighted Statistics				
Root MSE	2001.046	R-squared		0.178182
Mean dependent var	4561.672	Adjusted R-squared		0.263198
S.D. dependent var	2371.064	S.E. of regression		2149.468
Sum squared resid	1.20E+08	F-statistic		3.095876
Durbin-Watson stat	1.659423	Prob(F-statistic)		0.044232

Data diolah: E-views 12

Berdasarkan hasil regresi data panel menggunakan Random Effect Model (REM), diperoleh nilai Adjusted-squared sebesar 0,263198 atau 26,32%. Hal ini menunjukkan bahwa variasi perubahan ROI dapat dijelaskan oleh variabel X1, X2, dan X3 sebesar 26,32%, sedangkan sisanya sebesar 73,68% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Faktor-faktor tersebut antara lain struktur modal, perputaran persediaan, pertumbuhan penjualan, yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Chrisnando et al., 2024) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment*, selanjutnya penelitian (Pelupessy, 2020) yang menemukan perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment* pada subsektor *food and beverage*, terakhir penelitian (Pitriana, 2017) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment*.

Pembahasan

Pengaruh Operating Margin terhadap Return on Investment

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa koefisien Operating Profit Margin (OPM) sebesar 0,448837 dengan t-statistic 1,971010 dan probabilitas 0,0595 ($> 0,05$), mengindikasikan pengaruh positif OPM terhadap *Return on Investment* (ROI) tetapi secara statistik tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Oleh karena itu, Hipotesis 1 (H1) yang menyatakan bahwa OPM berpengaruh signifikan terhadap ROI ditolak. Secara ekonometrik, temuan ini mengimplikasikan bahwa variasi OPM dalam sampel perusahaan sektor konsumsi pada periode 2020–2024 tidak

cukup kuat untuk menjelaskan variasi ROI setelah mengendalikan variabel lain dalam model. Secara teoritis, kenaikan margin laba operasional menggambarkan peningkatan efisiensi operasi dan kemampuan menghasilkan laba dari aktivitas inti, namun dalam konteks penelitian ini, namun dalam konteks penelitian ini, peningkatan laba operasional belum cukup kuat untuk secara langsung meningkatkan tingkat pengembalian investasi perusahaan.

Fenomena ini dapat dijelaskan oleh beberapa mekanisme ekonomi dan perusahaan yang relevan dengan sektor *Food and Beverage*: pertama, tekanan biaya produksi dan kenaikan harga bahan baku yang diperparah oleh inflasi global dan gangguan rantai pasok pada periode penelitian mengakibatkan sebagian laba operasional dialokasikan untuk kompensasi biaya variabel sehingga kontribusinya terhadap *Return on Investment* menjadi terbatas. Kondisi ini sejalan dengan (OECD, 2006) yang menjelaskan bahwa kenaikan biaya input akibat inflasi dan disrupsi rantai pasok menekan profitabilitas perusahaan meskipun penjualan tetap meningkat.

Kedua, tingginya biaya distribusi dan logistik untuk produk yang mudah rusak mengurangi efektivitas peningkatan *Operating Margin* dalam meningkatkan pemanfaatan aset tetap dan modal kerja, sehingga kontribusinya terhadap *Operating Margin* tidak otomatis merefleksikan peningkatan pengembalian investasi (Christopher, 2016). Ketiga, adanya beban non-operasional seperti biaya bunga, beban pajak, serta provisi dapat mengurangi laba bersih yang diperoleh perusahaan, sehingga peningkatan laba operasi tidak selalu diikuti dengan peningkatan *Return on Investment*. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Brigham & Houston, (2019) yang

menyatakan bahwa *Return on Investment* dipengaruhi oleh keseluruhan laba setelah memperhitungkan biaya operasional, biaya keuangan, dan pajak, sehingga tingginya laba operasi belum tentu menghasilkan tingkat pengembalian investasi yang lebih besar. Keempat, strategi perusahaan yang berfokus pada peningkatan margin operasi melalui pemangkasan biaya pemasaran atau penetapan harga premium dapat mengorbankan volume penjualan dan utilisasi kapasitas, sehingga ROI tidak meningkat proporsional.

Temuan ini konsisten dengan hasil (Hidayatullah, 2021) yang menyatakan bahwa *Operating Profit Margin* (OPM) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI) pada perusahaan sektor *food and beverage*. Hidayatullah (2021) menjelaskan bahwa laba operasional yang tercermin dalam OPM belum mampu meningkatkan ROI secara signifikan karena dipengaruhi oleh tingginya beban operasional dan faktor eksternal yang mengurangi efektivitas laba operasional dalam menghasilkan pengembalian investasi.

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return on Investment* (ROI)

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel *Net Profit Margin* (NPM) memiliki koefisien sebesar 1,860196 dengan nilai t-statistic sebesar 2,366482 dan probabilitas sebesar 0,0257 ($< 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI). Dengan demikian, Hipotesis 2 (H2) diterima.

Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah memperhitungkan seluruh biaya operasional, bunga, dan pajak menjadi

faktor utama yang memengaruhi tingkat pengembalian investasi. Semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan, semakin besar pula keuntungan yang dapat dihasilkan dari investasi yang ditanamkan perusahaan. Hal ini sejalan dengan Brigham dan Houston (2019) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari setiap penjualan setelah seluruh beban diperhitungkan, sehingga semakin tinggi NPM menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan tingkat pengembalian investasi.

Temuan penelitian ini juga dapat dijelaskan melalui kondisi keuangan beberapa perusahaan yang menjadi sampel penelitian. *Net Profit Margin* menjadi penting karena laba yang digunakan dalam mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan pengembalian investasi merupakan laba setelah memperhitungkan berbagai beban yang ditanggung perusahaan. Dengan demikian, perubahan pada beban bunga, kerugian selisih kurs, pajak, maupun beban lainnya dapat secara langsung memengaruhi laba bersih dan pada akhirnya memengaruhi nilai NPM serta ROI.

Pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2022 masih mampu mencatat laba operasional yang tinggi, tetapi laba bersih mengalami tekanan akibat beban bunga dan kerugian selisih kurs. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan laba dari kegiatan operasional belum tentu diikuti oleh kemampuan menghasilkan laba bersih yang tinggi. Ketika laba bersih menurun, NPM juga mengalami tekanan karena laba bersih merupakan komponen utama dalam perhitungan NPM. Pada kondisi yang sama,

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas investasi juga dapat menurun.

Kondisi tersebut juga relevan dengan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2020, yang menghadapi tekanan keuangan akibat beban pembiayaan dan perubahan nilai tukar. Beban-bekan tersebut dapat mengurangi laba yang tersisa setelah seluruh biaya diperhitungkan. Oleh karena itu, perusahaan dengan penjualan dan laba operasional yang relatif baik tetap dapat mengalami penurunan laba bersih apabila beban di luar kegiatan operasional meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa NPM memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keuntungan setelah seluruh beban diperhitungkan.

Selain itu, perubahan kondisi perusahaan selama periode 2020–2024 juga menunjukkan bahwa laba bersih dapat mengalami fluktuasi akibat perubahan penjualan, biaya produksi, beban operasional, beban keuangan, maupun pajak. Dalam kondisi seperti ini, NPM menjadi indikator yang penting karena tidak hanya melihat kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan, tetapi juga menunjukkan seberapa besar pendapatan tersebut dapat dipertahankan menjadi laba bersih. Semakin besar proporsi laba bersih terhadap penjualan, semakin besar pula kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang dapat mendukung pengembalian atas investasi.

Dengan demikian, hasil penelitian yang menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROI dapat dipahami bahwa perubahan laba bersih memiliki keterkaitan yang lebih kuat dengan tingkat pengembalian investasi.

Perusahaan yang mampu meningkatkan laba bersih melalui peningkatan pendapatan sekaligus mengendalikan beban bunga, kerugian selisih kurs, pajak, dan biaya lainnya akan memiliki NPM yang lebih baik. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan ROI. Sebaliknya, ketika berbagai beban meningkat dan menyebabkan laba bersih menurun, NPM dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian investasi juga cenderung mengalami penurunan.

Kondisi ini sejalan dengan penelitian Dian Indriani (2023) yang menemukan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Investment*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih menjadi faktor penting dalam meningkatkan tingkat pengembalian investasi karena laba bersih mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola pendapatan dan seluruh beban yang ditanggung.

Hasil penelitian ini mendukung Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Menurut teori sinyal, informasi mengenai profitabilitas perusahaan merupakan sinyal positif yang disampaikan manajemen kepada investor. Tingginya *Net Profit Margin* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang baik sehingga memberikan keyakinan kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Dengan demikian, semakin tinggi NPM maka semakin baik pula persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan yang tercermin melalui peningkatan ROI.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dian Indriani dan Widya Intan Sari (2023), Resfika Aswira

(2014), Firman dan Salvia (2021), serta Nugraha (2025) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment*. Persamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa laba bersih merupakan komponen utama yang menentukan tingkat pengembalian investasi perusahaan.

Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return on Investment* (ROI)

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki koefisien sebesar -0,132076 dengan nilai t-statistic sebesar -1,495049 dan probabilitas sebesar 0,1469 ($> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa TATO berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI). Dengan demikian, Hipotesis 3 (H3) ditolak.

Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan belum mampu meningkatkan pengembalian investasi secara signifikan pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Bahkan, arah koefisien yang negatif mengindikasikan bahwa peningkatan perputaran aset cenderung diikuti oleh penurunan ROI, meskipun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan penjualan yang dihasilkan dari pemanfaatan aset belum tentu diikuti oleh peningkatan keuntungan yang mampu mendorong kenaikan ROI.

Fenomena yang terjadi pada sektor konsumsi, khususnya industri *Food and Beverage*, menunjukkan bahwa perusahaan sering kali meningkatkan penjualan melalui perluasan jaringan distribusi,

penambahan kapasitas produksi, serta berbagai strategi pemasaran yang memerlukan penggunaan aset yang lebih besar. Namun, peningkatan penjualan tersebut sering diikuti oleh kenaikan biaya bahan baku, biaya energi, biaya transportasi, biaya promosi, dan biaya operasional lainnya. Akibatnya, tambahan pendapatan yang diperoleh perusahaan tidak sepenuhnya mampu meningkatkan laba yang menjadi dasar perhitungan *Return on Investment* (Firman & Salvia, 2021)

Selain itu, karakteristik perusahaan sektor konsumsi yang memiliki perbedaan dalam struktur aset dan strategi bisnis juga dapat menyebabkan hubungan antara TATO dan ROI menjadi tidak signifikan. Beberapa perusahaan melakukan investasi aset dalam jumlah besar untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang, tetapi manfaat ekonominya belum dapat dirasakan secara optimal dalam periode penelitian. Kondisi tersebut menyebabkan tingginya perputaran aset belum tentu mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian investasi yang lebih tinggi. Penjelasan ini sejalan dengan Kasmir (2019) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* hanya mengukur efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan, sehingga peningkatan rasio tersebut belum tentu diikuti oleh peningkatan laba maupun pengembalian investasi.

Dari sudut pandang investor, kinerja investasi perusahaan umumnya lebih banyak dinilai berdasarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih daripada sekadar meningkatkan volume penjualan. Oleh karena itu, tingginya nilai TATO belum tentu menjadi indikator keberhasilan investasi apabila peningkatan penjualan tersebut tidak diikuti oleh peningkatan

profitabilitas. Dengan kata lain, efisiensi penggunaan aset perlu didukung oleh kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya agar dapat memberikan kontribusi yang nyata terhadap peningkatan ROI (Horne & Wachowicz, 2013)

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Christina et al. (2019), Resfika Aswira (2014), Dian Indriani dan Widya Intan Sari (2023), serta Nugraha (2025) yang menemukan bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap ROI. Perbedaan tersebut diduga disebabkan oleh perbedaan periode penelitian yang mencakup masa pemulihan ekonomi pasca pandemi sehingga banyak perusahaan menghadapi tekanan biaya yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fahmi dan Nurhayati (2021) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment*, karena efektivitas penggunaan aset tidak selalu mampu menghasilkan keuntungan yang maksimal bagi perusahaan. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa pengembalian investasi tidak hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan memanfaatkan aset untuk menciptakan penjualan, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan mengelola biaya dan menghasilkan laba dari aktivitas usahanya.

Pengaruh Operating Margin, Net Profit Margin, dan Total Asset Turnover terhadap Return on Investment

Berdasarkan hasil uji simultan diperoleh nilai F-statistic sebesar 3,095876 dengan nilai probabilitas sebesar 0,044232 ($< 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Total Asset Turnover* (TATO) secara bersama-sama

berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI). Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa OPM, NPM, dan TATO secara simultan berpengaruh terhadap ROI pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima.

Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu indikator keuangan tertentu, tetapi merupakan hasil dari kombinasi kinerja operasional, kemampuan menghasilkan laba, dan efektivitas pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan. Secara teoritis, ROI mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang diinvestasikan. Oleh karena itu, perubahan ROI cenderung dipengaruhi oleh berbagai aspek kinerja keuangan yang saling berkaitan, sehingga pengaruh OPM, NPM, dan TATO secara simultan menjadi penting dalam menjelaskan tingkat pengembalian investasi perusahaan (Kasmir, 2019).

Pada perusahaan Food and Beverage, kemampuan menghasilkan laba operasional yang memadai, memperoleh laba bersih secara optimal, serta memanfaatkan aset secara efisien merupakan faktor yang mendukung peningkatan ROI. Industri ini memiliki karakteristik persaingan yang tinggi, kebutuhan modal yang besar, serta ketergantungan terhadap efektivitas proses produksi dan distribusi. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu menjaga keseimbangan antara profitabilitas dan efisiensi penggunaan aset cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan pengembalian investasi. Kondisi tersebut sejalan dengan penelitian (Christina et al. (2019) yang menemukan bahwa kombinasi rasio

keuangan mampu meningkatkan *Return on Investment* pada perusahaan makanan dan minuman. Hasil tersebut juga didukung oleh Dian dan Widya (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas dan efektivitas penggunaan aset secara bersama-sama berperan dalam meningkatkan tingkat pengembalian investasi perusahaan.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa meskipun terdapat variabel yang tidak berpengaruh signifikan secara parsial, ketiga variabel secara bersama-sama tetap mampu menjelaskan perubahan ROI. Kondisi ini mengindikasikan bahwa dalam praktiknya kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil interaksi berbagai faktor yang saling mendukung. Dengan kata lain, peningkatan ROI tidak hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam meningkatkan satu rasio keuangan tertentu, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aspek operasional dan keuangannya secara terpadu. Hasil ini sejalan dengan Nugraha (2025) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas dan rasio aktivitas memiliki kontribusi yang lebih kuat terhadap *Return on Investment* apabila dianalisis secara simultan dibandingkan secara parsial.

Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,263198 atau 26,32%, yang menunjukkan bahwa variasi *Return on Investment* (ROI) dapat dijelaskan oleh Operating Profit Margin (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 26,32% sedangkan sisanya sebesar 73,68% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun ketiga variabel tersebut terbukti berpengaruh secara simultan terhadap ROI, masih terdapat berbagai faktor lain yang turut menentukan tingkat pengembalian

investasi perusahaan seperti struktur modal, perputaran persediaan, pertumbuhan penjualan, yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Temuan ini sejalan dengan penelitian (Chrisnando et al., 2024) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment*, selanjutnya penelitian (Pelupessy, 2020) yang menemukan perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment* pada subsektor *food and beverage*, terakhir penelitian (Pitriana, 2017) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment*.

Dengan demikian, hasil uji simultan mengonfirmasi bahwa OPM, NPM, dan TATO merupakan faktor yang secara bersama-sama berkontribusi terhadap pembentukan *Return on Investment* (ROI). Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan ROI pada perusahaan Food and Beverage memerlukan pengelolaan kinerja keuangan yang komprehensif, baik dari sisi profitabilitas maupun efektivitas penggunaan aset, sehingga perusahaan mampu menciptakan pengembalian investasi yang lebih optimal dan berkelanjutan.

SIMPULAN

Operating Profit Margin (OPM) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Return on Investment* (ROI) pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Berdasarkan hasil uji hipotesis, OPM sebagai variabel independen dan ROI sebagai variabel dependen menunjukkan koefisien bernilai positif. Akan tetapi, nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05 sehingga pengaruh yang dihasilkan tidak signifikan secara

statistik. *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Return on Investment* (ROI) pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Berdasarkan hasil uji hipotesis, NPM sebagai variabel independen dan ROI sebagai variabel dependen menunjukkan koefisien bernilai positif dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan laba bersih yang dihasilkan perusahaan mampu meningkatkan tingkat pengembalian investasi secara signifikan. *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Return on Investment* (ROI) pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Berdasarkan hasil uji hipotesis, TATO sebagai variabel independen dan ROI sebagai variabel dependen menunjukkan arah hubungan positif. Namun demikian, nilai signifikansi yang diperoleh melebihi 0,05 sehingga pengaruh TATO terhadap ROI tidak signifikan secara statistik. *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Total Asset Turnover* (TATO) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI) pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Berdasarkan hasil uji F, nilai probabilitas yang diperoleh kurang dari 0,05 sehingga ketiga variabel independen secara bersama-sama mampu menjelaskan perubahan *Return on Investment* (ROI) secara signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of FINANCIAL MANAGEMENT* 15e.
- Chrisnando, N., Widjanarko, H., & Hikmah, K. (2024). *Factors Affecting Profitability of Food and Beverage Industries : A Resource-Based View and Competitiveness Approach*. 8(2), 39–50.
- Firman, D., & Salvia, S. (2021). the Effect of Total Asset Turnover, Net Profit Margin, and Debt To Equity Ratio on Profit Growth in Automotive Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management and Sharia Administration (IJEBA)*, 1(2), 231–244. <https://doi.org/10.54443/ijebas.v1i2.76>
- Hidayatullah, A. W. (2021). PENGARUH OPERATING PROFIT MARGIN (OPM), EARNING PER SHARE (EPS), DAN RETURN ON INVESTMENT (ROI) TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI). *Ekonomi*.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2013). . *Fundamentals of Financial Management*. Pearson.
- Index, I. D. X., & Sheet, F. (2023). *LQ45 LQ45*. 1–3.
- Kasmir. (2019). *Kasmir 2019* (p. 388).
- Leonardy Gunawan. (2016). Pengaruh Net Profit Margin Dan Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, 22–31.
- Nugraha, D. (2025). *Analisis Total Asset Turnover , Net Profit Margin dan Return On Investment*

- Dalam Menilai Kinerja Keuangan Koperasi*. 16(2), 375–380.
- OECD. (2006). OECD Economic Outlook. In *Rapport final* (Vol. 2026, Issue 78).
- OJK. (2022). LAPORAN STATISTIK SEM 2/ 2022 OJK. *Educacao e Sociedade*, 1(1), 1–121.
- Pelupessy, F. W. (2020). AMAL: Journal of Islamic Economic And Business (JIEB) Vol. 02, No. 01 DETERMINAN RETURN ON INVESTMENT (ROI) Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek (BEI). *Journal of Islamic Economic And Business (JIEB)*, 02(01), 39–51.
- Pitriana, C. dan M. (2017). *FAKTOR-FAKTOR PENGARUH RETURN ON INVESTMENT* E-ISSN 2502-5678. 3(2), 60–69.
- Rachman, A. (2024). *Ini Hitungan Efek PPN 12% ke Inflasi dari Pemerintah & BI*. CNBC Indonesia.