

PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN, NILAI TUKAR DAN *RETURN ON ASSETS* TERHADAP *RETURN* SAHAM

Muhammad Nadif Rido Amrulah AB^{1*}, Rusdiah Iskandar²,

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.

²Email: rusdiah.iskandar@feb.unmul.ac.id

Article History

Received: 2022-04-29

Accepted: 2022-04-29

[Filled by Editor]

DOI: (Filled by editor)

Copyright@year
owned by Author(s).
Published by JIAM.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh indeks harga saham gabungan terhadap *return* saham, nilai tukar terhadap *return* saham, dan *return on assets* terhadap *return* saham. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, terdapat 13 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan total 49 data. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan pengujian hipotesis menggunakan alat analisis SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa indeks harga saham gabungan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham dan *return on assets* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci: indeks harga saham gabungan, nilai tukar, *return on assets* dan *return* saham.

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of composite stock price index on stock returns, exchange rates on stock returns and return on assets on stock returns. The population of this research is all the mining companies listed on the IDX for the 2015-2019 period. By using the purposive sampling method, there are 13 companies that meet the criteria requirement within 49 total data. The analytical method used in this research is descriptive statistical analysis and hypothesis testing using SPSS version 25 analysis tool. The results show that the composite stock price index have a significant positive effect on stock returns, exchange rate have a insignificant negative effect on stock returns and return on assets has a insignificant positive effect on stock returns

Key words: composite stock price index, exchange rate, return on assets and stock returns

A. PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan zaman, banyak orang yang mulai mengerti akan investasi. Investasi merupakan penundaan keinginan saat ini untuk dimasukkan kedalam aset produktif selama periode tertentu untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Hartono, 2017). Pihak yang melakukan investasi ini disebut investor. Para investor dapat memilih investasi yang sesuai dengan kriterianya masing-masing, salah satunya adalah berinvestasi di pasar modal.

Pasar modal sangat berperan penting dalam memajukan perekonomian suatu negara. Pasar modal telah mengalami perkembangan daripada tahun-tahun sebelumnya. Semakin berkembangnya pasar modal berdampak pada meningkatnya jumlah investor yang bergabung untuk berinvestasi. Dalam investasi di pasar modal investor akan menanamkan dananya dalam bentuk saham. Investor akan mendapatkan return dari capital gain dan dividen. Return saham adalah tingkat pengembalian yang akan didapatkan investor hasil dari investasinya di saham perusahaan go public yang ada dipasar modal (Setiyono, 2016). Capital gain adalah keuntungan yang didapatkan dari selisih harga jual dan harga beli dan dividen adalah pembagian laba kepada pemilik saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki setelah diadakannya rapat umum pemegang saham (RUPS).

Dalam hubungannya pada penelitian ini, peneliti akan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Return saham yang diperoleh oleh investor dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan faktor internal perusahaan. Faktor eksternal yang mempengaruhi return saham pada penelitian ini adalah indeks harga saham gabungan (IHSG) dan nilai tukar sedangkan faktor internal yang mempengaruhi return saham pada penelitian ini berfokus pada ROA. IHSG merupakan satu dari beberapa indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG merupakan indikator aktivitas dari seluruh saham yang terdaftar di BEI. Untuk mengetahui situasi pada pasar modal dan mencakup pergerakan seluruh saham biasa dan preferen yang tercatat di BEI (Savitri, 2019).

Faktor eksternal lain yang mempengaruhi return saham yaitu nilai tukar. Nilai tukar merupakan nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan nilai mata uang negara lain yang di pengaruhi oleh kondisi perekonomian suatu negara. Jika kondisi suatu negara tidak stabil, maka nilai tukar juga akan mengalami perubahan (Suriyani & Gede, 2018). Peranan nilai tukar dalam perkembangan ekonomi di Indonesia sangat berperan penting, terjadinya perubahan nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap harga saham dan perolehan return. Menurut penelitian (Hidayat et al., 2018) menemukan hasil nilai tukar mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham.

Return On Assets (ROA) merupakan faktor internal sebuah entitas yang mempengaruhi return sebuah perusahaan. ROA juga dapat memberikan pengukuran atas keuntungan perusahaan karena dapat menjadi acuan untuk melihat kemampuan manajemen dalam menggunakan asset entitas (Kasmir, 2012). Dalam sektor pertambangan, asset merupakan hal prioritas untuk diperhatikan, dikarenakan asset memiliki masa manfaat yang terbatas. Menurut penelitian (Haryani & Denies, 2018) dan (Anisa, 2015) mendapatkan hasil ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Indeks sektor pertambangan menjadi salah satu faktor yang menghambat perkembangan IHSG sepanjang tahun 2019. Indeks sektor pertambangan tercatat tumbuh negatif pada angka 12,83%. Saat ini perusahaan pada sektor pertambangan saat ini mengalami pengurangan produksi dikarenakan adanya ketidakseimbangan antara supply-demand di sektor batubara. Negara-negara yang biasanya melakukan ekspor batubara saat ini memilih untuk menggunakan produksi batubara negaranya sendiri.

Pada tahun 2015 return pertambangan dan return IHSG berada pada nilai negatif. Kemudian pada tahun 2016 return IHSG dan return pada sektor pertambangan mengalami kenaikan sebesar 15.30% dan 70.70%. Tahun 2017 return IHSG mengalami kenaikan kembali sebesar 20% namun return sektor pertambangan mengalami penurunan pada angka 15.10%. Saat tahun 2018 return keduanya sama-sama mengalami penurunan kemudian tahun 2019 return IHSG mengalami peningkatan kembali di angka 1.70% namun return sektor pertambangan mengalami penurunan diangka 12.80%. Maka berdasarkan grafik,

terjadi inkonsistensi antara return IHSG dan return di sektor pertambangan. Hal tersebut membuat investor mempertimbangkan kembali untuk menanamkan dananya pada sektor pertambangan. Dengan melihat fenomena yang terjadi, hal ini menarik minat peneliti melaksanakan riset pada sektor pertambangan.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Teori *arbitrage pricing theory (apt)*

Dalam melakukan sebuah investasi diperlukan sebuah kemampuan untuk dapat mengestimasi *return* yang akan diberikan oleh perusahaan, maka dari itu diperlukan sebuah model estimasi yang mampu mengukur hal tersebut. Salah satu model yang mampu mengestimasi hal tersebut adalah model *Arbitrage Pricing Model (APT)*. APT diperkenalkan oleh (Ross, 1976) berdasarkan pemikiran *expected return* dipengaruhi oleh faktor risiko yang saling terhubung dengan kondisi perekonomian. Model APT dapat memperkirakan *return* suatu perusahaan yang mana hal tersebut penting pada bidang keuangan. Teori APT dapat memungkinkan penggunaan dua atau lebih faktor makro dalam pengukurannya (Ramdani, 2015)

Menurut (Sharpe et al, 1999) konsep arbitrase ditunjukkan oleh persamaan berikut:

$$E(R_i) = \alpha + \beta * R_m + \varepsilon_j$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = *expected return*

β = Sensitivitas *return* saham terhadap suatu faktor

R_m = *market risk*

ε_j = risiko yang tidak sistematis

Teori sinyal (*Signaling Theory*)

(Brigham, 2013) *Signalling Theory* menjelaskan bagaimana perusahaan seharusnya menyebarkan informasi yang ditangkap sebagai sinyal kepada stakeholder. Sinyal merupakan perilaku yang di putuskan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk tentang bagaimana manajemen memiliki perencanaan terhadap perusahaan.

Return saham

Return saham merupakan sebuah timbal balik investor atas investasinya. Investor tentunya mengharapkan *return* yang maksimal. *Return* menjadi prinsip dan acuan investor dalam memilih alternatif keputusan investasinya. *Return* saham terbagi dua yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *return* realisasi merupakan tingkat keuntungan terealisasi dan *return* ekspektasi adalah perkiraan *return* yang di harapkan investor suatu saat dan belum terealisasi (Setiyono, 2016).

Indeks harga saham gabungan (IHSG)

Menurut (Ridwan, 2013) IHSG menampilkan indeks hasil rata-rata pergerakan dari seluruh saham yang terlisting di BEI dalam waktu tertentu. Merupakan representatif dari kegiatan yang berlangsung di bursa. Pasar yang mengalami *bullies* (gairah) menunjukkan bahwa transaksi saham sedang meningkat, sedangkan pasar yang mengalami *bearish* (lesu) menunjukkan bahwa transaksi saham sedang menurun.

Nilai tukar

Menurut (Sutriani, 2014) Nilai tukar adalah hasil dari jual dan beli terhadap mata uang asing terhadap mata uang local dan memiliki dampak langsung terhadap kinerja saham serta kinerja perusahaan.

Return on assets (ROA)

Menurut (Tandelilin, 2019) *ROA* adalah suatu rasio yang menginterpretasikan kesanggupan perusahaan memberdayakan asset dalam mendapatkan keuntungan. Sedangkan menurut (Fahmi, 2014) *ROA* merupakan suatu alat yang berfungsi memperkirakan penanaman modal investor mampu menghasilkan keuntungan sesuai ekspektasi investasi.

Pengembangan hipotesis

Pengaruh indeks harga saham gabungan terhadap *return* saham

Saat IHSG meningkat, mengindikasikan bahwa *market* sedang mengalami *bullies* (gairah) yang berarti transaksi saham sedang meningkat dan potensi *return* saham juga meningkat. Saat IHSG menurun, menunjukkan bahwa *market* sedang mengalami *bearish* (lesu), yang berarti transaksi saham sedang menurun dan rata-rata *return* saham mengalami penurunan (Ridwan, 2013). Semakin tinggi IHSG maka *return* saham akan maksimal dan tingkat resiko saham akan semakin rendah. Hal ini menggambarkan bahwa IHSG berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H1: Indeks harga saham gabungan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham

Pengaruh makro ekonomi salah satunya yaitu pergerakan nilai tukar. Fluktuasi nilai tukar mempengaruhi operasional perusahaan yang mempengaruhi *return* saham. Saat mata uang domestik suatu negara mengalami penurunan maka laba entitas mengalami penurunan dikarenakan beban untuk melakukan impor meningkat pesat dan laba melalui ekspor menurun. Jika perusahaan lebih banyak melakukan memiliki hutang dollar, jumlah hutang yang dimiliki akan meningkat sehingga terjadi penurunan *return* saham (Andes et al, 2017).

H2: Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return on assets* Terhadap *Return* Saham

Dengan adanya *ROA*, investor dapat melihat kemampuan entitas dalam hal ini adalah manajemen memanfaatkan asset yang dimiliki dan menghasilkan keuntungan bersih setelah dikurangi pajak. Rasio ini mampu mengukur tingkat *return* investasi menggunakan seluruh asset entitas. *ROA* yang maksimal maka menunjukkan perolehan laba semakin besar. Semakin besar perolehan laba maka akan membuat investor tertarik akan saham perusahaan (Novasari, 2013).

H3: *Return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

METODE

Penelitian ini menggunakan 2 (dua) jenis variabel yaitu terikat serta bebas. Variabel dependennya adalah *return* saham. Variabel independen terdiri dari Indeks Harga Saham Gabungan, nilai tukar dan *ROA*.

Return saham

Return saham merupakan sebuah keuntungan investor atas investasinya. Setiap investor pastinya mendambakan *return* yang maksimal. *Return* merupakan prinsip dan acuan *stakeholder* dalam memilih alternatif keputusan investasinya. menurut (Hartono, 2017) perhitungan untuk menghitung *return* saham adalah :

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t = *Return* saham

P_t = *Price* saham periode saat ini

P_{t-1} = *Price* saham periode sebelumnya

Indeks harga saham gabungan

IHSG menampilkan perubahan nilai indeks serta hasil rata-rata dari seluruh saham yang terlisting di BEI periode waktu tertentu. Merupakan representatif dari kegiatan yang berlangsung di *capital market*. Perhitungan indikator IHSG umum menurut (Hartono, 2017) yaitu:

$$IHSG = \frac{IHSG \text{ tahun } t - IHSG \text{ (tahun } t - 1)}{IHSG \text{ (tahun } t - 1)}$$

Keterangan:

R_{IHSG} = *Return* Saham period ke t

$IHSG_t$ = Harga Penutupan IHSG periode tahun t

$IHSG_{t-1}$ = Harga Penutupan IHSG periode tahun t-1

Nilai tukar

Nilai Tukar merupakan perbedaan harga diantara yang terjadi diantara mata uang asing dan mata uang lainnya. Fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi keadaan investasi. Menurut (Prastowo et al., 2018) perubahan dari nilai tukar dihitung menggunakan rumus berikut:

$$NT_t = \frac{K_t - K_{t-1}}{K_{t-1}}$$

Keterangan:

NT_t = Perubahan kurs pada periode tertentu

K_t = Kurs akhir periode t

K_{t-1} = Kurs periode sebelumnya (t-1)

Return on assets

ROA merupakan pengukuran yang mengukur kesanggupan perusahaan dalam menciptakan laba yang dinilai dari pemanfaatan asset entitas. Menurut (Kasmir, 2012) ROA dapat dihitung menggunakan rumus berikut :

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Tabel 1 Metode perhitungan variabel penelitian

Variabel	Metode Perhitungan	Skala Pengukuran	Sumber
IHSG	$IHSG = \frac{IHSG \text{ tahun } t - IHSG \text{ (tahun } t - 1)}{IHSG \text{ (tahun } t - 1)}$	Rasio	(Hartono, 2017)
Nilai Tukar	$NT_t = \frac{K_t - K_{t-1}}{K_{t-1}}$	Rasio	(Prastowo et al., 2018)
<i>Return On Assets</i>	$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	(Kasmir, 2012)
<i>Return Saham</i>	$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio	(Hartono, 2017)

C. METODE

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif yaitu data laporan tahunan perusahaan pertambangan yang terlisting di BEI periode 2015-2019, data IHSG periode 2015-2019 dan data JISDOR periode 2015-2019. Data bersumber dari situs website, yaitu melalui situs BEI (www.idx.co.id), Bank Indonesia (www.bi.go.id), dan Yahoo Finance (www.finance.yahoo.com). Pengumpulan data melalui studi pustaka dari literatur jurnal dan buku yang berkorelasi dengan permasalahan penelitian dan studi dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder dari laporan-laporan tahunan dari perusahaan pertambangan yang terlisting di BEI periode 2015-2019. Untuk menganalisa hasil penelitian menggunakan SPSS version 25. Untuk langkah pengujian yakni uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi), uji kelayakan model (Uji F), uji koefisien determinasi (R^2), uji regresi linear berganda dan uji t.

Uji normalitas

Menurut Yudaruddin (2014), uji normalitas merupakan pengujian yang bertujuan mengetahui apakah model regresi memiliki variabel residual yang terdistribusi normal. Pengujian normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov.

Uji multikolinearitas

Uji multikolinieritas dapat mengetahui adanya hubungan atau korelasi diantara variabel independent. Menurut (Ghazali, 2016), uji multikolenieritas memiliki dua ketentuan yang wajib dipenuhi yaitu nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,1.

Uji heteroskedastisitas

Dilakukan untuk memastikan regresi yang digunakan terjadi ketidaksamaan varian. (Ghazali, 2016) menuliskan pengujian heteroskedastisitas dengan metode Scatterplot dengan menggunakan dasar analisis yaitu tidak menggambarkan pola tertentu, seperti titik-titik bergelombang, melebar kemudian menyempit) dan tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka menunjukkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

Uji autokorelasi

Menurut (Ghazali, 2016) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Mendeteksi adanya autokorelasi dapat melihat nilai *Durbin Watson*. Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya korelasi adalah bila hasil Durbin Watson berada di antara -2 s.d 2 maka tidak terdapat gejala autokorelasi pada data penelitian

Uji f

Menurut (Herlina, 2019) uji F atau goodness of fit test dapat mengetahui bagaimana pengaruh dari variabel independent secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Model regresi dikatakan layak jika nilai F sebuah model memenuhi kriteria yang ditetapkan. Model regresi dipandang layak jika hasil nilai F memiliki signifikansi dibawah tingkat α sebesar 0,05.

Uji koefisien determinasi (R^2)

Menurut (Herlina, 2019) Koefisien Determinasi atau disebut R Square (R^2) adalah sebuah bilangan yang dapat mengetahui proporsi (presentase) pengaruh variabel independent (X) secara bersama-sama terhadap variabel dependent (Y). Semakin rendah angka koefisien determinasi atau R^2 maka pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent semakin lemah. Semakin tinggi angka R^2 maka pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent semakin kuat.

Uji regresi linear berganda

Metode regresi linier berganda bertujuan untuk mengukur antara satu atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat. Menurut (Sugiyono, 2016) regresi linier berganda merupakan sebuah analisis yang dapat memperkirakan pergerakan nilai variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independent dimanipulasi nilainya.

Uji hipotesis (Uji T)

Uji t dengan derajat kebebasan (n) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independent secara sendiri-sendiri atau parsial berpengaruh terhadap variabel dependent (Herlina, 2019). Hipotesis diterima jika nilai P-Value < $\alpha = 0,05$ dan koefisien regresi searah dengan hipotesis

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisa deskriptif bermanfaat untuk menyampaikan sebuah penjelasan tentang ringkasan data-data dari variabel yang diamati seperti ringkasan data mean atau rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Herlina, 2019). Data yang digunakan adalah data outlier. Data berdistribusi normal dideteksi melalui outlier, data outlier merupakan data yang berbeda atau ekstrim dari data lainnya. Setelah dilakukan outlier data, data yang dianalisis menjadi sebanyak 49 data. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4 Hasil analisis statistik deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IHSG	49	-.12	.20	.0280	.11765
Nilai Tukar	49	-.04	.11	.0335	.05890
ROA	49	.00	.39	.1008	.09719
Return Saham	49	-.64	.66	-.0553	.28922
Valid N (listwise)	49				

Uji normalitas

Hasil pengujian normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.200 ($0.200 > 0.05$). Maka dapat disimpulkan seluruh variabel penelitian memiliki random data yang berdistribusi normal, sehingga pengujian statistik selanjutnya dapat dilakukan.

Uji multikolinearitas

Masing-masing variabel mempunyai nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,1. Maka disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Uji heteroskedastisitas

Titik-titik tidak membuat suatu pola teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), titik-titik juga menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan model regresi layak untuk digunakan.

Uji autokorelasi

Nilai Durbin Watson adalah sebesar 2,308, dikarenakan berada di antara -2 s/d 2 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji f

Nilai signifikansi bernilai 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Maka disimpulkan "IHSG, Nilai Tukar dan ROA berpengaruh secara simultan terhadap Return Saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Uji koefisien determinasi (R^2)

Nilai *Adjusted R Square* bernilai sebesar 0,295 menunjukkan bahwa 29,5% return saham dipengaruhi oleh IHSG, Nilai Tukar dan ROA, sedangkan 70,5% dipengaruhi oleh faktor lain.

Uji regresi linear berganda

Tabel 4 Hasil analisis regresi linear berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.128	.058		-2.219	.032
	IHSG	1.036	.405	.421	2.556	.014
	Nilai Tukar	-.664	.804	-.135	-.827	.413
	ROA	.651	.370	.219	1.759	.085
a. Dependent Variable: <i>Return Saham</i>						

Berdasarkan perhitungan spss tersebut diperoleh persamaan regresi linear berganda yaitu :

$$\text{Return Saham (Y)} = -0.128 + 1.036X_1 - 0.664X_2 + 0.651X_3 + \varepsilon$$

Uji hipotesis (Uji T)

1. Nilai Sig. untuk pengaruh variabel IHSG (X_1) terhadap variabel return saham (Y) adalah sebesar $0.014 < 0.05$ yang berarti terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel IHSG (X_1) terhadap return saham (Y).
2. Nilai Sig. untuk pengaruh variabel nilai tukar (X_2) terhadap variabel return saham (Y) adalah sebesar $0.413 > 0.05$ yang berarti tidak terdapat adanya pengaruh yang signifikan antara variabel nilai tukar (X_2) terhadap return saham (Y).
3. Nilai Sig. untuk pengaruh variabel ROA (X_3) terhadap return saham (Y) adalah sebesar $0.085 > 0.05$ yang berarti tidak terdapat adanya pengaruh yang signifikan antara variabel ROA (X_3) terhadap return saham (Y).

Pembahasan hasil penelitian

Pengaruh indeks harga saham gabungan terhadap return saham

Hasil yang positif dan signifikan menunjukkan saat IHSG mengalami kenaikan, maka return saham mengalami peningkatan. Sebaliknya, saat nilai IHSG mengalami penurunan, maka return saham mengalami penurunan, dikarenakan pergerakan IHSG merupakan cerminan pergerakan seluruh saham-saham yang terlisting di BEI. Saat IHSG meningkat, menandakan pasar modal sedang mengalami bullies (gairah) yang berarti transaksi saham sedang meningkat. Saat IHSG menurun, menandakan pasar modal sedang mengalami bearish (lesu) yang berarti transaksi saham sedang menurun. Hal ini dijelaskan dengan analisa penelitian yang telah dilakukan. Pada tahun 2015 IHSG mengalami penurunan dan diikuti dengan penurunan return saham dari beberapa perusahaan pertambangan dalam sampel penelitian yaitu Adaro Energy Tbk, Baramulti Suksessarana Tbk, Elnusa Tbk, Golden Energy Mines Tbk, Indo Tambangraya Megah Tbk, Resource Alam Indonesia Tbk, Mitrabara Adiperdana Tbk, Bukit Asam Tbk, Radiant Utama Interinsco Tbk dan TBS Energi Utama Tbk. Sebaliknya, pada saat IHSG mengalami kenaikan maka terjadi peningkatan return saham. Hal ini dibuktikan pada tahun 2016 IHSG tercatat mengalami peningkatan daripada tahun sebelumnya dan diikuti dengan peningkatan return saham dari beberapa perusahaan pertambangan sampel penelitian yaitu Adaro Energy Tbk, Baramulti Suksessarana Tbk, Elnusa Tbk, Golden Energy Mines Tbk, Indo Tambangraya Megah Tbk, Indo Tambangraya Megah Tbk, Resource Alam Indonesia Tbk, Mitrabara Adiperdana Tbk, Samindo Resources Tbk, Bukit Asam Tbk, Radiant Utama Interinsco Tbk dan TBS Energi Utama Tbk.

Berdasarkan teori APT yang dikemukakan oleh (Ross, 1976) yang menekankan bahwa expected return tergantung pada pengaruh faktor-faktor makro ekonomi, salah satunya IHSG. IHSG saat ini dijadikan sebagai acuan kesehatan ekonomi suatu negara. Semakin IHSG meningkat maka return saham yang diharapkan juga akan mengalami peningkatan dan tingkat resiko semakin rendah. Disimpulkan bahwa teori APT mendukung hubungan antara IHSG terhadap return saham.

Penelitian ini selaras dengan penelitian (Savitri, 2019), (Trivanto et al., 2015) yang menemukan hasil IHSG berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Nilai tukar terhadap return saham

Berdasarkan teori APT yang dikemukakan oleh (Ross, 1976) yang menekankan bahwa expected return tergantung pada pengaruh faktor-faktor makro ekonomi, salah satunya nilai tukar. Arbitrase pada nilai tukar dapat terjadi dikarenakan perbedaan harga di antara mata uang domestik dan mata uang asing yaitu keuntungan dari perbedaan harga membeli dan menjual. Dapat disimpulkan teori APT mendukung hubungan antara nilai tukar terhadap return saham. Perubahan nilai tukar mempengaruhi pemasukan serta pembayaran operasional perusahaan yang mempengaruhi return saham. Pada saat nilai tukar mengalami pelemahan, maka return saham mengalami peningkatan. Sebaliknya, saat nilai tukar mengalami penguatan, maka return saham mengalami penurunan. Disebabkan transaksi pendapatan dan pengeluaran perusahaan sektor pertambangan dilakukan menggunakan dolar AS, bahkan terdapat kemungkinan perusahaan akan mendapatkan laba dari selisih nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Sehingga saat nilai tukar rupiah terhadap dolar AS mengalami pelemahan, return saham entitas pertambangan akan mengalami peningkatan. Dibuktikan dengan hasil analisa penelitian ini, pada tahun 2016 nilai tukar rupiah mengalami depresiasi terhadap mata uang AS, namun diikuti dengan peningkatan return saham dari beberapa perusahaan pertambangan yang menjadi sampel penelitian yaitu Adaro Energy Tbk, Baramulti Suksessarana Tbk, Elnusa Tbk, Golden Energy Mines Tbk, Indo Tambangraya Megah Tbk, Resource Alam Indonesia Tbk, Mitrabara Adiperdana Tbk, Samindo Resources Tbk, Bukit Asam Tbk, Radiant Utama Interinsco Tbk dan TBS Energi Utama Tbk. Sebaliknya, pada saat nilai tukar rupiah terhadap mata uang AS mengalami penguatan maka return saham perusahaan pertambangan mengalami penurunan, hal ini dibuktikan pada tahun 2015 nilai tukar rupiah mengalami penguatan, namun diikuti dengan penurunan return saham dari beberapa entitas pertambangan yang menjadi sampel penelitian yaitu Adaro Energy Tbk, Baramulti Suksessarana Tbk, Darma Henwa Tbk, Elnusa Tbk, Golden Energy Mines Tbk, Indo Tambangraya Megah Tbk, Resource Alam Indonesia Tbk, Mitrabara Adiperdana Tbk, Samindo Resources Tbk, J Resources Asia Pasifik Tbk, Bukit Asam Tbk, Radiant Utama Interinsco Tbk dan TBS Energi Utama Tbk.

Hasil yang tidak signifikan disebabkan pengukuran nilai tukar bukan merupakan acuan utama bagi sebagian besar investor dalam menentukan keputusan investasi di pasar saham. Investor cenderung melihat perkembangan indeks yang ada di BEI sebagai acuan. Pada saat nilai tukar mengalami depresiasi menyebabkan indeks dan kondisi pasar tidak stabil, menyebabkan investor berhati-hati untuk membeli dan menjual saham. Investor menjadi kehilangan daya tarik untuk berinvestasi dipasar modal dan cenderung menyimpan dananya dalam bentuk mata uang AS untuk meminimalkan resiko. Pada saat kondisi pasar sudah mulai stabil dan indeks mengalami peningkatan kembali, maka investor akan tertarik kembali untuk berinvestasi di pasar modal.

Hasil penelitian yang diperoleh tidak selaras dengan penelitian (Suyati, 2015), (Andes et al, 2017), (Hidayat et al, 2018) dan (A. Farida & Mely, 2018) yang menyatakan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun mendukung penelitian (Taunay, 2019) dan (Pratama & Tjun Tjun, 2018) yang menyatakan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Pembahasan hasil penelitian

Pengaruh return on assets terhadap return saham

Berdasarkan signaling theory yang dijelaskan oleh (Brigham, 2013) menekankan informasi yang dikeluarkan manajemen kepada umum akan memberikan signal kepada investor bahwa manajemen memiliki perencanaan yang akan berdampak dalam menentukan keputusan investasi, salah satunya adalah informasi yang terlampir dalam annual report. Informasi mengenai ROA yang diberikan perusahaan diharapkan investor dapat melihat kinerja entitas dalam mengelola asset yang dimiliki dan menghasilkan keuntungan bersih setelah dikurangi pajak. Rasio ini mampu mengukur tingkat return investasi menggunakan seluruh asset yang dimilikinya. Semakin besar tingkat ROA, menandakan kinerja entitas dalam menciptakan keuntungan cukup baik, maka akan membuat investor tertarik akan saham perusahaan, dikarenakan tingkat return yang tinggi. Namun hasil penelitian yang didapatkan ROA memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap return saham perusahaan pertambangan yang terlisting di BEI periode 2015-2019. Sehingga dalam penelitian ini berhubungan dengan ROA, maka ROA belum berhasil memberikan signal kepada investor dalam penentuan keputusan investasi.

Hasil yang tidak signifikan dapat terjadi dikarenakan perusahaan belum memanfaatkan asset yang dimiliki secara maksimal yang menyebabkan tidak berkembangnya laba perusahaan. Laba entitas yang tidak berkembang menyebabkan return saham tidak meningkat. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan hasil analisa penelitian, pada tahun 2015 perusahaan Adaro Energy Tbk tercatat mengalami peningkatan nilai asset dibandingkan dengan tahun sebelumnya namun perolehan laba mengalami penurunan mengakibatkan return saham menurun. Peristiwa serupa terjadi pada tahun 2019, beberapa sampel perusahaan seperti Baramulti Suksessarana Tbk, Mitrabara Adiperdana Tbk dan TBS Energi Utama Tbk dan Indo Tambangraya Megah Tbk tercatat mengalami peningkatan asset namun perolehan laba tercatat menurun yang menyebabkan return saham mengalami penurunan.

Faktor penyebab lainnya adalah rasio pengukuran menggunakan ROA belum mampu menginterpretasikan profitabilitas entitas sesungguhnya, sehingga investor tidak hanya menggunakan pengukuran ROA untuk memprediksi return saham dan juga sebagian besar investor hanya memperhatikan indeks harga yang terdapat di BEI dan tidak memperhatikan pengukuran ROA.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan (Haryani & Denies, 2018), (Anisa, 2015), (Fitri et al, 2017) dan (Dewi et al, 2017) yang menyatakan ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun mendukung penelitian (Nidianti, 2013) dan (Arista, 2012) yang mendapatkan hasil ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

E. SIMPULAN

1. Variabel IHSG berpengaruh positif signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
2. Variabel nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
3. Variabel Return on assets berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

Beberapa saran yang dapat diberikan penulis berdasarkan hasil kesimpulan penelitian adalah:

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah tahun penelitian sehingga mendapatkan hasil yang lebih akurat. Kemudian dapat menambahkan faktor eksternal lain yang mempengaruhi return saham dan memperluas penelitian menggunakan sektor lain yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi investor, calon investor, analis atau pemerhati investor dapat memperhatikan variabel-variabel yang berpengaruh signifikan terhadap return saham sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi, sehingga memiliki acuan dalam menentukan keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Andes, S. L., Puspitaningtyas, Z., & Prakoso, D. A. (2017). Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 10(2), 8–16. <http://jurnal.pcr.ac.id>
- Anisa, N. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Automotive and Components yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Perbanas Review*, 1 N(November), 72–86.
- Arista, D. (2012). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005 - 2009). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 3. http://psyjournals.ru/exp/2016/n1/Kotov_Kotova.shtml%0Ahttp://journal.trunojoyo.ac.id/neobis/article/view/1584
- Beby Sukma Dewi , Patricia Dhiana Paramita, H. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi, *Return On Assets*, Ukuran Perusahaan, *Earning Per Share* dan *Price Book Value* Terhadap *Return Saham*. Semarang , Universitas Pandanaran.
- Dewi Ariasih, N. P., & Yadnyana, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(2), 1600. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i02.p29>
- Elisabet, E., & Sunaryo, T. (2020). Analisis Risiko Return IHSG dan Return Dollar Terhadap Return Saham Sektoral Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Risiko*, 1(1), 17–40.
- Eugene F. Brigham, J. F. H. (2013). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan - Buku 2* (11th ed.). Jakarta: Penerbit Salemba.
- Gani, I., & Amalia, S. (2018). *Alat Analisis Data : Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial Edisi Revisi*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Ghazali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). UNDIP. <https://doi.org/10.1021/oi7029646>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (11th ed.). Yogyakarta: BPFE
- Haryani, S., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dolar As, Tingkat Suku Bunga Bi, *Der*, *Roa*, *Cr* Dan *Npm* Terhadap *Return Saham*. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21353>
- Herlina, V. (2019). *Panduan Praktis Mengolah Data Kuisisioner Menggunakan SPSS*. Jakarta: Pt Elex Media Komputindo.
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., Azis, M., Bunga, S., Inflasi, T., & Bunga, T. S. (2017). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Serta Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham. 19(2), 148–154.
- Hidayat, M. T., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2018). Analisis Profitabilitas dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham pada Perusahaan Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. 1, 202–219.
- Ida Farida A, M. C. (2018). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Sektor Pertambangan di BEI tahun 2012-2015) Ida. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(3), 511–522. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i3.4670>

- Fahmi, Irham (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham (2015). *Glosarium Ilmu Manajemen dan Akuntansi*. Bandung: Alfabeta.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lutfi Nur Fitri , Agus Supriyanto, R. A. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi, *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. 8 (69), 59–63.
- Maftuhah, H. (2014). Perbandingan Metode *CAPM* DAN *APT* dalam Menghitung Return Saham JII. 203.
- Manurung, A. H. (2012). *Teori Investasi : Konsep dan Empiris*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- Munawir, D. S. (2014). *Analisa Laporan Keuangan* (15th ed.). Yogyakarta: Liberty.
- Ni Kadek Suriyani, & Sudiarta, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia. 7(6), 3172–3200.
- Nidianti, P. I. (2013). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap *Return Saham Food and Beverages* Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 5(1), 130–146.
- Novasari, E. (2013). Pengaruh *Per*, *Eps*, *Roa* Dan *Der* Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Industri Textile Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2009-2011. In *Development* (Vol. 134, Issue 4).
- Prastowo, P. R., Malavia, R., & Wahono, B. (2018). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Profitabilitas Perbankan. *E – Jurnal Riset* <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/download/1324/1322>
- Pratama, I., & Tjun Tjun, L. (2018). Pengaruh Suku Bunga Acuan dan Nilai Kurs Tengah Valuta Asing Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2), 180–185. <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.486>
- Ramdani, F. (2015). Perbandingan Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage pricing theory (APT) Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pada Perusahaan Property dan Real estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2014). 0–1.
- Ridwan, M. (2013). Analisis Makro Ekonomi Terhadap Return LQ 45 dan Dampaknya Terhadap IHSG. <https://doi.org/10.1088/1751-8113/44/8/085201>
- Ross, S. A. (1976). *The Arbitrage Theory Of Capital Asset Pricing (Working Paper Version)*. *Journal of Economic Theory*, 13(3), 341–360. <http://www.investmentanomalies.com/articles/031.pdf>
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio (Edisi 2)*. Jakarta: Erlangga.
- Savitri, N. P. B. (2019). Pengaruh BI Rate, Nilai Tukar, Inflasi, dan Pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap Return Saham. <https://doi.org/10.1088/1751-8113/44/8/085201>
- Setiyono, E. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Perbankan. *Pendidikan Ekonomi*, 5(1), 5.
- Sharpe, William F., Gordon J. Alexander dan Jeffery V.Bailey (1999). *Investasi* (Jilid 1 Revisi). Jakarta: Prenhalindo.

- Sugianto, J., & Trisnadi, L. (2013). Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi , Tingkat Suku Bunga SBI Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Informasi Akuntansi Politeknik Sriwijaya*, 3(2), 1–8.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Metode Penelitian R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susilowati, Y., & Turyanto, T. (2011). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* (Vol. 3, Issue 1, pp. 17–37).
- Sutriani, A. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham Lq-45. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 67. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.294>
- Suyati, S. (2015). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah / US Dollar Terhadap Return Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 70–86.
- Tandelilin, E. (2019). *Portofolio dan Investasi Edisi Pertama* (1st ed.). Yogyakarta: Kanisius.
- Taunay, E. G. P. (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. <https://jurnalekonomi.unisla.ac.id/index.php/jpensi/article/download/243/229>
- Trivanto, A., Najmudin, & Sulistyandari. (2015). Analisis Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Bursa Asing Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 1–17.
- Widiyanto, J. (2010). *SPSS for Windows Untuk Analisis Data Statistik dan Penelitian*. Surakarta: Badan Penerbit-FKIP
- Yudaruddin, R. (2014). *Statistik Ekonomi, Aplikasi dengan Program SPSS Versi 20*. Yogyakarta: Interpena