

CSR sebagai Moderasi Pengaruh EVA, MVA, PER, dan DER terhadap Return Saham Perusahaan Consumer Non-Cyclical Indonesia

Neti Alfiah¹, Niken Wahyu Cahyaningtyas², Yuni Utami³

Universitas Pancasakti Tegal, Indonesia

Email: netyalfiah@gmail.com, nikenwahyu@upstegal.ac.id, yuniutami@upstegal.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Price Earning Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Return Saham dengan Corporate Social Responsibility sebagai moderasi pada perusahaan sektor consumer non-cyclical tahun 2021-2023. Data kuantitatif sekunder diambil dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023 dengan jumlah populasi 129 perusahaan dan 192 observasi. Metode analisis meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) menggunakan SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA berpengaruh negatif terhadap return saham, PER berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, MVA dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Selain itu, CSR terbukti mampu memoderasi pengaruh EVA dan MVA terhadap return saham secara signifikan, namun CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara PER dan DER terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa economic value added dan price earning ratio dapat meningkatkan persepsi investor, sedangkan struktur utang yang tinggi dinilai sebagai risiko yang menurunkan return. Implikasi penelitian ini menekankan pentingnya kinerja keuangan yang terukur dan komitmen sosial dalam menentukan nilai saham perusahaan.

Kata Kunci: *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, Return Saham dan *Corporate Social Responsibility*

Abstract

This study aims to examine the effect of *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Price Earnings Ratio*, and *Debt to Equity Ratio* on Stock Return with Corporate Social Responsibility as a moderator in non-cyclical consumer sector companies from 2021 to 2023. Secondary quantitative data were obtained from financial reports and sustainability reports of non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2021 to 2023, with a population of 129 companies and 192 observations. The analysis methods included descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression, and *Moderated Regression Analysis* (MRA) using SPSS version 22. The results indicate that EVA has a negative effect on stock returns, PER has a significant positive effect on stock returns, while MVA and DER do not have a significant effect on stock returns. Additionally, CSR is found to significantly moderate the influence of EVA and MVA on stock returns, but CSR does not moderate the relationship between PER and DER on stock returns. These findings indicate that economic value added and price-earnings ratio can enhance investor perception, while high debt structure is perceived as a risk that reduces returns. The

implications of this study emphasize the importance of measurable financial performance and social commitment in determining a company's stock value.

Keywords: *Economic Value Added, Market Value Added, Price Earning Rasio, Debt to Equity Rasio, Return Saham dan Corporate Social Responsibility*

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia memperlihatkan pertumbuhan yang signifikan setiap tahunnya, ditandai dengan peningkatan kuantitas saham dan tingginya volume transaksi. Pasar modal berperan sebagai media penghimpun dana bagi perusahaan serta sebagai wadah bagi publik untuk berinvestasi dalam berbagai instrumen keuangan (idx.co.id). Selain menyediakan modal bagi bisnis, pasar modal memberi investor kesempatan untuk mendapatkan keuntungan melalui berbagai instrumen, termasuk saham, obligasi, dan derivatif. Hal ini menghubungkan perusahaan yang membutuhkan uang dengan investor yang memiliki uang, membantu bisnis tumbuh, dan memberi investor kesempatan untuk berinvestasi bahkan ketika menghadapi risiko yang berbahaya. Pasar modal ialah tempat bagi perusahaan untuk melengkapi kebutuhan pendanaan (Setiadi & Onoyi Jane, 2022) (Pertiwi Indra; Pratiwi, Tia; Perdana, 2019). Salah satu instrumen investasi yang paling populer yaitu saham karena menawarkan peluang kepada investor untuk memperoleh laba dalam bentuk keuntungan modal melalui dividen atau laba saham (Aulya & Agustin, 2023).

Selama beberapa tahun belakangan, investasi saham di Indonesia semakin populer terutama sejak kemajuan teknologi memungkinkan masyarakat umum melakukan investasi secara daring melalui aplikasi dan platform sekuritas yang aman. Menurut data PT. Bursa Efek Indonesia (BEI), total investor di pasar modal menembus 14.001.651 SID hingga 11 Oktober 2024. Jika dibandingkan dengan tahun akhir tahun 2023 yang sebesar 12.168.061 SID. Dimana jumlah investor saham mengalami pertumbuhan lebih dari 744 ribu investor saham baru. Lonjakan jumlah investor belakangan ini banyak dipengaruhi oleh keterlibatan Generasi Milenial dan Gen Z. Saham memang menawarkan keuntungan besar, tapi risikonya juga tak kalah tinggi, sehingga perlu dikelola dengan bijak. Oleh karena itu, diperlukan pemahaman mendalam mengenai analisis fundamental dan teknikal agar investor dapat mengambil keputusan bijak. Investor di pasar modal bertujuan untuk meraih keuntungan dari investasi yang dilakukan pada saham jangka pendek serta jangka panjang. Saat berinvestasi pada suatu perusahaan, investor mengharapkan pengembalian (return) lebih tinggi dibandingkan jumlah yang mereka investasikan (Jange, 2020) Bagi investor, mendapat keuntungan (return) adalah fokus utama dalam kegiatan perdagangan di pasar modal.

Return saham yaitu benefit yang didapatkan investor dari investasi mereka. Umumnya, keuntungan yang dapat diperoleh melalui investasi yaitu berwujud Dividen dan Capital Gain. Dividen adalah net income yang di berikan perusahaan kepada pemegang saham atau investor. Sebaliknya, Capital gain adalah laba yang didapatkan dari margin harga jual dengan harga beli suatu saham saat dijual (Qotimah et al., 2023) Harga

saham yang berfluktuasi dapat mempengaruhi signifikan terhadap return saham. Fluktuasi harga ini dipengaruhi oleh aneka faktor, seperti performa perusahaan kondisi ekonomi makro, sentiment pasar, serta kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan sektor consumer non cyclical. Apabila harga saham meningkat di atas harga beli, investor dapat memperoleh capital gain. Tetapi jika harga saham menurun, berisiko mengalami capital loss. Return saham menjadi tolak ukur utama keberhasilan investasi di pasar modal, karena mencerminkan laba yang diterima investor dibandingkan dengan modal yang telah mereka investasikan. Berikut disajikan rata-rata Return Saham pada Perusahaan Consumer Non-Cyclical yang tercantum pada Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Berdasarkan data grafik dilapangan, menunjukkan bahwa pertumbuhan return saham perusahaan sektor Consumer Non-Cyclical yang termasuk di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023 menunjukkan tren penurunan tahunan. Pada tahun 2021, return saham tercatat sebesar 21,47%, kemudian menurun menjadi 17,39% pada tahun 2022, dan terakhir pada tahun 2023 menjadi 12,73%. Penurunan ini tidak terlepas dari tekanan yang dihadapi oleh perusahaan sektor consumer non-cyclical berbagai ekonomi dan peralihan sektor oleh investor. Kinerja sektor ini buruk pada tahun 2021, yang ditandai dengan penurunan indeks barang konsumen primer. Memasuki tahun 2022, meskipun ada harapan pemulihan, namun indeks industri ini terus mengalami koreksi akibat dari tekanan inflasi, pelemahan daya beli masyarakat dan kenaikan harga bahan baku yang semuanya meningkatkan biaya produksi. Tekanan terhadap sektor consumer non-cyclical pada tahun 2023, ditandai dengan melemahnya beberapa saham utama. PT. Unilever Tbk (UNVR) adalah salah satu emiten consumer non-cyclical yang mengalami penurunan harga saham dari Rp 4.700 per lembar saham menjadi Rp 3.530 per lembar saham. Hal ini disebabkan oleh persaingan ketat dengan produk lokal serta depresiasi daya beli masyarakat kelas menengah ke bawah. Selain itu, meningkatnya harga bahan baku dan pelemahan rupiah yang berdampak pada biaya produksi. Selain faktor makro ekonomi, rotasi sektor oleh investor ke saham-saham di bidang teknologi dan infrastruktur telah meningkatkan tekanan pada sektor consumer non-cyclical. Maka pemulihan daya beli masyarakat dan strategi adaptasi perusahaan untuk mengatasi tantangan ekonomi sangat penting untuk kinerja sektor ini di masa depan.

Sebelum menanamkan modal, investor perlu cermat menganalisis perusahaan yang dipilih, memastikan prospek perusahaannya baik. Metode tertentu yang dapat digunakan adalah analisis fundamental, yang umumnya melibatkan rasio keuangan. Rasio keuangan ialah peangkat yang dipakai untuk mengevaluasi keadaan finansial dan operasi perusahaan. Dalam penelitian Chaniago Hutasoit et al (2024:9452) menyatakan bahwa faktor-faktor yang berimplikasi pada return saham adalah Price Earning Ratio. Dalam penelitian Setyowati & Prasetyo (2021) menjelaskan bahwa aspek-aspek yang menentukan imbal hasil adalah Debt to Equity Ratio. Namun, analisis rasio keuangan memiliki kekurangan, yaitu tidak dapat menunjukkan Terdapat biaya modal, sehingga kompleks untuk menelusuri mungkin perusahaan telah menghasilkan nilai atau tidak. Investor membutuhkan cara untuk menyesuaikan kinerja keuangan perusahaan sesuai

aturan yang ditetapkan. Tahun 1989, Konsultan Stern Steward Management Service di Amerika Serikat menyampaikan konsep Economic Value Added dan Market Value Added berperan parameter performa finansial dan pasar untuk menangani kelemahan dari rasio keuangan (Oktaviana & Mustari, 2024:32).

Konsep Economic Value Added (EVA) juga bermaksud untuk meminimalkan cost of capital yang muncul dari investasi yang dilaksanakan oleh bisnis. Nilai EVA positif mengindikasikan bahwa perusahaan menghasilkan laba karena skala pengembaliannya melampaui biaya modal. Jika perusahaan tidak menyisihkan laba menjadi laba ditahan, maka laba tersebut akan diberikan sebagai dividen kepada investor. Semakin besar laba yang dihasilkan, semakin tinggi pula dividen yang diterima pemegang saham (Oktaviana & Mustari, 2024). Di sektor consumer non-cyclical di Bursa Efek Indonesia, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) memiliki nilai economic value added positif tertinggi yang terjadi dalam tahun 2023 yaitu sebesar Rp 545,17 triliun. Sedangkan PT Leyand International Tbk (LAPD) mengindikasikan nilai EVA negatif terendah pada tahun 2022 sebesar -Rp54,147 triliun. Nilai negatif ini artinya kalau perusahaan belum dapat memperoleh laba yang melebihi biaya modal yang dikeluarkan, sehingga tidak menciptakan kontribusi ekonomi bagi pemilik saham dan mencerminkan tingkat profitabilitas yang kurang efisien. Kondisi ini sejalan dengan penurunan kinerja operasional perusahaan, di mana tiga pembangkit listrik milik anak usaha tidak beroperasi secara optimal. Sebagai respons, PT Leyand International Tbk (LAPD) mempertimbangkan untuk melepas dua anak usahanya dan mengalihkan fokus bisnis ke sektor distribusi, logistik, dan kawasan industri melalui restrukturisasi dan aksi korporasi (Kontan, 2024).

Menurut Young & O'Byrne (2001) dalam (Sudiarto et al., 2024:435) menyatakan bahwa Market Value Added (MVA) didefinisikan sebagai perbedaan dicelah harga pasar saham dengan total modal yang diinvestasikan. Sejalan dengan waktu, target perusahaan bukan hanya berfokus pada perolehan laba yang maksimal, bahkan pada kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan investor. Sebagai indikator kinerja yang baik, market value added guna berpengaruh pada peningkatan harta pemegang saham, yang tercermin dalam return saham. Di sektor consumer non-cyclical di BEI, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) memiliki nilai market value added positif yang terjadi dalam tahun 2022 yaitu sebesar Rp175,31 triliun. Sementara itu, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mencatatkan nilai market value added (MVA) negatif sebesar Rp43,83 triliun pada tahun 2022. Kondisi ini menyajikan bahwa nilai pasar perusahaan lebih rendah dibandingkan total dana yang diinvestasikan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan belum berhasil menambah nilai lebih bagi pemegang saham serta mencerminkan prospek yang kurang optimis di mata investor. Kinerja keuangan yang melemah pada tahun tersebut menjadi salah satu faktor yang memengaruhi kondisi ini, di mana Indofood mengalami penurunan laba bersih sebesar 17% menjadi Rp 6,35 triliun (Antaranews.com, 2023). Penurunan ini dipicu oleh peningkatan beban pokok penjualan, lonjakan beban keuangan yang signifikan, serta kerugian akibat selisih kurs, yang secara keseluruhan turut memperburuk persepsi pasar terhadap prospek perusahaan.

Price Earning Ratio (PER) mencerminkan jumlah kas yang perlu dikeluarkan investor untuk menghasilkan satu rupiah dari laba perusahaan. Kenaikan laba dapat megakselerasi pertumbuhan valuasi saham, yang pada gilirannya akan menaikkan return saham bagi para investor (Ester Pelmay & Darwin Borolla, 2021:90). PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) mengumumkan PER terendah sebesar 17,65 pada tahun 2023. Sebaliknya, PT Panca Mitra Multiperdana Tbk (PMMP), salah satu emiten di industri hasil maritim, mengalami penurunan laba sebesar 53% selama semester I tahun 2023, dari USD 6,45 juta menjadi USD 3 juta. Penurunan laba ini berdampak pada penurunan earning per share yang signifikan, yang menyebabkan price earnings ratio PT Panca Mitra Multiperdana Tbk meningkat tajam menjadi 873,33 pada tahun 2023. Price earnings ratio yang sangat tinggi mengindikasikan adanya ketidaksesuaian antara harga saham dengan laba yang dibeli, sehingga menimbulkan persepsi bahwa saham perusahaan tersebut dinilai terlalu mahal oleh investor. Kondisi ini berpotensi berdampak negatif terhadap return saham dan menjadi sorotan pentingnya mengadakan riset lebih lanjut, terutama bagi perusahaan yang kinerja keuangannya berfluktuasi signifikan, seperti PT Panca Mitra Multiperdana Tbk.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah proksi rasio solvabilitas yang berulang kali digunakan untuk mendeteksi total return saham yang diperoleh. debt to equity ratio berfungsi untuk menilai sejauh mana modal sendiri digunakan dalam mendanai utang perusahaan Setyowati & Prasetyo (2021). Pada PT PP London Sumatra Indonesia Tbk memiliki nilai debt to equity ratio terendah sebesar 0,10 pada tahun 2023. Sedangkan PT Wicaksana Overseas International Tbk (WICO) mempunyai debt to equity ratio yang tinggi dalam 2023 sebesar 54,98. Penghentian private placement jilid II oleh PT Wicaksana Overseas International Tbk (WICO) berdampak pada kegagalan perusahaan dalam menambah modal ekuitas. Kondisi ini memaksa perusahaan untuk meningkatkan penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan, sehingga proporsi utang terhadap modal sendiri (DER) meningkat. Dengan semikian, tingginya debt to equity ratio pada WICO dapat dipahami sebagai akibat dari terbatasnya penambahan modal sendiri akibat penghentian private placement (Emitennews.com, 2023).

Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai variabel moderasi memiliki peran dalam memperkuat maupun melemahkan hubungan antara kinerja keuangan dengan return saham. Penerapan CSR yang optimal mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, etika bisnis, serta kepedulian sosial dan lingkungan. Hal ini dapat meningkatkan citra perusahaan, mempererat hubungan dengan pemangku kepentingan, sekaligus menekan potensi risiko bisnis. CSR juga menentukan sejauh mana kinerja keuangan mampu dimaksimalkan untuk menghasilkan return saham yang lebih baik. Melalui praktik CSR, kepercayaan investor dapat ditingkatkan, persepsi positif terhadap laba perusahaan diperkuat, dan kekhawatiran terkait risiko keuangan diminimalkan. Oleh karena itu, CSR tidak hanya sekadar bentuk tanggung jawab sosial, tetapi juga strategi penting untuk memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham.

Penelitian ini mengacu pada kajian Oktaviana & Mustari (2024) yang menemukan bahwa economic value added berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan

market value added justru memberikan pengaruh negatif. Berbeda dengan temuan tersebut, Sudiarto et al. (2024) mengungkapkan bahwa *economic value added* berpengaruh negatif terhadap return saham, sementara market value added berpengaruh positif. Selanjutnya, *studi Chaniago Hutasoit* et al. (2024) menunjukkan bahwa *price earning ratio* memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh Jamaluddin et al. (2021) yang menyatakan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh. Lebih lanjut, penelitian Setyowati & Prasetyo (2021) menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan Parawansa et al. (2021) menyebutkan pengaruhnya justru negatif. Sementara itu, Jaunanda et al. (2022) menekankan bahwa *corporate social responsibility* dapat memperkuat hubungan antara *economic value added* dan market value added terhadap *return* saham.

Adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya serta dinamika kinerja perusahaan pada sektor consumer non-cyclical menegaskan pentingnya dilakukan kajian lebih mendalam mengenai pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Price Earnings Ratio (PER), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap return saham, dengan memasukkan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai variabel yang berpotensi memperkuat maupun memperlemah hubungan tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk menelaah dan menganalisis pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Price Earning Ratio (PER), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap return saham pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Selain itu, penelitian ini juga mengkaji peran Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara EVA, MVA, PER, dan DER dengan return saham pada sektor yang sama. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memperkaya literatur di bidang manajemen keuangan, memberikan wawasan bagi pengembangan pasar modal, serta menambah referensi akademik khususnya di Universitas Pancasakti Tegal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan menganalisis pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Price Earning Ratio (PER), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap return saham. Data penelitian diperoleh dari sumber sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*financial report*), *annual report*, serta *sustainability report* perusahaan sektor consumer non-cyclical yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023.

Metode analisis data meliputi statistik deskriptif dan uji asumsi klasik, yang terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, serta uji heteroskedastisitas. Selanjutnya, digunakan analisis regresi dengan variabel moderasi (*Moderated Regression Analysis/MRA*) untuk menguji pengaruh EVA, MVA, PER, dan DER terhadap return saham dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai variabel moderasi.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t (uji signifikansi parameter individual) dan koefisien determinasi (R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Pada hasil penelitian ini, metode analisis data yang dipakai yaitu analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi dengan variabel moderasi (MRA), pengujian hipotesis, dan koefisien determinasi dengan menggunakan SPSS versi 22.

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	246	-1197514023873620	545168055229518	3761755081868	94133936307258
MVA	246	-43831140075000	17530774400000	6301649269421	23877272253686
PER	246	,38	931,25	47,7830	116,14111
DER	246	-4,86	54,98	2,1371	5,47782
RS	246	-,82	3,13	,0484	,54212
CSR	246	,03	,42	,1973	,06049
Valid N (listwise)	246				

Sumber: Olah Data SPSS 22, 2025

Uji Asumsi Klasik

Berlandaskan hasil uji normalitas mengindikasikan bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov diperoleh $\text{Sig} = 0,059 > 0,05$ artinya bahwa residual teralokasi secara normal.

Berdasarkan uji multikolonieritas, dapat diketahui nilai tolerance pada variabel economic value added (EVA) sebesar 0,994, market value added (MVA) sebesar 0,989, price earning ratio (PER) sebesar 0,976, debt to equity ratio (DER) sebesar 0,979 dan corporate social responbility (CSR) sebesar 0,991. Sedangkan nilai VIF pada variabel economic value added (EVA) sebesar 1,006, market value added (MVA) sebesar 1,011, price earning ratio (PER) sebesar 1,024, debt to equity ratio (DER) sebesar 1,021 dan corporate social responbility (CSR) sebesar 1,009. Karena nilai tolerance yang dihasilkan pada setiap variabel $> 0,1$ serta nilai VIF pada setiap variabel < 10 , maka kesimpulannya bahwa model regresi pada penelitian ini terbebas dari multikolonieritas.

Berdasarkan uji autokorelasi diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,938. Nilai ini dibandingkan melalui nilai tabel menggunakan nilai signifikan 5%, jumlah N sebanyak 192 serta jumlah variabel independen sebanyak 4 ($k=4$) diperoleh nilai $dU = 1,806$ dan $dL = 1,721$, sedangkan $4 - dU = 2,194$. Maka diperoleh $1,806 < 1,938 < 2,194$ sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Dari hasil uji Glejser pada heteroskedastisitas, didapatkan bahwa nilai signifikansi pada variabel economic value added (EVA) sebesar 0,705, market value added (MVA) sebesar 0,293, price earning ratio (PER) sebesar 0,329, debt to equity ratio (DER) sebesar 0,813 dan corporate social responbility (CSR) sebesar 0,602. Nilai signifikansi dari masing-masing variabel tersebut >0,05. Maka dapat dinyatakan bahwa model regresi pada penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 2. Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,250	,008		32,726	,000
EVA	-1,536	,000	-,069	-4,289	,000
MVA	9,034	2,439	,006	0,391	0,697
PER	,125	,038	,053	3,293	0,001
DER	,001	,002	,007	0,42	0,675
CSR	-1,158	,019	-,972	-60,709	,000

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Olah Data SPSS 22, 2025

Return Saham = 0,250 – 1,536 EVA + 9,034 MVA + 0,125 PER + 0,001 DER

Dari persamaan regresi berganda dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai a (constant) sebesar 0,250 menunjukkan bahwa apabila variabel Economic Value Added, Market Value Added, Price Earning Ratio, Debth Equity Ratio bernilai 0, maka tingkat Return Saham sebesar 0.250 satuan.
2. Nilai Koefisien Economic Value Added sebesar -1,536 menunjukkan apabila nilai Economic Value Added naik 1%, maka Return Saham mengalami penurunan sebesar -1.536 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Nilai Koefisien Market Value Added sebesar 9,034 menunjukkan apabila nilai Market Value Added naik 1%, maka Return Saham mengalami kenaikan sebesar 9.034 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Nilai Koefisien Price Earning Ratio sebesar 0,125 menunjukkan apabila nilai Price Earning Ratio naik 1%, maka Return Saham mengalami kenaikan sebesar 0.125 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan.
5. Nilai Koefisien Debt to Equity Ratio sebesar 0,001 menunjukkan apabila nilai Debt to Equity Ratio naik 1%, maka Return Saham mengalami kenaikan sebesar 0.001 dengan asumsi nilai Debt to Equity Ratio dan Return Saham konstan.
6. Nilai Koefisien corporate social responbility sebesar 0,125 menunjukkan apabila nilai corporate social responbility naik 1%, maka Return Saham mengalami kenaikan sebesar -1.158 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan.

Tabel 3. Uji t

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,250	,008		32,726	,000
EVA	-1,536	,000	-,069	-4,289	,000
MVA	9,034	2,439	,006	0,391	0,697
PER	,125	,038	,053	3,293	0,001
DER	,001	,002	,007	0,42	0,675
CSR	-1,158	,019	-,972	-60,709	,000

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Olah Data SPSS 22, 2025

Dari persamaan regresi berganda dapat diambil kesimpulan yaitu pengaruh *Economic Value Added* terhadap Return Saham, maka diperoleh nilai t hitung sebesar $-4.289 > 1,973$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical* tahun 2020–2023, Pengaruh *Market Value Added* terhadap Return Saham, maka diperoleh nilai t hitung sebesar $0.697 < 1,973$, serta nilai signifikansi sebesar $0,697 > 0,05$ nilai signifikansi sebesar $0,697 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical* tahun 2020–2023, Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Return Saham, maka diperoleh nilai t hitung sebesar $3.293 > 1,973$ dengan signifikansi $0,001 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya *Price Earning Rasio* (PER) berpengaruh negatif signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical* tahun 2020–2023 dan Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Return Saham, maka diperoleh nilai t hitung sebesar $-0.420 > 1,973$ dengan signifikansi $0,675 < 0,05$, maka H_0 dan H_a diterima. Artinya *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap Return Saham Perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical* tahun 2020–2023.

Tabel 4. Uji Regresi Linier Berganda

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.471 ^a	0,222	0,218	0,04693

a. Predictors: (Constant), EVA,MVA,PER,DER

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Olah Data SPSS 22, 2025

Berdasarkan tabel hasil output di atas, menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,218. Hasil tersebut menjelaskan bahwa besarnya pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Price Earning Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio*

terhadap Profitabilitas sebesar 21,8%. Sementara itu, sisanya yaitu sebesar 78,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Tabel 7. Uji Regresi dengan variabel moderasi (MRA)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,245	0,01		25,275	0
EVA	3,733	2,746	0,002	0,128	0,898
MVA	2,782	2,644	0,015	0,917	0,36
PER	0,123	0,045	0,052	2,765	0,006
DER	0,001	0,002	0,012	0,684	0,495
Eva_csr	-5,442	,000	-0,058	-3,547	,000
Mva_Csr	3,347	,000	0,04	2,422	0,016
Per_Csr	,000	,000	-0,01	-0,578	0,564
Der_Csr	0,006	0,008	0,014	0,771	0,442

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Olah Data SPSS 22, 2025

$$RS = 0,245 - 3,733 \text{ EVA} + 2,782 \text{ MVA} - 0,123 \text{ PER} + 0,001 \text{ DER} - 5,442 \text{ EVA} * \text{CSR} + 3,347 \text{ MVA} * \text{CSR} + 0,000 \text{ PER} * \text{CSR} + 0,006 \text{ DER} * \text{CSR}$$

Dari persamaan regresi moderasi yang telah dilakukan dapat di analisa bahwa :

1. Pengujian signifikan koefisien regresi moderasi pengaruh *Economic Value Added* terhadap Return Saham dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian, nilai sig 0,042<0,05, maka *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan *Economic Value Added* terhadap Return Saham.
 2. Pengujian signifikan koefisien regresi moderasi pengaruh *Market Value Added* terhadap Return Saham dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,016. Dengan demikian, nilai sig 0,016<0,05, maka *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan *Market Value Added* terhadap Return Saham.
 3. Pengujian signifikan koefisien regresi moderasi pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Return Saham dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian, nilai sig 0,564<0,05, maka *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan *Price Earning Ratio* terhadap Return Saham.
- Pengujian signifikan koefisien regresi moderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Return Saham dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian, nilai sig

$0,442 < 0,05$, maka *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan *Debt to Equity Ratio* terhadap Return Saham.

Pembahasan

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Return Saham

Economic Value Added adalah perkiraan profit ekonomi yang didapatkan oleh perusahaan dalam periode tertentu, dan bertolak belakang dari net income. Keuntungan bersih tidak memperhitungkan biaya ekuitas, sedangkan dalam perhitungan economic value added, biaya ini akan diperhitungkan (Brigham & Houston, 2019; Brigham, E. F., & Houston, 2018; Fitradinata et al., 2025)

Berdasarkan hasil uji regresi parsial (uji t), diketahui bahwa economic value added (EVA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham, ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar -1,536 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor memberikan tanggapan negatif terhadap *economic value added* yang rendah atau negatif, karena dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan kurang optimal dalam mengatur modalitasnya, sehingga menyebabkan penurunan return saham.

Menurut teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), manajemen seharusnya memanfaatkan economic value added untuk menginformasikan pasar bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai ekonomi yang melebihi biaya modalnya. Namun, jika economic value added menyajikan angka negatif, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan kurang efisien dalam memanfaatkan sumber daya sehari-harinya, yang dapat mengakibatkan investor memiliki pandangan negatif terhadap kinerja perusahaan dan, pada gilirannya, menurunkan permintaan informasi mengenai saham perusahaan serta berdampak buruk pada imbal hasil saham (Carniglia, 2022; Jeong, 2019). Oleh karena itu, manajemen perlu menilai kembali efektivitas penggunaan modal perusahaan, dengan fokus pada strategi investasi yang mengutamakan proyek-proyek yang berpotensi memberikan imbal hasil di atas rata-rata investasi. Selain itu, penting bagi manajemen untuk meningkatkan efisiensi operasional dan mengoptimalkan struktur permodalan agar economic value added dapat meningkat ke angka positif. Dengan membangun fondasi ekonomi yang solid, perusahaan tidak hanya dapat memperkuat posisinya di mata investor, tetapi juga meningkatkan potensi imbal hasil investasi dalam jangka panjang.

Hasil kajian ini selaras dengan hasil riset yang dilakukan Anasta (2021) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh negatif terhadap Return Saham. Temuan tersebut menguatkan argumen bahwa *economic value added* yang negatif dipersepsikan pasar sebagai cerminan dari kinerja perusahaan yang belum efisien secara ekonomi, dan oleh karena itu kurang menarik bagi investor yang berorientasi pada return jangka pendek hingga menengah.

Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Return Saham

Market Value Added adalah metode terbaru yang sering digunakan dalam penilaian kinerja keuangan, meskipun masih belum banyak dikenal oleh para investor.

MVA digunakan untuk menghitung dampak dari keputusan manajerial terhadap peningkatan kekayaan pemegang saham (Irawan, 2021)

Berdasarkan hasil uji regresi parsial (uji t), diketahui bahwa market value added tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 9,034 dengan tingkat signifikansi 0,697 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, fluktuasi market value added dalam penelitian ini tidak terbukti memiliki dampak langsung terhadap tingkat return saham yang diperoleh oleh investor.

Menurut teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973) market value added seharusnya berfungsi sebagai sinyal dari manajemen kepada investor mengenai seberapa baik perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi. Namun, jika market value added tidak memberikan dampak signifikan terhadap return saham, hal ini menandakan bahwa investor mungkin tidak meyakini sinyal tersebut relevan, dan lebih memilih indikator keuangan lain yang dianggap lebih mencerminkan kinerja perusahaan dalam jangka pendek, seperti laba per saham atau dividen. Temuan ini menunjukkan bahwa manajemen perlu menyadari bahwa meskipun market value added penting untuk pertumbuhan jangka panjang, hal ini mungkin tidak menjadi fokus utama bagi investor dalam jangka pendek. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan strategi dengan menunjukkan kinerja keuangan yang konsisten dan transparansi informasi untuk membangun kepercayaan pasar.

Hasil telaah ini selaras dengan hasil penelitian Salman & Haq (2023) yang dilakukan yang menyatakan bahwa market value added berpengaruh terhadap Return Saham. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun market value added merupakan indikator nilai tambah perusahaan, sinyal yang diberikan tidak selalu direspons secara langsung oleh investor dalam bentuk peningkatan return saham.

Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Return Saham

Price Earning Ratio merupakan rasio yang mengevaluasi berapa banyak harga saham yang transfer oleh pemilik saham untuk satu rupiah laba perusahaan. Price earningng menunjukkan harapan pasar terhadap kenaikan laba di masa depan. Semakin tinggi nilai price earningng ratio, semakin besar kepercayaan investor terhadap potensi perkembangan perusahaan. Sebaliknya, price earningng ratio yang rendah menandakan keraguan pasar atas prospek laba perusahaan (I Made Sudana, 2015).

Berdasarkan hasil uji regresi parsial (uji t), diketahui bahwa Price earning ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham, ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0,125 dengan tingkat signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai price earningng ratio suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut untuk memberikan return saham yang tinggi kepada investor.

Teori pendukung dalam pengaruh price earningng ratio adalah teori sinyal Spence (1973), yang menyatakan bahwa perusahaan menggunakan rasio keuangan, seperti price earningng ratio, sebagai sinyal kepada pasar tentang prospek pertumbuhan dan profitabilitas. price earningng ratio yang tinggi sering dianggap sebagai tanda jika

perusahaan memiliki prospek baik dan tingkat kepercayaan pasar yang tinggi, yang dapat meningkatkan minat beli saham dan return. Oleh karena itu, price earning ratio yang tinggi menjadi indikator penting bagi investor. Untuk itu, manajemen perlu menjaga konsistensi dan kualitas laba yang dilaporkan agar price earning ratio tetap menarik. Upaya untuk meningkatkan price earning ratio harus mencakup peningkatan laba bersih yang berkelanjutan dan pengelolaan persepsi pasar melalui informasi yang jelas dan transparansi laporan keuangan untuk mempertahankan kepercayaan investor.

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan Salsabilah & Nuryani (2022) dan (Nauli Sinaga & Wijaya, 2022) yang menyatakan bahwa Price Earning Rasio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor tetap menjadikan price earning ratio sebagai indikator penting dalam menilai valuasi dan potensi return saham, terutama pada sektor industri yang relatif stabil seperti consumer non-cyclical.

Pengaruh *Debt to Equity Rasio (DER)* terhadap Return Saham

Debt to Equity Ratio yakni rasio yang menjelaskan perbandingan antara total utang perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk menilai bagaimana struktur modal serta tingkat risiko keuangan sebuah perusahaan. DER yang tinggi menandakan perusahaan lebih besar memakai dana dari utang dibandingkan modal sendiri, sehingga berpotensi meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar. Sebaliknya, debt to equity ratio yang rendah menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang lebih stabil dan risiko pembiayaan yang lebih kecil (Thian, 2022:81).

Berdasarkan hasil uji regresi parsial (uji t), diketahui bahwa Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0,001 dengan tingkat signifikansi 0,675 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa perbedaan atau fluktuasi tingkat leverage perusahaan tidak secara langsung memengaruhi tingkat pengembalian saham yang diraih investor selama tahun penelitian.

Dari perspektif Signaling Theory (Spence, 1973), struktur modal perusahaan, termasuk penggunaan utang (Debt to Equity Ratio/DER), dapat berfungsi sebagai sinyal dari manajemen kepada pasar. Namun, jika pasar tidak menganggap DER sebagai sinyal yang signifikan atau informasi yang dapat dipercaya mengenai prospek perusahaan, maka respons terhadap return saham tidak akan terlihat. Investor mungkin lebih memperhatikan indikator keuangan lain seperti profitabilitas, arus kas, atau pertumbuhan laba, yang dianggap lebih mencerminkan nilai perusahaan secara nyata dibandingkan dengan rasio leverage.

Implikasi manajerial dari temuan ini adalah bahwa manajemen perlu menyadari bahwa rasio DER tidak senantiasa menjadi prioritas utama investor dalam menilai kinerja saham, terutama di sektor industri yang stabil seperti consumer non-cyclical. Oleh karena itu, manajemen sebaiknya khususnya pada pengendalian utang, tetapi juga pada peningkatan efisiensi operasional, kestabilan laba, dan transparansi pelaporan keuangan untuk menjaga kepercayaan pasar. Selain itu, penting untuk menyampaikan informasi

yang jelas dan terarah mengenai strategi pembiayaan agar sinyal yang diberikan dapat diterima dengan baik oleh investor.

Hasil riset ini sejalan dengan hasil kajian (Parawansa et al., 2021) yang dilakukan yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Hal ini menyatakan bahwa investor dalam periode dan sektor tertentu cenderung tidak menjadikan DER sebagai faktor utama dalam pengambilan kebijakan investasi, tetapi lebih mencermati aspek fundamental lainnya.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi *Economic Value Added* terhadap Return Saham

Hasil uji interaksi, nilai koefisien sebesar -5,442 dengan signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa corporate social responsibility (CSR) mampu memoderasi pengaruh economic value added (EVA) terhadap return saham. Hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa investor tidak merespons positif nilai economic value added yang tinggi, sehingga berdampak pada penurunan return saham.

Dalam pandangan teori stakeholder (R. Edward Freeman & John McVea, 2008), *Corporate Social Responsibility* mencerminkan konsistensi perusahaan terhadap masyarakat, lingkungan, dan pelaksanaan tata kelola yang etis. Namun, beberapa investor masih melihat corporate social responsibility sebagai beban biaya yang dapat menekan profitabilitas jangka pendek, sehingga memperkuat pandangan negatif terhadap kinerja keuangan seperti economic value added. Oleh karena itu, manajemen perlu memperbaiki strategi komunikasi dan pelaporan melalui laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang lebih integratif dan edukatif, agar corporate social responsibility dipahami sebagai investasi jangka panjang, bukan sebagai beban. Selain itu, perusahaan disarankan untuk meningkatkan transparansi dan memberikan edukasi kepada pasar mengenai manfaat corporate social responsibility dan economic value added dalam mendukung pertumbuhan berkelanjutan serta mengurangi risiko usaha. Dengan cara ini, sinyal yang disampaikan perusahaan dapat diterima dengan baik dan meningkatkan persepsi pasar terhadap return saham.

Hasil penelitian ini sebanding dengan temuan Jaunanda et al. (2022) yang menghasilkan bahwa pengungkapan nilai jangka panjang, baik melalui economic value added maupun kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan, tidak selalu dipersepsikan positif oleh investor.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi *Market Value Added* terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji interaksi, nilai koefisien sebesar 3.347 dengan signifikansi 0,016 menunjukkan bahwa corporate social responsibility mampu memoderasi pengaruh market value added terhadap return saham. Ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki market value added yang tinggi dan melaksanakan corporate social responsibility dengan baik, dampak market value added terhadap return saham menjadi lebih kuat. Corporate social responsibility berfungsi sebagai penguat sinyal kinerja jangka panjang,

meningkatkan kepercayaan investor karena perusahaan menciptakan nilai ekonomi sekaligus memperhatikan aspek sosial dan lingkungan.

Dalam perspektif *stakeholder theory* (R. Edward Freeman & John McVea, 2008), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Market Value Added* (MVA) mencerminkan upaya perusahaan dalam memenuhi ekspektasi berbagai pihak utama, baik internal maupun eksternal, melalui penciptaan nilai ekonomi dan sosial secara berkelanjutan. Ketika perusahaan mampu menyeimbangkan kepentingan pemegang saham dengan tanggung jawab sosialnya, legitimasi dan dukungan dari para stakeholder akan meningkat, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja pasar saham.

Manajemen perlu menyadari bahwa market value added tidak hanya merepresentasikan angka finansial, melainkan juga menjadi cerminan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Oleh karena itu, pelaksanaan corporate social responsibility yang dirancang secara strategis dan dilaporkan secara transparan dapat memperkuat sinyal positif dari market value added. Perusahaan disarankan untuk mengintegrasikan praktik corporate social responsibility ke dalam strategi bisnis inti, serta memastikan adanya komunikasi yang konsisten, jelas, dan strategis kepada investor dan publik guna membangun persepsi positif dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Jaunanda et al. (2022) yang menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi hubungan *economic value added* terhadap Return Saham. Penelitian tersebut menegaskan bahwa integrasi antara kinerja finansial dan tanggung jawab sosial menjadi faktor kunci dalam membentuk kepercayaan investor dan meningkatkan performa pasar perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Return Saham terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji interaksi, nilai koefisien sebesar 0.000 dengan signifikansi 0,564 menunjukkan bahwa corporate social responsibility (CSR) tidak bisa memoderasi pengaruh price earning ratio (PER) terhadap return saham. Hal ini dapat terjadi karena informasi corporate social responsibility yang disampaikan perusahaan belum cukup untuk mengubah persepsi investor terhadap nilai pasar saham yang tercermin melalui rasio price earning ratio.

Dalam konteks teori pemangku kepentingan (R. Edward Freeman & John McVea, 2008), penerapan corporate social responsibility seharusnya meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan melalui transparansi dan akuntabilitas. Namun, corporate social responsibility belum memberikan nilai tambah pada pandangan investor terhadap indikator keuangan seperti PER, mungkin karena kurangnya hubungan langsung dengan harapan laba masa depan atau ketidakjelasan dampaknya dalam laporan keuangan jangka pendek. Manajemen perlu mengevaluasi strategi komunikasi corporate social responsibility agar lebih terhubung dengan indikator pasar, memastikan bahwa kegiatan corporate social responsibility secara strategis terkait dengan kinerja keuangan menjadi sinyal yang lebih kuat kepada pemilik saham.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi *Debt to Equity Ratio* terhadap Return Saham

Dari hasil uji interaksi, nilai koefisien sebesar 0.006 dengan signifikansi 0,442 menunjukkan bahwa corporate social responsibility (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh debt to equity ratio (DER) terhadap return saham. artinya bahwa meskipun perusahaan telah melaporkan aktivitas corporate social responsibility, informasi tersebut belum cukup kuat untuk mengubah persepsi investor terhadap risiko finansial yang tercermin dalam debt to equity ratio.

Menurut stakeholder theory (R. Edward Freeman & John McVea, 2008), perusahaan mempunyai tanggung jawab terhadap seluruh pemangku kepentingan, termasuk kreditor dan investor. Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) idealnya berperan dalam membangun kepercayaan terhadap pengelolaan risiko keuangan, termasuk struktur utang perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam praktiknya, corporate social responsibility belum dianggap relevan dalam memoderasi risiko keuangan yang tercermin melalui debt to equity ratio.

Kondisi ini kemungkinan disebabkan oleh kurangnya integrasi antara informasi corporate social responsibility dengan aspek keuangan, atau keterbatasan investor dalam menghubungkan aktivitas sosial perusahaan dengan stabilitas keuangan. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan kualitas pengungkapan corporate social responsibility serta mengaitkannya secara lebih strategis dengan indikator keuangan seperti debt to equity ratio. Corporate social responsibility tidak hanya perlu diposisikan sebagai bentuk tanggung jawab sosial, tetapi juga sebagai bagian dari tata kelola keuangan dan manajemen risiko yang dapat memperkuat kepercayaan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Isnani Fadhila Saragih et al., 2024) yang menunjukkan bahwa corporate social responsibility tidak mampu memoderasi hubungan debt to equity ratio terhadap Return Saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan rumusan masalah dan hasil analisis data yang sudah dilakukan tentang pengaruh *economic value added*, *market value added*, *price earning ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap return saham dengan *corporate social responsibility*, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: *Economic value added* berpengaruh negatif terhadap return saham pada perusahaan sektor consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. *Market value added* tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. *Price earning* rasio tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. Debt to equity Rasio tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia Tahun 2021-2023. *Corporate social responsibility* mampu memoderasi secara negatif pengaruh *Economic value added* terhadap return saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. *Corporate social responsibility* mampu memoderasi secara positif pengaruh market value added terhadap return saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. *Corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh price earning ratio terhadap return saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023 dan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh debt to equity ratio terhadap return saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.

DAFTAR PUSTAKA

- Anasta, L. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas, Economic Value Added, Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Perpajakan dan Audit*, 3(1), 1–9.
- Aulya, R., & Agustin, H. (2023). Pengaruh Ekonomi Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(4). <https://doi.org/10.24036/jea.v5i4.705>
- Brigham, A. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi ke-14, Buku Dua). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Salemba Empat.
- Carniglia, G. L. (2022). Academic job market signaling. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4015055>
- Chaniago Hutasoit, S., Marbun, P., & Syahriandy. (2024). Pengaruh price earning ratio dan price to book value terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun 2019-2023. *Jurnal Review Pendidikan dan Pengajaran*, 7(6), 9447–9454.
- Ester Pelmelay, K., & Darwin Borolla, J. (2021). Pengaruh earning per share dan price earning ratio terhadap return saham. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 19(1), 85–95.
- Fitradinata, K., Anes, M. R., Syah, M. I., Fadhli, M., & Nugraha, R. F. (2025). Konsep dasar manajemen keuangan. *Journal of Business Inflation Management and Accounting*, 2(1). <https://doi.org/10.57235/bima.v2i1.4540>
- Freeman, R. E., & McVea, J. (2008). A stakeholder approach to strategic management. In *The Blackwell handbook of strategic management* (pp. 183–201). Blackwell Publishing.
- I Made Sudana. (2015). *Teori dan praktik manajemen keuangan* (Edisi 2). Erlangga.
- Irawan, J. L. (2021). Pengaruh return on equity, debt to equity ratio, basic earning power, economic value added dan market value added terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.2948>
- Jamaluddin, Natalya, & Paulina, S. (2021). Total asset turnover, price earning ratio dan PBV terhadap return saham. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 4(2).
- Jange, B. (2020). Dampak pemilihan presiden 2019 terhadap harga saham dan volume perdagangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Komputer dan Bisnis*, 11.

- Jaunanda, M., Sembel, R., Hulu, E., & Ugut, G. S. S. (2022). Pengaruh economic value added, market value added dan financial distress terhadap volatilitas stock return dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderating. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 8(3). <https://doi.org/10.35794/jmbi.v8i3.36737>
- Jeong, D. (2019). Job market signaling with imperfect competition among employers. *International Journal of Game Theory*, 48(4). <https://doi.org/10.1007/s00182-019-00685-1>
- Nauli Sinaga, A., & Wijaya, J. (2022). Pengaruh price earning ratio, profitabilitas, arus kas, current ratio, kebijakan dividen terhadap return saham pada perusahaan property, real estate and building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 6(1), 123–146.
- Oktaviana, A., & Mustari. (2024). Pengaruh economic value added dan market value added terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Budgeting: Journal of Business, Management and Accounting*, 6(1), 28–42. <https://doi.org/10.31539/budgeting.v6i1.10245>
- Parawansa, D. S., Rahayu, M., & Sari, B. (2021). Pengaruh ROA, DER dan size terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, 4(2).
- Pertiwi, I., Pratiwi, T., & Perdana, I. (2019). Aspek hukum prinsip keterbukaan perdagangan saham oleh profesi penunjang pasar modal. *Jurnal Pionir LPPM*, 5(4).
- Qotimah, K., Kalangi, L., & Korompis, C. (2023). Pengaruh analisa fundamental terhadap return investasi pada saham second liner di sektor energi periode 2019–2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 11(3). <https://doi.org/10.35794/emba.v11i3.48797>
- Salman, A., & Haq, A. (2023). Pengaruh economic value added & market value added terhadap return saham studi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks Infobank15 tahun 2017–2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1935–1944.
- Salsabilah, G. D., & Nuryani, A. (2022). Pengaruh net profit margin dan price earning ratio terhadap return saham di PT. Jaya Realproperty, Tbk periode 2012–2021. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIMAWA)*, 2(3). <https://doi.org/10.32493/jmw.v2i3.23486>
- Setiadi, F., & Onoyi Jane, N. (2022). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio dan earning per share terhadap return saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2020. *Jurnal Riset Akuntansi*, 12(2), 156–167.
- Setyowati, N., & Prasetyo, T. U. (2021). Pengaruh debt to equity ratio, earning per share, current ratio, dan firm size terhadap return saham perusahaan farmasi di BEI periode 2017–2019. *Cakrawangsa Bisnis: Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 2(1). <https://doi.org/10.35917/cb.v2i1.237>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sudiarto, E., Badriyah, L., & Danesty Deccasari, D. (2024). Pengaruh economic value added dan market value added terhadap return saham pada perusahaan LQ45 yang

- terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 17(2), 430–445.
- Sudana, I. M. (2015). *Teori dan praktik manajemen keuangan* (Edisi 2). Erlangga.
- Thian, A. (2022). *Analisis laporan keuangan*. Penerbit Andi.