

Analisis Moderasi Nilai Tukar pada Hubungan BI Rate dan Inflasi dengan Pergerakan IHSG Sektorial

¹Muhammad Rifqi Fadhillah, ²Muhammad Fathih Ikram, ³Syafira Yunita Laely

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

¹23108010027@student.uin-suka.ac.id, ²23108010076@student.uin-suka.ac.id,

³23108010093@student.uin-suka.ac.id

Abstrak: Stabilitas ekonomi global dan domestik sangat memengaruhi pergerakan pasar modal di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana BI Rate dan inflasi berpengaruh terhadap indeks saham sektoral, dengan nilai tukar sebagai variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Penelitian ini berfokus pada tiga sektor utama di BEI, yaitu *Consumer Goods*, *Finance*, dan *Property* selama periode 2014-2021. Metode yang digunakan adalah penelitian kuantitatif deskriptif dengan teknik purposive sampling. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) melalui *software* STATA 14. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga sektor memiliki respons yang berbeda. Pada sektor *Consumer Goods*, kurs terbukti memoderasi pengaruh BI Rate, tetapi tidak memoderasi pengaruh inflasi. Pada sektor *Finance*, kurs hanya mampu memoderasi inflasi secara signifikan. Temuan terkuat terlihat pada sektor *Property*, di mana kurs memoderasi pengaruh BI Rate dan inflasi sekaligus. Secara keseluruhan, nilai tukar memiliki peran penting dalam memengaruhi pengaruh kebijakan moneter dan inflasi terhadap kinerja saham sektoral. Oleh karena itu, investor dan pembuat kebijakan perlu memperhatikan pergerakan kurs karena dampaknya yang berbeda-beda tetapi tetap signifikan pada setiap sektor.

Kata Kunci: BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar, Indeks Harga Saham Gabungan, Moderated Regression Analysis

Pendahuluan

Perekonomian global adalah sebuah sistem yang sangat kompleks dan saling bergantung dibentuk oleh arus perdagangan internasional, investasi lintas negara, serta kebijakan keuangan global. Selama beberapa dekade terakhir kemajuan ekonomi dunia dipacu oleh globalisasi, lonjakan inovasi teknologi, dan semakin menyatunya pasar keuangan di tingkat internasional (Saragih, 2022). Negara-negara besar seperti Amerika Serikat, Tiongkok, Jepang, dan blok Uni Eropa memegang peran dominan dalam menetapkan arah kebijakan ekonomi global. Sementara itu, negara-negara berkembang terus memperkuat keikutsertaan



Received: November, 2025

Accepted: December, 2025

10.14421/skiej.2025.4.2.2821



This is an open access article under the CC-BY-SA license

mereka dalam perdagangan dan investasi internasional, menjadikan interaksi ekonomi antarnegara semakin dinamis dan saling terkait (Pandia dkk., 2025).

Di tengah akselerasi pertumbuhan ekonomi dunia, stabilitas global tidak luput dari ancaman resesi dan guncangan sistemik. Sejarah mencatat serangkaian peristiwa traumatis mulai dari *Great Depression*, krisis minyak, Krisis Keuangan Asia, Krisis Finansial Global, hingga disrupsi pandemi COVID-19 yang mengungkap betapa rapuhnya arsitektur ekonomi global terhadap volatilitas pasar dan syok eksternal (Junaedi & Salistia, 2020). Berbagai krisis ini membawa dampak luas seperti turunnya pertumbuhan ekonomi, meningkatnya pengangguran, melemahnya nilai tukar, dan bertambahnya jumlah orang miskin di banyak negara (Cakra dkk., 2023)

Di Indonesia gejolak ekonomi global juga berdampak pada kestabilan ekonomi nasional, terutama pada pasar modal yang terlihat dari pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Hernadi Moorcy dkk., 2021). IHSG menjadi indikator utama yang menunjukkan kinerja seluruh saham di Bursa Efek Indonesia dan menjadi dasar pertimbangan investor dalam menentukan keputusan investasi. Perubahan IHSG biasanya dipengaruhi oleh faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, serta suku bunga atau BI Rate (Asih & Akbar, 2016).

Inflasi adalah kondisi ketika harga barang dan jasa naik secara umum dan terus-menerus dalam suatu periode. Kenaikan harga satu atau dua komoditas saja belum disebut inflasi, kecuali jika kenaikan itu memengaruhi harga barang lain secara luas. Sebaliknya, jika harga-harga turun secara umum, kondisi itu disebut deflasi (Widiarsih & Romanda, 2020).

Nilai tukar (*exchange rate*) adalah harga sebuah mata uang dibandingkan dengan mata uang negara lain, atau berapa banyak mata uang domestik yang dibutuhkan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing (Pardasia & Syafri, 2024). Nilai tukar memiliki peran penting karena memengaruhi daya saing perdagangan, aliran investasi, serta kebijakan moneter sebuah negara (Alfira dkk., 2021).

BI Rate adalah suku bunga acuan yang ditetapkan Bank Indonesia dan digunakan sebagai pedoman oleh industri keuangan dalam menentukan suku bunga produk mereka. Secara umum, suku bunga merupakan biaya penggunaan uang atau imbal hasil atas pinjaman dana yang dinyatakan dalam persentase per tahun. Dalam ekonomi, suku bunga menjadi

instrumen penting untuk mengatur permintaan dan penawaran uang di masyarakat (Sari & Nurjannah, 2023).

Perubahan variabel makroekonomi tersebut dapat memengaruhi pergerakan IHSG secara signifikan. Kenaikan inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat dan membuat investor kurang tertarik pada pasar saham (Hernaningsih, 2015). Melemahnya nilai tukar rupiah juga dapat membebani kinerja perusahaan yang bergantung pada impor (Amalia & Titik, 2022). Sementara itu, peningkatan suku bunga acuan dapat mendorong investor memindahkan dananya dari pasar saham ke instrumen keuangan yang dianggap lebih aman (Putri dkk., 2021).

Karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji bagaimana suku bunga dan inflasi memengaruhi indeks harga saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi. Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi investor dalam mengambil keputusan, mendukung perumusan kebijakan moneter, serta memperkaya literatur empiris terkait ekonomi dan pasar modal di Indonesia.

Tinjauan Pustaka

IHSG

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indikator utama yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan serta mencerminkan perubahan pergerakan saham dalam suatu periode. IHSG menggambarkan kondisi pasar saham secara keseluruhan dengan melihat tren nilai saham, yang dihitung melalui rata-rata tertimbang dari seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek (Basit, 2020). Indeks ini menjadi acuan bagi investor untuk menilai kinerja portofolio dan sebagai dasar dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Putra, dkk (2025) pergerakan IHSG dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti indikator keuangan, inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, hingga indeks saham negara lain. Analisis terhadap IHSG penting dilakukan karena fluktuasinya sulit diprediksi, sehingga investor yang siap mengambil risiko umumnya memilih saham berisiko tinggi demi peluang memperoleh keuntungan lebih besar (Kurniawati & Khairunnisa, 2020).

Suku Bunga

Perubahan suku bunga merupakan salah satu risiko sistemik yang tidak hanya memengaruhi nilai instrumen utang, tetapi juga berdampak pada berbagai instrumen investasi



Received: November, 2025

Accepted: December, 2025

10.14421/skiej.2025.4.2.2821



[This is an open access article under the CC-BY-SA license](#)

lainnya (Bakti & Alie, 2018). Ketika suku bunga acuan naik, tingkat suku bunga tanpa risiko ikut meningkat sehingga premi risiko menjadi lebih kecil, bahkan bisa mendekati nol atau negatif. Premi risiko yang bernilai negatif menunjukkan bahwa tingkat risiko lebih tinggi dibandingkan dengan ekspektasi imbal hasil yang diterima. Kondisi ini membuat investor cenderung menarik diri dari pasar saham, yang pada akhirnya menekan harga saham. Selain itu, menurut Beureukat (2022) kenaikan suku bunga juga meningkatkan biaya modal perusahaan, terutama biaya utang, sehingga risiko keuangan menjadi lebih besar dan harga saham menurun. Dengan demikian, kenaikan suku bunga dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi di pasar saham.

H1: Tingkat BI rate berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor *Consumer Goods, Finance, dan Property*

Inflasi

Inflasi dapat mengganggu stabilitas ekonomi karena berpotensi menurunkan tingkat produksi. Ketika produksi menurun, permintaan barang tidak serta-merta ikut turun, sehingga timbul ketidakseimbangan dalam perekonomian (Sutandi dkk., 2021). Menurut Rivanda, dkk. (2022) Inflasi juga berdampak negatif pada kegiatan investasi karena meningkatkan biaya yang harus dikeluarkan. Sebaliknya, ketika inflasi berada pada level rendah, biaya investasi menjadi lebih ringan dan kondisi ini dapat mendorong masuknya arus modal asing ke Indonesia.

H2: Tingkat Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor *Consumer Goods, Finance, dan Property*

Nilai Tukar

Nilai tukar memengaruhi investasi melalui sisi permintaan maupun penawaran. Dalam jangka pendek, pelemahan nilai tukar dapat berdampak negatif terhadap investasi karena menurunkan pengeluaran domestik (Widaryanti, 2022). Melemahnya kurs menyebabkan nilai riil aset masyarakat turun akibat kenaikan harga secara umum, sehingga permintaan domestik ikut berkurang. Kondisi ini mendorong perusahaan untuk mengurangi pengeluaran atau menahan alokasi modal investasi. Dari sisi penawaran, perubahan pola pengeluaran tersebut akan memengaruhi pergerakan nilai tukar dan membuat investasi menjadi kurang stabil. Menurut Silaban dan Nurlina (2022) Ketika nilai tukar melemah, harga barang impor dalam



Received: November, 2025

Accepted: December, 2025



10.14421/skiej.2025.4.2.2821



[This is an open access article under the CC-BY-SA license](#)

mata uang domestik meningkat, sehingga harga barang yang diperdagangkan naik relatif terhadap barang yang tidak diperdagangkan.

H3: Nilai Tukar memoderasi hubungan antara BI rate dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham sektor *Consumer Goods, Finance, dan Property*

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Menurut Ali (Ali, 2022) metode deskriptif bertujuan untuk menyajikan fakta secara apa adanya dengan menggambarkan temuan yang dilihat, diperoleh, atau dialami oleh peneliti. Dalam pendekatan ini, peneliti hanya menjelaskan kondisi subjek atau objek penelitian tanpa melakukan rekayasa maupun tindakan manipulatif terhadap data.

Penelitian ini memanfaatkan sebelas (11) indeks harga saham sektoral berdasarkan klasifikasi Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA) yang telah dipublikasikan. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria dan pertimbangan tertentu (Etikan, 2016). Dalam penelitian ini, pertimbangannya meliputi daya beli masyarakat untuk kebutuhan sehari-hari, kondisi finansial masyarakat, serta kebutuhan masyarakat terhadap hunian. Berdasarkan kriteria tersebut, sampel yang digunakan mencakup tiga sektor, yaitu sektor *consumer goods, finance, dan property* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2021.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yaitu indikator utama yang menunjukkan pergerakan harga seluruh saham yang terdaftar di BEI (Puspita dkk., 2012). IHSG diukur dalam satuan poin indeks pada akhir setiap bulan. Sementara itu, variabel independen terdiri dari inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah. Inflasi diukur menggunakan tingkat inflasi bulanan (MoM) dalam satuan persen (%). Suku bunga diukur melalui BI Rate, juga dalam satuan persen (%), yang merupakan instrumen kebijakan moneter Bank Indonesia untuk menjaga inflasi dan stabilitas perekonomian. Nilai tukar diukur menggunakan kurs Bank Indonesia terhadap Dolar Amerika Serikat dengan satuan Rupiah (Rp).

Moderated Regression Analysis (MRA)

Konsep ini bertujuan untuk menguji serta menganalisis model penelitian melalui pengujian hipotesis. Menurut Liana (2009) variabel moderasi merupakan variabel yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Analisis interaksi merupakan bentuk khusus dari regresi linear berganda, di mana persamaan regresinya memuat unsur interaksi berupa perkalian antara dua atau lebih variabel independen. Pada penelitian kali ini, peneliti menggunakan aplikasi *software* STATA 14 untuk memudahkan dalam melakukan uji hipotesis. Rumus persamaan umumnya dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 \times Z + \beta_5 X_2 \times Z + \varepsilon_i$$

Model regresi moderasi ini digunakan untuk melihat pengaruh inflasi (X1) dan BI Rate (X2) terhadap IHSG (Yi), dengan nilai tukar (Z) sebagai faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Dua variabel interaksi, yaitu $X_1 \times Z$ dan $X_2 \times Z$, dipakai untuk mengetahui apakah nilai tukar ikut memengaruhi hubungan inflasi dan suku bunga terhadap IHSG. Dengan model ini, peneliti tidak hanya melihat pengaruh langsung variabel ekonomi terhadap IHSG, tetapi juga bagaimana nilai tukar bisa mengubah besar atau arah pengaruh tersebut.

Pengujian Statistik

Uji Normalitas

Uji normalitas dengan metode *Skewness–Kurtosis* menunjukkan nilai Prob > Chi² sebesar 0,067, lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti data residual berdistribusi normal, sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 1. Uji Skewness-Kutosis

| Variable | Obs | Pr(Skewness) | Pr(Kurtosis) | adj_chi2(2) | Prob>chi2 |
|----------|-----|--------------|--------------|-------------|-----------|
| resid | 88 | 0.020 | 0.713 | 5.400 | 0.067 |

Uji Heteroskedasticity

Hasil uji *Breusch–Pagan / Cook–Weisberg* menunjukkan bahwa seluruh model (C, F, dan P) memiliki nilai Prob > Chi² berturut-turut sebesar 0,8789, 0,0600, dan 0,2239, yang seluruhnya lebih besar dari 0,05 (lihat Tabel 2). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model, sehingga varian residual dianggap konstan.

Tabel 2. Uji Breusch-Pagan

| Sektor | Prob > Chi | Keterangan |
|----------------|------------|------------------------------|
| Consumer Goods | 0,8789 | Tidak ada heteroskedasticity |
| Kuangan | 0,600 | Tidak ada heteroskedasticity |
| Property | 0,2239 | Tidak ada heteroskedasticity |

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh nilai VIF untuk variabel inflasi sebesar 3,82, BI rate sebesar 3,16, dan nilai tukar (USD/IDR) sebesar 1,75, dengan rata-rata (mean VIF) sebesar 2,91. Nilai VIF di bawah 10 menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antarvariabel independen dalam model regresi. Semakin rendah nilai VIF, maka hubungan antarvariabel bebas semakin lemah. Selain itu, nilai 1/VIF yang berkisar antara 0,26 hingga 0,57 juga memperkuat bahwa antarvariabel bebas memiliki korelasi yang rendah.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

| Variable | VIF | 1/VIF |
|----------|-------|-------|
| Inflasi | 3.820 | 0.262 |
| Birate | 3.160 | 0.316 |
| Usd | 1.750 | 0.571 |
| Mean VIF | 2.910 | |

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari masalah multikolinearitas, sehingga seluruh variabel independen (inflasi, BI rate, dan nilai tukar) dapat digunakan secara bersamaan dalam model tanpa mengganggu validitas hasil estimasi.

Pembahasan

Deskripsi Data

Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Variable | Obs | Mean | Std. Dev. | Min | Max |
|----------|-----|-----------|-----------|---------|---------|
| C | 88 | 2233.818 | 293.361 | 1621.78 | 2866.53 |
| F | 88 | 959.684 | 246.818 | 580.95 | 1419.88 |
| P | 88 | 46399.932 | 6890.49 | 29305 | 58071 |

| Variable | Obs | Mean | Std. Dev. | Min | Max |
|----------|-----|-----------|-----------|-------|-------|
| inflasi | 88 | 3.938 | 1.81 | 1.32 | 8.36 |
| birate | 88 | 5.628 | 1.37 | 3.5 | 7.75 |
| usd | 88 | 13598.602 | 910.682 | 11355 | 16300 |

Variabel C yang merepresentasikan indeks sektor *consumer goods* memiliki nilai tertinggi sebesar 2.866,53, nilai terendah sebesar 1.621,78, dengan nilai rata-rata sebesar 2.233,82, dan standar deviasi sebesar 293,36. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode pengamatan, indeks sektor barang konsumsi mengalami fluktuasi yang cukup moderat. Nilai rata-rata yang relatif tinggi menunjukkan bahwa sektor ini berada pada posisi stabil dan memiliki daya tahan yang baik terhadap perubahan kondisi ekonomi makro. Sementara penyebaran data (standar deviasi) yang tidak terlalu besar menandakan bahwa pergerakan nilai sektor ini relatif konsisten tanpa adanya gejolak besar.

Variabel F, yang menggambarkan indeks sektor keuangan, memiliki nilai maksimum sebesar 1.419,88 dan nilai minimum sebesar 580,95. Nilai rata-ratanya sebesar 959,68 dengan standar deviasi sebesar 246,82. Hasil ini menunjukkan bahwa sektor keuangan memiliki tingkat fluktuasi yang lebih tinggi dibanding sektor konsumsi, sebagaimana ditunjukkan oleh selisih antara nilai maksimum dan minimum yang cukup lebar. Standar deviasi yang cukup besar mengindikasikan adanya perbedaan kinerja antarperiode yang signifikan, mencerminkan sensitivitas sektor ini terhadap perubahan inflasi, suku bunga, dan kurs valuta asing.

Untuk variabel P, yaitu indeks sektor properti, nilai tertinggi tercatat sebesar 58.071, sedangkan nilai terendah sebesar 29.305, dengan nilai rata-rata sebesar 46.399,93, dan standar deviasi sebesar 6.890,49. Nilai rata-rata yang tinggi menunjukkan bahwa sektor properti memiliki nilai kapitalisasi besar dibandingkan sektor lainnya. Namun, besarnya standar deviasi menandakan tingkat volatilitas yang cukup tinggi, yang dapat disebabkan oleh faktor eksternal seperti perubahan suku bunga dan nilai tukar yang berdampak langsung terhadap aktivitas investasi dan pembiayaan di sektor ini.



Received: November, 2025

Accepted: December, 2025

doi 10.14421/skiej.2025.4.2.2821



This is an open access article under the CC-BY-SA license

Variabel inflasi memiliki nilai tertinggi sebesar 8,36%, nilai terendah sebesar 1,32%, dengan nilai rata-rata sebesar 3,94%, dan standar deviasi sebesar 1,81. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi selama periode penelitian berada pada kategori stabil dan terkendali, di bawah 10%. Meskipun sempat mengalami peningkatan pada tahun-tahun tertentu, tingkat inflasi secara umum masih dalam batas wajar sehingga tidak menimbulkan gangguan besar terhadap aktivitas ekonomi.

Variabel BI Rate atau suku bunga acuan Bank Indonesia memiliki nilai maksimum sebesar 7,75% dan nilai minimum sebesar 3,50%. Nilai rata-ratanya adalah 5,63%, dengan standar deviasi sebesar 1,37. Nilai ini menunjukkan bahwa selama periode pengamatan, kebijakan moneter Bank Indonesia relatif stabil dengan fluktuasi yang tidak terlalu besar. Variasi yang terjadi menunjukkan adanya penyesuaian kebijakan terhadap kondisi makroekonomi, terutama untuk menjaga stabilitas inflasi dan nilai tukar rupiah.

Variabel nilai tukar (USD/IDR) memiliki nilai tertinggi sebesar 16.300, nilai terendah sebesar 11.355, dengan nilai rata-rata sebesar 13.598,60, dan standar deviasi sebesar 910,68. Nilai standar deviasi yang cukup tinggi menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi yang cukup besar terhadap dolar Amerika selama periode pengamatan. Pergerakan kurs ini dapat disebabkan oleh perubahan kondisi ekonomi global, perbedaan suku bunga antarnegara, serta faktor kebijakan moneter domestik. Kenaikan nilai tukar (depresiasi rupiah) cenderung berdampak pada sektor-sektor yang bergantung pada impor bahan baku dan pembiayaan luar negeri, seperti sektor properti dan keuangan.

Uji Hipotesis

H1: Tingkat BI rate berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor *Consumer Goods, Finance, dan Property*

Pada sektor Consumer Goods, nilai koefisien BI rate sebesar -24,363 dengan p-value 0,557, menunjukkan bahwa BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap sektor ini. Artinya, perubahan suku bunga tidak secara langsung memengaruhi pergerakan saham sektor barang konsumsi. Pada sektor Finance, nilai koefisien BI rate sebesar -37,361 dengan p-value 0,099, menunjukkan pengaruh negatif signifikan pada tingkat kepercayaan 10%. Hal ini berarti kenaikan BI rate dapat menurunkan kinerja indeks saham sektor keuangan. Pada sektor



Received: November, 2025

Accepted: December, 2025

10.14421/skiej.2025.4.2.2821



[This is an open access article under the CC-BY-SA license](#)

Property, nilai koefisien BI rate sebesar -289,248 dengan p-value 0,747, menunjukkan pengaruh tidak signifikan terhadap indeks sektor property (Lihat Lampiran).

Hasil uji menunjukkan bahwa BI rate hanya berpengaruh signifikan pada sektor keuangan, sedangkan pada sektor consumer goods dan properti tidak berpengaruh signifikan.

H2: Tingkat Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham sektor Consumer Goods, Finance, dan Property

Pada sektor Consumer Goods, nilai koefisien inflasi sebesar 12,676 dengan p-value 0,713, menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks sektor ini. Pada sektor Finance, nilai koefisien inflasi sebesar -52,617 dengan p-value 0,006, menandakan pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks sektor keuangan. Kenaikan inflasi akan menurunkan nilai saham pada sektor ini. Pada sektor Property, nilai koefisien inflasi sebesar 734,389 dengan p-value 0,327, menandakan pengaruh tidak signifikan terhadap sektor property (Lihat Lampiran).

Hasil uji menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap sektor keuangan, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap sektor consumer goods dan properti.

H3: Nilai tukar memoderasi hubungan antara BI rate dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham sektor Consumer Goods, Finance, dan Property

Berdasarkan hasil regresi moderasi, variabel interaksi antara BI rate dan nilai tukar (u_birate) memiliki nilai koefisien sebesar 0,208 dengan p-value = 0,000, sedangkan interaksi antara inflasi dan nilai tukar ($u_inflasi$) memiliki p-value = 0,363 yang berarti tidak signifikan (Tabel 4). Nilai $R^2 = 0,469$ dan $Prob > F = 0,000$, menunjukkan bahwa model secara keseluruhan signifikan. Pada sektor keuangan, nilai koefisien interaksi $inflasi_b$ dan usd_b masing-masing tidak signifikan ($p > 0,05$). Nilai R^2 sebesar 0,596 menunjukkan bahwa penambahan variabel moderasi tidak meningkatkan penjelasan model secara berarti. Nilai tukar berhasil memoderasi pengaruh BI rate terhadap indeks sektor consumer goods, ditunjukkan dengan pengaruh positif dan signifikan variabel interaksi u_birate . Artinya, ketika nilai tukar rupiah terhadap dolar menguat, pengaruh suku bunga terhadap kinerja saham sektor barang konsumsi ikut meningkat. Namun, nilai tukar tidak memoderasi pengaruh inflasi, karena koefisien interaksi $u_inflasi$ tidak signifikan. Kurs berperan sebagai moderator parsial

(kuasi moderator) memperkuat hubungan antara BI rate dan indeks sektor consumer goods, tetapi tidak memperkuat hubungan antara inflasi dan indeks tersebut.

Tabel 5. Uji MRA Sektor Consumer Goods

| C | Coef. | St.Err. | t-value | p-value | [95% Conf | Interval] | Sig |
|--------------------|-----------|----------|----------------------|---------|-----------|-----------|-----|
| inflasi | 289.503 | 335.038 | 0.86 | .39 | -376.994 | 956.001 | |
| usd | -1.247 | .165 | -7.55 | 0 | -1.576 | -.919 | *** |
| birate | -2820.918 | 511.992 | -5.51 | 0 | -3839.433 | -1802.404 | *** |
| u_inflasi | -.022 | .025 | -0.88 | .383 | -.073 | .028 | |
| u_birate | .208 | .038 | 5.44 | 0 | .132 | .284 | *** |
| Constant | 19346.887 | 2262.188 | 8.55 | 0 | 14846.674 | 23847.101 | *** |
| Mean dependent var | | 2233.818 | SD dependent var | | | 293.361 | |
| R-squared | | 0.469 | Number of obs | | | 88 | |
| F-test | | 14.504 | Prob > F | | | 0.000 | |
| Akaike crit. (AIC) | | 1204.896 | Bayesian crit. (BIC) | | | 1219.760 | |

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

Pada sektor keuangan, hasil regresi menunjukkan bahwa interaksi inflasi dengan nilai tukar (u_inflasi) memiliki nilai koefisien $-0,041$ dengan $p\text{-value} = 0,026$, sedangkan interaksi BI rate dengan nilai tukar (u_birate) memiliki $p\text{-value} = 0,19$ (tidak signifikan). Nilai $R^2 = 0,617$ dan $\text{Prob} > F = 0,000$, menunjukkan model layak digunakan (Tabel 5). Nilai tukar memoderasi secara signifikan pengaruh inflasi terhadap sektor keuangan, ditunjukkan oleh koefisien interaksi negatif dan signifikan. Artinya, ketika nilai tukar melemah, dampak inflasi terhadap sektor keuangan menjadi semakin kuat dalam arah negatif. Namun, nilai tukar tidak memoderasi pengaruh BI rate, karena interaksi u_birate tidak signifikan. Kurs berperan sebagai moderator parsial, memperlemah pengaruh inflasi terhadap indeks sektor keuangan, tetapi tidak berperan terhadap pengaruh BI rate.

Table 6. Uji MRA Sektor Keuangan

| F | Coef. | St.Err. | t-value | p-value | [95% Conf | Interval] | Sig |
|--------------------|----------|----------|----------------------|---------|-----------|-----------|-----|
| inflasi | 489.491 | 239.462 | 2.04 | .044 | 13.124 | 965.858 | ** |
| usd | .028 | .118 | 0.24 | .813 | -.207 | .263 | |
| birate | -516.108 | 365.936 | -1.41 | .162 | -1244.072 | 211.856 | |
| u_inflasi | -.041 | .018 | -2.26 | .026 | -.077 | -.005 | ** |
| u_birate | .036 | .027 | 1.32 | .19 | -.018 | .09 | |
| Constant | 976.686 | 1616.857 | 0.60 | .547 | -2239.757 | 4193.13 | |
| Mean dependent var | | 959.684 | SD dependent var | | | 246.818 | |
| R-squared | | 0.617 | Number of obs | | | 88 | |
| F-test | | 26.424 | Prob > F | | | 0.000 | |
| Akaike crit. (AIC) | | 1145.787 | Bayesian crit. (BIC) | | | 1160.651 | |

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

Pada sektor properti, hasil menunjukkan bahwa interaksi BI rate dengan nilai tukar (u_birate) memiliki koefisien 2,86 dengan $p\text{-value} = 0,013$, sedangkan interaksi inflasi dengan nilai tukar ($u_inflasi$) memiliki koefisien positif 1,14 dengan $p\text{-value} = 0,021$. Nilai $R^2 = 0,649$ dan $\text{Prob} > F = 0,000$, menunjukkan bahwa model sangat signifikan secara simultan (Tabel 6). Nilai tukar memoderasi secara signifikan pengaruh BI rate dan inflasi terhadap sektor properti. Koefisien positif pada kedua interaksi menunjukkan bahwa ketika kurs rupiah menguat terhadap dolar, pengaruh BI rate dan inflasi terhadap indeks saham sektor properti semakin meningkat. Artinya, perubahan nilai tukar mampu memperkuat hubungan antara variabel makro tersebut terhadap kinerja sektor properti. Nilai tukar berperan sebagai moderator kuat (quasi moderator) yang memperkuat pengaruh inflasi dan BI rate terhadap indeks sektor properti.

Tabel 7. Uji MRA Sektor Properti

| P | Coef. | St.Err. | t-value | p-value | [95% Conf | Interval] | Sig |
|--------------------|------------|-----------|----------------------|---------|------------|------------|-----|
| inflasi | -14640.606 | 6399.168 | -2.29 | .025 | -27370.589 | -1910.623 | ** |
| usd | -25.554 | 3.155 | -8.10 | 0 | -31.83 | -19.277 | *** |
| birate | -39064.426 | 9778.948 | -3.99 | 0 | -58517.868 | -19610.983 | *** |
| $u_inflasi$ | 1.14 | .485 | 2.35 | .021 | .175 | 2.105 | ** |
| u_birate | 2.86 | .729 | 3.92 | 0 | 1.409 | 4.312 | *** |
| Constant | 394633.86 | 43207.394 | 9.13 | 0 | 308680.59 | 480587.14 | *** |
| Mean dependent var | | 46399.932 | SD dependent var | | | 6890.490 | |
| R-squared | | 0.649 | Number of obs | | | 88 | |
| F-test | | 30.337 | Prob > F | | | 0.000 | |
| Akaike crit. (AIC) | | 1724.040 | Bayesian crit. (BIC) | | | 1738.904 | |

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis mengenai pengaruh BI rate dan inflasi terhadap indeks harga saham sektor Consumer Goods, Finance, dan Property, dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi, diperoleh kesimpulan pada sektor consumer goods, nilai tukar memoderasi secara signifikan hubungan antara BI rate dan indeks saham, tetapi tidak memoderasi hubungan antara inflasi dan indeks saham. Hal ini menunjukkan bahwa penguatan rupiah dapat memperkuat pengaruh suku bunga terhadap kinerja saham sektor barang konsumsi. Pada sektor keuangan, nilai tukar memoderasi secara signifikan pengaruh inflasi, namun tidak memoderasi pengaruh BI rate. Hasil ini menunjukkan bahwa ketika nilai tukar



Received: November, 2025

Accepted: December, 2025

10.14421/skiej.2025.4.2.2821



This is an open access article under the CC-BY-SA license

rupiah melemah, pengaruh inflasi terhadap kinerja sektor keuangan semakin kuat dalam arah negatif. Pada sektor properti, nilai tukar memoderasi secara signifikan baik pengaruh BI rate maupun inflasi terhadap indeks saham properti. Artinya, fluktuasi kurs rupiah terhadap dolar memiliki peran penting dalam memperkuat atau memperlemah dampak kebijakan moneter dan inflasi terhadap sektor ini.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kebijakan moneter, khususnya penetapan suku bunga acuan, memiliki dampak nyata terhadap dinamika sektor-sektor ekonomi tertentu. Oleh karena itu, Bank Indonesia diharapkan dapat mempertimbangkan dampak lintas-sektor dalam setiap penyesuaian kebijakan moneter agar tidak menekan pertumbuhan sektor yang sensitif terhadap perubahan suku bunga, seperti sektor keuangan dan properti. Pemerintah juga perlu menjaga stabilitas nilai tukar rupiah dengan memperkuat cadangan devisa, mengendalikan defisit transaksi berjalan, serta menjaga keseimbangan antara ekspor dan impor. Kestabilan nilai tukar terbukti berperan penting dalam menjaga daya saing sektor riil dan menekan dampak negatif inflasi terhadap pasar modal.

Referensi

- Alfira, N., Fasa, M. I., & Suharto, S. (2021). Pengaruh Covid-19 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 3(2), 313–323. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v3i2.356>
- Ali, M. M. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif Dan Penerapan Nya Dalam Penelitian. *JPIB : Jurnal Penelitian Ibnu Rusyd*, 1(2), 1–5.
- Amalia, S., & Titik, C. S. (2022). Pengaruh Impor, Nilai Tukar Rupiah, dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Buletin Ekonomika Pembangunan*, 2(1). <https://doi.org/10.21107/bep.v2i1.13847>
- Asih, N. W. S., & Akbar, M. (2016). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs) dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi kasus Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 17(1), 43–52.
- Bakti, U., & Alie, M. S. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Investasi di Provinsi Lampung Periode 1980-2015. *Jurnal Ekonomi*, 20(3), 275–285. <https://doi.org/https://doi.org/10.37721/je.v20i3.477>



Received: November, 2025

Accepted: December, 2025

10.14421/skiej.2025.4.2.2821



[This is an open access article under the CC-BY-SA license](#)

- Basit, A. (2020). Pengaruh Harga Emas Dan Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2019. *REVENUE: Jurnal Manajemen Bisnis Islam*, 1(2), 73–82. <https://doi.org/10.24042/revenue.v1i2.6073>
- Beureukat, B. (2022). Pengaruh Suku Bunga terhadap Inflasi di Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 18(1), 39. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v18i1.1546>
- Cakra, C., Ladewi, Y., & Yamaly, F. (2023). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PERTUMBUHAN EKONOMI SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *MOTIVASI*, 8(2), 131. <https://doi.org/10.32502/mti.v8i2.6854>
- Etikan, I. (2016). Comparison of Convenience Sampling and Purposive Sampling. *American Journal of Theoretical and Applied Statistics*, 5(1), 1–4. <https://doi.org/10.11648/j.ajtas.20160501.11>
- Hernadi Moorcy, N., Alwi, M., & Yusuf, T. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Niali Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 12(1), 67–78. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v12i1.146>
- Hernaningsih, F. (2015). Pengaruh Kestabilan Inflasi dan Ketimpangan Pendapatan Terhadap Daya Beli Masyarakat. *JURNAL ILMIAH M-PROGRESS*, 8(2). <https://doi.org/10.35968/m-pu.v8i2.236>
- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Pasar Modal di Indonesia. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 2(2), 109–131. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v2i2.112>
- Kurniawati, R., & Khairunnisa, K. (2020). Analysis of Macroeconomic Factors Affecting The Composite Stock Price Index (CSPI) in 2010-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 4(3), 1662–1684. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v4i3.476>
- Liana, L. (2009). Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, 14(2), 90–97.
- Pandia, W. D. B., Kristin Natalia Br Sembiring, Philipus Pilarzato Gulo, & Rifqah Harahap. (2025). Analisis Dampak Perdagangan Internasional terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Sumatera Utara Periode 2015-2024. *JIMU: Jurnal Ilmiah Multidisipliner*, 3(03), 1804–1813. <https://doi.org/10.70294/jimu.v3i03.955>
- Pardasia, S., & Syafri. (2024). Analisi Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(1), 187–196. <https://doi.org/10.25105/jet.v4i1.18694>

- Puspita, S., Suparti, S., & Wilandari, yuciana. (2012). Analisis Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Dengan Menggunakan Model Regresi Kernel. *Jurnal Gaussian*, 1(1), 93–101.
- Putra, J. E., Na'afi, S., Widiniarsih, D. M., Baidlowi, I., & Basannang, S. M. (2025). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Anjloknya IHSG. *JURNAL LENTERA BISNIS*, 14(2), 2377–2389. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v14i2.1587>
- Putri, N. K., Komara, K., & Setyowati, T. (2021). Pengaruh Nilai Tukar, Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia. *JKBM (JURNAL KONSEP BISNIS DAN MANAJEMEN)*, 8(1), 11–25. <https://doi.org/10.31289/jkbm.v8i1.5422>
- Silaban, R., & Nurlina. (2022). Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Ekspor Non Migas di Indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomika*, 6(1), 50–59. <https://doi.org/10.33059/jse.v6i1.5123>
- Rivanda, A. K., Arif, I. A. I., & Ramadhan, R. (2022). Pengaruh BI Rate dan Inflasi Terhadap IHSG Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderating. *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 6(2), 1828–1841.
- Saragih, H. S. (2022). Pengaruh Perdagangan Internasional Dan Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Journal of Social Research*, 1(5), 377–383. <https://doi.org/10.55324/josr.v1i5.37>
- Sari, S. P., & Nurjannah, S. (2023). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar dan BI Rate Terhadap Inflasi di Indonesia dan Dampaknya Terhadap Daya Beli Masyarakat. *AKTIVA: Journal of Accountancy and Management*, 1(1), 21–29. <https://doi.org/10.24260/aktiva.v1i1.1015>
- Sutandi, S., Wibowo, S., Sutisna, N., Fung, T. S., & Januardi, L. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016 -2020. *AKUNTOTEKNOLOGI: JURNAL ILMIAH AKUNTANSI DAN TEKNOLOGI*, 13(2), 78–90. <https://doi.org/https://doi.org/10.31253/aktek.v13i2.891>
- Widaryanti, W. (2022). Profitabilitas Dan Leverage Pengaruhnya Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi. *Riset, Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan (Rekan)*, 3(1), 87–96. <https://doi.org/10.30812/rekan.v3i1.1876>
- Widiarsih, D., & Romanda, R. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Inflasi di Indonesia Tahun 2015-2019 dengan Pendekatan Error Corection Model (ECM). *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, 10(1), 119–128. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i1.1917>