

Pengaruh Nilai Tukar, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia

Muhammad Qustur Fais^{1*}, Isni Andriana², Taufik³, Kemas Muhammad Husni Thamrin⁴

^{*1,2,3,4}Universitas Sriwijaya, Jl. Palembang-Prabumulih, KM 32, Inderalaya, Kabupaten Ogan Ilir, Sumatera Selatan dan 30662

qusturfais@gmail.com^{1*}

isniandriana@fe.unsri.ac.id²

taufik@fe.unsri.ac.id³

kemasmlthamrin@gmail.com⁴

*Corresponding Author

Diterima : 17 April 2026; Direvisi : 26 Mei 2026; Diterbitkan : 11 Juni 2026;

Abstrak

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, yang membuktikan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan dapat meningkatkan return yang diperoleh investor. Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sehingga tingkat leverage perusahaan belum menjadi faktor yang secara langsung memengaruhi perubahan return saham pada perusahaan sektor pertambangan. Sementara itu, Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, yang menunjukkan bahwa perubahan kondisi nilai tukar memiliki keterkaitan dengan pergerakan return saham perusahaan pertambangan. Secara simultan, ROA, DER, dan Nilai Tukar memberikan kontribusi dalam menjelaskan variasi return saham. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 15,26% menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan 15,26% variasi return saham, sedangkan 84,74% lainnya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kondisi makroekonomi, khususnya nilai tukar, merupakan faktor yang perlu diperhatikan investor dalam menganalisis return saham perusahaan sektor pertambangan.

Kata Kunci: Kurs; Return on Assets (ROA); Debt-to-Equity Ratio (DER); Return Saham

The Influence of Exchange Rate, Profitability, and Leverage on Stock Returns of Mining Companies in Indonesia

Abstract

The results show that ***Return on Assets (ROA) has a positive and significant effect on stock returns***, indicating that an increase in a company's profitability can increase the returns earned by investors. ***The Debt-to-Equity Ratio (DER) does not have a significant effect on stock returns***, suggesting that the level of corporate leverage is not a direct factor influencing changes in stock returns in mining-sector companies. Meanwhile, ***the exchange rate has a positive and significant effect on stock returns***, indicating that changes in exchange rate conditions are associated with movements in the stock returns of mining companies. Simultaneously, ROA, DER, and the exchange rate contribute to explaining variations in stock returns. The coefficient of determination (R^2) of ***15.26%*** indicates that the three independent variables jointly explain 15.26% of the variation in stock returns, while the remaining ***84.74%*** is associated with other factors outside the research model. These findings indicate that profitability and macroeconomic conditions, particularly the exchange rate, are important factors for investors to consider when analyzing the stock returns of mining-sector companies.

Keywords: Exchange Rate; Return on Assets (ROA); Debt-to-Equity Ratio (DER); Stock Returns

PENDAHULUAN

Ketidakpastian ekonomi global yang dipicu oleh dinamika geopolitik, perang dagang, dan perubahan kebijakan moneter negara-negara besar telah meningkatkan volatilitas di berbagai negara, termasuk Indonesia. Kondisi tersebut memengaruhi berbagai indikator makroekonomi seperti nilai tukar Rupiah, pasar keuangan, serta aktivitas perdagangan internasional (Amelia et al., 2025). Perubahan nilai tukar menjadi faktor penting yang perlu diperhatikan karena dapat memengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan, terutama pada perusahaan yang memiliki aktivitas perdagangan Internasional (Setiawanta et al., 2021).

Sektor pertambangan berperan penting dalam perekonomian melalui kontribusinya terhadap ekspor dan pertumbuhan ekonomi, namun kinerjanya sangat dipengaruhi kondisi pasar global (Cabanillas & Abraham, 2025). Salah satu faktor utama adalah nilai tukar, yang memengaruhi daya saing ekspor, profitabilitas, dan return saham perusahaan pertambangan (Akarsu & Çıraklı, 2026). Selama periode 2021–2025, nilai tukar Rupiah cenderung melemah, sementara return saham sektor tambang berfluktuasi, menunjukkan adanya hubungan yang masih perlu dikaji lebih lanjut.

Selain faktor makroekonomi, *Return on Assets* (ROA) menjadi indikator profitabilitas yang mencerminkan efektivitas penggunaan aset dan menjadi pertimbangan penting bagi investor (Kayakus et al., 2023). ROA terbukti berpengaruh positif terhadap nilai saham (Hartini et al., 2024), meskipun pada penelitian (Supriyanto et al., 2021) dan (Suripto et al., 2021) pada perusahaan pertambangan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur struktur modal dan risiko keuangan perusahaan (Harmono et al., 2023). Meskipun rata-rata DER perusahaan tambang menurun selama 2021–2025, return saham tidak menunjukkan pola yang searah, sehingga hubungan keduanya masih memerlukan pengujian lebih lanjut. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi menghadapi risiko debt overhang yang dapat menghambat keputusan investasi. Tingginya beban utang menyebabkan manfaat dari investasi baru lebih banyak dinikmati oleh kreditur, sehingga mengurangi insentif pemegang saham untuk mendukung investasi perusahaan (Zubair & Huang, 2025).

Berdasarkan fenomena empiris, kajian mengenai “Pengaruh Kurs, *Return on asset* (ROA) dan *Debt to equity ratio* (DER)” menjadi relevan untuk dilakukan. Penelitian ini penting guna memahami bagaimana faktor makroekonomi dan fundamental perusahaan memengaruhi fluktuasi return saham pada sektor pertambangan yang dikenal memiliki tingkat volatilitas tinggi dan sensitif terhadap perubahan kondisi internasional. Hasil penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam pengembangan literatur pasar modal, khususnya terkait sektor berbasis komoditas, serta menjadi referensi bagi investor dan pembuat kebijakan dalam merumuskan strategi investasi dan kebijakan ekonomi yang lebih adaptif dan berkelanjutan.

METODE PENELITIAN

Ruang lingkup penelitian

Penelitian ini berfokus pada faktor Nilai Tukar dan fundamental perusahaan, menggunakan indikator keuangan ROA dan DER terhadap return perusahaan tambang yang terdaftar di bursa Efek Indonesia.

Jenis dan sumber penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersifat kuantitatif. Data makroekonomi yang meliputi nilai tukar diperoleh dari website Investing.com berupa data harga penutupan

(closing price). Data indikator keuangan di peroleh dari Bursa Efek Indonesia melalui laporan keuangan setiap perusahaan tambang. Seluruh data disusun dalam bentuk data tahunan.

Teknik Pengumpulan data

Pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah data sekunder diambil dari website Investing.com dan Bursa efek Indonesia.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan objek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi sumber data penelitian (Basuki, 2021). Populasi juga merupakan keseluruhan unit analisis yang menjadi dasar penarikan sampel sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan (Amruddin et al., 2022). Populasi dalam penelitian ini berjumlah 46 perusahaan yang secara utama menjalankan kegiatan usaha di bidang pertambangan. Sampel merupakan bagian dari populasi yang dipilih untuk mewakili karakteristik populasi sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan. Sampel ditentukan berdasarkan kriteria:

1. Perusahaan penghasil tambang yang terdaftar di BEI.
2. Terdaftar secara berturut-turut selama periode 2021–2025.
3. Tidak mengalami suspensi perdagangan selama periode 2021–2025.

Berdasarkan kriteria tersebut, dari 46 perusahaan diperoleh 25 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian, sedangkan perusahaan yang baru melakukan IPO setelah tahun 2021 atau mengalami suspensi dikeluarkan dari sampel.

Teknik Penarikan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar sesuai dengan tujuan penelitian dan mampu memberikan informasi yang relevan terhadap variabel yang diteliti (Hardani et al., 2022). Dari total 46 perusahaan, sebanyak 25 perusahaan memenuhi seluruh kriteria dan digunakan sebagai sampel sehingga hasil penelitian diharapkan lebih akurat dan representatif dalam menganalisis pengaruh kurs, *Return on Assets* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap return saham perusahaan pertambangan.

HASIL

Estimasi Model Data Panel

Uji Chow

Digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM) dalam analisis data panel. Kriteria pengambilan keputusan ditetapkan sebagai berikut:

- a. Jika probabilitas $< 0,05$, maka digunakan Fixed Effect Model (FEM).
- b. Jika probabilitas $> 0,05$, maka digunakan Common Effect Model (CEM).

Tabel 1. Hasil Uji Chow Model

Effects Test Statistic	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.970210	(24,97)	0.5112
Cross-section Chi-square	26.894152	24	0.3094

Sumber: Data Diolah EvIEWS 12 (2026)

Berdasarkan hasil Uji Chow pada Tabel 1, diperoleh nilai probabilitas Cross-section F sebesar 0.5112. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga model yang lebih tepat digunakan adalah Common Effect Model (CEM) dibandingkan dengan Fixed Effect Model (FEM).

Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara Common Effect Model (CEM) dan Random Effect Model (REM) dalam analisis data panel. Uji Lagrange Multiplier dilakukan apabila hasil Uji Chow menunjukkan bahwa Common Effect Model (CEM) merupakan model yang lebih sesuai. Kriteria pengambilan keputusan ditetapkan sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka digunakan Random Effect Model (REM).
- Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka digunakan Common Effect Model (CEM).

Tabel 2. Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

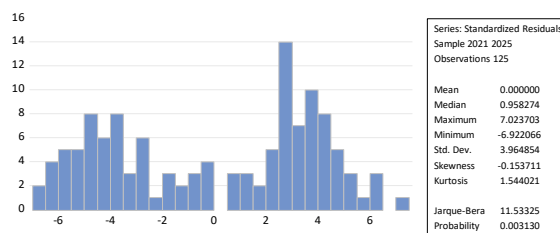
Effects Test	Statistic	Probabilitas
Breusch-Pagan (Cross-section)	0,379925	0,5376
Breusch-Pagan (Time)	5,055993	0,0245

Sumber: Data Diolah Eviews 12 (2026)

Berdasarkan hasil Uji Lagrange Multiplier (LM) pada Tabel 2, probabilitas Breusch-Pagan Cross-section sebesar $0,5376 > 0,05$ menunjukkan tidak adanya random effect pada dimensi cross-section, sehingga CEM lebih sesuai dibandingkan REM. Meskipun terdapat indikasi efek waktu (Time = $0,0245$), penerapan period effect bersama variabel Nilai Tukar menimbulkan masalah identifikasi (near singular matrix). Oleh karena itu, penelitian mempertahankan CEM tanpa efek periode agar pengaruh Nilai Tukar tetap dapat diestimasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data Diolah Eviews 12 (2026)

Berdasarkan hasil Uji Normalitas yang ditunjukkan pada Gambar 1, diperoleh nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar $0,003130 < 0,05$, yang menunjukkan bahwa residual model tidak berdistribusi normal. Namun, ketidaknormalan residual tidak secara langsung menyebabkan estimator regresi menjadi bias, karena pelanggaran asumsi normalitas tidak selalu memengaruhi estimasi koefisien regresi, terutama ketika penyimpangan distribusi tidak terlalu ekstrem (Midway & White, 2025). Selain itu, normalitas residual terutama berkaitan dengan keandalan inferensi statistik, seperti nilai probabilitas dan interval kepercayaan, bukan sebagai prasyarat mutlak bagi estimasi koefisien regresi. Dengan demikian, ketidaknormalan residual dalam penelitian ini tidak menjadi dasar untuk menolak model regresi, sepanjang asumsi ekonometrika lain yang relevan terpenuhi (Schielzeth et al., 2021).

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	NT	ROA	DER
NT	1,000000	-0,158462	0,020527
ROA	-0,158462	1,000000	-0,386679

Variabel	NT	ROA	DER
DER	0,020527	-0,386679	1,000000

Sumber: Data Diolah Eviews 12 (2026)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 3, diketahui bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel independen, yaitu Nilai Tukar (NT), Return on Assets (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER), seluruhnya berada di bawah 0,90. Nilai korelasi antara NT dengan ROA sebesar -0,158462, antara NT dengan DER sebesar 0,020527, serta antara ROA dengan DER sebesar -0,386679. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independent.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.551280	2.399804	0.646419	0.5192
NT	0.000119	0.000152	0.778674	0.4377
ROA	0.085905	0.102628	0.837050	0.4042
DER	0.081848	0.236502	0.346078	0.7299

Sumber: Data Diolah Eviews 12 (2026)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser, diketahui bahwa nilai probabilitas variabel Nilai Tukar (NT) sebesar 0,4377, Return on Assets (ROA) sebesar 0,4042, dan Debt to Equity Ratio (DER) sebesar 0,7299. Seluruh nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokelarası

Tabel 5. Wooldridge Test for Serial Correlation

Test	Statistic	p-value
Wooldridge test for serial correlatio	0.0451	0.8327

Sumber: Data Diolah Eviews 12 (2026)

Berdasarkan hasil Wooldridge Test for Serial Correlation, diperoleh nilai statistik F sebesar 0,0451 dengan nilai probabilitas sebesar 0,8327. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0,05), sehingga hipotesis nol tidak ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi orde pertama pada residual model data panel. Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual pada model Common Effect Model (CEM) tidak mengalami korelasi serial, sehingga tidak terdapat indikasi permasalahan autokorelasi yang dapat memengaruhi hasil estimasi regresi.

Uji Hipotesis

Hasil Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 6. Hasil Uji T Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-16.25894	5.984459	-2.716860	0.0076
ROA	0.873625	0.255928	3.413564	0.0009
DER	0.760466	0.589772	1.289423	0.1997
NT	0.000962	0.000380	2.529817	0.0127

Sumber: Data Diolah Eviews 12 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian uji T pada tabel 6, diperoleh hasil sebagai berikut:

- a. Variabel Return on Assets (ROA) memiliki koefisien sebesar 0,8736 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0009 ($<0,05$), sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham (RT). Sejalan dengan hasil tersebut, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa Return on Assets berpengaruh terhadap Return Saham dapat diterima.
- b. Variabel Debt to Equity Ratio (DER) memiliki koefisien sebesar 0,760 dengan nilai probabilitas sebesar 0,199 ($>0,05$), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (RT). Sejalan dengan hasil tersebut, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap Return Saham ditolak.
- c. Variabel Nilai Tukar (NT) memiliki koefisien sebesar 0,000962 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0127 ($<0,05$), sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham (RT). Sejalan dengan hasil tersebut, hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa Nilai Tukar berpengaruh terhadap Return Saham dapat diterima.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi Simultan		
Variable	R-squared Adjusted	R-squared
Return	0.152552	0.129648
Koefisien Determinasi Parsial		
ROA	0.063941	0.056331
DER	0.001393	-0.006726
NT	0.034657	0.026808

Sumber: Data Diolah Eviews 12 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi simultan pada Tabel 7, diperoleh nilai R-squared sebesar 0,152552. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Nilai Tukar (NT) secara simultan mampu menjelaskan variasi Return Saham (RT) sebesar 15,26%, sedangkan sisanya sebesar 84,74% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi parsial pada Tabel 4.9, variabel Return on Assets (ROA) memiliki nilai R-squared sebesar 0,063941. Hal ini menunjukkan bahwa ROA mampu menjelaskan variasi Return Saham (RT) sebesar 6,39%. Variabel Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai R-squared sebesar 0,001393 yang berarti mampu menjelaskan variasi Return Saham (RT) sebesar 0,14%. Selanjutnya, variabel Nilai Tukar (NT) memiliki nilai R-squared sebesar 0,034657 yang menunjukkan bahwa NT mampu menjelaskan variasi Return Saham (RT) sebesar 3,47%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel Return on Assets (ROA) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0009 ($<0,05$) dengan koefisien sebesar 0,873625, sehingga dinyatakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham (RT). Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa hubungan antara ROA dan Return Saham bersifat searah, yang berarti setiap peningkatan ROA sebesar satu satuan akan meningkatkan Return Saham

sebesar 0,873625. Hasil uji koefisien determinasi parsial menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) mampu menjelaskan variasi Return Saham (RT) sebesar 6,39%.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hermuningsih et al., 2024) yang menyatakan profitablitas dengan proksi *Return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap return saham. Melalui publikasi informasi keuangan yang mencerminkan kondisi perusahaan, manajemen berupaya mengurangi asimetri informasi sehingga investor dapat membuat keputusan investasi secara lebih tepat (Connelly et al., 2025). Berdasarkan Signalling Theory, investor akan menginterpretasikan informasi positif yang dipublikasikan perusahaan sebagai indikator kualitas perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan dalam berinvestasi. Peningkatan kepercayaan tersebut mendorong minat investor untuk membeli saham perusahaan, menyebabkan permintaan saham meningkat dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan return saham (Mongan et al., 2026).

Hasil penelitian memberikan informasi terhadap investor untuk mempertimbangkan variabel roa dalam berinvestasi, karena memiliki korelasi signifikan. Penelitian selanjutnya bisa untuk meneliti probabilitas dengan proksi (*Return on equity*) ROE dan (*Net profit margin*) NPM

Pengaruh Leverage terhadap return saham

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1997 ($>0,05$) dengan koefisien sebesar 0,0136, sehingga dinyatakan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (RT). Meskipun nilai koefisien bernilai positif yang menunjukkan hubungan searah, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, perubahan pada DER tidak terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham. Hasil uji koefisien determinasi parsial menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) mampu menjelaskan variasi Return Saham (RT) sebesar 0,14%.

Penggunaan leverage dapat menjadi salah satu indikator yang digunakan investor dalam menilai struktur permodalan dan kondisi keuangan perusahaan. Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, sedangkan DER yang lebih rendah mencerminkan tingkat leverage yang lebih rendah (Arhinful & Radmehr, 2023).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Elfiswandi et al., 2020) yang menyatakan bahwa faktor leverage yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun Hasil penelitian ini juga didukung oleh (Sudrajat et al., 2024) yang menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Dalam penelitian ini informasi mengenai penggunaan utang belum menjadi sinyal utama yang digunakan investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor cenderung lebih mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola utang tersebut untuk menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan hanya melihat besarnya tingkat leverage. Perubahan Debt to Equity Ratio (DER) belum mampu memberikan sinyal yang cukup kuat kepada investor sehingga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Untuk penelitian selanjutnya bisa melihat korelasi antara penggunaan hutang terhadap return saham.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel Nilai Tukar (NT) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0127 ($<0,05$) dengan koefisien sebesar 0,000962, sehingga dinyatakan

Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham (RT). Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa hubungan antara Nilai Tukar dan Return Saham bersifat searah, yang berarti setiap peningkatan Nilai Tukar sebesar satu satuan akan meningkatkan Return Saham sebesar 0,000962. Hasil uji koefisien determinasi parsial menunjukkan bahwa Nilai Tukar (NT) mampu menjelaskan variasi Return Saham (RT) sebesar 3,47%, yang berarti sebanyak 96,53% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini seperti variabel Inflasi (Chaudhary et al., 2024), Suku Bunga (Ghazanvi & Akram, 2025), Harga Batu Bara (Sunardi et al., 2023).

Hasil penelitian sejalan dengan (Sabenova et al., 2024) yang menyatakan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan energi dalam jangka panjang. Pada penelitian (Dutiva et al., 2022) mendukung hasil penelitian kita dengan menyatakan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham. Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi kinerja dan profitabilitas perusahaan melalui perubahan biaya operasional serta aktivitas perdagangan internasional, yang selanjutnya dapat memengaruhi pergerakan saham perusahaan pertambangan (Antono et al., 2019).

Hasil penelitian dapat membantu investor dalam melihat hubungan antara nilai tukar terhadap return saham perusahaan tambang yang memiliki korelasi signifikan, untuk penelitian selanjutnya bisa dilakukan dengan melihat hubungan antara harga komoditas terhadap return saham karena harga komoditas internasional menggunakan nilai tukar internasional.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham, DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, sedangkan Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Temuan ini memberikan implikasi manajerial bagi perusahaan pertambangan untuk meningkatkan efisiensi penggunaan aset dan memperhatikan perubahan nilai tukar dalam perencanaan keuangan serta pengelolaan risiko. Bagi investor, ROA dapat menjadi salah satu indikator dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sementara perkembangan nilai tukar perlu diperhatikan karena dapat memengaruhi kondisi dan prospek perusahaan pertambangan. Adapun DER yang tidak berpengaruh signifikan menunjukkan bahwa tingkat leverage bukan merupakan faktor utama yang menentukan Return Saham dalam model penelitian ini. Secara keseluruhan, nilai R-squared sebesar 0,152552 atau 15,26% menunjukkan bahwa ROA, DER, dan Nilai Tukar secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi Return Saham sebesar 15,26%, sedangkan variasi lainnya berkaitan dengan faktor-faktor di luar model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Akarsu, O., & Çıraklı, M. E. (2026). Exchange rate dynamics and heterogeneity in firm export behavior: A top-to-bottom analysis. *Central Bank Review*, 26(2). <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2026.100256>
- Amelia, D., Sulyanto, Nugraha, G. C., & Suyono, B. C. (2025). Analysis Of Global Economic Uncertainty Impact On Indonesia's Financial And Trade Volatility Using Vector Error Correction Model With Exogenous Variables. *Barekeng*, 19(4), 2963–2980. <https://doi.org/10.30598/barekengvol19iss4pp2963-2980>
- Antono, Z. M., Jaharadak, A. A., & Khatibi, A. A. (2019). Analysis of factors affecting stock prices in mining sector: Evidence from Indonesia Stock Exchange. *Management Science Letters*, 9(10), 1701–1710. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.5.018>

- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The Impact of Financial Leverage on the Financial Performance of the Firms Listed on the Tokyo Stock Exchange. *SAGE Open*, 13(4). <https://doi.org/10.1177/21582440231204099>
- Cabanillas, M., & Abraham, A. (2025, December 11). *Relationship between Terms of Trade and the GDP of the Mining Sector in Peru, 2000–2023*. <https://doi.org/10.18687/leird2025.1.1.182>
- Chaudhary, M., Marrow, B., Chaudhry, A., Fu, Z., Gormsen, N., Hansen, L. P., Hartzmark, S., He, Z., Kane, A., Koijen, R., Nagel, S., Pflueger, C., Weber, M., & Zwick, E. (2024). *Inflation Expectations and Stock Returns* *. <https://ssrn.com/abstract=4154564>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Reutzel, C. R., DesJardine, M. R., & Zhou, Y. S. (2025). Signaling Theory: State of the Theory and Its Future. In *Journal of Management* (Vol. 51, Number 1, pp. 24–61). SAGE Publications Inc. <https://doi.org/10.1177/01492063241268459>
- Dutiva, E., Ginting, B., & Matondang, S. (2022). *Effect Of Macroeconomic Factors (Exchange, Inflation, Sbi Interest Rate, World Oil Price) On Stock Returns With Profitability As Intervening Variables In Mining Sector Companies In The Indonesia Stock Exchange 2015-2019*. www.eia.gov,
- Elfiswandi, Sanjaya, S., Pratiwi, N., Yulia, Y., & Ramadhan, M. F. (2020). Macroeconomic factors, energy consumption and firms performance on stock return of mining and energy sector: Evidence from Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(6), 229–234. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10207>
- Ghazanvi, A. I., & Akram, M. U. (2025). *Impact of Interest Rate on Stock Market Returns: A Study of the Karachi Stock Exchange*. <https://doi.org/10.20944/preprints202507.1270.v1>
- Harmono, H., Haryanto, S., Chandrarin, G., & Assih, P. (2023). FINANCIAL PERFORMANCE AND OWNERSHIP STRUCTURE: INFLUENCE ON FIRM VALUE THROUGH LEVERAGE. In *International Symposia in Economic Theory and Econometrics* (Vol. 33B, pp. 63–85). Emerald Publishing. <https://doi.org/10.1108/S1571-03862023000033B005>
- Hermuningsih, S., Kari, F., Rahmawati, A. D., & Prajnanta, F. (2024). The Role Of Profitability As A Channel On Influencing The Effect Of Macroeconomics On Stock Returns In The Indonesian Stock Exchange During The Covid-19 Pandemic. *International Journal of Business and Society*, 25(1), 242–259. <https://doi.org/10.33736/ijbs.6909.2024>
- Kayakus, M., Tutcu, B., Terzioğlu, M., Talaş, H., & Ünal Uyar, G. F. (2023). ROA and ROE Forecasting in Iron and Steel Industry Using Machine Learning Techniques for Sustainable Profitability. *Sustainability (Switzerland)*, 15(9). <https://doi.org/10.3390/su15097389>
- Mongan, F. F. A., Amiruddin, A., Darmawati, D., & Suryandari, N. N. A. (2026). Which Financial Signals Drive Stock Returns the Most? Evidence from Indonesia's Miscellaneous Industry Sector 2022–2024. *International Journal of Current Science Research and Review*, 09(05). <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/v9-i5-31>
- Sabenova, B., Talimova, L., Kanabekova, M., Zhakipbekova, D. S., Seitova, G., Maulenkulova, G. E., & Bolganbayev, A. (2024). The Relationship between the Return of Energy Companies Listed on the Kazakhstan Stock Exchange and the Exchange Rate, KASE Index, and Gold Return: ARDL Bounds Value Approach. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(5), 131–140. <https://doi.org/10.32479/ijeep.16641>
- Setiawanta, Y., Utomo, D., Ghozali, I., & Jumanto, J. (2021). Financial performance, exchange rate, and firm value: The Indonesian public companies case. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 11(22), 348–366. <https://doi.org/10.15388/OMEE.2020.11.37>
- Sudrajat, A., Agus, A., & Fadli, Y. (2024). *Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham pada Perusahaan* (Vol. 3, Number 2). Juni. <http://journal.ainarapress.org/index.php/lms>
- Sunardi, S., Noviollla, C., Supramono, S., & Hermanto, Y. B. (2023). Stock market reaction to government policy on determining coal selling price. *Heliyon*, 9(2). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e13454>

- Supriyanto, Alexandri, M. B., Kostini, N., & Dai, R. M. (2021). Impact of oil prices and stock returns: Evidence of oil and gas mining companies in indonesia during the COVID-19 period. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(6), 471–478. <https://doi.org/10.32479/ijeep.11832>
- Suripto, Supriyanto, Sugiono, A., & Sari, P. I. (2021). Impact of oil prices and stock returns: Evidence of oil and gas mining companies in indonesia during the covid-19 period. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(4), 312–318. <https://doi.org/10.32479/ijeep.11290>
- Zubair, S., & Huang, X. (2025). Debt's shadow: How leverage weighs down investment. *International Review of Economics and Finance*, 98. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.103931>