

Pengaruh Economic Value Added (EVA), Net Profit Margin (NPM), Free Cash Flow (FCF), dan Struktur Modal Terhadap Return Saham

Amelia Dwi Kustanti¹, Anissa Amalia Mulya²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

E-mail : 2032500197@student.budiluhur.ac.id¹; anissa.amalia@budiluhur.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of economic value added, net profit margin, free cash flow, and capital structure on stock returns. The population in this study is infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the financial statements for the 2018-2022 period. The sampling technique in this study used the purposive sampling method and was obtained by 41 companies. The analysis technique used is multiple linear regression analysis using SPSS software version 22.0. The results of this study show that Economic Value Added, Net Profit Margin, and Free Cash Flow have a positive and significant influence on Stock Return, while Capital Structure has a negative and significant influence on Stock Return

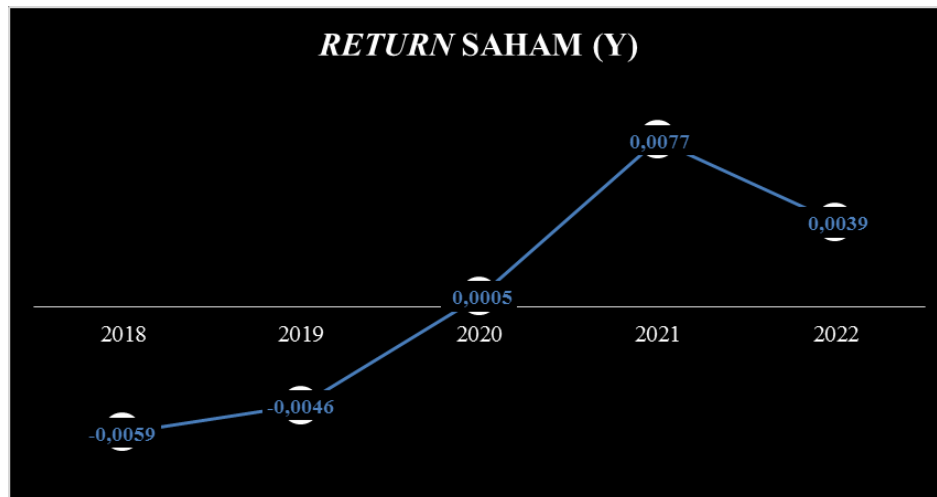
Keyword: *Economic Value Added, Net Profit Margin, Free Cash Flow, Capital Structure and Return Saham.*

PENDAHULUAN

Pemerintah Indonesia menaruh perhatian besar pada pembangunan infrastruktur utamanya layanan dasar untuk memenuhi kebutuhan masyarakat sekaligus sebagai bukti kehadiran negara. Infrastruktur adalah motor penggerak perekonomian suatu negara dan oleh karenanya pembangunan infrastruktur turut berkontribusi terhadap pembangunan nasional. Peran sektor konstruksi sendiri cukup besar dalam struktur Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia setidaknya dalam 10 tahun terakhir dimana rata-rata kontribusinya mencapai 10,53%. Adapun pada Triwulan I 2022 kontribusinya mencapai 10,42% terhadap PDB Nasional (Prihapsari et al., 2022).

Alhasil, saham-saham perusahaan di sektor infrastruktur kini menarik perhatian investor. Hal ini disebabkan karena kebutuhan akan pembangunan gedung, jalan, dan fasilitas umum yang meningkat pesat, menjadikan infrastruktur ini sebagai prioritas bagi banyak pemerintah diseluruh dunia (Azzaki & Haryono, 2021).

Permintaan dan kebutuhan yang meningkat tersebut menyebabkan penambahan kontrak proyek baru, sehingga hal ini berpotensi menyebabkan terjadinya peningkatan keuntungan bagi perusahaan di sektor infrastruktur. Peningkatan keuntungan ini akan berbanding lurus dengan kenaikan harga saham. *Investor* menjadikan hal tersebut sebagai peluang yang menarik dalam membeli saham perusahaan Infrastruktur (Pheng & Hou, 2019).



Sumber Data : Bursa Efek Indonesia (Data diolah sendiri, 2023)

Gambar 1. Pergerakan Harga Saham

Berdasarkan gambar 1, memberikan informasi mengenai *return* saham perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 mengalami fluktuasi. Rata-rata *return* saham pada tahun 2022 mengalami penurunan sebesar 0,0039 dari tahun 2021. Dipicu oleh dua faktor utama yaitu sentimen kenaikan suku bunga acuan secara global dan peningkatan kasus Covid-19 (www.cnbcindonesia.com).

Berdasarkan fenomena diatas dapat disimpulkan bahwa ada banyak hal yang dapat mempengaruhi naikturunnya *return* saham. Faktor yang mempengaruhi *return* saham pertama ialah *Economic Value Added* (EVA). Apabila nilai EVA tinggi, pengembalian sekuritas yang akan diperoleh penanam modal pun akan semakin tinggi, sebaliknya, jika hasil dari EVA (*Economic Value Added*) minim maka pengembalian saham yang diterima investor pun rendah (Dwi et al., 2022).

Faktor yang kedua, yang mempengaruhi *Return Saham* adalah *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* (NPM) merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sampai pada kesimpulan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh *Net profit Margin* (Sumarni et al., 2022).

Ketiga, faktor yang mempengaruhi *Return Saham* adalah *Free Cash Flow* (FCF). Kehadiran arus kas bebas dalam jumlah yang signifikan menunjukkan pada investor bahwa bisnis tersebut berjalan dengan baik. Dengan kata lain, ada dana yang tersedia untuk diberikan sebagai *return* saham kepada pemegang saham atau investor (Bahrin et al., 2020).

Faktor yang terakhir yang mempengaruhi *return saham* yaitu struktur modal. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur

sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Hal ini kemudian akan menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan tersebut, yang kemudian akan menyebabkan turunnya harga saham perusahaan yang juga berakibat pada turunnya *return* saham (Firmansyah et al., 2022).

KAJIAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Spence (1973) dalam penelitian Amanda et al (2019) yang mendefinisikan, *Signalling Theory* merupakan konsep dimana pihak pemberi informasi dapat memilih apa dan bagaimana informasi akan ditampilkan dan pihak penerima informasi dapat memilih bagaimana menginterpretasikan informasi yang diterima. Perusahaan baik dapat membedakan dirinya dengan perusahaan yang tidak baik dengan mengirimkan sinyal yang dapat dipercaya (*credible signal*) mengenai kualitasnya ke pasar modal.

Teori Portofolio Saham

Model Markowitz (1959) adalah gagasan utama yang digunakan untuk membangun portofolio optimal dalam rangka mencapai tujuan memaksimalkan *return* dan meminimalkan risiko. Kontribusi penting dari ajaran Markowitz adalah temuannya bahwa *return* aset itu berkorelasi antara satu dengan yang lainnya, dan tidak independen. Oleh karena itu, risiko portofolio tidak boleh dihitung dari penjumlahan semua risiko aset yang ada dalam portofolio, tetapi juga harus mempertimbangkan efek keterkaitan antar *return* aset tersebut dalam pengestimasian risiko portofolio. Kontribusi risiko akibat keberadaan hubungan antar *return* aset, dapat diwakili oleh nilai kovarians atau koefisien korelasi. Kovarians adalah suatu ukuran absolut yang menunjukkan sejauh mana *return* dari dua sekuritas dalam portofolio cenderung untuk bergerak secara bersama-sama. Tetapi, sebelum membahas lebih jauh tentang kovarians, terlebih dahulu akan dibahas ukuran statistik koefisien korelasi sebagai ukuran asosiasi dua variabel (Handini & Astawinetu, 2020).

Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Semakin tinggi return saham maka semakin baik investasi yang dilakukan karena dapat menghasilkan keuntungan, sebaliknya semakin rendah return saham atau bahkan negatif maka semakin buruk hasil investasi yang dilakukan (Yakhub & Kristanti, 2022).

$$R = \frac{pt - pt_{-1}}{pt_{-1}}$$

Sumber : Rahman (2022)

Keterangan :

R_t = Return saham pada periode t

P_t = Harga saham periode pengamatan

Pt-1 = Harga saham periode sebelum pengamatan

Economic Value Added (EVA)

EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi, EVA yang positif menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi investor dan sejalan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. EVA dan kinerja perusahaan memiliki hubungan erat karena bila dalam analisis perusahaan diperoleh EVA bernilai positif maka dapat diartikan kinerja perusahaan baik (Argeswara, 2018).

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Sumber : Rahman (2022)

Keterangan :

NOPAT = Pendapatan Bersih Operasi Setelah Pajak

Capital Charges = Biaya

Modal Pengukuran NOPAT :

$$NOPAT = EBIT \times (1 - Tax)$$

Sumber : Taufiq et al. (2022)

Keterangan :

EBIT = *Earning Before Interest and Tax* (Laba sebelum bunga dan pajak)

Tax = Tarif Pajak

Pengukuran Capital Charges :

$$Capital Charges = WACC \times Invested Capital$$

Sumber : Taufiq et al. (2022)

Keterangan :

WACC = *Weight Average Cost Of Capital* (Biaya modal rata-rata tertimbang)

Invested Capital = Modal Yang Diinvestasikan

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan Sukamulja (2019). Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan (Kasmir, 2018).

$$NPM = \frac{Net Income After Tax}{Sales}$$

Sumber : Gulo & Januardin, (2021)

Free Cash Flow (FCF)

Free cash flow adalah arus kas yang tersedia untuk didistribusikan pada kreditor dan pemegang saham. Kas diperoleh dari berbagai kegiatan perusahaan dan pada akhirnya digunakan untuk membayar pemilik sumber dana, yaitu pemilik sumber dana internal (*stockholders*) dan pemilik sumber dana eksternal (*creditors*) Sukamulja (2019).

$$NPM = \frac{\text{ arus kas dari operasi} - PM - MKB}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Kurniawan (2019)

Keterangan :

PM = Pengeluaran Modal pada tahun t (*Capital Expenditure*)

MKB = Modal Kerja Bersih pada tahun t (*Net Working Capital*)

Pengukuran *Capital Expenditure* (Capex)

$$\Delta FA = NFA_t + DEP_t - NFA_{t-1}$$

Sumber : Saraswati et al. (2022)

Keterangan :

ΔFA = Perubahan aktiva yang diakui sebagai *capital expenditure*

NFA_t = Nilai aktiva tetap bersih periode sekarang

DEP_t = Depresiasi aktiva tetap periode sekarang

NFA_{t-1} = Nilai aktiva tetap bersih periode sebelumnya.

Pengukuran *Net Working Capital* :

$$NWC = \text{Aset lancar} - \text{Utang Lancar}$$

Sumber : Maharani & Situngkir (2023)

Struktur Modal

Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk struktur modal. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2018).

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Sumber : Gulo & Januardin (2021)

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap *Return Saham*

Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu menghasilkan kinerja keuangan yang efektif dan efisien yang berarti bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi biaya modal atas tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Nilai EVA yang positif juga menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu menciptakan nilai perusahaan yang maksimal bagi pemilik modal. Nilai perusahaan yang maksimal seharusnya membawa pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan sehingga mampu menaikkan *return* dari sisi capital gain. Perubahan *return* saham lebih dipengaruhi oleh naik-turunnya harga saham tersebut. Apabila harga saham mengalami kenaikan, *return* yang diterima oleh investor juga cenderung naik (Rahman, 2022). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H1: *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return* saham

Net Profit Margin (NPM) yang tinggi memberikan sinyal akan keberhasilan perusahaan dalam mengembangkan misi dari pemiliknya. Namun perusahaan yang tidak mampu menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi investor maupun calon investor untuk tidak melakukan investasi. Investor akan bersedia membeli saham dengan harga lebih tinggi apabila memperkirakan tingkat *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan tinggi, dan sebaliknya investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi apabila nilai *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan rendah. Dalam situasi *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan yang rendah akan menyebabkan manajemen untuk melakukan praktek manajemen laba, dengan harapan investor akan menanamkan saham di perusahaan tersebut sehingga *return* saham perusahaan tersebut akan meningkat pula (Abbas et al., 2018). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H2: *Net profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) terhadap *Return* Saham

Free Cash Flow merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi aset tetap. Dari definisi tersebut, peneliti dapat mengatakan bahwa *free cash flow* merupakan kas yang berlebih di perusahaan atau kas menganggur yang seharusnya dibagikan sebagai *return* kepada pemegang saham (Agustin & Martha, 2023). Perhitungan *free cash flow* yang menghasilkan nilai positif mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kas yang cukup untuk melakukan pertumbuhan, membayar utang dan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham baik berupa dividen maupun capital gain dengan tinggi (Mariska, 2020). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H3: *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Return Saham*

Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk struktur modal. DER digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi menandakan kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik, karena lebih mengandalkan hutang dalam struktur permodalan yang artinya semakin tinggi pula risiko yang akan diterima perusahaan. Hal ini kemudian akan menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan tersebut, yang kemudian akan menyebabkan turunnya harga saham perusahaan yang juga berakibat pada turunnya *return* saham (Firmansyah et al., 2022). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H4: Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

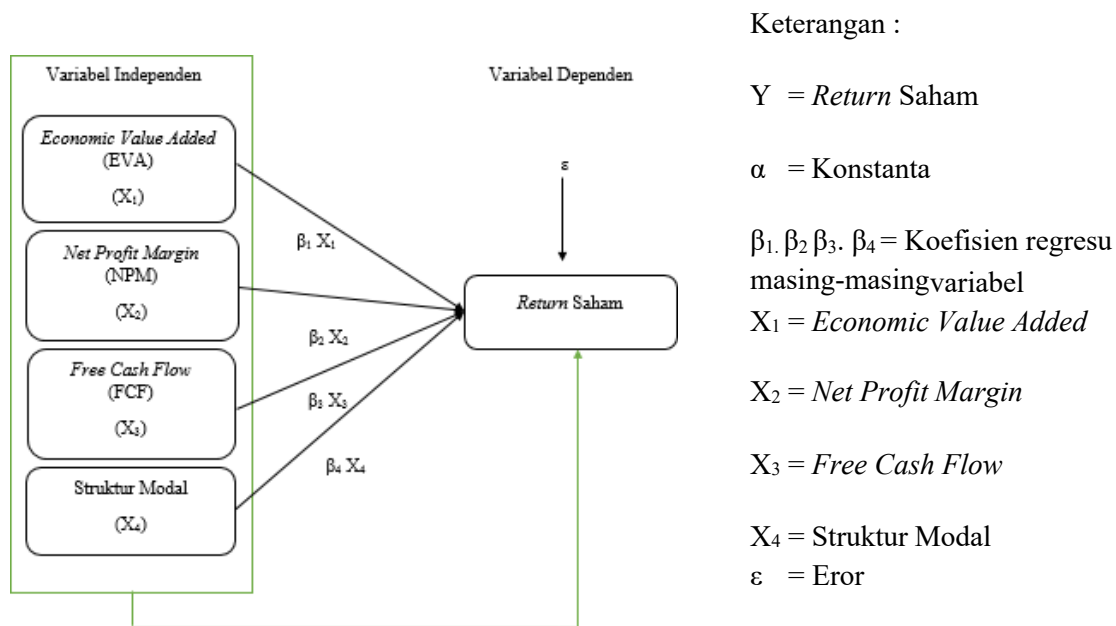
Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu mulai tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 67 perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 (Sumber: www.idx.co.id).

Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Kriteria- kriteria yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

1. Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode pengamatan 2018-2022.
2. Perusahaan sektor infrastruktur yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit secara konsisten pada periode pengamatan 2018-2022.
3. Perusahaan sektor infrastruktur yang sudah memiliki informasi mengenai data-data yang dibutuhkan dalam periode pengamatan 2018-2022.

Model Penelitian

Model penelitian dapat digambarkan dalam bentuk diagram jalur yang menggambarkan hubungan antarvariabel sesuai dengan teknik analisis yang dilakukan, sebagai berikut:



Sumber Data : Data diolah sendiri

Gambar 2. Model Penelitian

Teknik Analisis Data

Teknik analisa dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian dan hasil data menggunakan IBM *SPPSS Statistic* versi 22. Penyelesaian penelitian ini dilakukan menggunakan teknik analisis kuantitatif yaitu menganalisis suatu permasalahan yang diwujudkan dalam kuantitatif dengan cara mengkuantitatif data-data penelitian sehingga menghasilkan informasi yang dibutuhkan dalam analisis. Kemudian data dari masing-masing variabel, akan dilakukan pengujian terhadap data penelitian. Data yang digunakan adalah berupa skala rasio, pengujian terhadap data penelitian tersebut menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikoleniritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200 yang lebih besar dari nilai signifikan 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa data residual pada model regresi berdistribusi secara normal. Terkait uji multikolinearitas, menunjukkan nilai VIF masing-masing variabel independen kurang dari 10 dan nilai tolerance masing-masing variabel independen lebih dari 0,1 dan dapat dikatakan bahwa antar variabel independen dalam model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas. Selanjutnya uji heteroskedastisitas menggunakan hasil uji glejser yang menunjukkan nilai signifikansi untuk masing-masing variabel memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi. Pengujian yang terakhir yaitu uji autokorelasi dengan uji *Durbin Watson* (DW) yang menunjukkan nilai *DW* hitung sebesar 2,009, berdasarkan tabel *Durbin Watson* diperoleh nilai $dL = 1,6724$ dan nilai $dU = 1,7856$. Sehingga $dU (1,7856) < DW (2,009) < 4 - dU (4 - 1,7856 = 2,2144)$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Tabel 1. Uji Determinasi

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.962 ^a	.926	.923	.015514	2,009
a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Net Profit Margin, Free Cash Flow, Economic Value Added					
b. Dependent Variable: Y_Return					

Sumber : Hasil *Output* SPSS versi 22.0

Berdasarkan *output* SPSS di atas bahwa dari hasil perhitungan diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,923 atau 92,3%. Hal ini menunjukkan bahwa 92,3% variabel *Return Saham* dipengaruhi oleh *Economic Value Added*, *Net Profit Margin*, *Free Cash Flow*, dan *Struktur Modal*. Sedangkan sisanya sebesar $(100\% - 92,3\%) = 7,7\%$ dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 2. Uji Kelayakan Model

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,419	4	,105	435,023	,000 ^b
	Residual	,034	140	,000		
	Total	,452	144			
a. Dependent Variable: Y_Return						
b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Net Profit Margin, Free Cash Flow, Economic Value Added						

Sumber : Hasil *Output* SPSS versi 22.0

Berdasarkan *output* SPSS dapat dilihat nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang artinya bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansinya yaitu 5% hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu sebesar $435,023 > 2,436$ dan nilai signifikan $0,000 < 0,05$, maka dapat dikatakan H_a diterima yaitu variabel independen (*Economic Value Added*, *Net Profit Margin*, *Free Cash Flow*, dan *Struktur Modal*) berpengaruh terhadap variabel dependen (*Return Saham*), yang berarti model regresi layak

digunakan dalam penelitian.

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T)

Tabel 3. Uji Kelayakan Model

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.106	.017		-6,384	.000		
	Economic Value Added	.003	.002	.060	2,057	.042	.618	1,618
	Net Profit Margin	.072	.016	.116	4,578	.000	.829	1,206
	Free Cash Flow	.134	.006	.556	22,225	.000	.850	1,176
	Struktur Modal	-.036	.001	-.887	-31,205	.000	.659	1,518

a. Dependent Variable: Y_Return

a. Dependent Variable: Y_Return

Sumber : Hasil *Output* SPSS versi 22.0

- 1) Pengujian secara parsial variabel *Economic Value Added* (X1) terhadap *Retrun* Saham (Y), hasil perbandingan antara t-hitng dan t-tabel adalah t-hitung (2,057) > t-tabel (1,9771), dan memiliki sig. 0,042 (0,042 < 0,05) maka H01 ditolak dan Ha1 diterima. Jadi dapat disimpulkan variabel *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.
- 2) Pengujian secara parsial variabel *Net Profit Margin* (X2) terhadap *Return* Saham (Y), hasil perbandingan antara t-hitung dan t-tabel adalah t-hitung (4,578) > t-tabel (1,9771), dan memiliki sig. 0,000 (0,000 < 0,05) maka H02 ditolak dan Ha2 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Net Profit Margin* beperngaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.
- 3) Pengujian secara parsial variabel *Free Cash Flow* (X3) terhadap *Return* Saham (Y), hasil perbandingan antara t-hitung dan t-tabel adalah t-hitung (22,225) > t-tabel (1,9771), dan memiliki sig. 0,000 (0,005 < 0,05) maka H03 ditolak dan Ha3 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.
- 4) Pengujian secara parsial variabel Struktur Modal (X4) terhadap *Return* Saham (Y), hasil perbandingan antara t-hitung dan t-tabel adalah t-hitung (-31,205) < t-tabel (1,9771), dan memiliki sig. 0,000 (0,000
- 5) < 0,05) maka H04 ditolak dan Ha4 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *economic value added* akan menyebabkan meningkatkan *return* saham. Hal ini dikarenakan nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan telah mampumenghasilkan kinerja keuangan yang efektif dan efisien yang berarti bahwa tingkat pengembalian yangdihasilkan perusahaan melebihi biaya modal atas tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.Nilai EVA yang positif juga menunjukkan

bahwa perusahaan telah mampu menciptakan nilai perusahaan yang maksimal bagi pemilik modal. Nilai perusahaan yang maksimal seharusnya membawapengaruh positif terhadap harga saham perusahaan sehingga mampu menaikkan *return* dari sisi *capital gain*. Perubahan *return* saham lebih dipengaruhi oleh naik-turunnya harga saham tersebut. Apabila harga saham mengalami kenaikan, *return* yang diterima oleh investor juga cenderung naik.

Pengaruh Net Profit Margin Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *net profit margin* akan menyebabkan meningkatnya *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa *net profit margin* yang semakin tinggi nilainya maka akan semakin baik, hal ini perusahaan dianggap mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi. Hal tersebut dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi di perusahaan sektor infrastruktur tahun 2018-2022, sehingga memberikan keyakinan bahwa perusahaan mampu memberikan prospek yang baik yang nantinya dapat meningkatkan *return* dimasa yang akan datang. *Net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, dikarenakan adanya peningkatan pendapatan penjualan, maka bagi investor dapat melihat berapa persentase pendapatan yang digunakan untuk membayar biaya operasional dan non operasional serta berapa persentase tersisa yang dapat membayar *return* ke para pemegang saham. Dan bagi pihak perusahaan bahwa tingginya pendapatan penjualan berpengaruh positif bagi perusahaan untuk menerapkan atau pengaruh *return* saham.

Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Return saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* akan menyebabkan meningkatnya *return* saham. Hal ini dikarenakan semakin bagus *free cash flow* yang dimiliki perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan melunasi hutang dan memberikan *return* kepada pemegang saham. Free cash flow merupakan arus kas dari aktivitas operasi setelah investasi yang diharapkan terlaksana. Free cash flow digunakan untuk membayar bunga kepada kreditur, membayar hutang kepada kreditur, membayar dividen kepada pemegang saham, dan membeli saham di pasar modal. Semakin tinggi nilai arus kas yang dimiliki perusahaan, maka *return* saham perusahaan tersebut semakin besar, dikarenakan *capital gain* dari saham semakin besar. Hal ini terjadi karena perusahaan dapat menggunakan arus kas bebas secara diskresioner seperti, akuisisi, pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan, pembayaran hutang, dan pembayaran dividen. Tindakan-tindakan inilah yang kemudian menjadi sinyal positif bagi investor di bursa.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang meningkat tidak menjamin akan meningkatkan *return* saham. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi menandakan kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik, karena lebih mengandalkan hutang dalam struktur permodalan yang artinya semakin tinggi pula risiko yang akan diterima perusahaan. Hal ini kemudian akan menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan tersebut, yang kemudian akan menyebabkan turunnya harga saham perusahaan yang juga berakibat pada turunnya *return* saham. Hubungan struktur modal dengan *return* saham di perusahaan didasarkan pada teori *signaling*. Perusahaan yang mempergunakan pendanaan eksternal berasal dari hutang, agar mengatur hutang yang dimiliki. Hal ini

dilakukan supaya perusahaan sanggup melunasi hutang-hutang yang dimiliki karena semakin banyak dana perusahaan yang dipenuhi dari hutang dapat meningkatkan resiko perusahaan terhadap pihak eksternal dalam melunasi hutang-hutangnya. Hal ini menyebabkan investor kurang berminat pada saham perusahaan tersebut sebab informasi tersebut memberikan *bad news* bagi investor.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah disusun dan telah diuji pada Bab IV, maka dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio struktur modal yaitu *debt equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan *economic value added*, *net profit margin* dan *free cash flow* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham* pada sektor infrastruktur. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka perusahaan yang terdaftar pada sektor infrastruktur diharapkan dapat memperhatikan nilai DER, EVA, NPM, dan FCF. Nilai DER dapat digunakan untuk menunjukkan besar kecilnya risiko perusahaan, sehingga perusahaan dapat mengupayakan nilai DER agar tetap rendah, yang mana menunjukkan risiko yang rendah. Hal tersebut dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan permintaan saham dan selanjutnya dapat menaikkan harga saham yang berdampak kepada *return saham* meningkat juga. Nilai EVA dapat digunakan untuk menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah ekonominya untuk menghasilkan laba ekonomi dalam suatu perusahaan, sehingga perusahaan dapat mengupayakan nilai EVA agar tetap tinggi, yang mana menunjukkan kemampuan perusahaan yang baik dalam mengelola modalnya. Hal tersebut dapat menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga dapat meningkatkan permintaan saham dan selanjutnya dapat menaikkan harga saham yang berdampak kepada meningkatnya *return saham*. Nilai NPM dapat digunakan untuk mengukur laba dari penjualan untuk menentukan pengembalian saham, sehingga perusahaan dapat mengupayakan nilai NPM agar tetap tinggi, yang mana menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Hal tersebut dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan permintaan saham dan selanjutnya dapat menaikkan harga saham yang berdampak kepada *return saham* akan meningkat juga. Nilai FCF dapat digunakan untuk melakukan pertumbuhan, membayar utang dan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham, sehingga perusahaan dapat mengupayakan nilai FCF agar tetap tinggi, yang mana menunjukkan kemampuan perusahaan yang baik dalam mengelola arus kasnya. Hal tersebut dapat menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga dapat meningkatkan permintaan saham dan selanjutnya dapat menaikkan harga saham yang berdampak kepada *return saham* akan meningkat juga.

DAFTAR PUSTAKA

Abbas, D. S., Tangerang, U. M., Wardhana, A. K., Tangerang, U. M., Saefudin, A., &

Tangerang, U.

M. (2018). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba (Pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018). 1.*

Agustin, M. A., & Martha, L. (2023). *Peningkatan Profitabilitas Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen. 2(2).*

Amanda, A. L., Efrianti, D., & Marpaung, B. 'Sahala. (2019). Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba Dan Rugi Terhadap Koefisien Respon Laba (Erc) Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 7(1), 188–200. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v7i1.212>

Argeswara, D. R. (2018). *Economic Value Added , dan Market Value Added Sebagai Ukuran Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019). Azzaki, M. A., & Haryono, S. (2021). Return Saham, Faktor Fundamental, Dan Resiko Sistematis Pada Perusahaan Konstruksi Dan Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah), 4(1), 606–619. https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.362*

Bahrin, M. F., Firmansyah, A., & Tifah. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276.

Dwi, F., Kasmiyatun, K., & Tia, K. (2022). Analisis Pengaruh Earning Per Share, Economic Value Added terhadap Return Saham Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(3), 225–236. <https://doi.org/10.35912/jakman.v3i3.1112>

Firmansyah, A., Suyono, S., Renaldo, N., Sevendy, T., & Stevany, S. (2022). Analisis Pengaruh Nilai Kurs Rupiah, Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Current Ratio (Cr), Return on Assets (Roa) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(4), 400–413. <https://doi.org/10.35145/procuratio.v10i4.2751>

Gulo, D., & Januardin, J. (2021). Pengaruh Cr, Der, Npm, Dan Per Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 10(03), 538–552. <https://doi.org/10.22437/jmk.v10i03.13148>

Handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.

Kasmi. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Perpustakaan Nasional: Katalog dalam Terbitan (KDT). Kurniawan, A. (2019). *ANALISIS FREE CASH FLOW DAN PROFITABILITAS TERHADAP*

KEBIJAKAN HUTANG DENGAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET (Studi pada

Manufaktur di BEI periode 2012 s/d 2016). 3(2), 133–148.

Maharani, S. P., & Situngkir, T. L. (2023). *Pengaruh Free Cash Flow dan Trading Volume Activity terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi (Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022*

). 5(2), 582–597.

- Mariska. (2020). *PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013 – 2017*. 13(1), 207–220.
- Pheng, L. S., & Hou, L. S. (2019). *The Economy and the Construction Industry*.
- Prihapsari, S. D., Adilah, N. A., Yaman, A., Utara, M., Rosadi, A. S. Z., Pratiwi, L. A., Azaki, N., Fathurrochim, R. A., & Azhari, N. F. (2022). *INFORMASI STATISTIK INFRASTRUKTUR*.
- Rahman, A. (2022). Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7(3), 444. <https://doi.org/10.24843/eeb.2022.v11.i04.p06>
- Saraswati, S. C., Zaenuddin, A., & Khakim, L. (2022). *Effect of Capital Expenditure and Return on Assets on Capital Gains of Consumer Non-Cyclicals Companies Listed on the Indonesia StockExchange*. 8(2).
- Sukamulja, S. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Sumarni, A., Fitria, B. T., Tansar, I. A., & Sukmalana, S. (2022). Pengaruh Net Profit Margin (Npm) Dan Return on Equity (Roe) Terhadap Harga Saham. *Majalah Bisnis & IPTEK*, 15(1), 29–43. <https://doi.org/10.55208/bistek.v15i1.246>
- Taufiq, M. A., Nurman, & Budianti, H. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Metode Economic Value Added (Eva) Pada Pt. Kalbe Farma Tbk Tahun (2016-2020). *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, 2(5), 141–152. <https://doi.org/10.55047/transekonomika.v2i5.177>
- Yakhub, A. M., & Kristanti, I. N. (2022). *Pengaruh Kinerja Laporan Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Tahun 2018-2020*. 4(4), 567–584.