

## Hubungan Harga CPO, Nilai Kurs, dan IHSG selama Era Labelisasi *Palm Oil Free*

Hary S. Sundoro

Universitas Bunda Mulia  
Tangerang, Indonesia  
e-mail: sundoro@bunda.ac.id

Informasi Artikel      Diterima: 06-01-2022      Direvisi: 06-02-2022      Disetujui: 11-02-2022

### Abstrak

Indonesia merupakan negara penghasil CPO terbesar di dunia. Harga CPO sudah seharusnya memiliki keterkaitan dengan kondisi ekonomi di Indonesia seperti pada nilai kurs dan pasar modal. Terlebih lagi pada era telah dikeluarkannya kebijakan *Palm Oil free* yang melarang penggunaan CPO. Hal ini pastinya akan berimbas pada harga CPO yang nantinya akan memiliki keterkaitan dengan kurs dan IHSG. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan di antara harga CPO, kurs dan IHSG selama periode *Palm Oil Free*. Metode yang digunakan adalah Vector Error Corection Model (VECM). Periode penelitian dilakukan selama Januari 2017 sampai dengan Juni 2021. Adapun hasil penelitian adalah bahwa harga CPO dan kurs saling memiliki hubungan positif, IHSG dan harga CPO memiliki hubungan negatif serta hubungan antara kurs dan IHSG adalah positif selama era *Palm Oil Free*. Implikasi penelitian adalah bahwa pemerintah harus dapat mengendalikan harga CPO mengingat variabel ini dapat terkait dengan fundamental makro ekonomi lainnya seperti kurs dan indeks pasar modal.

Kata Kunci: Harga CPO; IHSG; Nilai Kurs

### Abstract

Indonesia is the largest country in producing CPO of the world. CPO price should have relationship with Indonesia economy on to exchange rate and capital market. Moreover, *Palm Oil Free* policy has been released which is prohibit to consume CPO. This will certainly have an impact on the price of CPO which will later have a relationship with the exchange rate and the JCI. The research aims to determine the relationship between CPO prices, exchange rates and JCI during the *Palm Oil Free* period. The research method is Vector Error Corection Model (VECM). The period is conducted during from January 2017 to June 2021. The result of the research is the CPO price and the exchange rate have a positive relationship. Then, JCI and the CPO price have a negative relationship and the relationship between the exchange rate and the JCI is positive during the *Palm Oil Free* era. The implication shows that the government must be able to control the price of CPO considering that this variable can be related to other macroeconomic fundamentals such as the exchange rate and capital market index.

Keywords: CPO Price; Exchange Rate; JCI

## 1. Pendahuluan

Indonesia merupakan negara nomor satu dalam hal memproduksi minyak kelapa sawit atau Crude Palm Oil – CPO (GIMNI, 2018). CPO telah digunakan oleh kebanyakan industri. Gambar 1 menunjukkan sumbangsih CPO terhadap neraca perdagangan Indonesia. Dari tahun 2015 sampai dengan 2019, nilai ekspor sawit selalu memberikan kontribusi terbesar terhadap neraca perdagangan. Walaupun nilai ekspor sawit terlihat mulai ada penurunan pada tahun 2018 tetapi bagaimanapun juga ekspor sawit masih menjadi kontributor terbesar terhadap neraca perdagangan Indonesia.

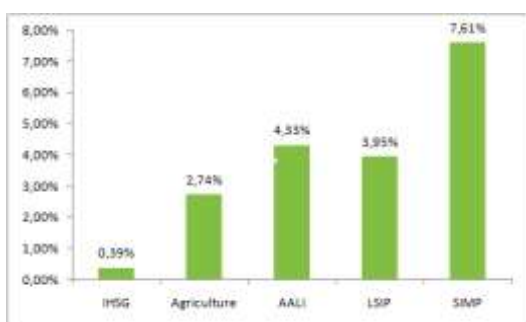


Sumber: BPS (2020)

Gambar 1. Peran Minyak Sawit dalam Neraca Perdagangan 2015 – Juni 2020



Aprina, (2014) berpedoman bahwa dari besarnya pangsa pasar ekspor CPO, maka Indonesia seharusnya dapat menjadi sebagai acuan dari penetapan harga CPO dunia. Oleh karena itu, harga CPO dunia dapat memberikan pengaruh terhadap kondisi ekonomi di Indonesia. Masih menurut penelitian yang sama menemukan bahwa apresiasi kurs Rupiah akan terjadi ketika harga CPO dunia sedang menguat. Temuan ini juga ditunjang oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Aziz & Applanaidu, 2017). Hasil penelitiannya menemukan bahwa ketika adanya peningkatan 10 persen pada harga minyak sawit, maka kurs Rupiah maupun Ringgit akan terapresiasi sebesar 2 persen.



Sumber: Bareksa.com, 2018

Gambar 2. Pergerakan Saham Perkebunan dan IHSIG Tahun 2018

Selain itu, harga CPO juga dapat dikaitkan dengan kondisi pasar modal di Indonesia. Berdasarkan Gambar 2 terlihat bahwa IHSIG dapat mengalami penguatan sebesar 0,39 persen karena adanya penguatan saham pada sektor perkebunan di akhir tahun 2018.

Terdapat penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa adanya keterkaitan antara harga CPO dengan pasar modal (Budhidharma, 2020; Saiti; Ali; Abdullah; Sajilan, 2014; dan Wassmer; Steude; Hens, 2011). Menurut Budhidharma (2020) adanya hubungan negatif dalam jangka panjang di antara IHSIG dengan harga CPO. Penelitian lain oleh Wassmer; Steude; Hens (2011) juga meneliti mengenai hubungan harga-harga komoditas dengan indeks S&P 500. Hasil temuannya adalah kelapa sawit yang dapat mewakili pasar komoditas memiliki hubungan dengan pasar modal khususnya pada IHSIG.

Pemahaman mengenai keterkaitan antara harga CPO dengan nilai tukar dan pasar modal tentunya juga harus memahami bagaimana hubungan di antara nilai tukar dan pasar modal. Menurut Rehan; Zehra; Chhapra; Makhija (2019), adanya hubungan di antara nilai tukar dengan pasar modal pada negara Sri Lanka tetapi kedua variabel tersebut tidak saling berhubungan pada India maupun Pakistan. Begitu pula ada penelitian terdahulu yang menemukan adanya hubungan di antara pasar modal Indonesia dengan nilai tukar Rupiah dalam jangka panjang (Amado & Choon, 2020).

Hubungan antara harga CPO, nilai kurs dan pasar modal pernah dibahas oleh beberapa penelitian sebelumnya. Aziz & Applanaidu (2017) maupun Salisu & Sikiru (2021) melakukan penelitiannya pada Indonesia dan Malaysia dimana hasil penelitiannya menemukan bahwa ketika adanya peningkatan harga minyak sawit, maka Rupiah dan Ringgit juga akan terapresiasi. Alasannya adalah Indonesia dan Malaysia merupakan dua negara penghasil dan pengeksport CPO terbesar di dunia oleh karena itu ketika adanya penguatan harga CPO, maka kurs dari Rupiah dan Ringgit juga akan terkena dampaknya dalam bentuk apresiasi.

Budhidharma (2020) melakukan penelitiannya di Indonesia dengan data mulai dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2019. Hasil penelitiannya adalah dalam jangka panjang adanya hubungan yang negatif di antara IHSIG dengan harga minyak sawit. Justru sebaliknya hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Nordin, Sabariah; Nordin, Norhafiza; Ismail (2014) di Malaysia menemukan bahwa adanya hubungan positif di antara Kuala Lumpur Composite Index (KLCI) dengan harga CPO dalam jangka pendek ataupun jangka panjang. Dengan demikian, adanya hubungan di antara harga minyak sawit dengan indeks pasar modal. Ketika salah satu ada yang berubah nilainya, maka variabel yang satu akan turut berfluktuasi.

Beberapa penelitian terdahulu pernah meneliti hubungan antara nilai kurs dengan indeks pasar modal di beberapa negara seperti Indonesia Ilmi (2017) maupun Tang & Yao (2018) meneliti pada 11 negara antara lain Argentina, Brasil, China, India, Indonesia, Korea Selatan, Meksiko, Rusia, Arab Saudi, Afrika Selatan dan Turki. Ilmi (2017) menemukan bahwa indeks saham LQ-45 di Indonesia memiliki hubungan yang positif dengan nilai tukar. Ketika nilai tukar dianggap rendah, maka para investor akan segan untuk berinvestasi pada pasar modal sehingga mereka enggan untuk berinvestasi yang akibatnya pasar modal akan jatuh. Tang & Yao (2018) juga menemukan hal yang serupa bahwa dari 11 negara yang menjadi subyek penelitiannya memiliki hubungan yang positif di antara nilai kurs dengan pasar modal namun hanya Brasil dan China yang tidak. Hasil-hasil penelitian tersebut dapat dikatakan bahwa adanya kemungkinan besar para investor akan menyesuaikan nilai kurs ketika berinvestasi. Oleh karena itu, keterkaitan di antara nilai kurs dengan pasar modal dapat berpotensi besar.

Industri kelapa sawit telah memasuki era *Palm Oil Free* dimana kebijakan tersebut akan melarang semua komoditas CPO untuk memasuki pasar Eropa. Dengan demikian, dari adanya kebijakan tersebut maka kondisi harga CPO dunia akan terganggu yang akibatnya berimbas kepada fundamental makro dan pasar modal di Indonesia. Beberapa penelitian sebelumnya tidak membahas bagaimana hubungan di antara harga CPO, IHSIG

dan nilai kurs khususnya pada era *Palm Oil Free*. Oleh karena itu dibutuhkannya sebuah studi untuk mengetahui bagaimana keterkaitan di antara harga CPO, nilai kurs dan pasar modal selama era *Palm Oil Free*.

Penelitian ini dilaksanakan untuk meramalkan hubungan di antara harga CPO, nilai tukar dan IHSG selama era *Palm Oil Free*. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menunjukkan seberapa besar hubungan setiap variabel pada era *Palm Oil Free*.

**2. Metode Penelitian**

Data penelitian ini dalam bentuk *time series* (kurun waktu) secara bulanan. Periode penelitian dimulai pada awal tahun 2017 dimana kebijakan *Palm Oil Free* mulai efektif diberlakukan dengan maksud untuk melarang penggunaan minyak sawit. Tabel 1 dapat menunjukkan sumber-sumber data untuk masing-masing variabel.

Tabel 1. Jenis Data, Simbol, Satuan dan Sumber Data

No	Variabel	Simbol	Satuan	Sumber Data
1.	Harga CPO	HCPO	US\$/ton	Markets Insider
2.	Nilai Kurs	KURS	Rupiah/ US\$	BI
3.	IHSG	IHSG	Rupiah	BEI

Sumber: Gabungan Beberapa Data, 2021

Indonesia juga sudah memiliki acuan harga CPO dengan nama Indonesian Crude Palm Oil Index. Harga yang dikenakan pada CPO dalam bentuk satuan US Dollar oleh karena itu proksi untuk harga CPO juga dalam nominal. Untuk mengukur harga CPO mulai dari Januari 2017 sampai dengan Juni 2021 dapat dilakukan dengan melihat *website* Markets Business Insider.

Penelitian ini menggunakan satuan nilai tukarnya berdasarkan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat. Jenis kurs yang digunakan yaitu kurs tengah. Menurut Ekananda, (2014), kurs tengah dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut: Kurs tengah = (Kurs beli + kurs jual) : 2.....(1)

Data untuk kurs beli mau pun kurs jual dapat diperoleh dari *website* Bank Indonesia di setiap bulan. Dari pernyataan tersebut, data kurs tengah dapat diukur secara bulanan mulai dari Januari 2017 sampai dengan Juni 2021.

Penelitian ini lebih memfokuskan pada indeks saham secara gabungan terhadap semua perusahaan yang telah terdaftar di pasar modal. Dengan demikian, indeks yang akan digunakan oleh penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang biasanya dijadikan tolak ukur pada pasar modal Indonesia. Untuk mengukur IHSG secara bulanan mulai dari Januari 2017 sampai dengan Juni 2021 dapat dilakukan dengan melihat *website* Bursa Efek Indonesia (BEI).

Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji Vector Error Corection Model (VECM). Uji stasioneritas perlu dilakukan terlebih dahulu untuk menunjukkan data

memiliki akar unit atau tidak. Data yang memiliki akar-akar unit akan menciptakan regresi lancung (Widarjono, 2013). Regresi lancung akan membuat suatu regresi menjadi bias karena secara statistik regresi tersebut sebenarnya tidak signifikan.

Jika data pada semua variabel masih ada yang tidak stasioner atau masih memiliki akar unit, maka uji kointegrasi dapat dilakukan. Uji VAR digunakan jika data yang digunakan telah stasioner semua dan bebas dari kointegrasi. Namun sebaliknya uji VECM akan digunakan jika data masih belum ada yang stasioner tetapi sudah saling terkointegrasi (Sihombing & Sundoro, 2017).

Model persamaan yang dapat dituliskan dalam penelitian ini untuk meramalkan hubungan antara CPO, nilai kurs dan indeks pasar modal adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 (1) HCPO_t &= a_1 + \sum_{i=1}^p a_{1i} HCPO_{t-i} + \sum_{i=1}^p a_{1i} KURS_{t-i} + \sum_{i=1}^p a_{1i} IHSG_{t-i} + \varepsilon_t \\
 (2) KURS_t &= a_2 + \sum_{i=1}^p a_{2i} KURS_{t-i} + \sum_{i=1}^p a_{2i} HCPO_{t-i} + \sum_{i=1}^p a_{2i} IHSG_{t-i} + \varepsilon_t \\
 (3) IHSG_t &= a_3 + \sum_{i=1}^p a_{3i} IHSG_{t-i} + \sum_{i=1}^p a_{3i} HCPO_{t-i} + \sum_{i=1}^p a_{3i} KURS_{t-i} + \varepsilon_t
 \end{aligned}$$

HCPO merupakan harga CPO, KURS merupakan tingkat kurs, IHSG adalah indeks harga saham gabungan, *a<sub>i</sub>* merupakan parameter untuk setiap *i* = 1, 2, ... *p* dan  $\varepsilon$  adalah vector sisaan.

**3. Hasil dan Pembahasan**

Uji akar unit dilakukan terlebih dahulu untuk memastikan semua data pada variabel telah terbebas dari akar unit. Penelitian ini menggunakan uji akar unit Augmented Dickey Fuller (ADF). Semua data pada variabel telah terbebas dari akar unit dalam kondisi pembeda pertama (*first difference*) seperti pada Tabel 2. Data-data yang masih memiliki akar unit dapat memiliki keterangan bahwa masih tidak stasioner.

Tabel 2. Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	Level		First Difference	
	P-value	Keterangan	P-value	Keterangan
<b>PDB</b>	0,4173	Tidak Stasioner	0,0000	Stasioner
<b>FDI</b>	0,0000	Stasioner	0,0000	Stasioner
<b>EXP</b>	0,0000	Stasioner	0,0000	Stasioner

Sumber: E-views, data diolah 2021

Sesudah semua data pada variabel penelitian telah terbebas dari akar unit atau dinyatakan semua telah stasioner, maka uji selanjutnya adalah uji kointegrasi. Semua data pada variabel telah stasioner pada tingkat turunan pertama (*first difference*) sehingga adanya kemungkinan data tersebut sudah tidak memiliki keterkaitan di jangka panjang. Untuk itu diperlukannya uji kointegrasi untuk memastikan apakah semua data masih saling terkait di jangka panjang.

Tabel 3. Hasil Uji Kointegrasi

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.360440	42.91973	37.91525	0.0446
At most 1	0.165208	14.67702	25.87211	0.6014
At most 2	0.096680	5.287264	12.51798	0.5557

Sumber: E-views, data diolah 2021

Pada Tabel 3 dapat menunjukkan bahwa adanya persamaan kointegrasi yang memiliki nilai *Prob* di bawah 0.05. Dengan demikian, dalam jangka panjang untuk semua data pada variabel penelitian ini akan memiliki keterkaitan dalam jangka panjang. Berhubung penelitian ini akan membahas tentang hubungan di antara IHSG, harga CPO dan kurs, maka telah terbukti dapat dilakukan. Semua data pada variabel telah lolos dari uji kointegrasi.

Selanjutnya analisis yang digunakan untuk penelitian adalah metode VECM. Pembahasan dengan metode VECM akan menggunakan bantuan analisis *Impulse Response Function* (IRF). Keterkaitan pada variabel-variabel penelitian dapat dijelaskan dengan analisis IRF. Pada tabel 4 dapat menunjukkan analisis IRF yang juga dapat membantu dalam menjelaskan bagaimana hubungan di antara IHSG, harga CPO dan kurs selama di periode *Palm Oil Free*.

Seperti yang diketahui dari Tabel 4, HCPO merespon secara positif dari periode awal sampai periode ke-3 namun seterusnya akan merespon secara negatif terhadap perubahan yang terjadi pada IHSG. Mulai dari periode ke-18 sampai seterusnya HCPO merespon secara negatif sebesar -6.54 terhadap perubahan IHSG. Walaupun IHSG merespon secara positif terhadap HCPO di awal periode namun mulai periode ke-9 sampai keseimbangan jangka panjang IHSG merespon secara negatif terhadap HCPO sebesar -1.00. Hasil penelitian sesuai dengan temuan Budhidharma (2020) yang menyatakan bahwa adanya hubungan secara negatif di antara harga CPO dengan IHSG. Adanya kemungkinan kebanyakan perusahaan yang telah terdaftar pada BEI menggunakan CPO sebagai bahan baku yang akibatnya ketika harga CPO naik, maka biaya akan naik dan dapat melemahkan harga sahamnya.

Dari Tabel 4 juga dapat diketahui bahwa adanya keterkaitan secara positif di antara harga CPO dengan nilai kurs. Mulai dari jangka pendek sampai menemui keseimbangan jangka panjang, HCPO merespon secara positif terhadap kurs sebesar 5.97. Begitu pula untuk nilai kurs juga akan merespon secara positif terhadap HCPO sampai keseimbangan jangka panjang sebesar 20.04. Hasil penelitian ini telah sesuai dengan temuan yang dilakukan oleh Aprina (2014) maupun Aziz & Applanaidu (2017). Indonesia merupakan negara produsen terbesar CPO di dunia maka sudah sewajarnya bahwa harga CPO dapat memberikan dampak pada ekonominya. Dengan semakin naik harga CPO, maka tentunya Indonesia akan semakin diuntungkan dengan adanya kemungkinan menjual CPO dalam harga yang tinggi sehingga akan berdampak kepada penguatan mata uang Rupiah.

Selanjutnya berdasarkan Tabel 4 juga dapat menunjukkan korelasi di antara pasar modal dengan nilai kurs. IHSG mulai dari periode awal sampai menemui keseimbangan di jangka panjang selalu merespon secara positif terhadap perubahan yang terjadi pada tingkat kurs. Mulai dari periode ke-15 sampai seterusnya, IHSG merespon secara positif sebesar 8.56 terhadap perubahan tingkat kurs. Pada periode awal sampai periode ke-5 tingkat kurs merespon secara negatif terhadap perubahan pada IHSG. Namun mulai periode selanjutnya sampai pada keseimbangan jangka panjang, tingkat kurs akan merespon secara positif terhadap IHSG. Mulai periode ke-15 sampai seterusnya kurs akan merespon secara positif terhadap IHSG sebesar 69.13. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Ilmi (2017) maupun Tang & Yao (2018) yang menyatakan bahwa adanya hubungan yang positif di antara indeks pasar modal dengan nilai kurs. Pelemahan nilai kurs untuk mata uang suatu negara dapat membuat para investor akan ragu menaruh dananya pada pasar modal. Apalagi jika adanya anggapan kebanyakan perusahaan yang terdaftar di pasar modal melakukan impor di saat kurs melemah sehingga dapat menciptakan keuntungan yang sedikit. Oleh karena itu ketika kurs melemah, maka adanya keengganan untuk berinvestasi di pasar modal sehingga IHSG juga akan jatuh. Begitu pula untuk kondisi sebaliknya ketika kurs menguat, maka IHSG juga naik.

Tabel 4. Hasil Uji *Impulse Response Function* (IRF)

Response of HCPO:				Response of IHSG:				Response of KURS:			
Period	HCPO	IHSG	KURS	Period	HCPO	IHSG	KURS	Period	HCPO	IHSG	KURS
1	27.0475	0.00000	0.00000	1	2.17799	24.2855	0.00000	1	14.89670	-24.62543	30.60188
2	22.7240	4.96255	-1.12812	2	8.29758	26.9317	1.71016	2	-10.90516	-21.92154	19.67583
3	23.7664	1.84947	2.08690	3	6.59978	26.1016	3.35017	3	-28.59698	-18.22027	16.98638
4	20.8984	-5.95562	3.40946	4	4.99458	22.9645	5.56313	4	25.37755	-10.34651	11.92542
5	19.5146	-3.24591	4.83940	5	2.89145	20.2419	6.96371	5	29.86654	-4.937520	94.95999
9	16.9203	-6.66095	6.09312	9	-1.43356	15.9364	8.67922	9	20.25919	27.14244	66.42528

Response of HCPO:				Response of IHSG:				Response of KURS:			
Period	HCPO	IHSG	KURS	Period	HCPO	IHSG	KURS	Period	HCPO	IHSG	KURS
10	16.8780	-6.70617	6.07577	10	-2.10447	15.8486	8.67428	10	20.31212	27.84467	66.89404
11	16.8923	-6.68442	6.04672	11	-2.08373	15.8580	8.64461	11	20.27024	27.11470	67.64919
12	16.9199	-6.64259	6.01901	12	-1.80735	15.8990	8.61425	12	20.19853	26.08694	68.28479
13	16.9467	-6.60466	5.99936	13	-1.51426	15.9414	8.59092	13	20.13660	25.19652	68.73290
14	16.9660	-6.57731	5.98719	14	-1.28594	15.9736	8.57601	14	20.09255	24.58161	68.99731
15	16.9781	-6.56063	5.98084	15	-1.13843	15.9942	8.56777	15	20.06625	24.21608	69.13251
16	16.9845	-6.55188	5.97810	16	-1.05611	16.0055	8.56397	16	20.05267	24.03121	69.13714
17	16.9873	-6.54814	5.97734	17	-1.01766	16.0107	8.56270	17	20.04706	23.95648	69.13979
18	16.9881	-6.54712	5.97747	18	-1.00437	16.0124	8.56265	18	20.04567	23.93974	69.13418
19	16.9880	-6.54732	5.97789	19	-1.00338	16.0125	8.56305	19	20.04613	23.94780	69.13351
20	16.9876	-6.54791	5.97831	20	-1.00702	16.0119	8.56350	20	20.04714	23.96271	69.13367

Sumber: E-views, data diolah 2021

#### 4. Kesimpulan

Selama periode *Palm Oil Free*, semua variabel penelitian antara lain harga CPO, IHSG dan kurs saling memiliki keterkaitan. Pelarangan penggunaan produk CPO dapat menyebabkan harga CPO terpengaruh yang pada akhirnya indeks pasar modal maupun nilai kurs juga akan berdampak pada kebijakan tersebut.

Penelitian ini memberikan implikasi bahwa pemerintah khususnya dapat mengantisipasi dari adanya kebijakan *Palm Oil Free* oleh Uni Eropa. Kenaikan harga CPO dapat membuat pelemahan pada pasar modal. Namun, kenaikan harga CPO tersebut justru dapat membuat kurs Rupiah menguat. Oleh karena itu periode *Palm Oil Free* ini dapat dimanfaatkan dengan mencari pasar baru selain dari Uni Eropa agar dapat membuat kurs Rupiah menguat.

Penelitian ini menggunakan proksi untuk makro ekonomi yang diwakili oleh kurs padahal proksi untuk fundamental makro ekonomi dapat digunakan variabel lainnya. Kemudian, data kurun waktu penelitian ini dimulai dari awal Januari 2017 sampai dengan Juni 2021 yang artinya data observasi hanya berjumlah 54. Jumlah tersebut masih dianggap minim untuk penelitian dengan metode VECM.

Penelitian selanjutnya disarankan dapat menggunakan variabel lainnya sebagai proksi makro ekonomi seperti bunga acuan atau inflasi yang lebih mewakili kondisi makro ekonomi. Kemudian, penelitian selanjutnya seharusnya sudah dapat memperoleh rentang waktu yang lebih besar jika pembahasannya masih tetap di era *Palm Oil Free*.

#### Referensi

Amado, A., & Choon, L. M. (2020). *Impact of Changes in Exchange Rate on Stock Market: An Empirical Evidence from Indonesia. International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 7(1), 24–31. <https://doi.org/10.33094/8.2017.2020.71.24.31>

Aprina, H. (2014). *The Impact of Crude Palm Oil Price on Rupiah's Rate. Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 16(4), 295–314. <https://doi.org/10.21098/bemp.v16i4.448>

Aziz, M. I. A., & Applanaidu, S. D. (2017). *Effects of palm oil price on exchange rate: A case study of Malaysia and Indonesia. Institutions and Economies*, 9(4), 71–87.

Budhidharma, V. (2020). *Impact of Financial and Economic Factors to Palm Oil Price in Indonesia. Jurnal Penelitian Akuntansi*. Vol. 1, No. 2, Oktober 2020(2), 166–175.

Ekananda, M. (2014). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.

GIMNI. (2018). *News-Release, Konsumsi Minyak Sawit Domestik 12 Juta Ton*. <http://gimni.org/konsumsi-minyak-sawit-domestik-12-juta-ton/>

Iلمي, M. F. (2017). Pengaruh Kurs/Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan LQ-45 Periode Tahun 2009-2013. *Jurnal Nominal*, VI(1).

Nordin, Sabariah., Nordin, Norhafiza., & Ismail, R. (2014). *The Impact of Palm Oil Price on the Malaysian Stock Market Performance. Journal of Economics and Behavioral Studies*, 6(1), 1–9. <https://doi.org/10.22610/jeps.v6i1.464>

Rehan, R., Zehra, I., Chhapra, I. U., & Makhija, P. (2019). *The Relationship between Exchange Rate and Stock Prices in South Asian Countries. International Journal of Innovation, Creativity and Change*. Volume 6, Issue 9.

Saiti, B., Ali, A., Abdullah, N., & Sajilan, S. (2014). *Palm Oil Price, Exchange Rate, and Stock Market: A Wavelet Analysis on the Malaysian Market. Eurasian Journal of Economics and Finance*, 2(1), 13–27.

Salisu, A. A., & Sikiru, A. A. (2021). *Palm oil price-exchange rate nexus in Indonesia and Malaysia. Buletin Ekonomi Moneter Dan*

- Perbankan*, 24(2), 169–180. <https://doi.org/10.21098/BEMP.V24I2.1620>
- Sihombing, P., & Sundoro, H. S. (2017). Pengaruh Faktor Makroekonomi Dan Likuiditas Terhadap Yield Curve Obligasi Pemerintah Indonesia. *Media Ekonomi*, 25(2), 117. <https://doi.org/10.25105/me.v25i2.4894>
- Tang, X., & Yao, X. (2018). Do Financial Structures Affect Exchange Rate and Stock Price Interaction? Evidence from Emerging Markets. *Emerg Mark Rev*, 34, 64-76.
- Wassmer, T., Steude, S. C., & Hens, T. (2011). *Information Spillover Effects between the Commodity and the Stock Markets*. Swiss Banking Institute University of Zurich Master Thesis.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika*. Modul Universitas Terbuka. Hal 1–36. <http://repository.ut.ac.id/3891/1/EKSI4417-M1.pdf>