
Pengaruh Return On Investment, Earning Per Share, dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham

Emmanuella Audrey Felicia Nathalia¹, Gemi Ruwanti^{2*}, Saifhul Anuar Syahdan³, Nurul Hayati⁴

^{1,2,3,4} Fakultas Bisnis dan Ekonomi, Institut Bisnis dan Teknologi Kalimantan, Indonesia

*) Correspondent Author: thalia65@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze and empirically test the effect of Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), and Net Profit Margin (NPM) on the stock prices of state-owned banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021-2024 period. This research applies a causal associative design with a quantitative approach, grounded in Signalling Theory. The data used are secondary data collected through documentation from quarterly financial statements and quarterly closing stock prices. A total of 64 panel data observations were obtained using a purposive sampling technique from four state-owned banks. The data analysis techniques include descriptive statistical analysis, classical assumption testing, multiple linear regression analysis, and hypothesis testing via the coefficient of determination, the F-test, and the t-test. The results show that partially, Return on Investment (ROI) and Net Profit Margin (NPM) have a positive and significant effect on the stock prices of state-owned banking companies, with NPM being the most powerful and dominant financial determinant. Conversely, Earning Per Share (EPS) partially has a significant effect but shows a negative relationship with stock prices. Simultaneously, ROI, EPS, and NPM collectively exert a significant influence on stock price movements, contributing to a coefficient of determination of 89.4%.

Keywords: Return on Investment, Earning Per Share, Net Profit Margin, Stock Price, State-Owned Banks.

Abstrak

*Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap harga saham perusahaan perbankan milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif yang berlandaskan pada Teori Sinyal (Signalling Theory). Data yang digunakan adalah data sekunder yang dikumpulkan melalui metode dokumentasi dari laporan keuangan triwulanan dan harga saham penutupan triwulanan, dengan total 64 data observasi panel yang diperoleh dari empat bank BUMN melalui teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, serta pengujian hipotesis melalui koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, ROI dan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dengan NPM sebagai determinan finansial yang paling kuat dan dominan. Sebaliknya, EPS secara parsial berpengaruh signifikan namun dengan arah negatif terhadap harga saham. Secara simultan, ROI, EPS, dan NPM berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham dengan kontribusi koefisien determinasi sebesar 89,4%.*

Keywords: Return on Investment, Earning Per Share, Net Profit Margin, Harga Saham, Bank BUMN.

1. Pendahuluan

Perusahaan perbankan milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memegang peran sentral dan strategis sebagai lembaga intermediasi utama dalam perekonomian nasional. Bank BUMN memiliki peran ganda (*dual role*), yaitu selain berorientasi pada laba, juga mengemban misi sebagai agen pembangunan yang mendukung program-program strategis pemerintah. Oleh karena itu, harga saham bank ini menjadi indikator vital yang merefleksikan tidak hanya kinerja keuangan murni, tetapi juga sentimen kebijakan dan tingkat kepercayaan pasar terhadap sektor strategis negara.

Meskipun dikenal sebagai saham *blue chip* yang stabil, harga saham empat bank BUMN utama, yaitu PT Bank Mandiri (Persero) Tbk., PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk., PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk., dan PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk., menunjukkan fluktuasi signifikan selama periode 2021-2024. Pergerakan harga saham antar triwulan cenderung dinamis dan sangat peka terhadap laporan laba rugi yang dipublikasikan, sehingga penting untuk diteliti lebih lanjut faktor-faktor fundamental yang memengaruhinya.

Analisis fundamental yang menjadi fokus investor mencakup tiga indikator utama, yaitu *Return on Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM). Secara teoritis, peningkatan nilai ketiga indikator ini dijelaskan melalui Teori Sinyal, yang berasumsi bahwa manajemen perusahaan yang berkinerja unggul akan termotivasi mengirimkan sinyal berupa kenaikan indikator kinerja finansial kepada pasar sebagai bukti kondisi internal yang kuat dan prospek masa depan yang cerah.

Realitas empiris menunjukkan adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu (*research gap*) mengenai pengaruh ROI, EPS, dan NPM terhadap harga saham. Untuk ROI, Devi (2025) menemukan pengaruh positif dan signifikan, sementara Iswati dkk. (2024) menemukan hasil yang tidak signifikan. Untuk EPS, Pertiwi dan Nurdiniah (2024) menemukan pengaruh signifikan, namun Paramayoga dan Fariantin (2023) menyimpulkan EPS tidak berpengaruh signifikan pada sektor perbankan. Untuk NPM, Paramayoga dan Fariantin (2023) menemukan pengaruh signifikan, sedangkan Hidayat dkk. (2024) menyimpulkan NPM tidak berpengaruh signifikan. Inkonsistensi pada ketiga variabel inilah yang menjadi celah dan motivasi utama penelitian ini.

Penelitian ini merupakan modifikasi dan pengembangan dari penelitian-penelitian sebelumnya, dengan lingkup analisis yang berfokus khusus pada Perusahaan Perbankan Milik Negara (BUMN) yang memiliki peran ganda dan sensitif terhadap kebijakan publik, berbeda dengan studi terdahulu yang menggunakan sampel lebih luas. Secara periode, penelitian ini mencakup tahun 2021 hingga 2024, yang merupakan fase penting pemulihan pasca-pandemi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara mendalam pengaruh ROI, EPS, dan NPM terhadap dinamika harga saham Bank BUMN.

2. Tinjauan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini didasarkan pada Teori Sinyal (*Signalling Theory*), yang menjelaskan bahwa pihak internal perusahaan (manajemen) memiliki informasi superior mengenai prospek dan kondisi aktual perusahaan dibandingkan pihak eksternal (investor), sehingga manajemen dari perusahaan berkinerja unggul termotivasi mengirimkan sinyal kepada pasar. Penelitian ini juga didukung oleh *Efficient Market Hypothesis* (EMH) bentuk semi-kuat, yang menegaskan bahwa seluruh informasi publik, termasuk rasio keuangan dalam laporan yang dipublikasikan, akan segera diserap dan tercermin dalam harga saham.

ROI yang tinggi merupakan sinyal efektivitas manajemen yang kuat dalam mengelola aset secara optimal dan produktif untuk menghasilkan laba (Alicia & Sudirgo, 2022; Devi, 2025). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dirumuskan:

H₁: *Return on Investment* (ROI) berpengaruh positif terhadap harga saham.

EPS mengukur besarnya laba bersih yang dialokasikan untuk setiap lembar saham yang beredar, dan kenaikan EPS secara teoritis merupakan sinyal positif yang berhubungan langsung dengan potensi dividen di masa depan (Tantiandy dkk., 2023; Badruzaman, 2017). Hipotesis kedua dirumuskan:

H₂: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham.

NPM yang tinggi mengirimkan sinyal stabilitas dan manajemen biaya yang disiplin, meyakinkan investor bahwa perusahaan mampu mempertahankan margin keuntungan yang sehat meskipun ada guncangan pasar (Wangarry dkk., 2015). Hipotesis ketiga dirumuskan:

H₃: *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausal (*causal associative*) dengan pendekatan kuantitatif, bertujuan menganalisis hubungan sebab-akibat antara variabel independen (ROI, EPS, dan NPM) dan variabel dependen (harga saham). Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh melalui metode dokumentasi dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan sampel, berupa harga saham penutupan (*closing price*) triwulanan serta laporan keuangan triwulanan periode 2021-2024.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan perbankan berstatus BUMN yang terdaftar di BEI, berjumlah 5 perusahaan. Sampel dipilih menggunakan teknik *Non-Probability Sampling* dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria: (1) berstatus BUMN dan terdaftar di BEI; (2) mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap secara konsisten selama 2021-2024; (3) memiliki data harga saham penutupan triwulanan lengkap; (4) tidak mengalami kerugian secara konsisten; dan (5) merupakan perusahaan perbankan konvensional (bukan syariah). Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 4 perusahaan sampel dengan total 64 observasi data panel (4 perusahaan x 4 tahun x 4 triwulan).

Variabel independen terdiri dari: (1) $ROI = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Aset}) \times 100\%$; (2) $EPS = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Jumlah Rata-Rata Saham Biasa yang Beredar}$; dan (3) $NPM = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Penjualan}) \times 100\%$. Variabel dependen adalah harga saham, dicatat dalam

satuan Rupiah pada harga penutupan triwulanan. Seluruh variabel ditransformasi menggunakan logaritma natural (LN) sebelum diolah, mengingat perbedaan satuan dan rentang nilai yang signifikan antarvariabel, guna memenuhi asumsi normalitas dan mereduksi pengaruh nilai ekstrem.

Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan SPSS, melalui tahapan: statistik deskriptif; uji asumsi klasik (normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov, multikolinearitas dengan *tolerance* dan VIF, serta heteroskedastisitas dengan uji Glejser dan *scatterplot*); analisis regresi linear berganda dengan persamaan $Y = \alpha + \beta_1ROI + \beta_2EPS + \beta_3NPM + e$; serta pengujian hipotesis melalui uji koefisien determinasi (R^2), uji F (simultan), dan uji t (parsial) pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$.

4. Analisis dan Pembahasan

Berdasarkan kriteria *purposive sampling* terhadap 5 perusahaan perbankan BUMN yang terdaftar di BEI, diperoleh 4 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria sampel, dengan rincian sebagaimana disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Rincian Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan perbankan BUMN terdaftar di BEI	5
Tidak mempublikasikan laporan keuangan lengkap dan konsisten	5
Tidak memiliki data harga saham triwulanan lengkap	5
Mengalami kerugian secara konsisten selama periode penelitian	5
Bukan perusahaan perbankan konvensional (BSI dikeluarkan)	(1)
Jumlah sampel perusahaan	4
Jumlah observasi (4 perusahaan x 4 tahun x 4 triwulan)	64

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Hasil statistik deskriptif menunjukkan gambaran umum keempat variabel penelitian sebagaimana disajikan pada Tabel 2. Variabel ROI menunjukkan rata-rata sebesar 1,21% dengan variasi moderat antar bank BUMN. Variabel EPS menunjukkan standar deviasi yang hampir menyamai rata-ratanya, mengindikasikan disparitas kemampuan menghasilkan laba per lembar saham yang tinggi antarbank. Variabel NPM menunjukkan rata-rata 27,91%, sedangkan harga saham menunjukkan variasi yang cukup tinggi antarperusahaan, mencerminkan perbedaan persepsi pasar terhadap masing-masing emiten.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Maks	Mean	Std. Dev
ROI (%)	64	0,17	3,08	1,21	0,79
EPS (Rp)	64	400,70	12.325,98	3.433,60	3.040,18

Variabel	N	Min	Maks	Mean	Std. Dev
NPM (%)	64	7,34	45,31	27,91	11,77
Harga Saham (Rp)	64	1.140	10.325	5.044,30	2.649,67

Sumber: Data sekunder diolah (2026)

Uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi persyaratan yang diperlukan. Uji Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai Asymp. Sig. sebesar 0,200 ($> 0,05$), sehingga residual berdistribusi normal, yang juga dikonfirmasi secara visual melalui histogram dan *normal probability plot*. Uji multikolinearitas menunjukkan seluruh nilai *tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 (ROI: *tolerance* 0,261, *VIF* 3,828; EPS: *tolerance* 0,290, *VIF* 3,451; NPM: *tolerance* 0,621, *VIF* 1,609), sehingga tidak terjadi multikolinearitas. Uji Glejser menunjukkan seluruh nilai signifikansi variabel independen di atas 0,05 (ROI 0,078; EPS 0,173; NPM 0,098), yang dikonfirmasi oleh pola sebaran acak pada grafik *scatterplot*, sehingga model bebas heteroskedastisitas. Nilai Durbin-Watson sebesar 1,269 berada di bawah nilai dl (1,4946), yang lazim dijumpai pada struktur data panel dengan komponen *cross-section* dan *time series* secara bersamaan; mengingat model telah memenuhi asumsi klasik lainnya dengan jumlah observasi yang memadai ($n = 64$), analisis regresi tetap dilanjutkan sebagaimana lazim diterapkan pada penelitian sejenis.

Hasil analisis regresi linear berganda disajikan pada Tabel 3, dengan persamaan regresi: Harga Saham = 7,152 + 0,267 ROI - 0,362 EPS + 1,251 NPM + e.

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji t

Variabel	B	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	7,152	0,480	14,914	0,000
ROI	0,267	0,073	3,682	0,000
EPS	-0,362	0,057	-6,309	0,000
NPM	1,251	0,065	19,128	0,000

Sumber: Data sekunder diolah (2026); Variabel dependen: Harga Saham

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,894 menunjukkan bahwa 89,4% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh ROI, EPS, dan NPM secara bersama-sama, sedangkan 10,6% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model, seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, dan kebijakan dividen. Hasil uji F menunjukkan nilai F sebesar 178,479 dengan signifikansi 0,000 ($< 0,05$), yang berarti ketiga variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan model dinyatakan layak (*fit*) digunakan.

Hasil uji t pada Tabel 3 menunjukkan bahwa ROI dan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Sig. $< 0,05$), sehingga H1 dan H3 diterima. Variabel EPS berpengaruh signifikan namun dengan arah negatif terhadap harga saham, sehingga H2 yang menyatakan pengaruh positif dinyatakan ditolak. Rekapitulasi hasil pengujian hipotesis disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Rekapitulasi Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Hasil
H1: ROI berpengaruh positif terhadap harga saham	Diterima
H2: EPS berpengaruh positif terhadap harga saham	Ditolak
H3: NPM berpengaruh positif terhadap harga saham	Diterima

Return on Investment (ROI) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sejalan dengan Abigail (2023) dan Devi (2025). Temuan ini konsisten dengan Teori Sinyal, di mana kemampuan bank menghasilkan laba dari total aset yang dikelola direspons pasar melalui peningkatan permintaan saham. Hasil ini berbeda dengan Wangarry dkk. (2015) dan Chaeriyah dkk. (2020) yang menemukan ROI tidak berpengaruh signifikan, yang dapat dijelaskan oleh perbedaan karakteristik sampel; bank BUMN dengan pengawasan pemerintah yang ketat membuat sinyal ROI memiliki bobot kredibilitas lebih tinggi di mata investor.

Earning Per Share (EPS) terbukti berpengaruh signifikan namun dengan arah negatif, berbeda dari dugaan awal. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor tidak menjadikan EPS sebagai acuan tunggal, melainkan lebih memperhatikan NPM sebagai indikator margin keuntungan secara keseluruhan. Ketika ROI dan NPM dimasukkan bersamaan dalam model, keduanya sudah mewakili sebagian besar informasi profitabilitas yang biasa ditangkap EPS, sehingga arah pengaruhnya berubah, sejalan dengan temuan Paramayoga dan Fariantin (2023).

Net Profit Margin (NPM) terbukti sebagai determinan yang paling dominan terhadap harga saham, sejalan dengan Wangarry dkk. (2015) dan Paramayoga dan Fariantin (2023). NPM yang tinggi mencerminkan disiplin manajemen dalam mengendalikan biaya operasional dan kemampuan bank mempertahankan margin keuntungan yang sehat di tengah tekanan eksternal, sehingga menjadi sinyal kualitas operasional yang paling dihargai investor jangka panjang.

3. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa *Return on Investment* (ROI) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan milik negara yang terdaftar di BEI periode 2021-2024, dengan NPM sebagai determinan paling dominan. Sebaliknya, *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan namun dengan arah negatif, sehingga tidak dapat diandalkan sebagai acuan tunggal penilaian saham perbankan BUMN. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan kemampuan penjelasan model yang tinggi ($\text{Adjusted R Square} = 0,894$), menegaskan bahwa laporan keuangan yang dipublikasikan masih menjadi sumber informasi utama yang direspons pasar modal Indonesia dalam menentukan nilai saham bank BUMN.

4. Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu cakupan objek yang hanya mencakup empat perusahaan perbankan BUMN dengan 64 observasi triwulanan, sehingga generalisasi hasil tidak dapat diterapkan secara luas pada seluruh sektor perbankan, terutama bank swasta. Penelitian ini juga

hanya menggunakan tiga variabel independen serta pendekatan regresi linear berganda tanpa penanganan autokorelasi secara penuh melalui metode estimasi data panel yang lebih spesifik. Bagi investor, disarankan menjadikan NPM dan ROI sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi saham perbankan BUMN, serta tidak menjadikan EPS sebagai satu-satunya acuan. Bagi manajemen bank BUMN, disarankan memprioritaskan strategi efisiensi biaya operasional dan optimalisasi pengelolaan aset. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan menambahkan variabel independen lain di luar model, memperluas cakupan sampel, serta menggunakan metode estimasi data panel yang lebih komprehensif seperti *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*.

Daftar Pustaka

- Abigail, R. R. M. (2023). Pengaruh Return on Investment (ROI) terhadap Harga Saham PT Bank Central Asia, Tbk pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. 3(2), 1-14.
- Alicia, F., & Sudirgo, T. (2022). Pengaruh Return on Investment, Earning Per Share, dan Rasio Keuangan Lainnya terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi*, 27(2).
- Ariani, D. S. S., & Sultraeni, W. (2024). Pengaruh Return on Investment (ROI), Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2022. 2(2), 47-60.
- Badruzaman, J. (2017). Pengaruh Earning per Share terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*, 12(1).
- Chaeriyah, I., Supramono, & Aminda, R. S. (2020). Pengaruh Earning per Share (EPS) dan Return on Investment (ROI) terhadap Harga Saham pada Sektor Perbankan. *Manager: Jurnal Ilmu Manajemen*, 3(3), 403-412.
- Devi, T. F. (2025). Pengaruh Return on Investment, Return on Equity, dan Earning per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023. 4(1).
- Fama, E. (1970). *Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work*.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2018). *Multivariate Data Analysis*.
- Hidayat, H., Mukmin, M., & Hutomo, Y. (2024). Pengaruh ROA, ROE, EPS, NPM terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. 3(11).
- Iswati, S., Anggraeni, N., & Yosepha, S. Y. (2024). Analisa Pengaruh Return on Investment dan Earning per Share terhadap Harga Saham di PT Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis & Akuntansi Unsuraya*, 9(2).
- Khoiri, M. F., & Suwitho. (2020). Pengaruh ROE, NPM, dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(7), 1-20.
- Paramayoga, W., & Fariantin, E. (2023). Analisis ROA, NPM, EPS, ROW, dan DER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 1(4), 191-205.
- Pertiwi, N., & Nurdiniah, D. (2024). Pengaruh ROA, NPM, EPS dan DER terhadap Harga Saham

Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Accounting Information System (AIMS)*, 7(2), 108-120.

Siswanti, T. (2024). Efek Earning per Share memoderasi Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Teknologi terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Unsurya*, 9(2), 96-111.

Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*.

Tantianty, C. W., Uzliawati, L., & Uzliawati, L. (2023). Pengaruh Earning per Share (EPS) terhadap Harga Saham PT BNI Tbk. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1), 21-28.

Wangarry, A. R., Poputra, A. T., & Runtu, T. (2015). Pengaruh Tingkat Return on Investment (ROI), Net Profit Margin (NPM), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia. 3(4), 470-477.