

Pengaruh Nilai Perusahaan Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di BEI

Agil Krisna Rivanda^{1*}, Rizki Pratama Abirukmana², Shella Salsabila Dwiastuti³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyatama, Bandung, Indonesia

^{2,3}Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung, Bandung, Indonesia

*Alamat e-mail corresponding author akraagil@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari variable independen (nilai perusahaan dan nilai tukar) terhadap variabel dependen (harga saham) pada perusahaan sub sektor textile dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan metode kuantitatif. Teknik pengambilan sampel data yang digunakan yaitu purposive sample dengan karakteristik yang telah ditentukan yaitu 15 perusahaan dengan sub sektor textile dan garment tahun 2017-2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, nilai perusahaan berpengaruh terhadap harga saham sedangkan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham. Selain itu, secara simultan menunjukkan bahwa nilai perusahaan dan nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham sebesar 83% dan sisanya sebesar 17% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata kunci: pendidikan tinggi, learning management system, online LMS.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of the independent variables (company value and exchange rate) on the dependent variable (share price) on textile and garment companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2021. The data analysis technique used is panel data regression analysis with quantitative methods. The data sampling technique used is a purposive sample with predetermined characteristics, namely 15

company with the textile and garment subsector in 2017-2021. The results of this study indicate that partially, firm value has an effect on stock prices while the exchange rate has no effect on stock prices. In addition, it simultaneously shows that firm value and exchange rates affect stock prices by 83% and the remaining 17% are influenced by other variables not examined in this study.

Keywords: Exchange Rate, Firm Value, Stock Prices, Textile And, Garment Subsector

PENDAHULUAN

Pasar modal menjadi alternatif investasi yang semakin berkembang di Indonesia. Hal ini terukur dari jumlah emiten yang terdaftar, nilai kapitalisasi dan volume perdagangan dari tahun ke tahun yang terus meningkat yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id, diunduh pada tanggal 14 Oktober 2020).

Perkembangan jumlah emiten yang terdaftar, nilai kapitalisasi dan volume perdagangan di Indonesia selama empat tahun terakhir yaitu tahun 2018 sampai 2021 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut :

Tabel 1.1 Jumlah Emiten, Kapitalisasi Pasar, dan Volume Perdagangan di Pasar Modal periode 2018 sampai 2021

| Tahun | Jumlah Emiten | Kapitalisasi Pasar | Volume Perdagangan |
|-------|---------------|--------------------|--------------------|
| 2018 | 619 | 705.239.000.000 | 284.485.000.000 |
| 2019 | 668 | 705.348.000.000 | 284.528.000.000 |
| 2020 | 713 | 733.224.000.000 | 295.909.120.000 |
| 2021 | 766 | 802.556.200.000 | 335.743.040.000 |

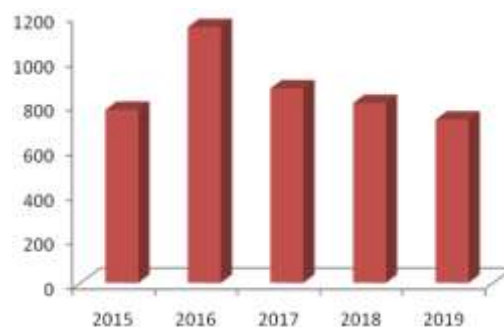
Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Dari hal tersebut, menunjukkan bahwa animo masyarakat semakin meningkat dalam melakukan aktivitas investasi di pasar modal. Dalam investais saham, selain dividen, seorang investor dapat menerima *return* dari *capital gain*. *Capital gain* merupakan kondisi saat harga jual suatu saham lebih tinggi dari harga belinya (Anjani & Budiarti, 2021). Artinya, dengan memperkirakan besar kecilnya keuntungan atau *return* yang diterima, maka seorang investor perlu melihat faktor apa saja yang dapat memengaruhi naik turunnya harga saham (Rivanda et al., 2022); (Pakpahan et al., 2022). Utama & Puryandani,

2020 menyatakan kondisi lingkungan yang mempengaruhi harga saham dibagi menjadi 2 faktor utama, yaitu faktor internal dan faktor eksternal.

Nilai tukar merupakan salah satu faktor eksternal yang dapat mengindikasikan kondisi perekonomian suatu negara dari sisi pasar modal. Ketika rupiah mengalami depresiasi terhadap mata uang lain, hal ini menunjukkan bahwa faktor fundamental perekonomian Indonesia melemah. Depresiasi rupiah tersebut dapat mendorong investor untuk menanamkan modalnya ke negara lain karena lebih aman. Karena semakin banyaknya investor mempertimbangkan investasi ke negara lain, risiko kerugian dari perubahan-perubahan nilai tukar menjadi lebih signifikan. Para investor akan memiliki kecenderungan untuk menjual saham di pasar. Aksi penjualan saham-saham dalam negeri ini akan mendorong penurunan harga saham perusahaan (Devi & Artini, 2019). Sehingga tingginya jumlah penawaran saham di pasar akan berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan.

Dengan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (AS) pada bulan Mei 2018 mencapai Rp 15.309 serta di bulan Juni dan November mencapai Rp 14.393 dan Rp.14.438. Pelemahan rupiah tersebut menjadi indikator negatif untuk para investor, sehingga menyebabkan penurunan IHSG secara signifikan pada awal tahun 2018. Sebagian besar sektor saham menunjukkan gerak negatif, kecuali sektor perkebunan, pertambangan, konstruksi dan perdagangan. "Pelemahan saham terbesar di sektor aneka industri yang turun 0,72 persen, disusul sektor industri dasar yang melemah 0,69 persen, dan sektor keuangan menguat 0,61 persen" ujar [Analisis PT Indosurya Bersinar Sekuritas, William Suryawijaya di liputan6.bisnis.com.](#)



Gambar 1.1 Grafik Harga rata-rata Saham pada Perusahaan Sub Sektor *Textile* dan *Garment* terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019 dalam rupiah

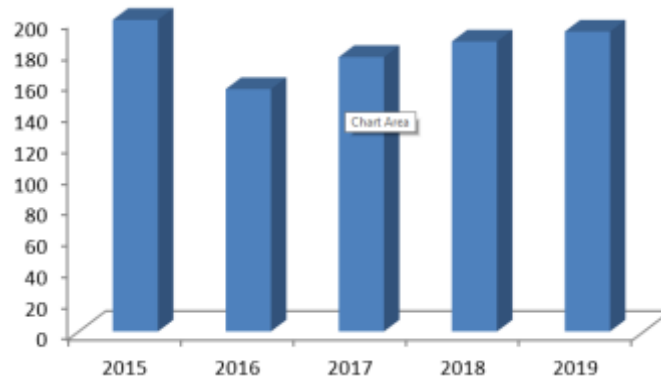
Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Perusahaan sub sektor *textile* dan *garment* merupakan salah satu kategori sektor aneka industri dalam perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini merupakan salah satu sektor strategis yang terus memberikan kontribusi cukup besar terhadap perekonomian nasional, salah satunya sebagai penyumbang devisa ekspor non migas, penyerapan tenaga kerja, dan pemenuhan kebutuhan dalam negeri (Afgani *et al*, 2021; Rivanda & Muslim., 2021). Gambar 1.1 menunjukkan bahwa harga rata-rata saham sub sektor *textile* dan *garment* yang mengalami penurunan selama empat tahun berturut-turut dari tahun 2016 sampai 2019. Sehingga sub sektor ini menjadi menarik untuk dijadikan objek penelitian. Tahun 2022, terdapat 15 emiten produsen tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rata-rata perusahaan tekstil yang aktif diperdagangkan, sangat bergantung dari penjualan ekspor.

Penurunan harga saham tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan di sub sektor *textile* dan *garment* menurun, para investor tentunya memiliki penilaian bahwa sub sektor ini sedang dalam kondisi buruk. Keputusan investor untuk jual atau beli saham akan dipengaruhi oleh penurunan harga saham. Fundamental perusahaan memengaruhi harga saham, yang dapat dilihat dari laporan keuangan, selain faktor ekonomi global (Purbayati *et al*, 2022); (Purbayati *et al*, 2022); dan (Rivanda & Muslim, 2021). Dengan kondisi fundamental tersebut, valuasi perusahaan sub sektor *textile* dan *garment* cukup menarik dengan kisaran harga 5 - 25 kali lebih tinggi dari nilai laba per saham. Kisaran ini lebih rendah dari sektor industri lain seperti contohnya perdagangan, di mana rata-rata harga sudah lebih tinggi kali dari pada laba per saham (www.bareksa.com, diunduh pada tanggal 30 Oktober 2020).

Perubahan harga saham dapat mempengaruhi penilaian investor maupun calon investor atas kinerja suatu perusahaan. Pasar akan menilai kinerja suatu perusahaan baik atau tidak, bila dinilai baik, permintaan saham perusahaan akan meningkat diikuti oleh kenaikan harga saham. Peningkatan harga saham akan memengaruhi keuntungan modal sebagai komponen *return* saham. (Suwarduki, 2018) menyelidiki pengaruh nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price book value*. Dalam menentukan saham mana yang akan dibeli, seorang investor akan mempertimbangkan nilai buku saham (PBV), yang menunjukkan nilai wajar suatu saham. Indikator ini menunjukkan seberapa banyak seorang investor bersedia membayar saham untuk setiap nilai buku sahamnya. Dengan kata lain, semakin banyak investor membayar saham, semakin besar *price book value*-nya.

Arah pergerakan dari variabel ini searah dengan harga saham. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pasar lebih mempercayai perusahaan.



Gambar 1.2 Grafik *PBV* pada Perusahaan Textile dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan gambar 1.2 dapat dilihat bahwa nilai *price book value* perusahaan sub sektor *textile* dan *garment* mulai dari tahun 2016 – 2019 mengalami kenaikan, tetapi tidak dengan harga saham perusahaan sub sektor *textile* dan *garment* yang justru mengalami penurunan selama empat tahun tersebut. Fenomena ini tidak membantah teori yang ada, dimana ketika *price book value* mengalami kenaikan, harga saham juga akan memiliki kecenderungan untuk mengalami kenaikan. Selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan (Suwarduki, 2018) bahwa *price to book value* berpengaruh terhadap harga saham.

Beberapa penelitian sebelumnya telah meneliti pengaruh *price book value* terhadap harga saham, namun terdapat perbedaan hasil penelitian antara yang satu dengan yang lainnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh (Desiana, 2017), dan (Selpiana & Badjra, 2018) yang menyatakan bahwa *price book value* berpengaruh terhadap harga saham. Namun hasil berbeda dikemukakan oleh penelitian (Hasanah, 2019), dan (Nasihah, 2017) yang menyatakan bahwa *price book value* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Beberapa penelitian sebelumnya telah meneliti pengaruh nilai tukar rupiah terhadap harga saham, namun terdapat perbedaan hasil penelitian antara yang satu dengan yang lainnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh; (Sukartaatmadja et al., 2023); (Rahim, 2021); dan (Prabowo et al., 2016) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Namun hasil berbeda dikemukakan oleh (Dirgasiwi et

al., 2016), dan (Hendro & Widyarti, 2016) menemukan hasil yang berlawanan yaitu menyatakan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Atas dasar uraian latar belakang diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) Untuk menganalisis Nilai Perusahaan, Nilai Tukar dan Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor *Textile* dan *Garment* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021. (2) Untuk menganalisis pengaruh Nilai Perusahaan dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham secara parsial pada Perusahaan *Textile* dan *Garment* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021.

1. Tinjauan Pustaka

Zulfikar (2016:91-93) mentakan bahwa dalam memperoleh keuntungan yang optimal di pasar modal khususnya melalui instrumen saham, variabel atau indikator yang memengaruhi harga saham tentunya menjadi hal yang perlu diketahui oleh seorang investor. Hal ini dapat membantu investor mengestimasi datangnya perubahan variabel pemengaruh harga saham. Sehingga, dapat mengambil keputusan lebih dulu untuk menjual atau membeli saham.

Pasar Modal

Menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasar Modal merupakan segala kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan penjualan dan perdagangan efek atau sekuritas. Pasar modal juga memiliki pengertian sebagai pasar untuk melakukan jual-beli instrumen jangka panjang diantaranya: obligasi, saham, reksadana, dll. Sebutan lain dari pasar modal ialah Bursa Efek Indonesia (BEI) (Devi & Artini, 2019)

Harga Saham

Harga saham sangat dinamis, perubahan harga saham tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor. Fluktuasi saham yang disebabkan oleh faktor-faktor tersebut akan berdampak pada harga saham yang berada di pasar saham atau bursa yang dapat berdampak positif maupun negatif. Harga saham dapat berubah karena adanya pengaruh dari faktor-faktor lain. Menurut Zulfikar (2016:91-93), faktor yang menyebabkan harga saham dapat berfluktuasi antara lain:

1. Faktor Internal

- a. Pengumuman yang berhubungan dengan laba (earning-related announcements) yaitu laporan tahunan awal, laporan tahunan detail, laporan interim awal, laporan perubahan metode akuntansi dan laporan auditor.
- b. Pengumuman pendanaan (financing announcements), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (management board of director announcements) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambil alihan diversifikasi seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
- e. Pengumuman investasi (investment announcements), melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.

2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga, tabungan, deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan hukum yaitu tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan oleh perusahaan atau oleh manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (securities announcements) seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
- d. Kondisi politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar,
- e. Berbagai isu baik dalam maupun luar negeri.

Nilai Perusahaan

Penelitian ini mengartikan nilai perusahaan sebagai persepsi investor dan calon investor mengenai kinerja perusahaan dan sejauh mana perusahaan dapat memberikan imbalan terbaiknya dalam kepemilikan saham. Semakin baiknya nilai suatu perusahaan, maka akan meningkatkan daya beli investor, sebaliknya semakin kecil nilai suatu perusahaan, maka akan menurunkan daya beli investor terhadap suatu saham. Hal ini terjadi karena secara teoritis, nilai buku suatu saham dicerminkan oleh nilai pasarnya (Suwarduki, 2018).

(Desiana, 2017), dan (Selpiana & Badjra, 2018) menyatakan dalam penelitiannya bahwa nilai perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, penelitian ini menduga nilai perusahaan sebagai salah satu faktor pengaruh harga saham.

Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Husnan. S dan Pudjiastuti (2006 : 258), alat ukur yang bisa digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book to Value (PBV)*. PBV mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

$$PBV = (\text{Harga saham per lembar}) / (\text{Nilai buku per lembar saham})$$

H₁: Nilai perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.

Nilai Tukar

Selanjutnya, harga saham salahsatunya dipengaruhi oleh nilai tukar yang merupakan variabel makro ekonomi. Menurut (Rahim, 2021) nilai tukar merupakan nilai satu mata uang suatu negara terhadap nilai satu mata uang negara lain.

Pada penelitian ini, peneliti memilih mengukur pengaruh dari nilai tukar mata uang rupiah terhadap Dollar AS terhadap harga saham. (Sukartaatmadja et al., 2023), menyatakan bahwa menguatnya nilai tukar rupiah akan berdampak pada penurunan harga bahan baku dan pemenuhan biaya operasional yang dapat mempengaruhi harga saham. (Terayana & Triaryati, 2018) menambahkan bahwa dampak dari satu variabel makro ekonomi memiliki hasil yang berbeda terhadap setiap saham. Misalnya, naiknya nilai tukar dolar AS terhadap rupiah Indonesia berdampak positif pada emiten yang usahanya bergerak melalui transaksi ekspor. Sedangkan, bagi emiten yang pusat usahanya di dalam negeri dan memiliki utang dolar AS akan mengalami dampak negatif.

(Rahim, 2021); (Prabowo et al., 2016); (Devi & Artini, 2019) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, penelitian ini menduga nilai tukar sebagai salah satu faktor pengaruh harga saham.

Indikator Nilai Tukar

Nilai tukar rupiah terhadap dollar saat ini dapat diperoleh dari media manapun. Salahsatunya, bisa menggunakan Kurs Tengah Rupiah. Kurs tengah rupiah merupakan salahsatu jenis perhitungan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Angka tersebut berada di antara kurs jual dan beli.

H₂: Nilai tukar terhadap dollar AS berpengaruh terhadap harga saham.

2. Metode Penelitian

Metode penelitian yang akan dilakukan pada penelitian ini menggunakan deskriptif verifikatif. Menurut Sugyono (2021), metode deskriptif adalah metode penelitian yang bertujuan untuk membuat gambaran tentang situasi atau kejadian, sehingga hanya mengumpulkan data dasar. Sementara itu, Mashuri berpendapat bahwa metode verifikatif adalah untuk menguji apakah suatu metode dengan atau tanpa perbaikan yang telah dilakukan di tempat lain untuk menyelesaikan masalah yang serupa dalam kehidupan. Data penelitian merupakan data sekunder berupa data nilai tukar dollar AS terhadap rupiah yang diperoleh dari website Bank Indonesia serta data nilai perusahaan dan harga saham sub sektor *textile* dan *garment* yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham yang terjadi pada pasar bursa efek di waktu tertentu yang ditentukan oleh para pelaku pasar (Hartono, 2016:200). Indikator yang digunakan yaitu harga pada saat penutupan (*closing price*) tiap emiten per akhir tahun (Hartono, 2016:200). Sementara variabel independen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan nilai tukar. Nilai perusahaan merupakan hasil dari jumlah kapitalisasi pasar saham dan hutang dikurangi kas (Setianto, 2016:115). Indikator yang digunakan pada variabel nilai perusahaan ini adalah harga saham per lembar dan nilai buku per lembar saham (Setianto, 2016:91). Nilai tukar merupakan perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain (Zulfikar, 2016:90). Indikator yang digunakan pada variabel nilai tukar ini yaitu kurs tengah Bank Indonesia (Zulfikar, 2016:91).

Dalam penentuan sampel digunakan cara *purposive sampling*, Sugiyono (2021). Pemilihan sampel atas dasar kesesuaian antara karakteristik sampel dengan kriteria

pemilihan tertentu. Adapun karakteristik dan kriteria yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

Tabel 1.2 Teknik Pengumpulan Sampel

| No | Kriteria | Jumlah |
|--------------------------|---|--------|
| 1 | Perusahaan sektor Aneka Industri yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia | 310 |
| 2 | Perusahaan sub sektor <i>textile</i> dan <i>garment</i> yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia | 45 |
| 3 | Perusahaan sub sektor <i>textile</i> dan <i>garment</i> yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan yang telah di audit dengan menggunakan tahap tutup buku yang berakhir pada 31 Desember dan tidak melakukan delisting dari 2017-2021 | 15 |
| Jumlah Sampel Perusahaan | | 15 |

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan di atas maka sampel penelitian yang akan digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1.3 Daftar Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate

| No | Perusahaan | No | Perusahaan |
|----|------------------------------|----|----------------------------------|
| 1 | Polychem Indonesia Tbk | 9 | Pan Brother Tbk |
| 2 | Argo Pantes Tbk | 10 | Asia Pasific Fibers Tbk |
| 3 | Century Textile Industry Tbk | 11 | Ricky Putra Globalindo Tbk |
| 4 | Eratex Djaya Tbk | 12 | Sunsone Textile Manufacturer Tbk |
| 5 | Ever Shine Tex Tbk | 13 | Star Petrochem Tbk |
| 6 | Panasia Indo Resources Tbk | 14 | Tifico Fiber Indonesia Tbk |
| 7 | Indo Rama Synthetic Tbk | 15 | Nusantara Inti Corpora Tbk |
| 8 | Apac Citra Centerex Tbk | 16 | |

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Model ini dianalisis secara kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi berganda, determinasi, dan korelasi. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah variabel

independen mempengaruhi variabel dependen atau tidak. Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang dihasilkan konsisten, tidak bias, dan tepat dalam estimasi. Uji asumsi klasik lainnya yang digunakan termasuk uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji normalitas.

3. Hasil dan Pembahasan

1) Pengujian Model Regresi Data Panel

Untuk mengetahui hubungan fungsional antara variabel X (Nilai Tukar Dollar AS (X_1), Nilai Perusahaan (X_2)) dan variabel Y (Harga Saham Sub Sektor *Textile* dan *Garment*) digunakan analisis regresi linear berganda.

a. Likelihood Ratio

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Tabel 1.4 *Likelihood Ratio*

| <i>Effects Test</i> | <i>Statistic</i> | <i>d.f.</i> | <i>Prob.</i> |
|---------------------------------|------------------|-------------|--------------|
| <i>Cross-section F</i> | 42.051816 | (14,58) | 0.0000 |
| <i>Cross-section Chi-square</i> | 180.860911 | 14 | 0.0000 |

Sumber : Hasil Eviews (Data Diolah)

Hasil pengujian menggunakan *Likelihood Ratio* didapatkan nilai F-hitung sebesar 42.051816 dengan nilai *P-value* 0.0000, artinya model yang tepat yang digunakan adalah *fixed effect* karena *P-value* lebih kecil dari 0.05 ($0.0000 < 0.05$). Karena model yang digunakan *fixed effect*, maka perlu dilakukan uji *Hausman Test* untuk menentukan apakah model yang akan digunakan *random effect* atau *fixed effect* yang lebih tepat digunakan.

b. Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Tabel 1.5 *Hausman Test*

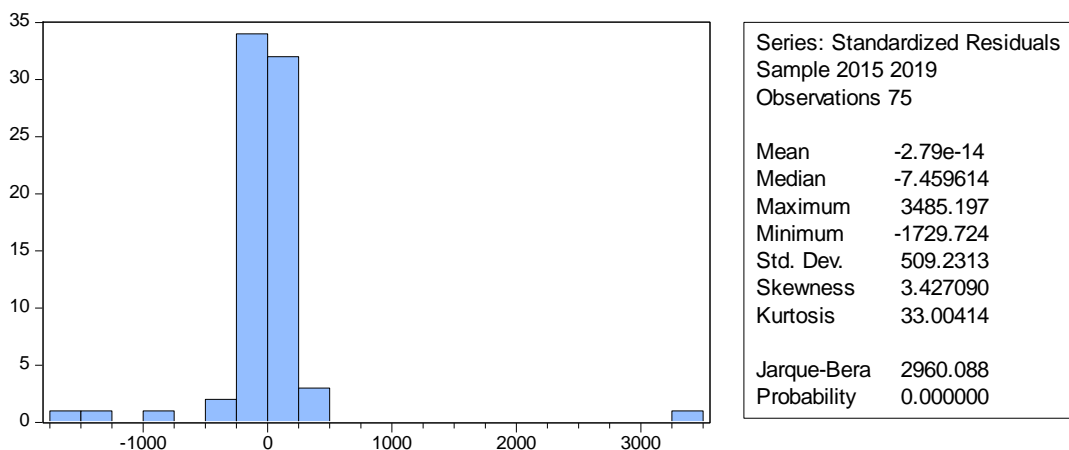
| <i>Test Summary</i> | <i>Chi-Sq. Statistic</i> | <i>Chi-Sq. d.f</i> | <i>Prob.</i> |
|-----------------------------|--------------------------|--------------------|--------------|
| <i>Cross-section random</i> | 13.370486 | 2 | 0.0309 |

Sumber : Hasil Eviews (Data Diolah)

Hasil pengujian menggunakan *Hausman Test* didapatkan nilai Chi-Square hitung 13.370486 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0309, artinya model yang tepat digunakan yaitu *Fixed Effect Model* karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0.05 ($0.0309 < 0.05$). Berdasarkan hasil dari pengujian *Likelihood Ratio* dan *Hausman Test* dapat disimpulkan bahwa model yang tepat digunakan yaitu *Fixed Effect Model* sehingga tidak perlu menguji uji *Lagrange Multiplier*.

c. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

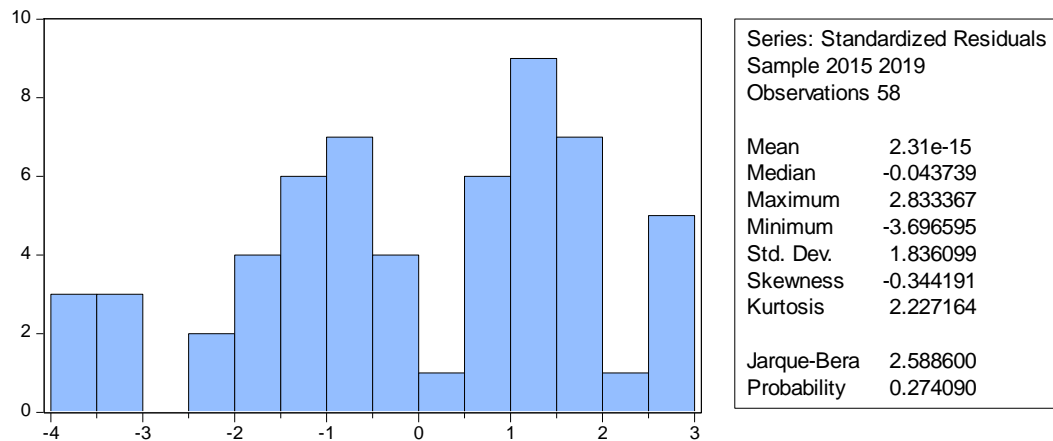


Gambar 1.3 Hasil Uji Normalitas

Sumber : Hasil Eviews (Data Diolah)

Berdasarkan Gambar 1.3, hasil pengujian normalitas data, dilihat nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0.00. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 ($0.00 < 0.05$), maka dapat disimpulkan bahwa data pada uji normalitas pendekatan *Fixed Effect Model* terdistribusi tidak normal (terdapat masalah normalitas data), sehingga perlu dilakukan transformasi data model regresi diubah menjadi bentuk double-log (*Log-Linear*) yaitu sebelah kanan maupun kiri persamaan regresi semua

diubah dalam bentuk *logaritma natural*. Variabel harga saham dan nilai tukar dilakukan transformasi kedalam bentuk *logaritma natural*, tetapi tidak pada variable nilai perusahaan (PBV) pada model regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model*.



Gambar 1.4 Hasil Uji Normalitas setelah transformasi variabel harga saham dan nilai tukar kedalam bentuk *logaritma natural*

Sumber : Hasil Eviews (Data Diolah)

Berdasarkan Gambar 1.4, hasil pengujian normalitas data residual setelah transformasi variabel harga saham dan nilai tukar kedalam bentuk *logaritma natural*, didapat *Jarque-Bera* sebesar 0.274090. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 ($0.274090 > 0.05$), maka dapat disimpulkan bahwa data pada model regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* terdistribusi secara normal.

Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: RESABS

Method: Panel Least Squares

Periods included: 5

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 75

Tabel 1.6 Uji Heterokedastisitas

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| Const. | -26.59759 | 16.61531 | -1.600788 | 0.1167 |
| NILAI_TUKAR__X1__ | 2.930746 | 1.742694 | 1.681733 | 0.0590 |
| PBV__X2__ | -0.257631 | 0.105734 | -2.436600 | 0.0999 |

Sumber : Hasil Eviews (Data Diolah)

Dari hasil pengujian heterokedastisitas didapatkan hasil bahwa semua variabel independen memiliki nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) tidak terdapat masalah heterokedastisitas. Kemudian dapat dilanjutkan pengujian menggunakan multikolinearitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 1.7 Uji Multikolinearitas

| | NILAI_TUKAR_X1_ | PBV__X2_ |
|-----------------|-----------------|----------|
| NILAI_TUKAR_X1_ | 1.000000 | 0.027819 |
| PBV__X2_ | 0.031768 | 1.000000 |

Sumber : Hasil Eviews (Data Diolah)

Hasil pengujian *multikolinearitas* dapat dilihat bahwa hubungan antara variabel independen yaitu 0.027819 dan 0.031768 tidak terdapat variabel yang memiliki nilai lebih dari 0.80 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi. Selanjutnya dapat dilakukan dengan menggunakan pengujian *autokolerasi*.

Uji Autokorelasi

Cross-section fixed (variables)

Tabel 1.8 Uji Multikolinearitas

| | | | |
|---------------------------|-----------------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.874793 | Mean dependent var | 5.826546 |
| Adjusted R-squared | 0.834028 | S.D. dependent var | 1.153618 |
| S.E. of regression | 0.469980 | Akaike info criterion | 1.545746 |
| Sum squared resid. | 9.497900 | Schwarz criterion | 2.078619 |
| Log likelihood | -29.82664 | Hannan-Quinn criter | 1.753311 |
| F-statistic | 21.45936 | Durbin-Watson stat | 2.050071 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber : Hasil Eviews (Data Diolah)

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi didapatkan nilai *Durbin-Watson* (DW) dari model regresi data panel sebesar 2.050071. Dengan melihat tabel distribusi *Durbin Watson* (DW) untuk n berjumlah 75 sampel dan k berjumlah 2 variabel independen, didapat nilai dl sebesar 1.5709 dan nilai du sebesar 1.62802, sehingga dapat dihitung nilai (4-dl) adalah sebesar 2.4291 dan (4-du) adalah sebesar 2.3198. Kemudian dapat dilihat nilai *Durbin-Watson* (DW) pada model regresi data panel dengan menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) terletak di wilayah bebas autokorelasi yaitu sebesar 2.050071, diantara nilai (dl) $1.5709 < 2.050071 < 2.3198$ (4-du) sehingga dapat disimpulkan data yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari masalah *autokorelasi*.

Analisis Regresi Linier Data Panel

Dependent Variable: HARGA_SAHAM__Y_

Method: Panel Least Squares

Periods included: 5

Cross-sections included: 16

Total panel (unbalanced) observations: 75

Tabel 1.9 Analisis Regresi Linier Data Panel

| <i>Variable</i> | <i>Coefficient</i> | <i>Std. Error</i> | <i>t-Statistic</i> | <i>Prob</i> |
|-------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------------|
| <i>PBV__X1_</i> | 0.351002 | 0.135508 | 2.590265 | 0.0130 |
| <i>NILAI_TUKAR__X2_</i> | -0.866450 | 2.233433 | -0.387946 | 0.7000 |
| <i>Const.</i> | 14.43634 | 21.29415 | 0.677949 | 0.5014 |

Sumber : Hasil Eviews (Data Diolah)

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) dapat dibentuk sebuah persamaan linier berganda yaitu sebagai berikut;

$$Y = 14.436 - 0.866 X_1 + 0.351 X_2 \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

Y = Harga Saham

X₁ = Nilai Perusahaan

X₂ = Nilai Tukar

Dari hasil persamaan diatas, dapat diartikan bahwa:

$a = 14.436$, artinya jika nilai tukar (X_1) dan nilai perusahaan (X_2) bernilai (0), maka harga saham 14.436

$b_1 = 0.351$, artinya jika variabel nilai perusahaan (X_1) meningkat sebesar satu satuan dan variabel nilai tukar (X_2) konstan, maka harga saham akan meningkat sebesar 0.351.

$b_2 = -0.866$, artinya jika variabel Nilai Tukar (X_2) meningkat sebesar satu satuan dan variabel nilai perusahaan (X_1) konstan, maka harga saham akan menurun sebesar 0.866 satuan.

Analisis Koefisien Determinasi

Cross-section fixed (variables)

Tabel 1.10 Analisis Koefisien Determinasi

| | | | |
|---------------------------|-----------------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.874793 | Mean dependent var | 5.826546 |
| Adjusted R-squared | 0.834028 | S.D. dependent var | 1.153618 |
| S.E. of regression | 0.469980 | Akaike info criterion | 1.545746 |
| Sum squared resid. | 9.497900 | Schwarz criterion | 2.078619 |
| Log likelihood | -29.82664 | Hannan-Quinn criter | 1.753311 |
| F-statistic | 21.45936 | Durbin-Watson stat | 2.050071 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber : Hasil Eviews (Data Diolah)

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi (R^2) pada regresi data panel didapatkan R Square sebesar 0.874793, sedangkan nilai Adjust R Square 0.834028. artinya nilai Adjust R Square menunjukkan bahwa variabel terikat (Harga Saham) dapat dijelaskan oleh variabel bebas (Nilai Tukar terhadap dollar AS dan Nilai Perusahaan) sebesar 83.4028%. sedangkan sisanya sebesar 16.5972% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Pengujian Hipotesis

1) Uji Parsial (Uji-t)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM__Y_

Method: Panel Least Squares

Periods included: 5

Cross-sections included: 16

Total panel (unbalanced) observations: 75

Tabel 1.11 Uji Parsial (Uji-t)

| <i>Variable</i> | <i>Coefficient</i> | <i>Std. Error</i> | <i>t-Statistic</i> | <i>Prob</i> |
|-------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------------|
| <i>PBV__X1_</i> | 0.351002 | 0.135508 | 2.590265 | 0.0130 |
| <i>NILAI_TUKAR__X2_</i> | -0.866450 | 2.233433 | -0.387946 | 0.7000 |
| <i>Const.</i> | 14.43634 | 21.29415 | 0.677949 | 0.5014 |

Sumber : Hasil Eviews (Data Diolah)

Berdasarkan hasil uji parsial (Uji-t) didapatkan t_{tabel} sebesar 1.99346 serta t_{hitung} untuk nilai perusahaan sebesar 2.590 dengan tingkat signifikan sebesar 0.0130 dan t_{hitung} untuk nilai tukar sebesar -0.387946 dengan tingkat signifikan sebesar 0.700. Hal tersebut menunjukkan bahwa:

- Nilai perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 ($t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dan $0.0130 < 0.05$)
- Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 ($t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ dan $0.700 > 0.05$)

2) Uji Simultan (Uji-F)

Cross-section fixed (variables)

Tabel 1.12 Uji Simultan (Uji-F)

| | | | |
|--------------------------|-----------------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.874793 | Mean dependent var | 5.826546 |
| Adjusted R-squared | 0.834028 | S.D. dependent var | 1.153618 |
| S.E. of regression | 0.469980 | Akaike info criterion | 1.545746 |
| Sum squared resid. | 9.497900 | Schwarz criterion | 2.078619 |
| Log likelihood | -29.82664 | Hannan-Quinn criter | 1.753311 |
| F-statistic | 21.45936 | Durbin-Watson stat | 2.050071 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber : Hasil Eviews (Data Diolah)

Berdasarkan hasil uji simultan (*Uji-F*) didapatkan $F_{hitung} 21.459 > F_{tabel} 3.12$. kemudian hasil dari perbandingan probabilitas dengan tingkat signifikan sebesar $0.000 < 0.05$, artinya H_a diterima dan H_0 ditolak. Sehingga disimpulkan bahwa nilai perusahaan dan nilai tukar secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *textile* dan *garment* di BEI periode Januari 2017 sampai Desember 2021.

Pembahasan Analisis Verifikatif untuk menjelaskan signifikan

Hasil penelitian, yang dilakukan dengan uji F-statistik, menunjukkan bahwa harga saham perusahaan dalam sub sektor *textile* dan *garment* di Bursa Efek Indonesia secara signifikan dipengaruhi oleh nilai perusahaan dan nilai tukar dolar AS. Sedangkan untuk besaran koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,833, hal ini menandakan bahwa nilai tukar dolar AS dan nilai perusahaan mampu mempengaruhi variabel harga saham perusahaan sub sektor *textile* dan *garment* sebanyak 83,3%. sedangkan sisanya sebesar 16,7% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian. Hal ini berarti masih terdapat faktor-faktor lain diluar variabel nilai tukar dolar AS dan nilai perusahaan. Faktor ekonomi makro lain yang bisa saja berpengaruh terhadap harga saham diantaranya Produk Domestik Bruto, anggaran defisit, investasi swasta, neraca perdagangan dan pembayaran. Ada pula faktor fundamental perusahaan yang bisa dilihat dari *Return On Investment (ROI)*, dan *Earning Per Share (EPS)* serta faktor lainnya yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Sukartaatmadja et al., 2023); (Rahim, 2021) menyatakan bahwa *Price Book Value* sama Nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil perhitungan uji t-statistik secara parsial diperoleh bahwa nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dari hasil deskriptif analisis 15 sampel pada perusahaan sub sektor *textile* dan *garment* di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2017 sampai Desember 2021 menunjukan beberapa perusahaan seperti PT Indo Rama Synthetic Tbk, PT Nusantara Inti Corpora Tbk, PT Ricky Putra Globalindo Tbk, dan PT Pan Brother Tbk memiliki nilai pasar yang baik di pasar bursa. Ini menggambarkan bahwa harga saham yang ditawarkan perusahaan tersebut tergolong mahal dikarenakan nilai *price book value* diatas angka 1. Sedangkan hanya dua perusahaan seperti PT Asia Pasific Fibers Tbk dan PT Argo Pantes Tbk yang memiliki nilai pasar yang rendah di pasar bursa bahkan perusahaan tersebut mengalami ekuitas yang negati. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Desiana, 2017) yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh

positif signifikan terhadap harga saham. Perusahaan yang berjalan baik umumnya mempunyai *price book value* di atas 1, yang menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin besar rasio *price book value* semakin tinggi perusahaan dinilai oleh investor relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan (Wardjono, 2016). Semakin tinggi perusahaan maka semakin tinggi perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham dan semakin tingginya tingkat kepercayaan pasar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Desiana, 2017), dan (Selpiana & Badjra, 2018) yang menyatakan bahwa *price book value* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, semakin tinggi nilai *price book value* maka semakin tinggi harga saham suatu perusahaan.

Sedangkan, hasil perhitungan uji t-statistik menunjukan secara parsial bahwa nilai tukar dollar AS tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini disebabkan perusahaan sub sektor *textile* dan *garment* di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2017 sampai Desember 2021 sebagian besar menggunakan rupiah dalam transaksi perusahaan, sehingga nilai tukar rupiah terhadap dollar AS tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (Syafriana Effendi, 2020). Beberapa perusahaan seperti PT Indo Rama Synthetic Tbk, PT Pan Brothers Tbk, dan PT Ricky Putra Globalindo Tbk Pada tahun 2018 perusahaan sebagian besar menggunakan rupiah dalam transaksi perusahaan. Menurut (Putri & Purbawangsa, 2018) perusahaan yang baik dalam pengelolaan keuangannya menyebabkan perusahaan tidak terkena dampak depresiasi nilai tukar yang terjadi. Kemampuan tersebut menyebabkan kepercayaan investor tetap terjaga dan tidak menurun karena guncangan makro ekonomi (nilai tukar). Dalam hal ini, perusahaan sub sektor *textile* dan *garment* masih menggunakan semua bahan yang berasal dari dalam negeri, sehingga perusahaan tidak terkena dampak dari nilai tukar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dirgasiwi *et al.*, 2016), dan (Hendro & Widyarti, 2016) yang menemukan hasil yang berlawanan yaitu menyatakan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap harga saham

4. Kesimpulan

Terdapat pengaruh yang signifikan dari nilai tukar dollar AS dan nilai perusahaan secara simultan terhadap harga saham perusahaan sub sektor *textile* dan *garment* di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2017 sampai Desember 2021, dimana :

Tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial variabel nilai tukar dollar AS terhadap harga saham perusahaan sub sektor *textile* dan *garment* di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2017 sampai Desember 2021.

Terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial nilai perusahaan terhadap terhadap harga saham perusahaan sub sektor *textile* dan *garment* di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2017 sampai Desember 2021. Dari hasil pengujian diperoleh bahwa secara parsial, variabel nilai perusahaan menunjukkan adanya kausalitas positif dengan harga saham. Artinya apabila nilai perusahaan meningkat maka harga saham perusahaan sub sektor *textile* dan *garment* akan meningkat, begitu pula sebaliknya.

Referensi

- Afgani, K. F., Rivanda, A. K., Purbayati, R. (2021). Predicting Corporate Bankruptcy: Based on MDA Textile and Garment on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(2), 1918–1932.
- Anjani, Z. T., & Budiarti, A. (2021). Pengaruh rasio leverage, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan tekstil dan garmen Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(2), 45–51.
- Desiana, L. (2017). *Pengaruh Price Earning Ratio*. 3(2), 199. www.idx.co.id
- Devi, N. N. S. J. P., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Roe, Der, Per, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4183. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p07>
- Dirgasiwi, D. F., Dewi, A. S., & Gustyana, T. T. (2016). *Pengaruh Inflasi , Nilai Tukar Mata Uang , Roa , Dan Der Terhadap Return Saham : Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011 - 2015 the Effect of Inflation , Exchange Rate , Return on Assets (Roa), and D*. 3(3), 3017–3024.
- Hendro, N., & Widyarti, E. T. (2016). Analisis Pengaruh Nilai Tukar , Volume Perdagangan , ROA , DER , Dan SIZE Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(1), 1.
- Pakpahan, R., Purbayati, R., Juniwati, E. H., & Rivanda, A. K (2022). Pemodelan Volatilitas Indeks Saham Infobank 15 Pada Era Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah*

MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi), 6(3), 1124–1138.

- Prabowo, H., Wahono, B., & Abs, M. K. (2016). *PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA, NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP DOLAR AMERIKA TERHADAP HARGA SAHAM (Perusahaan Industri Tekstil Dan Garmen Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015)*. 82–94.
- Purbayati, R., Pakpahan, R., Juniwati, E. H., Rivanda, A. K (2022). Ketahanan Perbankan Syariah Indonesia Terhadap Fluktuasi Kondisi Makroekonomi Dan Kondisi Fundamental Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia*, 7(2), 115–126. [https://doi.org/10.21927/jesi.2022.12\(2\).115-1](https://doi.org/10.21927/jesi.2022.12(2).115-1)
- Purbayati, R., Rivanda, A. K., Afgani, K. F., & Pakpahan, R. (2022). Are Banking Industry More Resilient Against the Covid-19 Pandemic in Indonesia? *Advanced International Journal of Business, Entrepreneurship and SMEs*, 4(11), 23–41. <https://doi.org/10.35631/aijbes.411003>
- Putri, P. A. N. K., & Purbawangsa, I. B. A. (2018). Pengaruh Kondisi Pasar Modal Dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 6(8), 4269–4297.
- Rahim, R. (2021). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Harga Emas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, Universitas Brawijaya*, 10(1), 1–14. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/7845>
- Rivanda, A K; Arif, I A I; Ramadhan, R. (2022). *PENGARUH BI RATE DAN INFLASI TERHADAP IHSG DENGAN JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi)*. 6(2), 1828–1841.
- Rivanda, A. K., Muslim, A. I., (2021). Analisis Perbandingan Model Prediksi Financial Distress pada Sub Sektor Textile dan Garment. *Jurnal Riset dan Akuntansi* 9(3), 485–500. <https://doi.org/10.17509/jrak.v9i3.32450>
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1682. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p20>

- Sukartaatmadja, I., Khim, S., & Lestari, M. N. (2023). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 21-40. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1627>
- Suwarduki, D. S. K. (2018). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price to Book Value (PBV) dan Volume Perdagangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Harga Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 6(2).
- Terayana, I. M. B., & Triaryati, N. (2018). Pengaruh Nilai Tukar Riil Dan Tingkat Suku Bunga Riil Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 903. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p12>
- Utama, O. Y., & Puryandani, S. (2020). The Effect of BI Rate, USD to IDR Exchange Rates, and Gold Price on Stock Returns Listed in the SRI KEHATI Index. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 11(1), 39-47. <https://doi.org/10.15294/jdm.v11i1.21207>