

***ANALYSIS OF THE EFFECT OF RUPIAH EXCHANGE RATE AND INFLATION RATE ON COMPOSITE STOCK PRICE INDEX: LITERATURE REVIEW OF FINANCIAL MANAGEMENT***

**ANALISIS PENGARUH KURS RUPIAH DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN: LITERATURE REVIEW MANAJEMEN KEUANGAN**

**Muhammad Imam Hasnawi<sup>1</sup>, Andi Primafira Bumandava Eka<sup>2</sup>, Zumrotun Nafiah<sup>3</sup>, Irma Maria Dulame<sup>4</sup>, Jemi Pabisangan Tahirs<sup>5</sup>**

IAI DDI Polewali Mandar<sup>1</sup>

STIE MBI<sup>2</sup>

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Semarang<sup>3</sup>

STIE Bhakti Pembangunan<sup>4</sup>

Universitas Kristen Indonesia Toraja<sup>5</sup>

[hasnawiimam@gmail.com](mailto:hasnawiimam@gmail.com)<sup>1\*</sup>, [andi.primafira@stiemi.ac.id](mailto:andi.primafira@stiemi.ac.id)<sup>2</sup>,  
[nafiah.widiatmoko@gmail.com](mailto:nafiah.widiatmoko@gmail.com)<sup>3</sup>, [mariadolame.bp28@gmail.com](mailto:mariadolame.bp28@gmail.com)<sup>4</sup>, [tahirsjemi@gmail.com](mailto:tahirsjemi@gmail.com)<sup>5</sup>

**ABSTRACT**

*Inflation causes a number of social costs that must be borne by the community. The purpose of this study is to analyze the effect of the Rupiah Exchange Rate and Inflation Rate on the Composite Stock Price Index. The method in this article is a qualitative method with literature studies or Library Research. The purpose of this article is to analyze existing theories by looking at the differences in the theory in the research literature. This article discusses and analyzes theoretically based on the results of previous research on the Relationship between Net Profit and Company Financial Performance. The literature used is literature from the results of research or studies presented in scientific articles. The results showed (1) the Rupiah Exchange Rate affects the Composite Stock Price Index. (2) The Inflation Rate affects the Composite Stock Price Index.*

**Keywords:** *Rupiah Exchange Rate, Inflation*

**ABSTRAK**

Inflasi menyebabkan timbulnya sejumlah biaya sosial yang harus ditanggung oleh masyarakat. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh Kurs Rupiah dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Metode dalam artikel ini adalah metode kualitatif dengan studi literature atau Library Research. Tujuan artikel ini adalah menganalisis teori-teori yang ada dengan melihat perbandiannya pada teorinya pada literatur hasil penelitian. Artikel ini membahas dan menganalisis secara teori berdasar hasil penelitian sebelumnya tentang Hubungan Laba Bersih dan Kinerja Keuangan Perusahaan. Literatur yang digunakan adalah literatur dari hasil penelitian atau kajian yang disajikan dalam artikel ilmiah. Hasil penelitian menunjukkan (1) Kurs Rupiah berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. (2) Tingkat Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

**Kata kunci:** Kurs Rupiah, Inflasi

**PENDAHULUAN**

Salah satu peristiwa moneter yang penting dan hampir dijumpai semua Negara di dunia adalah inflasi. Inflasi berasal dari bahasa latin “inflance” yang berarti meningkatkan. Secara umum

inflasi adalah perkembangan dalam perekonomian, dimana harga dan gaji meningkat, permintaan tenaga kerja melebihi penawaran dan jumlah uang yang beredar sangat meningkat. Inflasi selalu ditandai dengan peningkatan harga-harga

secara cepat (Ensiklopedia Indonesia : 1991, 445). Inflasi merupakan proses kenaikan harga barang-barang secara umum dan berlaku terus-menerus. Ini tidak berarti bahwa harga berbagai macam barang itu naik dengan persentase yang sama. Mungkin dapat terjadi kenaikan harga umum barang secara terus-menerus selama periode tertentu, kenaikan yang terjadi hanya sekali saja (meskipun dalam persentase yang cukup besar) bukan merupakan inflasi (Nopirin, 1992 : 25). Pada masa krisis terutama tahun 1998, Indonesia mengalami inflasi tertinggi yaitu mencapai 77,6 %. Peningkatan laju inflasi terutama disebabkan oleh depresiasi nilai tukar rupiah, krisis ekonomi dan ekspektasi terhadap inflasi yang tinggi. Sebelumnya Indonesia pernah mengalami hiper inflasi pada masa akhir orde lama yaitu pada tahun 1966. Sehingga secara psikologis

Secara umum inflasi menyebabkan timbulnya sejumlah biaya sosial yang harus ditanggung oleh masyarakat. Pertama, inflasi menimbulkan dampak negatif pada distribusi pendapatan. Masyarakat golongan bawah dan berpendapatan tetap akan menanggung beban inflasi dengan turunnya daya beli mereka. Sebaliknya, masyarakat menengah dan atas yang memiliki aset-aset finansial seperti tabungan dan deposito dapat melindungi kekayaannya dari inflasi, sehingga daya beli mereka relatif tetap. Kedua, inflasi yang tinggi berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Salah satu kebijakan dalam pengendalian inflasi adalah kebijakan moneter. Untuk kebijakan moneter, pada umumnya kebijakan yang dilakukan oleh pihak otoritas moneter untuk mempengaruhi variabel moneter, jumlah uang beredar, suku bunga SBI dan nilai tukar. Pada umumnya kebijakan moneter adalah dicapainya keseimbangan intern (internal balance) dan keseimbangan ekstern (external balance). Keseimbangan internal biasanya ditunjukkan dengan terciptanya keseimbangan kerja yang

tinggi, tercapainya laju pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan dipertahankan laju inflasi yang rendah. Disisi lain keseimbangan internal biasanya ditunjukkan dengan neraca pembayaran yang seimbang (Insukindro, 1994:204).

Faktor pertama yang menjadi penyebabnya bahwa tugas untuk menciptakan penawaran uang yang cukup sehingga pertumbuhannya dapat selalu selaras dengan jalannya pembangunan yang memerlukan disiplin yang kuat di kalangan otoritas moneter dan pemerintah. Kekurangan modal dan terbatasnya pendapatan pemerintah seringkali menimbulkan dorongan yang kuat kepada pemerintah untuk meminjam secara berlebihan kepada Bank Sentral. Kalau ini dilakukan, maka laju pertumbuhan jumlah uang beredar akan menjadi lebih cepat, akibatnya terjadi inflasi. Faktor yang kedua yaitu, Bank Sentral di negara-negara berkembang harus secara lebih teliti dan berhati-hati mengawasi perkembangan penerimaan valuta asing dan mengawasi kegiatan dalam ekspor dan impor. Kegiatan di sektor ini sangat mudah menimbulkan inflasi karena berfluktuasinya harga-harga bahan mentah yang diekspor, sehingga penerimaan dari kegiatan ekspor mengalami perubahan yang tidak teratur, adakalanya kenaikannya besar sekali dan adakalanya menjadi sangat merosot. Akibatnya dari naik turunnya pendapatan ekspor, akan berpengaruhnya atas terjadinya ketidakstabilan ekonomi dan moneter serta ketidakstabilan pembangunan nasional. Jika suatu negara ingin mempertahankan laju inflasi yang rendah, tentunya pemerintah tersebut harus menekan kenaikan harga. Usaha untuk menekan harga ini dapat dilakukan dengan menekan laju kenaikan jumlah uang.

beredar misalnya dengan pembatasan pemberian kredit atau dengan menaikkan suku bunga pinjaman (tight money policy). Tetapi dampak yang ditimbulkan adalah akan terjadi kelesuan investasi, dan meningkatnya

pengangguran yang pada akhirnya akan menurunkan Pendapatan Nasional. Dengan fluktuasi tingkat suku bunga yang terjadi akan mempunyai implikasi yang penting terhadap sektor riil maupun sektor moneter dalam perekonomian. Tingkat bunga yang tinggi akan menjadi masalah yang menyulitkan bagi investasi di sektor riil. Tapi tingkat bunga yang tinggi akan merangsang lebih banyak tabungan masyarakat. Untuk itulah tingkat fluktuasi bunga harus senantiasa terkontrol agar tetap mendorong kegiatan investasi dan produksi serta tidak mengurangi hasrat masyarakat untuk menabung dan tidak mengakibatkan pelarian modal ke luar negeri. Faktor inflasi di Indonesia juga disebabkan oleh faktor luar negeri mengingat bahwa Indonesia adalah suatu negara dengan perekonomian terbuka yang di tengah-tengah perekonomian dunia. Dengan keadaan seperti itu maka implikasinya adalah adanya gejolak perekonomian di luar negeri akan berpengaruh terhadap perekonomian di dalam negeri. Bagi Indonesia dalam upaya membangun kembali perekonomiannya tingkat inflasi yang tinggi harus dihindari agar supaya momentum pembangunan yang sehat dan semangat dalam dunia usaha.

### **Kurs Rupiah**

Miskhin (2011) menyampaikan bahwa kurs merupakan harga dari mata uang suatu negara dalam harga mata uang dengan negara lainnya. Kurs penting karena kurs valas mempengaruhi harga barang-barang yang diproduksi di dalam negeri yang dijual di luar negeri dan biaya dari barang-barang luar negeri yang dibeli di negara domestik. Mishkin (2011) mengatakan bahwa ketika mata uang suatu negara terapresiasi (nilainya naik secara relative terhadap mata uang lainnya), barang yang dihasilkan oleh negara tersebut di luar negeri menjadi lebih mahal dan barang-barang luar negeri di negara tersebut menjadi lebih murah (asumsi harga domestik konstan di kedua negara).

Sebaliknya, ketika mata uang negara terdepresiasi, barang-barang negara tersebut yang di luar negeri menjadi lebih murah dan barang-barang luar negeri di negara tersebut menjadi lebih mahal.

Kurs Rupiah terbagi menjadi dua yaitu, kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal (nominal exchange rate) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Sedangkan nilai riil (real exchange) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa dari negara lain. Penelitian tentang Kurs Rupiah telah banyak dikaji oleh penelitian sebelumnya seperti penelitian yang dikembangkan oleh (Sartika, 2017), (Miyanti & Wiagusti, 2018), (Anggriana & Paramita, 2020), (Desvina & Lubis, 2019).

### **Tingkat Inflasi**

Inflasi merupakan tingkat kenaikan harga secara keseluruhan. Menurut Halim (2009:87), inflasi adalah kecenderungan kenaikan harga barang-barang dan jasa termasuk faktor-faktor produksi secara umum dan terus menerus. Harga yang dimaksud dalam pengertian inflasi ini bukan harga yang ditetapkan oleh pemerintah, tetapi harga yang terjadi di pasar antara pihak-pihak yang bebas. Kenaikan harga terjadi karena inflasi, bukan karena faktor teknologi, sifat-sifat barang, dan pengaruh musim (misalnya hari raya).

kenaikan harga barang-barang secara umum atau penurunan daya beli dari sebuah satuan mata uang. Jika harga satu macam barang naik sedangkan yang lainnya tetap maka belum dapat dikatakan telah terjadi jika harga barang-barang kebutuhan pokok seperti beras, gula, minyak, dan sebagainya bergerak naik secara serentak dan menyeluruh di semua tempat. Kenaikan harga produk tersebut tentu akan membuat harga barang-barang lainnya juga naik. Pada saat itulah daya beli dari uang kita menjadi turun dan terjadilah inflasi. Penelitian tentang inflasi telah

banyak dikaji oleh penelitian sebelumnya seperti penelitian yang dikembangkan oleh (Sartika, 2017), (Miyanti & Wiagusti, 2018), (Anggriana & Paramita, 2020), (Hendayanti & Nurhayati, 2018), (Nurhidayati, 2018).

### **Harga Saham Gabungan**

Indeks harga saham merupakan informasi historis yang dijadikan tolak ukur kinerja gabungan seluruh harga saham yang tercatat di bursa efek (Sunariyah, 2006:142). Darmadji (2006:167) berpendapat bahwa suatu indikator yang dapat menunjukkan pergerakan harga saham adalah indeks harga saham. Menurut Jogiyanto (2006:57) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan suatu indikator yang menunjukkan pergerakan suatu saham, berfungsi sebagai indikator trend pasar yang berarti pergerakan dari indeks menggambarkan kondisi pasar pada saat sedang aktif atau lesu.

Anorga dan Pakarti (2006:100), menyatakan secara sederhana “indeks harga saham adalah suatu peristiwa yang digunakan untuk membandingkan suatu peristiwa dibandingkan dengan peristiwa lainnya”. Pendapat tersebut bermakna bahwa ditunjukkan untuk membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu, apakah mengalami peningkatan ataupun penurunan. Kondisi yang tidak disukai oleh investor adalah ketika indeks harga saham lesu atau mengalami penurunan karena hal tersebut dapat menurunkan keuntungan mereka (Tesa, 2012). Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipengaruhi oleh beragam faktor, diantaranya kondisi ekonomi makro dan ekonomi global. Kondisi ekonomi makro yang dapat mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yaitu adanya tingkat inflasi dan nilai tukar. Indeks Harga Saham Gabungan sudah banyak diteliti oleh peneliti sebelumnya di antaranya oleh (Rochmaniza & Masbar, 2016), (Miyanti & Wiagusti, 2018),

(Hendayanti & Nurhayati, 2018), (Natsir, Yusbardini, & Bangun, 2019), (Juliadinata, Ahmar, & Tiro, 2019), (Desvina & Lubis, 2019), (Anggriana & Paramita, 2020), (Situngkir, 2019), (Wikayanti, Aini, & Fitriyani, 2020)

### **METODE PENELITIAN**

Metode dalam artikel ini adalah metode kualitatif dengan studi literature atau Library Research. Tujuan artikel ini adalah menganalisis teori-teori yang ada dengan melihat perbandiannya pada teorinya pada literatur hasil penelitian. Artikel ini membahas dan menganalisis secara teori berdasar hasil penelitian sebelumnya tentang Hubungan Laba Bersih dan Kinerja Keuangan Perusahaan. Literatur yang digunakan adalah literatur dari hasil penelitian atau kajian yang disajikan dalam artikel ilmiah. Semua artikel bersumber dari mesin pencari literasi data elektronik Mendeley dan Google Scholar. Kajian Pustaka secara konsisten dengan metode pendekatan metodologi tepat adalah jenis dari penelitian kualitatif jenis penelitian literature. Hal ini digunakan secara induktif sehingga tidak menimbulkan pertanyaan lanjutan.

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **Pengaruh Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Menurut Darmadji (2006) dalam penelitian Sartika (2017), nilai tukar mata uang atau sering disebut kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Berdasarkan signalling theory pergerakan harga saham bergantung dari informasi yang diterima oleh investor. Informasi tersebut bisa berupa good news atau bad news. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagaimana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku pada kurs rupiah, jika permintaan akan rupiah lebih besar daripada penawarannya, maka kurs rupiah

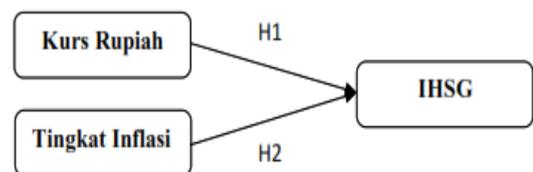
akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Ketika mata uang rupiah terdepresiasi, maka mengakibatkan naiknya biaya bahan baku, sehingga menyebabkan kenaikan biaya produksi dan akan berpengaruh pada penurunan tingkat keuntungan perusahaan. Hal ini akan mendorong investor untuk menjual saham-saham yang dimilikinya. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut, tentu akan mendorong penurunan indeks harga saham gabungan (Witjaksono 2010). Hasil riset oleh Harsono & Wonokinasih, (2018); Husnul et al., (2017); Jayanti (2014); Lestari et al., (2016); Prawirosaputro & Hapsari (2017) bahwa adanya pengaruh nilai tukar (kurs) menandakan bahwa semakin tinggi nilai tukar (kurs) dapat mengakibatkan penurunan terhadap indeks harga saham gabungan.

### **Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Inflasi merupakan faktor ekonomi yang dapat memberikan pengaruh pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Menurut Bank Indonesia (2019), inflasi diartikan sebagai naiknya harga secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Tandelilin (2010:342) menyatakan bahwa inflasi adalah harga produk-produk di masyarakat yang meningkat secara menyeluruh. Jadi apabila inflasi meningkat drastis maka akan memengaruhi harga sama suatu negara, karena perusahaan akan mengalami kebangkrutan atas biaya bahan baku yang sangat tinggi. Berdasarkan signalling theory pergerakan harga saham bergantung dari informasi yang diterima oleh investor. Informasi tersebut bisa berupa good news atau bad news. Inflasi dapat dikatakan sebagai informasi ganda karena inflasi dapat menyebabkan informasi bersifat good news atau bad news. Ketika suatu kondisi perekonomian sedang krisis, maka inflasi akan naik sehingga kurs rupiah terhadap dollar melemah karena biaya akan konsumsi

lebih besar dari sebelumnya sehingga permintaan akan dollar semakin tinggi dan membuat melemahnya nilai tukar rupiah. Hasil riset Nofiatin (2013) dan Sudarsana & Candraningrat (2014) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG karena apabila inflasi meingkat, maka IHSG semakin menurun.

Berdasarkan hasil dan pembahasan pada artikel ini maka kerangka konseptual disajikan pada gambar 1.



**Gambar 1. Kerangka konseptual penelitian**

### **PENUTUP**

Berdasarkan pembahasan pada artikel ini maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kurs Rupiah berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
2. Tingkat Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Diharapkan pada peneliti selanjutnya untuk melakukan kajian variabel yang lebih banyak tidak hanya terbatas pada artikel ini.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ali, H., & Limakrisna, N. (2013). Metodologi Penelitian (Petunjuk Praktis untuk Pemecahan Masalah Bisnis, Penyusunan Skripsi, Tesis, dan Disertasi). Deepublish: Yogyakarta
- S, Pardomuan. (2018). Corporate Financial Management. Edisi 1. Bogor.
- Rochmaniza, R. & Masbar, R. (2016). Analisis Variabel Makroekonomi dan IHSG Indonesia, Jurnal Ilmiah Mahasiswa, 1 (2), 358-368.
- Fadah, I., Kristanto, D. & Puspitasari, N. (2017). Harga Minyak Bumi dan

- Emas Dunia Sebagai Penentu Pergerakan Indeks Sektorial di BEI Periode 2011-2015, *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 1 (4), 2548-5024.
- Miyanti, G.A.D.A. & Wiagustini, L.P. (2018). Pengaruh Suku Bunga The Fed, Harga Minyak dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7 (5), 2337-3067.
- Hendayanti, N.P.N. & Nurhidayati, M. (2018). Analisis Hubungan antara Inflasi, Nilai Tukar dan Indeks Harga Saham Gabungan dengan Pendekatan VECM dan VECMX, *Jurnal Ekonomi Syariah*, 1 (2), 2622-6936.
- Natsir, K., Yusbardini & Bangun, N. (2019). Analisis Kausalitas antara IHSG, Indeks Dow Jones Industrial Average dan Nilai Tukar Rupiah/US\$, *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 3 (2), 2579-6224.
- Juliodinata, A.I., Ahmar, A.S. & Tiro, M.A. (2019). Metode Vector Autoregressive dalam Menganalisis Pengaruh Kurs Mata Uang, Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, *Journal of Statistic and Its Application on Teaching and Research*, 1 (2), 2684-7590.
- Desvina, A.P. & Lubis, P.S. (2019). Pendekatan VECM untuk Menganalisis Hubungan IHSG, BI Rate, Kurs (USD/IDR), dan Jumlah Uang yang Beredar (M2), *Jurnal Sains Matematika dan Statistika*, 5 (1), 2460-4542.
- Basit, A. (2020). Pengaruh Harga Emas dan Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2019, *Jurnal Manajemen Bisnis Islam*, 1 (2), 2715825X.
- Situngkir, T.L. (2019). Pengaruh Jangka Pendek dan Jangka Panjang Variabel Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan Pendekatan Error Correction Model, *Jurnal Ilmiah Nasional Bidang Ilmu Teknik*, 7 (2), 2337-3636.
- Wikayanti, N.L.P.D., Aini, Q. & Fitriyani, N. (2020). Pengaruh Kurs Dolar Amerika Serikat, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan Model Vector Error Correction, *Eigen Mathematics Journal*, 3 (1), 2615-3270.
- Desfiandi, A., Desfiandi, A. & Ali, H. (2017). Composite IHSG Macro factor in investment in stock, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7 (3), 534-536.
- Sydogan, B., Tunc, G. & Yelkenci, T. (2017). The Impact of oil price volatility on net-oil exporter and importer countries stock markets, *Eurasia Business and Economics Society, Eurasian Econ Rev.*
- Wirama, D.G., Wiksuana, I.G.B., Mohn-Sanusi, Z. & Kazemian, S. (2017). Price Manipulation by Dissemination of Rumors: Evidence from the Indonesian Stock Market, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7 (1), 429-434.
- Pitoska, P., Katarachia, A., Giannarakis, G. & Tsilikas, C. (2017). An Analysis of Determinants Affecting the Returns of Dow Jones Sustainability Index United States, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7 (3), 113-118.
- Giannarakis, G., Garefalakis, A., Lemonakis, C. & Sariannidis, N. (2017) The Impact of Dow Jones Sustainability Index on US Dollar Value, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7 (2), 556-561.

- Maulinda, T. (2018). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga SBI, Indeks Dow Jones, dan Indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3), 314–322.
- Murti, W. (2017). The Impact of the Global Stock Market and the Foreign Exchange Market on Domestic Financial Market, *European Research Studies Journal*, 20, 99-111
- Damayanti, A., Yulianti & Rosyati. (2018). The Effect of Global Stock Price Index and Rupiah Exchange Rate on Indonesian Composite Stock Price Index (CSPI) in Indonesian Stock Exchange (IDX), *Economics & Business Solutions Journal*, 2 (2), 4958.
- Prawirosaputro, B., & Hapsari, Y. D. (2017). The Effects Of Rupiah Currency, World Oil Prices, And World Gold Price On Composited Stock Price Index (IHSG) In 2016. *Jurnal Manajemen*, 14(2), 144–151
- Rahman, M. & Mustafa, M. (2018). Effects of Crude Oil and Gold Prices on US Stock Market for USA from ARDL Bounds Testing, Universe Scientific Publishing