

The effect of interest rates, Rupiah exchange rate (KURS), Economic Value Added (EVA), and Company Size on stock returns in manufacturing companies listed on the IDX in 2017-2022

Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah (KURS), Economic Value Added (EVA), dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2022

Rahayuning Rizky^{1*}, Kurnia Rina Ariani²
Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}
b200200436@student.ums.ac.id¹, kra123@ums.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

Stock Return is the value obtained as a result of investment activities this study aims to empirically examine the effect of interest rates, rupiah exchange rate, economic value added (EVA), and company size on stock returns in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2022. This study is a type of associative research, judging from the data obtained, this study is a type of quantitative research. This study uses secondary data in the form of financial statements of companies listed on the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX). The population used in this study was manufacturing companies listed on the IDX in 2017-2022. The sampling method used in this study was purposive sampling. Data analysis techniques are also performed using a computer-aided program that is IBM SPSS Statistics 26 for windows. The results provide evidence that the interest rate, the rupiah exchange rate (KURS), and economic value added (EVA) does not partially affect the stock return, while the size of the company partially affect the stock return.

Keywords: interest rate, rupiah exchange rate (KURS), economic value added (EVA), company size

ABSTRAK

Return saham merupakan nilai yang diperoleh sebagai hasil dari aktivitas investasi Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh suku bunga, nilai tukar rupiah, economic value added (EVA), dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif, dilihat dari data yang diperoleh, penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang tercantum di website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2022. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan secara purposive sampling. Teknik analisis data juga dilakukan dengan menggunakan program bantuan komputer yaitu IBM SPSS Statistics 26 for windows. Hasil penelitian memberikan bukti bahwa suku bunga, nilai tukar rupiah (KURS), dan economic value added (EVA) tidak berpengaruh secara parsial terhadap return saham, sedangkan Ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap return saham.

Kata Kunci: suku bunga, nilai tukar rupiah (KURS), economic value added (EVA), ukuran perusahaan

1. Pendahuluan

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, bahwa Pasar Modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial

dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Secara umum pasar modal merupakan pasar abstrak dan sekaligus pasar konkrit dengan barang yang dijualbelikan adalah dana yang bersifat abstrak dan bentuk kongkritnya adalah lembar surat-surat berharga di bursa efek dalam rangka perluasan partisipasi masyarakat pemodal dan pemerataan pendapatan masyarakat yang digunakan secara produktif (DR. Mugiyati, 2016).

Menurut (Mulyadi, 2001) investasi adalah pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba pada masa yang akan datang. Tujuan dari investasi adalah untuk mengembangkan dana yang dimiliki dan mencapai tujuan keuangan jangka panjang. Setiap jenis investasi memiliki risiko dan potensi keuntungan yang berbeda-beda. Misalnya, saham memiliki risiko yang tinggi namun juga memiliki potensi keuntungan yang besar sedangkan deposito dan tabungan memiliki risiko rendah dengan keuntungan atau return yang rendah pula.

Keuntungan dalam investasi di pasar modal dapat dicerminkan melalui perolehan return atas saham yang dipilih return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi yang juga diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2008). Return saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi yaitu return yang telah terjadi atau dapat juga disebut return sesungguhnya, dan return ekspektasi yaitu return yang diharapkan oleh investor atau belum terjadi di masa mendatang (Mayuni, 2018).

Ada beberapa komponen yang dapat mempengaruhi return saham, salah satunya adalah suku bunga. Suku bunga adalah harga atas dana yang dipinjam oleh perusahaan. Tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham (Tandelilin, 2010). Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan nilai sekarang berpengaruh terhadap (present value) aliran kas perusahaan sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingginya tingkat suku bunga juga dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito.

Penelitian yang dilakukan oleh (Andes, 2017) menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan manufaktur. Sejalan dengan (Suriyani, et al., 2018) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham

Kurs adalah nilai suatu mata uang relatif terhadap mata uang lain (Hanafi, 2014). Menurut (Arifin, 2009) nilai tukar adalah suatu mata uang terhadap mata uang lainnya atau nilai dari suatu mata uang terhadap nilai mata uang lainnya. Depresiasi kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing dapat mendorong peningkatan volume ekspor. Hal ini dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (profitabilitas) yang kemudian meningkatkan harga saham perusahaan apabila permintaan pasar cukup elastis dan berpengaruh terhadap return yang akan diterima oleh investor (Kewal, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh (Suriyani, et al., 2018) menyatakan bahwa nilai kurs tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Andes, 2017) menyatakan bahwa bahwa hanya kurs rupiah berpengaruh terhadap return saham.

Economic Value Added (EVA) merupakan suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan (Brigham, et al., 2006). EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan. EVA menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan nilai pada pemegang saham. Dengan kata lain, apabila manajemen perusahaan memusatkan diri pada EVA, maka mereka akan mengambil keputusan-keputusan terkait keuangan yang konsisten dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran atau kekayaan pemegang saham.

Perusahaan yang memiliki nilai EVA tinggi (positif) dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai EVA mencerminkan laba perusahaan yang tinggi (Silitonga, 5 (2) :239).

Penelitian yang dilakukan oleh (Rahman, 2022) menyatakan bahwa EVA berpengaruh terhadap return saham. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Listyarini, 2021) bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala atau nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aset, log size, nilai saham, dan lain sebagainya. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Jika semakin besar total aset, penjualan dan kapitalisasi pasarnya maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ketiga variabel tersebut dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar ukuran perusahaan tersebut, misal semakin besar aset maka akan semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka akan semakin besar pula perusahaan itu dikenal dalam masyarakat (Azhari, et al., 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh (Adiwibowo, 2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chandra, et al., 2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham.

Dikarenakan terdapat perbedaan yang mengikat variabel independen pada penelitian terdahulu sehingga hasil yang diperoleh menjadi bias, maka peneliti ingin menguji kembali terkait pengaruh suku bunga, nilai tukar rupiah, economic value added, dan ukuran perusahaan terhadap return pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan alasan perusahaan menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Hubungan teori sinyal dengan *return* saham adalah pengungkapan laporan yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin memperluas pengungkapan dalam laporan tahunan. Hal ini merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor. Hal ini merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor. Makin luasnya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan menambah informasi yang diterima investor. Semakin luasnya informasi yang diterima investor akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan tingkat kepercayaan yang tinggi tentunya investor akan memberikan respon yang positif terhadap perusahaan berupa pergerakan harga saham yang cenderung naik pada gilirannya juga akan mempengaruhi volume saham yang diperdagangkan. Dengan pergerakan harga saham yang cenderung meningkat tentunya akan berpengaruh terhadap meningkatnya return saham perusahaan. (Maria Wardayati, 2011).

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut (Jensen, et al., 1976) teori keagenan menyatakan bahwa hubungan antara dua belah pihak yang terikat dalam perjanjian dan terdiri dari agen yaitu pihak yang diberi tanggung jawab serta pihak prinsipal yang memberikan tanggung jawab. Teori agensi memiliki asumsi bahwa antara prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri sehingga dapat menimbulkan konflik kepentingan di antara mereka. Prinsipal sebagai pemegang saham menginginkan kinerja keuangan perusahaan meningkat sehingga tingkat pengembalian atas

investasinya tinggi sedangkan manajemen yang bertindak sebagai agen juga memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraannya. Ketika agen memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraannya, dapat dimungkinkan bahwa agen tidak bertindak sesuai dengan kepentingan *principal* (Abbas, 2020).

Return Saham

Return merupakan tujuan utama investor dalam melakukan investasi. Oleh karena itu, untuk dapat mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian yang akan diperoleh, maka investor perlu memprediksi agar dapat mengetahui seberapa besar pengembalian yang akan diperolehnya. Menurut (Elvina, 2013), *return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) atau *return* ekspektasi (*expected return*). Salah satu faktor yang memotivasi para investor dalam berinvestasi adalah tingkat *return* yang akan diperoleh ketika menanamkan modalnya pada emiten tanpa mengabaikan risiko yang harus dihadapinya dimana semakin tinggi perubahan saham maka semakin tinggi *return* yang dihasilkan.

Pengaruh suku bunga terhadap *return* saham

Tingkat suku bunga yang tinggi akan memengaruhi pilihan investasi dalam saham, obligasi, dan deposito. Tingkat bunga yang tinggi menyebabkan ekspektasi dari *return* yang diperoleh tidak sesuai dengan kenyataan sehingga investor akan lebih tertarik untuk menempatkan dananya dalam bentuk deposito daripada membeli saham (Suriyani, et al., 2018). Kenaikan suku bunga akan menyebabkan kenaikan pada beban bunga dan biaya modal, sehingga akan berpengaruh terhadap penurunan laba perusahaan yang akan berdampak pada berkurangnya tingkat *return* saham dan diproyeksikan melalui penurunan harga saham (Riantani, S., et al., 2013). (Karim, 2015) menyatakan bahwa suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan peningkatan terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ngurah Wira Aditya, 2018) membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suriyani, Sudiarta, 2018) yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian yang telah disampaikan, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham

Nilai kurs adalah nilai suatu mata uang relatif terhadap mata uang lain (Hanafi, 2014) Perubahan nilai tukar suatu mata uang akan dipengaruhi oleh suatu permintaan dan penawaran mata uang tersebut. Apabila rupiah melemah dan dolar menguat dapat menyebabkan investor lebih memilih untuk berinvestasi dalam bentuk dolar dibandingkan dengan berinvestasi pada surat-surat berharga, hal tersebut membuat berkurangnya minat untuk membeli saham sehingga berdampak pada *return* perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Abi Nugroho, 2020) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh dilakukan oleh (Permaysinta, et al., 2021) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian yang telah disampaikan, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* terhadap *return* saham

Menurut (Maryanne, M.Mowen, et al., 2017) *Economic Value Added (EVA)* adalah laba operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal dalam dolar yang digunakan. Pada dasarnya, *EVA* adalah laba residu dengan imbal hasil minimum semua dengan biaya modal

aktual untuk perusahaan. Jika *EVA* positif maka perusahaan telah meningkatkan kekayaannya selama periode tersebut. Jika *EVA* negatif maka kekayaan perusahaan telah berkurang selama periode tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh (Listyarini, 2021) menunjukkan bahwa *EVA* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Sebanding dengan penelitian yang dilakukan oleh (Warizal, et al., 2019), (Made Diah Kartika Sari, 2019), dan (Kurnia Firdausia, 2019) yang menemukan bahwa *EVA* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian yang telah disampaikan, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:
 H_3 : *EVA* berpengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana besar atau kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan menurut berbagai cara, antara lain melalui total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Ukuran perusahaan menunjukkan semakin besar dan mapan suatu perusahaan akan mempunyai peluang yang lebih besar ke pasar modal, begitupun sebaliknya. Semakin efisien pasar, maka informasi mengenai peningkatan ukuran perusahaan akan semakin meyakinkan dapat meningkatkan *return* saham (Suryani Ulan Dewi, et al., 2019). Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian (Nurdin, et al., 2020), (Lesmana, 2021), dan (Luh Putu Suryani Ulan Dewi, 2019) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian yang telah disampaikan, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_4 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif dengan hubungan kausal dimana terdapat variabel bebas dan terikat. Dilihat dari data yang diperoleh, penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif karena didalamnya mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, yang berarti bahwa data yang ada tidak didapatkan dengan melakukan observasi atau penelitian langsung kepada objek yang menjadi penelitian.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2022. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*.

Sumber data *EVA* yang digunakan untuk penelitian ini diperoleh dari *Directory (ICMD)*, *return* saham yang dipublikasikan dalam <https://finance.yahoo.com>, suku bunga diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS), kurs rupiah diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id, data ukuran perusahaan diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan di www.idx.co.id dan web lain yang relevan periode tahun 2017-2022.

Metode Analisis Data menggunakan SPSS 26 dengan melakukan pengujian berupa analisis statistik deskriptif, Uji asumsi klasik berupa uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Penelitian ini melakukan uji kelayakan model (f), pengujian hipotesis (t), dan uji koefisien determinasi (R^2).

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2022	164
Perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangan tahunan dalam mata uang selain rupiah selama periode 2017-2022	(41)
Perusahaan manufaktur yang belum IPO pada tahun 2016	(10)

Perusahaan manufaktur yang merugi dalam mata uang selain rupiah	(12)
Sampel yang memenuhi kriteria selama satu tahun	52
Total unit analisis selama enam tahun	312
Outlier	(22)
Total unit analisis	290

Pengukuran Variabel

Tabel 2. Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Sumber Referensi
Variabel Dependen		
Return Saham	$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$	(D., Fatin, & Priantinah, 2017)
Variabel Independen		
Suku Bunga	Tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga SBI rata-rata pertahun yang diperoleh dari penjumlahan suku bunga SBI perbulan selama setahun kemudian dibagi dua belas yang diambil dari tahun 2017-2022	(Taunay, 2019)
Nilai Tukar Rupiah (KURS)	Kurs yang digunakan adalah kurs Rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (USD). Data yang digunakan adalah kurs tengah tahun (t) yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia selama periode pengamatan tahun 2017-2022 (6 tahun). Data kurs diambil dari situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id)	(Teja & Yanti, 2023)
Economic Value Added (EVA)	<ol style="list-style-type: none"> Menghitung NOPAT (<i>Net Operating Profit After Tax</i>) NOPAT = Laba Usaha – Pajak Menghitung Invested Capital Invested Capital = Total Hutang dan Ekuitas – Hutang Jangka Pendek Menghitung WACC (<i>Weighted Average Cost of Capital</i>) $WACC = [(D \times rd) (1 - Tax) + (E \times re)]$ Menghitung Capital Charge Capital Charge = WACC × Invested Capital 	(Andrias & Margasari, M. Si., MBA., 2017)

Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>) = LN (Total Asset)	(Widiarini & Dillak, 2019)
-------------------	--	----------------------------

4. Hasil dan Pembahasan Statistik Descriptive

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Descriptive

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Suku Bunga	290	4546,80	45416,00	28856,59	17153,67
KURS	290	13380,83	14881,92	14247,05	473,62
EVA	290	(3.795.754.226.366)	7.640.062.253.327	304.645.355.029	1.148.312.722.196
Ukuran Perusahaan	290	18,46	32,00	60,36	308,16
Return Saham	290	-0,67	0,76	0,0094	0,2364
Valid N (listwise)	290				

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa jumlah data yang dianalisis selama periode 2017-2022 sebanyak 290 unit analisis. Suku bunga (BI) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 4546,80 pada tahun 2019. Nilai maksimum sebesar 45416,00 yaitu pada tahun 2017. Nilai standar deviasinya sebesar 17153,67 dan nilai rata-rata suku bunga sebesar 28856,59. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa jumlah data yang dianalisis selama periode 2017-2022 sebanyak 290 unit analisis. KURS dari 290 unit analisis memiliki nilai minimum sebesar 13380,83 yaitu pada tahun 2017. Nilai maksimumnya diperoleh angka sebesar 14881,92 yaitu pada tahun 2022. Sedangkan nilai rata-rata yaitu sebesar 14247,05 dengan nilai standar deviasinya 473,62. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa EVA memiliki rata-rata sebesar 304.645.355.029 dengan standar deviasi senilai 1.148.312.722.196. Nilai maksimum sebesar 7.640.062.253.327. Sedangkan nilai minimum sebesar -3.795.754.226.366. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diprosikan dengan \ln total asset memiliki nilai minimum sebesar 18,46, nilai maksimum sebesar 32,00. Nilai standar deviasinya sebesar 308,16 dengan nilai rata-rata dari ukuran perusahaan sebesar 60,36. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa rata-rata total asset perusahaan manufaktur periode 2017-2022 sebesar Rp1.949.104.8924.592,00. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai maksimum *return* saham sebesar 0,76, nilai minimum *return* saham sebesar -0,67. Nilai standar deviasinya sebesar 0,2364 lebih besar dari nilai rata-rata *return* saham sebesar 0,0094 yang menunjukkan tingginya fluktuasi dari *return* saham selama periode penelitian.

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dalam penelitian ini mengacu pada teori yang dikenal dengan *Central Limit Theorem* (CLT), yang menyatakan bahwa data dapat dikatakan terdistribusi normal jika jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian cukup besar. Menurut, (Ghozali, 2005) teori CLT mensyaratkan data dapat dianggap terdistribusi normal Ketika jumlah sampel (n) lebih dari 30. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Sedangkan uji normalitas menggunakan *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan bahwa data belum berdistribusi normal sesuai dengan dasar analisis pada *Kolmogrov-Smirnov* yaitu nilai signifikansi kurang dari 0,05.

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
Suku Bunga	0,986	1,014	Tidak Terjadi Multikoleniaritas
KURS	0,984	1,016	Tidak Terjadi Multikoleniaritas
EVA	0,981	1,020	Tidak Terjadi Multikoleniaritas
Ukuran Perusahaan	0,988	1,012	Tidak Terjadi Multikoleniaritas

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas di atas menunjukkan bahwa semua variabel independent memiliki *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari multikolinearitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,192 ^a	0,037	0,023	0,23362	1,657

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan output tersebut terlihat bahwa nilai *Durbin Watson* berada di antara -2 dan +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model regresi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Keterangan
Suku Bunga	0,608	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
KURS	0,245	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
EVA	0,282	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0,176	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas dapat diketahui bila nilai signifikansi setiap variabel independent lebih besar dari 0,05. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Hasil Uji F

Tabel 7. Hasil Uji F

Model	F	Sig.
Regression	2,731	,029 ^b
1 Residual		
Total		

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan hasil uji simultan F menunjukkan nilai signifikansi 0,029. Nilai signifikansi uji F lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independent secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen karena model regresi berganda sudah memenuhi syarat dan dapat dikatakan *fit model regression*.

Hasil Uji Determinasi

Tabel 8. Hasil Uji Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate
1	0,192 ^a	0,037	0,023	0,23362

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan hasil uji *R Square* sebesar 0,023, hal ini menunjukkan presentase kontribusi variabel dependen sebesar 2,3% yang artinya variabel yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 2,3% . sedangkan sisanya 97,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Variabel	Sig.	Keterangan
Suku Bunga	0,205	H ₁ Ditolak
KURS	0,871	H ₂ Ditolak
EVA	0,225	H ₃ Ditolak
Ukuran Perusahaan	0,010	H ₄ Diterima

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel diperoleh hasil variabel suku bunga memiliki nilai signifikansi sebesar 0,205 yang berarti lebih besar dari 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H₁ ditolak, artinya suku bunga tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Variabel nilai tukar rupiah (KURS) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,871 yang berarti lebih besar dari 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H₁ ditolak, artinya nilai tukar rupiah (KURS) tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Variabel *Economic Value Added* (EVA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,225 yang berarti lebih besar dari 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H₁ ditolak, artinya *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,010 yang berarti lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H₁ diterima, artinya ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

Suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Dari hasil *output* analisis data dan uji hipotesis pertama (H_1) yang telah dilakukan membuktikan bahwa suku bunga tidak berpengaruh atau berhubungan terhadap *return* saham. Output ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh (Permayasinta, et al., 2021) yang menghasilkan bahwa *return* saham tidak dipengaruhi oleh suku bunga. Meningkatnya suku bunga diikuti dengan peningkatan harga bahan baku, sehingga perusahaan lebih memilih untuk mencari pembiayaan yang murah dan efisien dengan harapan profitabilitas yang diperoleh tidak menurun dan *return* yang diterima investor dapat maksimal.

Nilai tukar rupiah (KURS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Dari hasil *output* analisis data dan uji hipotesis kedua (H_2) yang telah dilakukan membuktikan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh atau berhubungan terhadap *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nugroho, et al., 2020) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai tukar rupiah tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham karena pada periode penelitian tidak terjadi fluktuasi yang tajam antara nilai tukar rupiah terhadap dollar sehingga tidak memengaruhi permintaan investor terhadap harga saham serta nilai *return* yang akan didapatkan oleh investor.

Economic Value Added (EVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Dari hasil *output* analisis data dan uji hipotesis ketiga (H_3) yang telah dilakukan membuktikan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh atau berhubungan terhadap *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Puspitadewi, et al., 2016) yang menyatakan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini terjadi karena sebagian besar negara di dunia termasuk Indonesia, pendekatan EVA belum banyak diterapkan dan dikenal oleh perusahaan dan investor. Hal ini terjadi karena EVA menunjukkan sisalaba setelah dikurangkan dengan semua biaya modal. Prinsip EVA adalah memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu prestasi keuangan manajemen dan kinerja perusahaan. EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar suatu perusahaan. sama seperti halnya dengan profitabilitas, tinggi rendahnya EVA tidak akan mempengaruhi keputusan investor (Sasongko, et al., 2018).

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham

Dari hasil *output* analisis data dan uji hipotesis keempat (H_4) yang telah dilakukan membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh atau berhubungan terhadap *return* saham. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka dapat mempengaruhi dana yang akan dikeluarkan. Ukuran perusahaan yang semakin besar dijadikan indikator dalam menggambarkan tingkat risiko untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut oleh investor. Hasil ini memperkuat penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Lesmana, et al., 2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

5. Penutup

Berdasarkan hasil penelitian memberikan bukti bahwa suku bunga, nilai tukar rupiah (KURS), dan *economic value added* (EVA) tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham, sedangkan Ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh pada bab sebelumnya, maka terdapat beberapa keterbatasan yaitu penelitian ini hanya dilakukan pada lingkup perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode enam tahun (2017-2022), beberapa perusahaan tidak menampilkan laporan keuangannya dalam *website* BEI atau *website* resmi perusahaan, karena keterbatasan waktu maka beberapa laporan keuangan tidak diperoleh dari situs resmi perusahaan tersebut, beberapa hasil pengujian menunjukkan hasil

yang tidak signifikan, dan hasil uji koefisien determinasi (*Adjust R Square*) menunjukkan variabel dependen menjelaskan bahwa *return* saham sebesar 0,023 atau 2,3% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Dari keterbatasan yang telah disampaikan, maka untuk penelitian selanjutnya dapat diperhatikan yaitu penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Bagi peneliti selanjutnya dapat memperluas objek penelitian pada sub sector lainnya pada perusahaan yang terdaftar di BEI dengan memperpanjang periode penelitian agar hasilnya dapat memberikan hasil yang lebih akurat, penelitian selanjutnya dapat diperhatikan variabel lain yang juga mempengaruhi *return* saham misalnya *current ratio*, *return on equity* (ROE), atau *earning per share* (EPS), dan penelitian selanjutnya dapat menghitung koefisien *return* saham dengan masing-masing regresi per perusahaan.

Daftar Pustaka

- Abbas Dirvi Surya dkk Analisis Fraud Triangle Dalam Mendeteksi Kecurangan Laporan Keuangan Dengan Menggunakan Fraud Score Model [Journal] // INTELEKTIVA : JURNAL EKONOMI, SOSIAL & HUMANIORA. - 2020. - pp. 1 (10) ;65-75.
- Abi Fransiskus Paulus Paskalis Semakin Dekat dengan Pasar Modal Indonesia [Book]. - Yogyakarta : Grup Penerbitan CV BUDI UTAMA, 2016.
- Abi Nugroho Galih dan Hermuningsih, Sri PENGARUH KURS RUPIAH, INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP RETURN PADA BURSA EFEK INDONESIA [Journal] // Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis. - 2020. - pp. 14 (1) ;38-43.
- ADIWIBOWO AKHMAD SIGIT PENGARUH MANAJEMEN LABA, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI [Journal] // Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang. - 2018. - pp. 203-222.
- Andes Septa Lukman dkk Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur [Journal] // Jurnal Politeknik Caltex Riau. - 2017. - pp. 10 (2) :8-16.
- Andrias, s. S., & Margasari, M. Si., MBA., N. (2017). PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 494-495.
- Arifin I dan Hadi, G. W. Membuka Cakrawala EKonomi [Book]. - Jakarta : Setia Purna Inves, 2009.
- Azhari F and M Nuryanto PERAN OPINI AUDIT SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH PROFITABILITAS , UKURAN PERUSAHAAN , KEPEMILIKAN PELAPORAN KEUANGAN THE ROLE OF AUDIT OPINION AS A MODERATOR OF THE AFFECT OF PROFITABILITY , FIRM SIZE , INSTITUTIONAL OWNERSHIP , AND AUDIT [Journal] // JRAMB. - Yogyakarta : [s.n.], 2019. - pp. 5 (1) ;1-18.
- Brigham Eugene F. dan Joel F. Houston Dasar-Dasar Manajemen Keuangan [Book]. - Jakarta : Salemba Empat, 2010.
- Chandra Alicia Arta and Darmayanti Ni Putu Ayu PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PENILAIAN PASAR, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM [Journal] // E-Jurnal Manajemen. - 2022. - pp. 11 (2): 358-377 .
- D., Fatin, R., & Priantinah, D. (2017). Pengaruh EVA, MVA, kebijakan dividen, dan BETA terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2011-2015. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 5(8).

- DR. Mugiyati MEI SUKUK DI PASAR MODAL TINJAUN BISNIS INVESTASI DAN FIQH [Book]. - Surabaya : UIN Sunan Ampel Press, 2016.
- Elvina Widowati PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2007-2008 [Journal] // Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi. - 2013. - pp. 8 (2) ;137-148.
- Ghozali Imam Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS [Book]. - [s.l.] : Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005.
- Hanafi Mamduh M. Manajemen Risiko [Book]. - Yogyakarta : UPP TIM YKPN, 2014. - Vol. Edisi ke 2.
- Jensen Michael C. and Meckling William H. "Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure" [Book]. - 1976.
- Jogiyanto Hartono M. Teori Profitabilitas dan Analisis Investasi [Book]. - Yogyakarta : BPFE UGM, 2008. - Edisi Kelima.
- Kewal Suramaya S. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan [Journal] // Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Musi Palembang, Indonesia. - 2012. - pp. 53-64.
- Kurnia Firdausia Yuli ANALISIS ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2014 – 2018 [Journal] // Majalah Ekonomi. - 2019. - pp. XXIV (2) ;184-193.
- Lesmana Hendra dkk Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman [Journal] // Moneter: Jurnal Akuntansi dan Keuangan. - 2021. - pp. 8 (2) ;25-31.
- Listyarini Eva dkk Analisa Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan Economic Value Added Terhadap Return Saham [Journal] // Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial dan Humaniora. - 2021. - pp. 7 (2) :63-72.
- Luh Putu Suryani Ulan Dewi Ni dan Gede Mertha Sudiarta, I PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE [Journal] // E-Jurnal Manajemen. - 2019. - pp. 8 (2) ;7892-7921.
- Made Diah Kartika Sari Ni Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), dan Current Ratio (CR) terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017) [Journal] // JSHP. - 2019. - pp. 3 (2) ;93-104.
- Maria Wardayati Siti "Implikasi Syariah Government Terhadap Reputasi dan Kepercayaan Bank Syariah" [Journal] // Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan. - 2011. - Vol. 19 (1).
- Mayuni I.A.I & Suarjaya, G. Pengaruh ROA, Firm Size, EPS, dan PER terhadap Return Saham pada Sektor Manufaktur di BEI [Journal] // E-Jurnal Manajemen Unud. - 2018. - pp. 7 (8) ;4063-4093.
- Mulyadi Akuntansi Manajemen, Konsep Manfaat dan Rekayasa [Book]. - Jakarta : Salemba Empat, 2001. - Edisi 3.
- Ngurah Wira Aditya I Gusti dan Bagus Badjra, Ida PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMEDIASI PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM [Journal] // E-Jurnal Manajemen Unud. - 2018. - pp. 7 (4) ;1831-1861.
- Nugroho Galih Abi and Hermuningsih Sri PENGARUH KURS RUPIAH, INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR JASA SUB KONSTRUKSI DAN BANGUNAN PADA BURSA EFEK INDONESIA [Journal] // DERIVATIF: Jurnal Manajemen. - 2020. - pp. 14 (1) ;38-43.

- Permaysinta Erina and Sawitri Aristha Purwanthari PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP RETURN SAHAM [Journal] // Jurnal Neraca. - Juni 2021. - pp. 5 (1) ;41-47.
- Rahman Abdul Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham [Journal] // Jurnal Mirai Management. - 2022. - Vol. 7. - pp. 579-592.
- Riantani, S. and Tambunan, M. Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global terhadap Return Saham [Journal] // Seminar Nasional & Komunikasi. - 2013. - pp. 532-537.
- Sasongko Hendro and Shaliza Fara PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) TERHADAP RETURN SAHAM PADA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2012-2016 [Journal]. - [s.l.] : JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi), 2018. - Vol. 4 (1). - pp. 55-68.
- Silitonga W. P. dkk The effect of economics value-added, market value-added, total asset ratio, and price earnings ratio on stock return [Journal] // Jurnal Akuntansi Trisakti. - 5 (2) :239.
- Suriyani Ni Kadek and Sudiarta Gede Mertha PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, INFLASI DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA [Journal] // E-Jurnal Manajemen Unud. - 2018. - pp. 7 (6) : 3172-3200.
- Tandelilin Eduardus Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi [Book]. - Yogyakarta : Kanisius, 2010.
- Taunay, E. (2019). ANALISIS PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH, INFLASI, VOLUME PERDAGANGAN, SUKU BUNGA TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus Pada Saham di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2012 sampai Desember 2015). *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi (JPENSI)*, 4 (2), 1037-1056.
- Teja, C. M., & Yanti, L. D. (2023, Februari). Analisis Pengaruh Kurs, Suku Bunga dan Return Saham Terhadap Aktivitas Volume Perdagangan. *eCo-Fin*, 5 (1), 1-12.
- Widiarini, S., & Dillak, V. J. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, REAL ESTATE, DAN KONSTRUKSI BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017). *Jurnal Ilmu Sosial, Politik & Humaniora*, 2(2), 4.