

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI 2015- 2018)

1st Fitri Aldila Pratiwi dan 2nd Diana Supriati

Akuntansi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia

Jakarta Timur, Indonesia

fapратиwi@gmail.com ; diana_supriati@stei.ac.id

Abstract – *This study aims to show the effect of operating cash, net profit margin, economic value added, market added value, and corporate social responsibility on stock returns in mining companies listed on the IDX in 2015 - 2018. This study uses a quantitative approach. The population in this study uses all mining companies listed on the IDX. The sample in this study was determined by purposive sampling 36 companies for 3 years (2015-2018), so that the total data determined was 94 samples. The analytical method used is multiple linear regression analysis. Data processing tool is SPSS version 25.0. Based on the results of the study, it shows that: 1) Simultaneously the operating cash flow variable, net profit margin, economic value added, market added value and corporate social responsibility have a significant effect on stock returns in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015 - 2018 2) Partially operating cash flow variables, net profit margin and corporate social responsibility do not have a significant effect on stock returns in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015 - 2018. Meanwhile, economic value added and market value added have significant influence on the return of shares in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015 - 2018.*

Keywords: *Cash Flow Operation, Net Profit Margin, , Economic Value Added, Market Value Added, Corporate social Responsibility, Return Saham*

Abstrak– *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Arus kas operasi, Net profit margin, Economic value added,*

Market value added dan *Corporate social Responsibility* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2018. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan *purpose sampling* berjumlah 36 perusahaan selama 3 tahun (2015-2018), sehingga keseluruhan data berjumlah 94 sampel. Metode analisis yang di gunakan adalah analisis regresi linear berganda. Alat pengolahan data adalah SPSS versi 25.0. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa : 1) Secara simultan variabel Arus kas operasi, *Net profit margin*, *economic value added*, *market value added* dan *corporate social responsibility* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2018. 2) Secara Parsial variabel Arus kas operasi, *Net profit margin* dan *corporate social responsibility* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2018. Sedangkan *economic value added* dan *market value added* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2018.

Kata Kunci: Arus Kas Operasi, *Net Profit Margin*, , *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Corporate social Responsibility*, *Return Saham*

I. PENDAHULUAN

Sejumlah Gejolak moneter dan krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia menyebabkan kondisi perekonomian Indonesia semakin rapuh. Jatuhnya nilai Rupiah terhadap Dollar Amerika mengakibatkan kondisi pasar modal di Indonesia semakin lesu, sehingga pemerintah mengeluarkan kebijakan uang ketat. Di sisi lain kebijakan ini harga saham di pasar modal jatuh dan menimbulkan kerugian di pihak investor.

Melimpahnya sumber daya alam di Indonesia tak lantas membuat negeri ini lepas dari permasalahan di sektor pertambangan. Harga jual beberapa komoditas mineral dan batubara sedang pada level kurang baik. Fenomena anjloknya harga batubara dalam beberapa tahun terakhir, telah membuat bisnis yang pernah menjadi primadona tersebut benar-benar terpuruk. Kini banyak perusahaan tambang batubara memilih tidak beroperasi daripada harus membuang banyak biaya maupun tenaga, tetapi margin yang diperoleh sangat tipis. Menurut Direktur Jendral Minerba Kementerian ESDM dari sekitar 3.000 izin pertambangan batubara, hanya sekitar 20% saja yang masih beroperasi atau sekitar 600 perusahaan, jika kondisi harga batubara terus seperti ini, kemungkinan jumlah perusahaan yang berhenti beroperasi akan semakin bertambah. (CDMI 2018).

Produk batubara, nikel, emas, pasir besi, konsentrat tin dan konsentrat tembaga dari tahun 2014-2017 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014-2017 nikel, pasir besi dan konsentrat tembaga mengalami penurunan terus-menerus. Tahun 2015 emas dan konsentrat tin mengalami kenaikan sedangkan batubara, nikel, pasir besi dan konsentrat tembaga mengalami penurunan. Pada tahun 2017 batubara, emas, mengalami kenaikan sedangkan nikel, pasir besi, konsentrat tin dan konsentrat tembaga mengalami penurunan seperti data di bawah ini terdapat enam produk dari usaha pertambangan.

Table 1.1 Production of Mineral Mining Goods

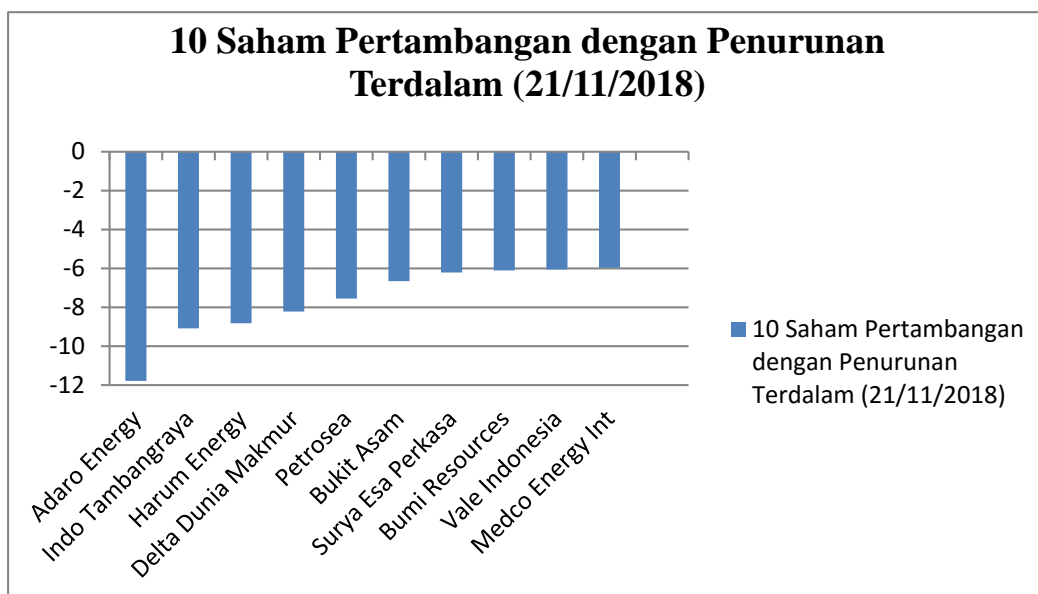
No	Barang Tambang Mineral	Tahun		
		2014	2015	2017
1	Batu Bara	435.742.874	405.871.432	461.087.221
2	Nikel	39.034.912	34.063.566	6.557.391
3	Emas	69.349	92.339	100.514
4	Pasir Besi	5.951.400	3.838.546	1.955.926
5	Konsentrat Tin	51.801	93.180	71.531
6	Konsentrat Tembaga	1.571.596	2.282.831	2.253.461

Sumber : <http://www.bps.go.id/dynamictable/2016/01/28/1126/produksi-barang-tambang-mineral-1996-2017.html>

Fenomena ini juga dialami oleh PT Adaro Energy Tbk (ADRO), Saham PT Adaro Energy Tbk merosot tajam dalam beberapa waktu terakhir. Terhitung Sejak April 2018 hingga Mei 2018 saham perusahaan anjolk hingga 25.7% ke level Rp 1.680 per saham. Direktur Keuangan Adaro, David Tendian pun heran akan turunnya harga saham karena dari sisi financial komposisi kas dan hutang tidak ada masalah dan menurutnya kalau dilihat dari fakta menurunnya harga saham Adaro tidak masuk akal. (CNBC 2018).

Dari sepuluh saham perusahaan tambang mengalami penyusutan. Penyusutan terendah dari data diatas yaitu saham PT Medco Energi Int sebesar 5,96%, sedangkan penyusutan terbesar terjadi pada saham PT Adaro Energy turun 11,78% menjadi Rp 1.310/lembar diikuti saham Indo Tumbangraya terkoreksi 9,08% menjadi Rp 2.025/lembar. Indeks sektor pertambangan pada kali ini turun lebih dari 92,73 poin (5,03%) ke level 1.752,23. Alhasil indeks harga saham gabungan (IHSG) terkoreksi 57,25 poin (0,95%) ke posisi 5.948,05. Berikut berdasarkan grafik di bawah ini :

Gambar 1.1 Grafik Penurunan Saham Pertambangan 2018



Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada awal agustus 2019 terlihat menurun drastis. Sektor tambang termasuk ke dalam zona tidak aman. Penurunan harga batubara dari Juli kemudian Agustus hanya meningkat tipis turur mempengaruhi kinerja emiten batubara domestic. Saham-saham batubara domestic melemah karena adanya ekspektasi kinerja yang semakin buruk. Tren penurunan harga batubara yang tidak bisa dikontrol, membuat investor khawatir terhadap keberlangsungan bisnis perusahaan. Pelemahan harga ini membuat lesuh para investor dan pengusaha di tanah air. (Duniatambang.co.id 2019)

Dari fenomena tersebut artinya tujuan investor akan berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan, baik kecil maupun besar. Keuntungan itu bisa disebut dengan *Return Saham*. Apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang cenderung stabil disetiap periode, dewan direksi perusahaan bisa memutuskan untuk menghasilkan keuntungan kepada pemegang saham. Namun apabila perusahaan tidak mampu menghasilkan laba dengan konsisten atau mengalami penurunan, maka kemungkinan keuntungan saham yang akan dibagikan kepada investor juga akan mengalami penurunan. Hal ini dapat dilihat dari kondisi yang dialami PT Astra Argo Lestari.

Pengertian pasar modal menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2006:1) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham) instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Sedangkan menurut Marzuki Usman (1989), pasar modal adalah pelengkap di sector keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan.

Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (issuer). Dengan adanya pasar modal maka perusahaan publik dapat memperoleh dana segar masyarakat melalui penjualan Efek saham melalui prosedur IPO.

Menurut Hanafi dan Halim (2005:300), *Return saham* disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$, dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan.

Return saham di pengaruhi oleh naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Apabila harga saham perusahaan meningkat maka *return* saham akan naik begitu juga sebaliknya. Jika *return* suatu perusahaan meningkat para investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Dalam hal ini investor harus mampu menyusun perkiraan harga sekuritas yang akan dibeli ataupun dijual dari informasi laporan keuangan yang ada agar harga tersebut dapat mencerminkan nilai intrinsik yang sebenarnya. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah rasa nyaman yang akan diinvestasikan dan tingkat *return* saham yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Jika *return* saham sebuah perusahaan turun maka nilai perusahaan tersebut turun, kekayaan pemegang sahamnya juga ikut turun.

Return saham merupakan ukuran yang dilihat oleh investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan. Menurut (Ang, 1997 dalam Adiliawan, 2010) konsep *return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Sedangkan menurut Hartono (2007) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Dengan demikian *return* saham merupakan tingkat hasil pengembalian yang akan diperoleh investor atas investasinya terhadap saham suatu perusahaan.

Pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan mendorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam signaling theory adalah dimana perusahaan yang akan memberikan informasi bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki "berita bagus". Perusahaan ini menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan. (Ross, 1977).

Saat ini perusahaan tidak lagi beroperasi hanya untuk menghasilkan laba sebesar-besarnya, namun perusahaan memiliki tujuan lain yaitu untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Informasi mengenai kinerja perusahaan sangat diperlukan untuk menarik investor menanamkan modalnya karena dapat dijadikan tolak ukur dalam berinvestasi (Alexander dan Destriana, 2013).

Parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor adalah laporan keuangan terutama pada laba dan arus kas. Investor dan kreditor harus yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan di masa depan dengan lebih baik.

Pentingnya laporan laba rugi serta laporan arus kas dalam pengambilan keputusan sesuai dengan pernyataan PSAK No. 1 Paragraf 09 (Revisi 2009) yaitu "Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi".

II. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Signaling (*Signaling Theory*)

Signaling theory menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Arista dan Astohar, 2012). Sinyal tersebut berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan. Sinyal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain (Susilowati dan Turyanto, 2011)

2.1.2 Return Saham

Menurut Jogiyanto (2013:235) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang.

2.1.3 Arus Kas Operasi

Menurut Prastowo (2011:34), Arus Kas Operasi membantu investor menganalisis sejauh mana efisiensi perubahan dalam mengelola kasnya, sehingga investor dapat melihat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen dari informasi arus kas tersebut.

Arus Kas Operasi lebih diperhitungkan daripada arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan dikarenakan arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan, yang digunakan untuk memelihara operasi perusahaan, melunasi pinjaman dan membayar dividen. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antara perusahaan menyebabkan revelansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan.

2.1.4 Net Profit Margin (NPM)

Margin laba bersih atau *net profit margin* (NPM) adalah sebuah rasio keuangan yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur tingkat pendapatan bersih perusahaan yang bersumber dari penjualan selama satu tahun periode laporan keuangan.

Menurut Kasmir (2008:200), menyebutkan bahwa *net profit margin* (NPM) adalah ukuran keuntungan yang membandingkan antara laba sesudah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini juga dibandingkan dengan rata-rata industri. Rasio ini menunjukkan bahwa pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

2.1.5 Economic Value Added (EVA)

Economic value added atau yang sering dikenal dengan EVA merupakan alat analisa keuangan dalam mengukur laba ekonomi suatu perusahaan dimana kemakmuran pemegang saham hanya dapat diciptakan apabila perusahaan dapat menutup semua biaya operasional dan biaya modal. EVA merupakan suatu merek dagang dari perusahaan konsultan berbasis New York yang bernama Stern Steward dan Company (Nasser 2003). EVA mendukung para manager untuk bertindak seperti halnya pemilik melalui peningkatan pengambilan keputusan kegiatan operasional, pendanaan dan investasi. EVA mencoba lebih fokus terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan return aktual melebihi biaya modal dalam setiap investasi. Selain itu, EVA juga mempertimbangkan seluruh biaya modal yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Variabel pengukuran lain seperti *earnings* dan *residual income* hanya mempertimbangkan beban bunga sebagai biaya modalnya (Biddle et al. 1998).

2.1.6 Market Value Added (MVA)

Kusnan (2007:30), *Market Value Added* (MVA) diperoleh dengan menghitung nilai perusahaan (*company value*), penjumlahan harga pasar seluruh saham, surat hutang dan surat berharga lainnya yang dimaksudkan untuk mobilisasi capital, dikurangi nilai buku (*book value*) atau modal yang diinvestasikan. MVA merupakan *net present value* dari seluruh *Economic Value Added* (EVA) yang akan datang.

2.1.7 Corporate Social Responsibility

Menurut Van Horne & John (2014; 6) Corporate Social Responsibility merupakan tinjauan bisnis yang mengakui tanggung jawab perusahaan terhadap para pemangku kepentingan dan lingkungan hidup (alam). Pengungkapan CSR dapat dilakukan dengan berpedoman pada salah satu pedoman yang berlaku secara resmi. Salah satu pedoman yang dapat digunakan untuk penyusunan pengungkapan CSR adalah pedoman yang dikeluarkan Global Reporting Initiative (GRI).

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 H1 : Arus Kas Operasi Berpengaruh Positif Terhadap Return Saham

Menurut Prastowo (2011:34), “Arus Kas Operasi membantu investor menganalisis sejauh mana efisiensi perusahaan dalam mengelola kasnya, sehingga investor dapat melihat kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden dari informasi arus kas tersebut”. Sedangkan Menurut Tandililin (2010:342) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap return saham adalah sebagai berikut: “Arus kas merupakan informasi bagi investor dan kreditor untuk memproyeksikan return dari sumber kekayaan perusahaan”.

Hubungan Arus Kas Operasi dengan Return Saham dapat dijelaskan melalui hasil studi Rayburn (1986) yang menunjukkan adanya hubungan antara arus kas dari kegiatan operasi dan laba akrual terhadap abnormal return. Demikian halnya penelitian Triyono dan Jogiyanto (2000) yang juga menyimpulkan bahwa pemisahan total arus kas ke dalam tiga komponen arus kas, khususnya Arus Kas Operasi, mempunyai hubungan yang signifikan terhadap harga saham. Makin tinggi arus kas dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menjalankan bisnisnya dengan baik.

2.2.2 H2 : Net Profit Margin Berpengaruh Positif Terhadap Return Saham

Net Profit Margin (NPM) ini bertujuan untuk mengetahui secara langsung keuntungan bersihnya. Semakin tinggi NPM suatu perusahaan berarti semakin baik kinerja perusahaan tersebut dari sudut manajemen. Semakin meningkatnya keuntungan (laba bersih sesudah pajak) akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk dividen maupun capital gain yang diterima oleh pemegang saham juga semakin besar.

Peningkatan rasio NPM perusahaan dari tahun ke tahun diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Rasio NPM yang semakin meningkat menunjukkan kemampuan manajemen yang baik dalam mengelola perusahaan untuk mendapatkan laba bersih. Kepercayaan tersebut akan dapat merubah permintaan atau penawaran harga saham perusahaan yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham tersebut.

Net Profit Margin (NPM) yang tinggi memberikan sinyal akan keberhasilan perusahaan dalam mengambil misi dari pemiliknya. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi investor maupun calon investor untuk melakukan investasi. Investor akan bersedia membeli saham dengan harga lebih tinggi apabila memperkirakan tingkat *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan naik, dan sebaliknya investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi apabila nilai *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan rendah. *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan yang meningkat akan menyebabkan investor memburu suatu saham perusahaan akibatnya return perusahaan tersebut akan meningkat pula (Nicky Nathaniel, 2008). Dilihat dari penjelasan diatas maka *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan.

2.2.3 H3 : Economic Value Added Berpengaruh Positif Terhadap Return Saham

Investor yang mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan EVA pasti akan memperhitungkan biaya modal dan struktur modalnya. Dengan metode EVA, perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan struktur modalnya. Perusahaan harus bertanggungjawab terhadap optimalisasi aset yang diinvestasikan investor untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui nilai sahamnya. Dengan demikian, investor memiliki harapan bahwa *expected return* sahamnya akan meningkat. .

Penelitian yang dilakukan Babatunde dan Evuebie (2017) menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Penelitian ini didukung Awan, et al (2014), bahwa *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal dan dapat mendorong permintaan terhadap saham perusahaan akan semakin banyak, sehingga berdampak pada ketertarikan investor untuk menginvestasikan saham. Tingginya EVA menandakan bahwa perusahaan memiliki profit yang tinggi karena perusahaan mampu untuk memenuhi kewajibannya. Ketika laba perusahaan semakin tinggi maka dividen yang didapat oleh para pemegang saham juga semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki EVA yang tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi diperusahaan tersebut, karena semakin tinggi EVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

2.2.4 H4 : *Market Value Added* Berpengaruh Positif Terhadap *Return* Saham

Tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan (*Market Value of Firm*). Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham. Kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimalkan dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan). Perbedaan tersebut dinamakan *Market Value Added* (Husnan dan Pudjiastuti, 2004). EVA yang di diskontokan ke dalam nilai sekarang hasilnya adalah *Market Value Added* (MVA). MVA adalah ukuran kumulatif perusahaan yang memperlihatkan penilaian pasar modal pada suatu waktu tertentu dari nilai sekarang EVA di masa mendatang. Perubahan nilai EVA (bertambah atau berkurang) menyebabkan perubahan yang searah didalam nilai MVA (Rousana, 1997).

Kinerja keuangan yang berhubungan dengan pasar dapat diukur dengan metode *Market Value Added*. *Market value added* merupakan nilai pasar saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA positif dan > 1 , MVA diukur dengan mengalikan selisih harga saham dikurangi nilai buku per lembar saham dengan jumlah saham yang dikeluarkan. MVA positif menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut dinilai oleh investor lebih besar dari pada nilai buku per lembarnya, sehingga hal ini akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Apabila EVA bernilai positif maka MVA juga bernilai positif. Berdasarkan uraian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham.

2.2.5 H5 : *Corporate Social Responsibility* Berpengaruh Positif Terhadap *Return* Saham

Perusahaan berkewajiban untuk melakukan kegiatan CSR, agar tidak mengganggu kepentingan masyarakat yang sesuai dengan teori pemangku kepentingan. Semakin besar dana yang dialokasikan perusahaan untuk CSR akan semakin meningkatkan citra perusahaan di mata masyarakat.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Strategi Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan pendekatan kuantitatif, karena data yang digunakan dalam penelitian berupa angka-angka dan analisis data dilakukan dengan menggunakan statistik. Berdasarkan karakteristiknya, penelitian ini tergolong sebagai penelitian kausal. Artinya, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih, yaitu variabel independen terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2013: 37). Dalam penelitian ini terdapat 5 variabel independen yaitu Arus kas operasi, *net profit margin*, *economic value added*, *market value added* dan *Corporate Social Responsibility*, sedangkan variabel dependen berupa *return Saham*.

3.2 Populasi Penelitian

Sugiyono (2014:115) menjelaskan bahwa, Populasi adalah suatu wilayah yang mempunyai kualitas dan karakter berbeda terdiri dari objek/subjek yang yang diterapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian diambil kesimpulannya. Sedangkan (V.Wiratna Sujarwen:2014) menjelaskan bahwa populasi adalah yang mempunyai kualitas dan karakter berbeda yang ditetapkan peneliti untuk diteliti berdasarkan keseluruhan jumlah yang terdiri atas objek atau subjek dan kemudian diambil kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang laporan keuangannya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Periode 2015 – 2018. Dimana terdapat 38 (Tiga puluh Delapan) perusahaan pertambangan.

3.3 Sample Penelitian

Sugiyono (2014:116) menjelaskan bahwa, Sample adalah sebagian dari jumlah populasi yang diambil berdasarkan karakteristik yang dimiliki. Sedangkan (V.Wiratna Sujarweni:2014) menjelaskan bahwa sampel adalah sebagian dari sejumlah karakter yang dimiliki berdasarkan dari populasi yang akan digunakan untuk penelitian. Sample dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* dengan tujuan agar mendapatkan sample yang representatif berdasarkan kriteria yang ditentukan. Penentuan kriteria ditentukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam menentukan sampel penelitian, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil penelitian. Adapun kriteria yang dipilih dalam penentuan sample adalah :

Adapun kriteria yang dipilih dalam penentuan sample adalah :

1. Perusahaan pertambangan yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan (*annual report*) selama periode penelitian 2015-2018 di BEI.
2. Perusahaan pertambangan yang memiliki data secara lengkap yang dibutuhkan terkait pengukuran variabel-variabel yang digunakan untuk penelitian selama 2015-2018.

Berdasarkan kriteria diatas, jumlah sampel yang memenuhi untuk diteliti ada sebanyak 36 (Delapan) perusahaan.

3.4 Data dan Metoda Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan penelitian ini adalah penelitian kepustakaan dan data sekunder.

1. Penelitian Kepustakaan

Penelitian kepustakaan bertujuan untuk memperoleh data kepustakaan mengenai teori yang berkaitan dengan permasalahan pada penelitian ini. Sumber penelitian kepustakaan berasal dari buku, jurnal, artikel serta literatur yang sesuai dengan pembahasan pada penelitian ini.

2. Data Sekunder

Data sekunder adalah semua data yang diperoleh secara tidak langsung dari objek yang diteliti (Wati, 2018). Data sekunder pada penelitian ini diperoleh dari situs resmi www.idx.co.id, [financeyahoo.com](http://finance.yahoo.com), dan www.bi.go.id untuk memperoleh data SBI. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan di Indonesia periode 2015 – 2018 yaitu :

1. Laporan keuangan perusahaan pertambangan periode 2015 – 2018.
2. IDN Financial periode 2015 – 2018.
3. IDX *Statistic* Periode 2015 – 2018.

3.5 Operasionalisasi Variabel

3.5.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah *Return* saham. Variabel ini merupakan hasil yang diperoleh dari sebuah investasi berupa saham. Dalam penelitian ini indikator return saham yang digunakan adalah return saham selama satu tahun. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$R_i = \text{Return Saham} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

P_t : Harga saham sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode lalu

3.5.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen yaitu variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu Arus Kas Operasi, *Net Profit Margin*, *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Corporate Social Responsibility*.

3.5.2.1 Arus Kas Operasi

Arus kas merupakan laporan yang berisikan penerimaan kas, pembayaran kas, dan perubahan kas bersih yang terjadi dalam perusahaan dan dilaporkan pada suatu periode tertentu untuk menunjukkan perubahan kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.

$$\text{Arus Kas Aktivitas Operasi} = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

AKO : Arus Kas Operasi

AKO_t : Arus kas operasi pada periode penelitian

AKO_{t-1} : Arus kas operasi satu tahun sebelum periode penelitian

3.5.2.2 Net Profit Margin

Net Profit Margin (NPM) adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba di setiap penjualan yang telah di kurangi bunga dan pajak disetiap periode. *Net profit margin* (NPM) berfungsi untuk mengetahui laba perusahaan dari setiap penjualan atau pendapatan perusahaan. *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan tingkat pengembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Nilai NPM semakin meningkat berarti kinerja perusahaan semakin baik serta keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan semakin meningkat.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

3.5.2.3 Economic Value Added

EVA merupakan alat analisa keuangan dalam mengukur laba ekonomi suatu perusahaan dimana kemakmuran pemegang saham hanya dapat diciptakan apabila per-usahaan dapat menutup semua biaya operasional dan biaya modal. *Economic value added* mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas.

Economic value added yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pasar dan pemilik modal karena perusahaan dapat menghasilkan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi dibandingkan tingkat biaya modalnya. *Economic Value Added* yang negatif menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan menurun karena *return* lebih rendah dibandingkan tingkat biaya modalnya.

Adapun cara menghitung EVA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$$

Keterangan :

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax* (Laba Operasi Setelah Pajak)

WACC : *Weighted Cost Of Capital* (Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang)

Invested Capital : Jumlah modal yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai usahanya yang terdiri dari hutang dan modal sendiri.

3.5.2.4 Market Value Added

MVA merupakan metode yang berbeda dalam hal menentukan nilai suatu perusahaan, akan tetapi masih berhubungan dengan metode perhitungan EVA, dan terdapat hubungan diantara dua metode tersebut. MVA digunakan lebih kepada tujuan utama manajemen keuangan yaitu memaksimalkan kesejahteraan para investor, dan biasanya untuk jangka panjang. Hal ini dapat mempengaruhi investor untuk investasi yang mengharapkan perusahaan tersebut dapat memenuhi *return* yang diharapkan.

MVA merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai. MVA juga merupakan indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya atau MVA menyatakan seberapa kemakmuran yang telah dicapai.

Adapun cara menghitung MVA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{MVA} = \text{Market Value Of Equity} - \text{Total Ekuitas Saham}$$

Dalam rumus MVA yang telah dijabarkan diatas, dapat diketahui bahwa indikator dalam MVA adalah :

Market Value Of Equity : Harga Saham Pasar \times Jumlah Saham Beredar

Total Ekuitas Saham : Nilai Nominal Saham \times Jumlah Saham Bereda

3.5.2.5 Corporate Social Responsibility

Perusahaan berkewajiban untuk melakukan kegiatan CSR, agar tidak mengganggu kepentingan masyarakat yang sesuai dengan teori pemangku kepentingan. Semakin besar dana yang dialokasikan perusahaan untuk CSR akan semakin meningkatkan citra perusahaan di mata masyarakat.

Table 1.1 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Skala	Sumber
Return Saham (Y)	$\frac{Pt - (Pt - 1)}{Pt - 1} \times 100\%$	Rasio	Jogiyanto (2013)
Arus Kas Masuk (X ₁)	$\frac{AKOt - AKOt - 1}{AKOt - 1} \times 100\%$	Rasio	Ginting (2012)
Net Profit Margin (X ₂)	Net Profit Margin = $\frac{\text{Net Profit}}{\text{Sales}} \times 100\%$	Rasio	Kasmir (2008)
Economic Value Added (X ₃)	NOPAT - (WACC x Invested Capital)	Rasio	Sartono (2010)
Market Value Added (X ₄)	Market Value Of Equity – Total Ekuitas Saham	Rasio	Winarto (2010)
Corporate Social Responsibility (X ₅)	$CSR_j = \frac{\sum x_{ij}}{N_{ij}}$	Rasio	Haniff (2010)

IV. HASIL PENELITIAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif yaitu teknik analisis data yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, dan standar deviasi. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif akan menggambarkan nilai rata-rata (*mean*), median dan standar deviasi dari *Return* saham, arus kas operasi, net profit margin (NPM), *economic value added* (EVA), *market value added* (MVA) dan *corporate social responsibility* (CSR).

Jumlah perusahaan yang diamati dalam penelitian ini adalah sebanyak 36 perusahaan yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun mulai tahun 2015 sampai 2018 dengan total observasi 94. Berikut tabel dibawah ini menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif untuk setiap variabel yang diujikan.

Tabel 4.3
Hasil Analisis Data Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Arus kas operasi	94	-116,43	123,42	,0831	18,01634
NPM	94	-125,14	13,98	-3,9677	18,24863
EVA	94	-6113349	13587731	724196,20	2246364,626
MVA	94	-29782458	56430867	1571246,81	9919410,235
CSR	94	,04	,69	,2252	,14377

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI 2015-2018)

Return Saham	94	-,05	,03	-,0057	,01726
Valid N (listwise)	94				

Sumber : Data diolah, 2020

Dari tabel 4.3 memperlihatkan bahwa variabel dependen yaitu *Return* saham memperoleh nilai minimum sebesar -0,05 yang dimiliki oleh BIPI tahun 2016 sedangkan untuk nilai maksimumnya sebesar 0,03 dimiliki oleh ADRO tahun 2018, BSSR tahun 2018, CITA tahun 2018 dan MBAP tahun 2015. Adapun mean atau nilai rata-rata *Return* saham sebesar -0,057. Dengan nilai standar deviasi sebesar 0,01726.

Variabel arus kas operasi memperoleh nilai minimum sebesar -116,43 yang dimiliki oleh DEWA tahun 2018 sedangkan untuk nilai maksimumnya sebesar 12.342 dimiliki oleh MBAP tahun 2015. Adapun mean atau nilai rata-rata arus kas operasi sebesar 0,0831. Dengan nilai standar deviasi sebesar 18,01634.

Dari sampel yang di olah di tabel 4.3 variabel *net profit margin* (NPM) memperoleh nilai terendah sebesar -125.14 yang dimiliki oleh MTFN tahun 2016 sedangkan untuk nilai tertinggi sebesar 13.98 dimiliki oleh BUMI tahun 2017. Adapun mean atau nilai *net profit margin* (NPM) sebesar -3,9677. Dengan standar deviasi adalah 18,24863.

Variabel *economic value added* (EVA) memperoleh nilai minimum sebesar -6113349 yang dimiliki oleh BUMI tahun 2017 sedangkan untuk nilai maksimumnya sebesar 13587731 dimiliki oleh MEDC. tahun 2018. Nilai rata-rata (*Mean*) yang dimiliki oleh *economic value added* (EVA) yang sebesar 724196,20. Dengan nilai standar deviasi sebesar 2246364,626.

Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *Market value added* (MVA) adalah sebesar 1571246,81, dengan nilai standar deviasi sebesar 9919410,235. Sedangkan untuk nilai minimum dari variabel *market value added* sebesar -29782458 dimiliki oleh ADRO pada tahun 2015, dan dengan nilai maximum sebesar 56430867 yang dimiliki oleh BYAN pada tahun 2018.

Dari data yang di olah pada tabel 4.3 diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) untuk *corporate social responsibility* (CSR) adalah sebesar 0,2252, sedangkan untuk nilai standar deviasi sebesar 0,14377. Untuk nilai minimum dari *corporate social responsibility* adalah sebesar 0,4 yang dimiliki oleh CITA tahun 2016 dan MTFN tahun 2017 & 2018, dengan nilai maximum sebesar 0,69 dimiliki oleh TINS tahun 2016.

4.2 Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel independen dan dependennya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Hasil pengujian dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4.4
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		94
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,01563392
Most Extreme Differences	Absolute	,058
	Positive	,058
	Negative	-,036
Test Statistic		,058

Asymp. Sig. (2-tailed)	,200 ^{c,d}
------------------------	---------------------

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.4 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikan sebesar 0,200. Hal ini artinya bahwa nilai tersebut signifikan karena nilainya lebih besar daripada nilai signifikan yaitu sebesar 0,05 atau $0,200 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa nilai residual telah terdistribusi secara normal.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dalam penelitian ini dengan menggunakan tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai tolerance tidak kurang dari 0,10 maka model regresi dapat dikatakan bebas dari masalah multikolinieritas. Hasil pengujian dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Arus kas operasi	,907	1,103
	NPM	,986	1,014
	EVA	,770	1,299
	MVA	,858	1,165
	CSR	,811	1,234

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4.4 tersebut hasil perhitungan nilai tolerance Arus kas operasi $0,907 > 0,10$, *Net profit margin* $0,986 > 0,10$, *Economic value added* $0,770 > 0,10$, *Market value added* $0,858 > 0,10$, *corporate social responsibility* $0,811 > 0,10$ menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel yang nilainya lebih dari 75%. Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Nilai VIF Arus kas operasi adalah $1,103 > 10$, *Net profit margin* adalah $1,014 > 10$, *Economic value added* adalah $1,299 > 10$, *Market value added*

adalah $1,165 > 10$, *corporate social responsibility* adalah $1,234 > 0,10$. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang dipakai dalam penelitian terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut hasil dari uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,002	,011		-,218	,828
	X1	1,398E-5	,000	,026	,243	,808
	X2	-8,975E-5	,000	-,170	-1,645	,103
	X3	,000	,000	,128	1,148	,254
	X4	-8,581E-17	,000	-,088	-,856	,394
	X5	,008	,008	,116	1,028	,307

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber : Data Diolah, 2020

Berdasarkan dari tabel 4.5 tersebut nilai variabel Arus kas operasi adalah sebesar $0,808 > 0,05$, *Net profit margin* adalah $0,103 > 0,05$, *Economic value added* adalah $0,254 > 0,05$, *Market value added* adalah $0,94 > 0,05$, *corporate social responsibility* adalah $0,307 > 0,05$. Keseluruhan variabel bebas (independen) memiliki nilai signifikan lebih besar dari $0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Pengujian Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi, untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian terhadap nilai uji Durbin – Watson (Uji DW). Berikut adalah hasil dari Uji Durbin – Watson :

Tabel 4.7

Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,423 ^a	,179	,133	,01607	2,068

a. Predictors: (Constant), X5, X2, X1, X4, X3

b. Dependent Variable: *Return saham*

Sumber : Data Diolah, 2020

Hasil dari penelitian ini memperoleh nilai DW Sebesar $2,068$ lebih besar dari batas atas (du) $1,739$ dan kurang dari $4 - 1,739 = 2,261$ ($4-du$). Hasil tersebut berarti menunjukkan bahwa model regresi ini tidak mempunyai masalah autokorelasi.

Dari hasil uji asumsi klasik diatas, dapat diambil kesimpulan bahwa data untuk penelitian ini layak untuk diolah lebih lanjut ke analisis regresi linear berganda.

4.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui variabel bebas (independen) yaitu Arus kas operasi (X1), *Net profit margin* (X2), *Economic value added* (X3), *Market value added* (X4), *corporate social responsibility* (X5) terhadap variabel terikat yaitu *Return Saham*. Hasil perhitungan dengan program *Stastic Package For Social* (SPSS) versi 25.0, adapun hasil pengujian seperti pada tabel berikut :

Tabel 4.8

Uji Analisis Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,035	,023		-1,506	,136
	Arus kas operasi	,000	,000	,143	1,406	,163
	NPM	,000	,000	,145	1,495	,138
	EVA	-,002	,001	-,251	-2,285	,025
	MVA	,003	,001	,382	3,660	,000
	CSR	-,015	,013	-,121	-1,131	,261

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil analisis regresi di atas, maka dapat ditulis persamaan sebagai berikut :

Dimana :

$$R_{AKO} = Y = -0,35 + 0,000AKO + 0,000NPM - 0,002EVA + 0,003MVA - 0,015CSR$$

AKO

NPM : *Net Profit Margin*

EVA : *Economic Value Added*

MVA : *Market Value Added*

CSR : *Corporate Social Responsibility*

Persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta (*Constanta*)

Dalam hasil uji analisis regresi logistik tersebut dapat terlihat bahwa konstanta sama dengan -0,35 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap sama dengan nol, maka rata-rata *return* saham akan turun sebesar 0,35 rupiah.

2. Koefisien Regresi X1 (Variabel Arus Kas Operasi)

Koefisien regresi dari variabel arus kas operasi adalah sebesar (0,000), artinya jika variabel arus kas operasi meningkat sebesar 1 persen maka probabilitas *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,000 rupiah.

3. Koefisien X2 (Variabel *Net Profit Margin*)

Koefisien Regresi dari variabel *Net Profit Margin* adalah sebesar 0,000 yang berarti apabila NPM mengalami kenaikan 1 persen sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,0000 rupiah.

4. Koefisien X3 (Variabel *Economic value added*)

Koefisien regresi untuk variabel *economic value added* adalah sebesar -0,002 yang berarti apabila mengalami penurunan 1 rupiah dan variabel lain dianggap konstan, maka *return* saham mengalami penurunan sebesar 0,002 rupiah.

5. Koefisien X4 (Variabel *Market value added*)

Koefisien regresi untuk variabel *market value added* (X4) adalah sebesar 0,0003 yang berarti apabila MVA mengalami kenaikan 1 rupiah sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,0003 rupiah.

6. Koefisien X5 (Variabel *Corporate Social Responsibility*)

Koefisien untuk CSR adalah -0,015, yang berarti apabila CSR mengalami penurunan satu persen sedangkan variabel lain dianggap konstan maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0,015 persen.

4.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan pembuktian yang berguna untuk mencari kebenaran. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui hasil penelitian yang berkaitan dengan pengaruh arus kas operasi (X1), *net profit margin* (X2), *economic value added* (X3), *market value added* (X4) dan *Corporate Social Responsibility* (X5) terhadap variabel terikat yaitu *Return Saham*. Dalam penelitian ini analisis yang di gunakan adalah sebagai berikut :

4.5.1 Uji Simultan (Uji F Statistik)

Uji F Statistik digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh signifikan semua variabel independen (bebas) yang meliputi arus kas operasi (X1), *net profit margin* (X2), *economic value added* (X3), *market value added* (X4) dan *Corporate Social Responsibility* (X5) secara simultan terhadap variabel dependen (terikat) yaitu *Return* saham. Berikut adalah hasil dari Uji F Statistik :

Tabel 4.9

Uji F Statistik

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,005	5	,001	3,846	,003 ^b
	Residual	,023	88	,000		
	Total	,028	93			

a. Dependent Variable: *Return Saham*

b. Predictors: (Constant), X5, X2, X1, X4, X3

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut nilai F hitung = 3,846 dengan probabilitas $0,003 < 0,05$. Hal ini berarti H1 Diterima, maka ada pengaruh simultan yang signifikan dari Arus kas operasi, *net profit margin*, *economic value added*, *market value added* dan *corporate Social Responsibility*.

4.5.2 Uji Parsial (Uji T Statistik)

Pengambilan keputusan dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas (dalam output SPSS tertulis sig) dengan besarnya adalah alpha (α) yaitu 0,05. Hasil uji parsial dari tiap variabel Arus kas operasi, *Net profit margin*, *economic value added*, *market value added* dan *corporate social responsibility* dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4.10
Uji T Statistik
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,035	,023		-1,506	,136
	Arus kas operasi	,000	,000	,143	1,406	,163
	NPM	,000	,000	,145	1,495	,138
	EVA	-,002	,001	-,251	-2,285	,025
	MVA	,003	,001	,382	3,660	,000
	CSR	-,015	,013	-,121	-1,131	,261

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber : Data diolah, 2020

- Berdasarkan hasil perhitungan tersebut di peroleh nilai signifikansi untuk variabel Arus kas operasi sebesar $0,163 > 0,05$. Hal ini berarti H1 ditolak dan H0 diterima, maka arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham.
- Hasil perhitungan dari tabel 4.8 diperoleh nilai signifikan untuk variabel *net profit margin* sebesar $0,138 > 0,05$. Hal ini berarti H2 di tolak dan H0 diterima, maka *net profit margin* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.
- Berdasarkan perhitungan yang diperoleh untuk variabel *economic value added* sebesar $0,025 < 0,05$. Hal ini berarti H3 di terima dan H0 di tolak, maka dengan perhitungan tersebut bisa dikatakan bahwa *economic value added* mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
- Pada tabel yang disebutkan diatas bahwa *market value added* sebesar $0,000 < 0,05$, hal ini berarti H4 diterima sedangkan H0 ditolak. Sehingga *market value added* mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
- Corporate social responsibility* yang di hitung dalam tabel 4.8 diatas sebesar $0,261 > 0,05$. Hal ini berarti H5 ditolak dan H0 diterima sehingga dapat dikatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

4.6 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).

Tabel 4.11
Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,423 ^a	,179	,133	,01607	2,068

a. Predictors: (Constant), X5, X2, X1, X4, X3

b. Dependent Variable: *Return* saham

Sumber : Data Diolah, 2020

Dari tampilan *output* SPSS model *summary* besarnya *adjusted R²* adalah 0,133. Hal ini berarti 13,3% variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh kelima variabel independen dalam penelitian ini yaitu arus kas operasi, *net profit margin*, *economic value added*, *market value added* dan *corporate*

social responsibility. Sedangkan sisanya sebesar 86,7% dijelaskan oleh faktor lain di luar dari variabel bebas tersebut.

V. SIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh Arus kas operasi, *Net profit margin*, *economic value added*, *market value added* dan *corporate social responsibility* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2018. Analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda melalui program SPSS 25.0. Total sampel yang digunakan adalah sebanyak 38 pengamatan dari seluruh perusahaan pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2018.

Berdasarkan analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan maka kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. **Arus Kas Operasi** tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham. Karena naik turunnya jumlah arus kas operasi tidak akan mempengaruhi *return* saham. Hal ini mengindikasikan investor tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi.
2. ***Net profit margin*** tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham. Yang berarti bahwa *net profit margin* tidak berdampak pada peningkatan atau penurunan *return* saham dikarenakan kemungkinan adanya faktor lain dari variabel *net profit margin* yang dapat mempengaruhi harga saham, seperti adanya perubahan tingkat inflasi, suku bunga, memperburuknya perekonomian global yang dapat mempengaruhi perekonomian domestik dan faktor lainnya. Dan kebanyakan investor lebih tertarik dengan laba jangka pendek yaitu *capital gain* sehingga dalam pembelian saham tidak mempertimbangkan nilai *net profit margin*.
3. ***Economic value added*** mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *Return* saham. Nilai EVA yang tinggi menunjukkan bahwa sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan. Sehingga dapat nilai MVA menjadi patokan investor dalam mengukur *return* saham.
4. ***Market value added*** mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *Return* saham. Nilai MVA yang tinggi berarti perusahaan telah mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai hasil kinerja perusahaan yang baik dan mendapat respon yang tinggi dari pasar. Sebagai akibatnya, kepercayaan investor terhadap perusahaan semakin meningkat sehingga akan mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa MVA lebih mampu menciptakan ukuran penciptaan bagi para pemegang saham.
5. ***Corporate social responsibility*** tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham. Apabila meningkatnya pengungkapan CSR maka akan menyebabkan menurunnya *Return* Saham, karena semakin banyaknya aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin banyak biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan.

5.2 Saran

Beberapa saran yang akan dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Objek penelitian ini berlaku apabila ada yang ingin berinvestasi agar lebih memperhatikan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* karena dari penelitian ini bahwa variabel mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sebaliknya pada variabel Arus Kas Operasi, *Net Profit Margin* dan *Corporate Social Responsibility* yang tidak menjadi perhatian utama dalam menganalisa *Return* Saham karena Variabel tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Arus Kas Operasi, *Net Profit Margin*, *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Corporate Social Responsibility*. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lainnya yang mempengaruhi *Return Saham* yang dapat digunakan baik dari faktor internal atau faktor eksternal perusahaan, seperti *Return On Assets*, Produk Domestik Bruto (PDB), nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga SBI, inflasi *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) dan lain lain, sehingga bisa lebih memberikan hasil yang lebih menjelaskan *Return Saham* pada suatu perusahaan.
3. Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan pertambangan di harapkan untuk penelitian selanjutnya bisa menggunakan jenis perusahaan selain perusahaan pertambangan, sehingga dapat menambah sampel yang lebih baik.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian setelah mengetahui hasil interpretasi dan melakukan analisis data :

1. Penelitian ini hanya mendapatkan sampel data perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Hasil kajian yang digunakan dalam penelitian ini lebih banyak menggunakan dari jurnal – jurnal dari peneliti sebelumnya sedangkan referensi dari buku hanya sedikit sehingga penulis masih mengalami kesulitan dalam menentukan teori yang dapat mendukung hasil penelitian.
3. Sedikitnya variabel yang digunakan, sehingga memungkinkan variabel lain yang belum diuji dapat mempengaruhi hasil penelitian ini.

VI. REFERESI

- Against The Return on Food and Beverage Company Shares That Listed in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal EMBA*, 4(4), 235-245.
- Amyulianthy, R., & Ritonga, E. K. (2016, February). The Effect Of Economic Value Added And Earning Per Share To Stocks Return (Panel Data Approachment). *International Journal of Business and Management Invention*, 5(2).
- Anggiyanti, L. D. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Likuiditas Saham Terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Edisi 4*.
- Anggreni, P. D., Sujana, E., & Purnamawati², I. G. (2017). Pengaruh Operating Leverage, Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 8(2).
- Awan, P. D., Siddique, K., & Sarwar, G. (2014). The Effect Of Economic Value Added On Stock Return: Evidence. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(23).
- Fama, E. F., & James, D. M. (1973). Risk, Return and Equilibrium: Empirical Test. *Risk, Return and Equilibrium: Empirical Test*, 81, 607-636.
- Haryani, S., & Dr. Denies Priantinah, M. A. (2018). The Influence Of Inflation, Exchange Rate Of Rupiah/Us Dollar, Interest Rate Of BI, DER, ROA, CR And NPM Toward The Stock Return. *Jurnal Nominal*, VII(2).

- Jogiyanto. (2000). *Teori Fortopolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kedua ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Kusuma, R. A., & Topowijono. (2018, Agustus). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61 (3).
- Murdifin Haming S.E, M., & Salim Basalamah S.E, M. (2003). *Studi Kelayakan Investasir* (Seri Manajemen Keuangan No.9 ed.). Jakarta: PPM.
- Murhadi, W. R. (2013, Maret). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Likuiditas Saham Terhadap Return Saham. *JURNAL MANAJEMEN DAN KEWIRAUSAHAAN*: , 15(1), 33-40.
- Ningsih, S & Akbar, D. A. (2013). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.
- Pibrianti & Raina (2014). Analisis pengaruh *Return on Asset, Net Profit Margin, Earning per share* terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. *Jurnal ekonomi dan Keuangan* Vol.2 No. 7.
- Pratiwi, N., & Suryanawa, I, Kt (2014). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Disclosure pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.2 ; ISSN: 2302-8555
- Putra, F. E., & Kindangen, P. (2016, September). The Influence of Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), and Earning Per Share (EPS)
- Rachdian, R., & Achadiyah, B. N. (2019). Pengaruh Basic Earning Power (BEP), Market Value Added Dan Return On Investment (ROI) Terhadap Return Saham. *JURNAL NOMINAL*, VIII(2).
- Rachmawati, R. (2016). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. *AKTIVA Jurnal Akuntansi dan Investasi*.
- Rahayu, A., Mahsuni, A. W., & Junaidi. (2019, Agustus). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-JRA*, 08(09).
- Rosana, V., Situmorang, M., & Maimunah, S. (2017). Pengaruh Price Earning Ratio Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham .
- Safitri, W. N., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2018). Analisis Pengaruh Kejutan Informasi Arus Kas Operasi Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham. *e-Jurnal Riset Manajemen*.

- Sarifudin, A., & Manaf, S. (2016). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Dharma Ekonomi*.
- Sukarmiasih, N. M., Sinarwati, N. K., & Atmaja, A. T. (2015). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Net Profit Margin (NPM), Basic Earning Power (BEP), Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity Terhadap Return Saham Dan Market Value Added (MVA). *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha, III No. 1*.
- Sunariyah, S. M. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. (E. Keenam, Ed.) Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Wan, C. (2008). Idiosyncratic Volatility, Expected Windfall and The Cross Section of Stock Returns. *Working Papers*.
- Wibowo, S. M. (2015, Juli). Pengaruh Nilai Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Di Masa Yang Akan Datang. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik, 10*, 149-162.
- Wulan nila safitri, dkk (2017). analisis pengaruh kejutan informasi arus kas operasi dan laba bersih terhadap *return* saham (studi empiris pada perusahaan *food and beverage* yang listing di BEI Periode 2015 - 2017). *E-jurnal riset manajemen*.

