

VOLATILITAS IHSG DI TENGAH DINAMIKA BITCOIN, DOW JONES DAN SUKU BUNGA THE FED

Jonathan Marco^{1*}, Clara Susilawati²

¹ jonathanmarco12@gmail.com, Unika Soegijapranata Semarang, Indonesia

² clara@unika.ac.id, Unika Soegijapranata Semarang, Indonesia

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Pengajuan : 14/04/2025

Revisi : 30/04/2025

Penerimaan : 05/05/2025

Kata Kunci:

Dow Jones, FED Rate,

Bitcoin, IHSG, Inflasi

Keywords:

Dow Jones, FED Rate,

Bitcoin, JCI, Inflation

DOI:

10.52859/jba.v12i2.757

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh Indeks Dow Jones, Fed Rate, dan Bitcoin terhadap IHSG, dengan Inflasi sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian terdiri dari seluruh pergerakan harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini berfokus pada data bulanan yang dimulai dari 2014 - 2024 dianalisis menggunakan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil Penelitian ini ditemukan bahwa Variabel Dow Jones dan FED rate berpengaruh positif signifikan terhadap variabel IHSG. Namun, variabel Bitcoin tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel IHSG. Setelah adanya variabel inflasi sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh variabel Dow Jones dan FED rate terhadap IHSG, Namun variabel Inflasi belum mampu memperkuat pengaruh variabel Bitcoin terhadap IHSG.

ABSTRACT

This study analyzes the effect of the Dow Jones Index, Fed Rate, and Bitcoin on the JCI, with Inflation as a moderating variable. The study population consists of all stock price movements listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study focuses on monthly data starting from 2014 - 2024 analyzed using the *Moderated Regression Analysis* (MRA) method. The results of this study found that the Dow Jones and FED rate variables have a significant positive effect on the JCI variable. However, the Bitcoin variable has no significant effect on the JCI variable. The inclusion of the inflation variable as a moderating variable can strengthen the impact of the Dow Jones and FED rate variables on the JCI, but the Inflation variable has not been able to strengthen the influence of the Bitcoin variable on the JCI.

Pendahuluan

Selama satu dekade terakhir, pasar modal Indonesia telah mengalami pertumbuhan yang berkelanjutan namun tetap sensitif terhadap pengaruh ekonomi makro. Sebagai penggerak utama ekonomi negara, pasar modal memainkan peran penting dalam memobilisasi modal, memfasilitasi pendanaan jangka pendek dan panjang, serta mendorong keterlibatan masyarakat dalam pembangunan nasional (Dwiki Chanda Jannata, 2018). Pasar berfungsi sebagai mekanisme yang efektif untuk mengamankan investasi jangka panjang, yang beroperasi berdasarkan prinsip dasar bahwa return yang lebih tinggi dikaitkan juga dengan risiko yang lebih besar pula. Oleh karena itu, investor harus menilai fluktuasi harga saham secara menyeluruh dan mempertimbangkan kondisi ekonomi yang lebih luas sebelum mengambil keputusan investasi.

Sejak tahun 2014 hingga 2024, pasar modal Indonesia telah mengalami fluktuasi yang cukup signifikan yang disebabkan oleh faktor ekonomi global dan domestik. Seperti yang dikemukakan oleh Samsul dalam (Setiawan & Mulyani, 2020), kondisi makro ekonomi global dapat menjadi salah satu faktor penyebab. Beberapa kejadian seperti pandemi COVID-19 pada tahun 2020-2021, perlambatan ekonomi global, ketegangan geopolitik, dan kenaikan suku bunga telah mempengaruhi tren pasar. Investor perlu menerima informasi yang relevan, lengkap, akurat, dan tepat waktu untuk melakukan analisis pasar. Indikator utama pergerakan harga saham yang digunakan di Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang dipantau dengan cermat oleh para investor untuk menilai tren pasar di bursa efek Indonesia. Pergerakan IHSG mulai tahun 2014 sampai 2024 telah menunjukkan periode pertumbuhan dan penurunan, yang didorong oleh kebijakan ekonomi, pendapatan perusahaan,

dan sentimen investor. Volatilitas harga saham menyoroti bagaimana perubahan dalam berbagai variabel ekonomi berdampak pada pasar. Berikut ini adalah grafik pergerakan IHSG selama satu dekade terakhir:



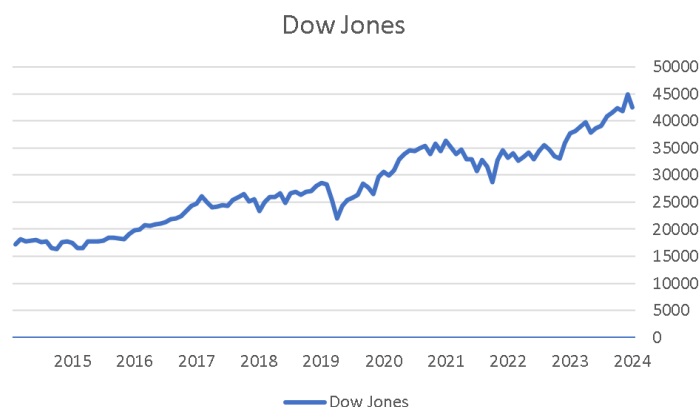
Gambar 1. Pergerakan IHSG Periode 2014 Desember - 2024 Desember

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2025)

Grafik ini menggambarkan tren Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 hingga 2024. Meskipun secara umum indeks menunjukkan tren ke atas, periode tertentu menunjukkan fluktuasi yang mencolok. Antara tahun 2018 dan 2019, IHSG mengalami volatilitas, diikuti dengan penurunan tajam di awal tahun 2020, hal ini disebabkan kemungkinan besar oleh dampak dari fenomena pandemi COVID-19. Namun, indeks rebound dan melanjutkan pergerakan naiknya, mencapai titik tertingginya sekitar tahun 2023 sebelum mengalami sedikit koreksi menjelang tahun 2024.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipengaruhi oleh banyak faktor internal dan eksternal. Faktor internal mencakup pengumuman yang berhubungan dengan perusahaan, seperti pengumuman mengenai strategi pemasaran, tingkat produksi, kinerja penjualan, keputusan pendanaan, investasi, perubahan tenaga kerja, keputusan dewan manajemen, dan laporan keuangan. Di sisi lain, faktor eksternal meliputi kebijakan pemerintah, peraturan hukum, perkembangan industri sekuritas, ketidakstabilan politik dalam negeri, fluktuasi nilai tukar mata uang, dan berbagai peristiwa ekonomi maupun politik yang terjadi baik dari dalam maupun dari luar negeri (Paryudi, 2021). Penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap beberapa faktor eksternal yaitu Indeks Dow Jones, Fed rate, Bitcoin dan menambahkan inflasi sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini dapat membantu memahami bagaimana stabilitas harga mempengaruhi reaksi pasar saham Indonesia terhadap faktor eksternal tersebut.

Dow Jones Industrial Average merupakan indeks kinerja pada pasar saham yang paling lama bertahan di Amerika Serikat (Yuliarta & Bebasari, 2023). Indeks ini terdiri dari 30 perusahaan industri besar, biasanya disebut sebagai saham Blue Chip, yang terdaftar di bursa New York Stock Exchange (NYSE). Indeks tersebut berfungsi sebagai indikator utama kinerja perusahaan-perusahaan yang sudah mapan dan bereputasi tinggi. Selain itu, Indeks Dow Jones sering digunakan sebagai referensi untuk menilai kondisi pasar global. Interkoneksi antara bursa saham di seluruh dunia telah menguat dengan diterapkannya peraturan pasar modal yang terbuka, yang memungkinkan investor asing untuk memiliki hingga 100% saham di banyak perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peningkatan aksesibilitas ini telah memfasilitasi investasi lintas negara, sehingga memungkinkan investor untuk berpartisipasi di berbagai pasar saham global. Akibatnya, pasar saham di berbagai wilayah menjadi lebih saling terhubung, didorong oleh keterlibatan aktif investor asing di berbagai bursa di seluruh dunia (Zamifa et al., 2022).



Gambar 2. Pergerakan Indeks Dow Jones Periode 2014 Desember - 2024 Desember

Sumber: Investing.com (2025)

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat bahwa Indeks Dow Jones memiliki kecenderungan diikuti oleh kinerja IHSG pada gambar grafik sebelumnya. Indonesia, sebagai pasar negara berkembang dengan investor asing yang menguasai lebih dari 60% partisipasi pasar, sangat rentan terhadap fluktuasi dan risiko yang terkait dengan Dow Jones Industrial Average (Febrina *et al.*, 2018). Kerentanan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Saputra & Purwanto, (2023) serta Ainanur & Pertiwi (2021), yang menemukan bahwa Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Namun, temuan yang kontras dilaporkan oleh (Yuliarta & Bebasari, 2023), yang menyimpulkan bahwa Indeks Dow Jones tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG.

Federal Reserve (The Fed) menentukan suku bunga acuan yang menjadi acuan global bagi perbankan dan secara signifikan mempengaruhi perekonomian dunia, termasuk Indonesia Dedy *et al.* (2021). Kenaikan pada suku bunga The Fed memberikan dorongan investor untuk memilih Amerika Serikat sebagai tujuan investasi (Mukhlis *et al.*, 2020). Hal ini disebabkan oleh suku bunga yang lebih tinggi akan menawarkan potensi *return* yang lebih besar dibandingkan dengan negara lain, sehingga mendorong investor untuk mengalihkan atau menginvestasikan kembali modalnya di AS. Demikian pula, Kim (2023) menemukan bahwa kenaikan suku bunga yang tajam oleh The Fed menciptakan tantangan yang signifikan bagi negara berkembang. Suku bunga yang lebih tinggi menyebabkan peningkatan biaya pinjaman yang dapat mengurangi belanja konsumen dan membuat investor lebih berhati-hati. Penelitian oleh Hoek *et al.* (2022) menunjukkan bahwa dampak kenaikan suku bunga AS terhadap negara-negara berkembang bergantung pada alasan yang mendasari kenaikan tersebut. Jika didorong oleh pertumbuhan ekonomi AS yang kuat, dampaknya terhadap pasar global relatif terbatas. Namun, jika kenaikan tersebut diakibatkan oleh tekanan inflasi, dampak dan konsekuensinya bisa jauh lebih mengganggu dan merusak pasar.

Bitcoin dilihat dari perspektif ekonomi, ada perdebatan yang sedang berlangsung mengenai sifat asli Bitcoin dan fungsinya. Beberapa ahli menganggap Bitcoin sebagai alat tukar, sementara yang lain melihatnya sebagai aset spekulatif. Corbet *et al.* (2019) menganalisis mata uang kripto sebagai aset keuangan. Bitcoin menunjukkan karakteristik moneter utama dan, dalam beberapa kasus, mengungguli mata uang tradisional. Daya tahan, dapat dibagi, mudah dibawa, likuiditas tinggi, dan biaya transaksi yang rendah berkontribusi pada daya tariknya. Bitcoin dapat dibandingkan dengan emas dan dapat berfungsi sebagai hibrida antara mata uang dan komoditas (Dyhrberg, 2016).

Penelitian oleh Alpinansyah *et al.* (2025) menunjukkan bahwa volatilitas harga Bitcoin memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. Namun, penelitian lain menemukan bahwa harga Bitcoin memiliki dampak yang positif terhadap kinerja pasar saham, sementara volume perdagangan Bitcoin berdampak negatif. Selain itu, penelitian oleh Pinchuk

(2023) menunjukkan bahwa Bitcoin tidak berfungsi sebagai lindung nilai terhadap inflasi, karena harganya cenderung menurun sebagai respons terhadap kejutan inflasi. Meskipun demikian, penelitian yang secara khusus meneliti peran inflasi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Bitcoin dan IHSG masih sangat terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengisi kesenjangan yang ada dengan mengeksplorasi dan mencari tahu bagaimana inflasi dapat memoderasi pengaruh Bitcoin terhadap IHSG.

Inflasi merupakan indikator ekonomi utama yang merepresentasikan kenaikan harga barang dan jasa secara keseluruhan dalam suatu periode tertentu. Tingkat inflasi yang tinggi dapat melemahkan daya beli dan meningkatkan biaya produksi untuk bisnis, yang dapat berdampak negatif pada kinerja pasar saham, termasuk Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian oleh [Krisna Rivanda et al. \(2022\)](#) mengindikasikan bahwa inflasi secara signifikan mempengaruhi IHSG, dengan kenaikan inflasi secara umum menyebabkan penurunan nilai IHSG. Sedangkan [Nasution \(2022\)](#) memberikan pernyataan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

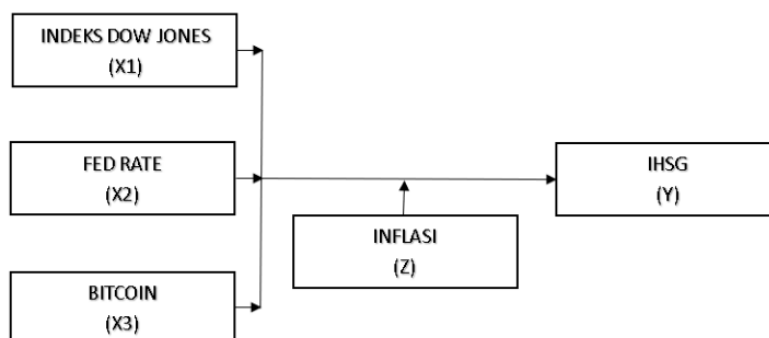
Meskipun banyak penelitian telah meneliti dampak inflasi terhadap IHSG, masih relatif sedikit penelitian yang mengeksplorasi peran inflasi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara faktor eksternal seperti Bitcoin, Indeks Dow Jones, dan Fed Rate-dan IHSG. [Wahbi et al. \(2024\)](#) menemukan bahwa inflasi secara signifikan mempengaruhi IHSG, sedangkan Fed Rate tidak memiliki dampak yang signifikan. Namun, penelitian mereka tidak menyelidiki peran inflasi sebagai variabel moderasi. Kesenjangan dalam penelitian ini menyoroti perlunya eksplorasi lebih lanjut untuk menentukan bagaimana inflasi memoderasi dampak Bitcoin, Indeks Dow Jones, dan Fed Rate terhadap IHSG. Memasukkan inflasi sebagai faktor moderasi dalam penelitian-penelitian selanjutnya dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai dinamika pasar saham Indonesia dalam merespons pengaruh-pengaruh eksternal tersebut.

Sebagai aset kripto yang sangat fluktuatif, Bitcoin dapat mempengaruhi sentimen investor di pasar modal, termasuk Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada penelitian [Hidayah & Saidah \(2024\)](#) memperlihatkan bahwa fluktuasi harga Bitcoin secara signifikan mempengaruhi indeks saham Indonesia. Selain itu, Indeks Dow Jones, yang menjadi tolok ukur utama untuk pasar saham Amerika Serikat, mempengaruhi pergerakan IHSG melalui transmisi pasar global. Sebuah studi oleh [Wicaksono & Setiawan \(2019\)](#) mengidentifikasi adanya korelasi positif antara Indeks Dow Jones dan IHSG. Selain itu, kebijakan moneter Federal Reserve, khususnya terkait suku bunga, memainkan peran penting dalam membentuk arus modal internasional, yang pada gilirannya mempengaruhi IHSG. Penelitian oleh [Kurniasari et al. \(2023\)](#) menyoroti bahwa perubahan suku bunga The Fed secara signifikan mempengaruhi volatilitas IHSG.

Inflasi, yang bertindak sebagai faktor moderasi, dapat memengaruhi hubungan antara Bitcoin, Indeks Dow Jones, The Fed, dan IHSG. Ketika inflasi naik, daya beli menurun, dan profitabilitas perusahaan berpengaruh, yang menyebabkan pergeseran minat investor dalam pasar saham. [Kamajaya & Perwithosuci \(2024\)](#) menemukan bahwa inflasi memiliki korelasi negatif dengan kinerja IHSG. Selain itu, inflasi dapat membentuk persepsi investor terhadap Bitcoin sebagai aset lindung nilai yang potensial. [Silalahi & Waspada \(2024\)](#) menemukan bahwa investor cenderung beralih ke aset kripto seperti Bitcoin selama periode inflasi tinggi. Dalam hal kebijakan The Fed, penyesuaian suku bunga yang bertujuan untuk mengelola inflasi dapat mempengaruhi arus investasi dan likuiditas pasar, sehingga berdampak pada IHSG. Penelitian [Nida et al. \(2024\)](#) mengkonfirmasi bahwa kebijakan moneter The Fed memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap pergerakan saham di Indonesia. Oleh karena itu, inflasi

memainkan peran penting dalam memoderasi hubungan antara Bitcoin, Indeks Dow Jones, FED rate, dan IHSG, sehingga penting untuk meneliti lebih lanjut dinamika ini dalam penelitian ini.

Telaah Literatur



Gambar 3. Kerangka Konseptual

Sumber: Olahan Peneliti (2025)

Gambar 3 diatas merupakan kerangka konseptual pada penelitian ini yang menghasilkan 6 hipotesis yang akan di uji dalam penelitian ini. Berikut merupakan hipotesis dalam penelitian ini:

H₁: Indeks Dow Jones berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

Sebagai tolak ukur utama untuk pasar saham global, Indeks Dow Jones memainkan peran penting dalam membentuk sentimen investor di Indonesia. Jika Dow Jones mengalami tren kenaikan, hal ini akan membuat investor cenderung optimis, sehingga IHSG memiliki potensi peningkatan. Temuan dari [Narisa Fakhriani Saputri & Zulfa Irawati, \(2023\)](#) menunjukkan bahwa pergerakan Indeks Dow Jones berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

H₂: FED Rate berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

Kenaikan suku bunga Federal Reserve (Fed Rate) dapat menyebabkan arus modal keluar dari pasar negara berkembang seperti Indonesia, yang kemudian memberikan tekanan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Jika The Fed menaikkan suku bunga, investor dari Indonesia dan pasar negara berkembang lainnya akan cenderung memindahkan aset investasinya ke tempat yang lebih aman seperti obligasi Amerika Serikat yang tentu akan menyebabkan penurunan IHSG. Sebaliknya jika The Fed menurunkan suku bunga maka akan mendorong kenaikan IHSG. Sebuah studi oleh [Saputra & Purwanto, \(2023\)](#) menemukan korelasi positif antara Fed Rate dan IHSG.

H₃: Bitcoin berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

Sebagai aset digital, fluktuasi harga Bitcoin dapat berdampak pada arus modal di pasar keuangan, termasuk pasar saham. Ketika harga dan kapitalisasi pasar Bitcoin naik, investor mungkin akan cenderung mengalihkan dana dari saham ke aset investasi lain dan salah satunya adalah kripto, yang bisa berdampak negatif pada IHSG. Penelitian oleh [Alpinansyah et al. \(2025\)](#) menunjukkan bahwa volatilitas harga Bitcoin memberikan pengaruh positif terhadap volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.

H₄: Inflasi berhasil memoderasi pengaruh Indeks Dow Jones terhadap IHSG.

Selama periode inflasi yang tinggi daya beli masyarakat akan menurun, maka dampak positif dari kenaikan Indeks Dow Jones terhadap IHSG dapat berkurang, karena investor lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Sebaliknya, selama periode inflasi yang rendah dan stabil, investor akan lebih percaya diri karena daya beli masyarakat sedang kuat, maka hal ini dapat memperkuat dampak positif dari pergerakan pengaruh Dow Jones terhadap IHSG. Penelitian oleh [Prahasti et al. \(2023\)](#)

menunjukkan bahwa meskipun inflasi berdampak negatif terhadap IHSG, Indeks Dow Jones memiliki pengaruh positif yang signifikan.

H₅: Inflasi berhasil memoderasi pengaruh FED rate terhadap IHSG.

Kenaikan inflasi dapat mengintensifkan dampak negatif dari kenaikan suku bunga The Fed terhadap IHSG, karena investor menjadi semakin khawatir akan stabilitas ekonomi domestik daripada global. Dalam kondisi inflasi tinggi, fokus investor akan tertuju pada kebijakan Bank Indonesia (BI) daripada The FED, karena suku bunga domestik memiliki pengaruh yang lebih. Sebuah studi oleh [Prahasti et al. \(2023\)](#) mengkonfirmasi bahwa inflasi memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap IHSG.

H₆: Inflasi berhasil memoderasi pengaruh Bitcoin terhadap IHSG.

Inflasi mempengaruhi daya beli dan perilaku investasi. Pada saat inflasi tinggi, investor dapat mengalihkan fokus mereka ke aset lindung nilai seperti Bitcoin, yang berpotensi menurunkan minat terhadap saham. Namun, penelitian mengenai bagaimana inflasi memoderasi hubungan antara Bitcoin dan IHSG masih sangat sedikit dan membutuhkan eksplorasi lebih lanjut.

Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif, dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai variabel dependen. Variabel independennya meliputi Indeks Dow Jones, suku bunga Federal Reserve (Fed), dan Bitcoin, dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian terdiri dari seluruh pergerakan harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini berfokus pada data bulanan yang dimulai dari 31 Desember 2014 hingga 31 Desember 2024.

Data penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat dari website resmi penyedia data. Untuk variabel Indeks Dow Jones data yang kami gunakan bersumber dari [investing.com](#). Data suku bunga The FED yang kami gunakan bersumber dari [federalreserve.gov](#). Variabel bitcoin dalam penelitian ini menggunakan *closing price* bulanan yang bersumber dari [tradingview.com](#). Inflasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data inflasi domestik Indonesia yang diterbitkan oleh bank Indonesia dalam website resmi [BI.go.id](#). dan data variabel IHSG merupakan data *closing price* bulanan yang diterbitkan [idx.co.id](#). Data yang digunakan adalah data bulanan dalam 10 tahun (2014-2024) yang berarti total data yang ada adalah 120 data.

Penelitian menerapkan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk meneliti dan menguji model yang diajukan melalui pengujian hipotesis. Menurut [Purba et al. \(2021\)](#), variabel moderasi mempengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara variabel independen dan dependen dengan cara memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Sebelum melakukan analisis regresi, data menjalani uji asumsi klasik, meliputi uji heteroskedastisitas, multikolinearitas, normalitas, dan kelayakan model. Setelah asumsi-asumsi tersebut terpenuhi, maka *Moderated Regression Analysis* (MRA) dilakukan.

Hasil dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 1. Hasil Uji Normalitas dibawah ini menunjukkan bahwa nilai asymptotic significance (Sig.) yang dihasilkan adalah 0,210, dimana melampaui 0,05 = data distribusi normal.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	449.00761538
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.068
	Negative	-.097
Kolmogorov-Smirnov Z		1.061
Asymp. Sig. (2-tailed)		.210

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil uji data SPSS (2025)

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
		Coefficients		Coefficients			Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	5610.561	131.001		42.829	.000		
	DowJones*Inflasi	-.441	.176	-.177	-2.510	.013	.487	2.054
	FEDrate*Inflasi	5056.272	1053.162	.386	4.801	.000	.374	2.675
	Bitcoin*Inflasi	1.073	.101	.655	10.580	.000	.630	1.588

a. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Hasil uji data SPSS (2025)

Variance Inflation Factor (VIF) di bawah ambang batas 10. Menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas dalam model.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	376.493	75.184		5.008	.000
	DowJones*Inflasi	-.010	.101	-.013	-.095	.925
	FEDRate*Inflasi	-319.558	604.435	-.080	-.529	.598
	Bitcoin*Inflasi	.032	.058	.065	.554	.581

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber: Hasil uji data SPSS (2025)

Tingkat signifikansi yang dihasilkan untuk ketiga variabel semuanya melebihi 0,05 secara individual. Tidak ada indikasi heteroskedastisitas dalam model regresi.

4. Uji Kelayakan Model

Berdasarkan Tabel 4. Hasil Uji Kelayakan Model dibawah ini menunjukan bahwa tingkat signifikansi kurang dari 0,05 menandakan model yang cocok dengan tingkat akurasi yang dapat diterima.

Tabel 4. Hasil Uji Kelayakan Model

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	61758920.136	3	20586306.712	99.536	.000 ^b
	Residual	23991332.801	116	206821.834		
	Total	85750252.938	119			

a. Dependent Variable: IHSG

b. Predictors: (Constant), Bitcoin*Inflasi, DowJones*Inflasi, FEDrate*Inflasi

Sumber: Hasil uji data SPSS (2025)

Uji Hipotesis dengan MRA

1. Uji Regresi tanpa moderasi

Tabel 5. Hasil Uji Regresi tanpa moderasi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3408.805	283.850		12.009	.000
	FEDrate	136.899	26.596	.303	5.147	.000
	DowJones	.091	.014	.794	6.774	.000
	Bitcoin	-.006	.004	-.158	-1.555	.123

a. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Hasil uji data SPSS (2025)

Nilai signifikansi dari variabel DowJones sebesar 0,000 ($<0,05$), maka memberikan kesimpulan bahwa variabel Dow Jones berpengaruh positif signifikan terhadap variabel IHSG. Hipotesis 1 diterima, maka hal ini mencerminkan kenaikan Dow Jones diikuti oleh kenaikan IHSG yang menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia cenderung mengikuti tren Amerika Serikat yang menjadi acuan pasar global.

Nilai signifikansi dari variabel FED rate sebesar 0,000 ($<0,05$), maka memberikan kesimpulan bahwa variabel FED rate berpengaruh positif signifikan terhadap variabel IHSG. Hipotesis 2 diterima, hal ini berarti bahwa kebijakan yang dilakukan The Fed memberikan dampak positif terhadap IHSG, dan meningkatkan aliran modal investor asing ke dalam pasar Indonesia.

Nilai signifikansi dari variabel Bitcoin sebesar 0,123 ($>0,05$), maka memberikan kesimpulan bahwa variabel Bitcoin tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel IHSG. Hipotesis 3 ditolak, ini berarti belum ada bukti kuat bahwa Bitcoin mempengaruhi IHSG. Mungkin Bitcoin tidak menjadi faktor utama yang mempengaruhi IHSG karena karakteristik pasar kripto yang jauh berbeda, lebih spekulatif dan volatil dibanding pasar saham.

2. Uji R Square tanpa moderasi

Tabel 6. Hasil Uji R Square tanpa moderasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.886 ^a	.785	.779	398.995

a. Predictors: (Constant), Bitcoin, FEDrate, DowJones

Sumber: Hasil uji data SPSS (2025)

Diketahui nilai R Square sebesar 0,886 maka memberikan arti bahwa sumbangan pengaruh dari variabel Dow Jones, FED rate, dan Bitcoin terhadap variabel IHSG sebesar 88,6%.

3. Uji Regresi dengan moderasi

Tabel 7. Hasil Uji Regresi dengan moderasi

		Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	5471.888	634.040		8.630	.000	
	FEDRate	370.934	65.310	.822	5.680	.000	
	DowJones	-.022	.030	-.192	-.750	.455	
	Bitcoin	.011	.009	.274	1.143	.255	
	Inflasi	-78331.615	17551.972	-1.367	-4.463	.000	
	DowJones*Inflasi	4.444	.932	1.781	4.767	.000	
	FEDRate*Inflasi	-12133.793	2557.856	-.925	-4.744	.000	
	Bitcoin*Inflasi	-.427	.353	-.261	-1.212	.228	
a. Dependent Variable: IHSG							

Sumber: Hasil uji data SPSS (2025)

Diketahui nilai signifikansi dari variabel interaksi antara Dow Jones terhadap IHSG sebesar 0,000 ($<0,05$) maka memberikan kesimpulan bahwa variabel Inflasi mampu memoderasi pengaruh variabel Dow Jones terhadap IHSG. Hipotesis 4 diterima, hal ini berarti dalam kondisi inflasi yang tinggi, hubungan pengaruh antara Dow Jones dan IHSG menjadi lebih kuat.

Diketahui nilai signifikansi dari variabel interaksi antara FED rate terhadap IHSG sebesar 0,000 ($<0,05$) maka memberikan kesimpulan bahwa variabel Inflasi mampu memoderasi pengaruh variabel FED rate terhadap IHSG. Hipotesis 5 diterima, namun dapat dilihat bahwa koefisien interaksinya berubah menjadi negatif ($B < 0$). Hal ini mencerminkan bahwa dalam kondisi inflasi yang tinggi, maka pengaruh kebijakan suku bunga The Fed terhadap IHSG menjadi semakin lemah. Jadi variabel inflasi disini mengurangi sensitivitas IHSG terhadap kebijakan suku bunga The FED.

Diketahui nilai signifikansi dari variabel interaksi antara Bitcoin terhadap IHSG sebesar 0,228 ($<0,05$) maka memberikan kesimpulan bahwa variabel Inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh variabel Bitcoin terhadap IHSG. Hipotesis 6 ditolak, hal ini berarti inflasi tidak mampu memperkuat atau melemahkan hubungan Bitcoin terhadap IHSG. Dalam kondisi inflasi domestik yang tinggi atau rendah, mungkin pola investasi di Bitcoin dan IHSG lebih dipengaruhi faktor lain dari pasar global atau kebijakan moneter global.

4. Uji R Square dengan moderasi

Tabel 8. Hasil Uji R Square dengan moderasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.921 ^a	.848	.838	341.372

a. Predictors: (Constant), Bitcoin*Inflasi, Inflasi, FEDrate, FEDrate*Inflasi, DowJones, Bitcoin, DowJones*Inflasi

Sumber: Hasil uji data SPSS (2025)

Diketahui nilai R Square sebesar 0,921 maka memberikan arti bahwa sumbangan dari pengaruh variabel Dow Jones, FED rate, dan Bitcoin terhadap variabel IHSG setelah adanya Inflasi sebagai variabel moderasi sebesar 92,1%.

Simpulan

Dalam uji regresi 1, ditemukan bahwa Variabel Dow Jones dan FED rate berpengaruh positif signifikan terhadap variabel IHSG. Namun, variabel Bitcoin tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel IHSG.

Setelah adanya variabel moderasi (Inflasi) dalam uji regresi 2 dapat memperkuat pengaruh variabel Dow Jones dan FED rate terhadap IHSG, Namun variabel Inflasi belum mampu memperkuat pengaruh variabel Bitcoin terhadap IHSG.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam menangkap semua faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Meskipun Indeks Dow Jones, FED rate, Bitcoin telah diteliti, variabel lain seperti kondisi makro ekonomi domestik, sentimen investor, dan faktor geopolitik juga dapat mempengaruhi IHSG secara signifikan. Selain itu, penggunaan inflasi sebagai variabel moderasi mungkin juga tidak sepenuhnya dapat menjelaskan interaksi yang kompleks antara pasar global dan domestik, yang dapat membatasi generalisasi penelitian ini untuk periode waktu atau kondisi pasar tertentu.

Untuk mengatasi keterbatasan ini, penelitian selanjutnya dapat memasukkan variabel-variabel tambahan, seperti tingkat suku bunga Bank Indonesia, nilai tukar rupiah, indeks volatilitas, dan faktor geopolitik. Memasukkan faktor - faktor ini akan memberikan analisis yang lebih komprehensif mengenai berbagai elemen yang mempengaruhi pergerakan IHSG.

Referensi

- Ainanur, Y. R., & Pertiwi, T. K. (2021). Indeks Dow Jones, Nikkei225, Inflasi Dan Volume Perdagangan: Analisis Pengaruh Terhadap Ihsg. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 8(2), 113–132. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v8i2.2166>
- Alpinansyah, N., Yusuf, M., & Maksar, M. S. (2025). ANALISIS VOLATILITY CONTAGION ANTARA MATA UANG JIMEA | *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi)*. 9(1), 812–832.
- Corbet, S., Lucey, B., Urquhart, A., & Yarovaya, L. (2019). Cryptocurrencies as a financial asset: A systematic analysis. *International Review of Financial Analysis*, 62, 182–199. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.09.003>
- Dedy, Rapika, & Pangkarego, F. R. (2021). Analisis Kemampuan BI 7 Days Repo Rate, Fed Rate, dan Tingkat Inflasi dalam Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Management Sustainable Development Journal*, 2(2), 1–17.
- Dwiky Chanda Jannata. (2018). Pengaruh Fed Rate, BI Rate, dan EIDO terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Dsspace Uii*.
- Dyhrberg, A. H. (2016). Bitcoin, gold and the dollar – A GARCH volatility analysis. *Finance Research Letters*, 16, 85–92. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.frl.2015.10.008>
- Febrina, R. S., Sumiati, S., & Ratnawati, K. (2018). Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Harga Saham Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 5(1), 118–126. <https://doi.org/10.26905/jbm.v5i1.2321>
- Hidayah, N., & Saidah, A. N. (2024). UNVEILING THE DYNAMICS: IMPACT OF CRYPTOCURRENCY JIMEA | *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi)*. 8(3), 2002–2018.
- Hoek, J., Kamin, S., & Yoldas, E. (2022). Are higher U.S. interest rates always bad news for emerging markets? *Journal of International Economics*, 137, 103585. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2022.103585>
- Kamajaya, D. G., & Perwithosuci, W. (2024). Determinan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia Periode 2000-2020 *Determinants of the Composite Stock Price Index for the Period 2000-2020*. 24(2), 205–212.
- Kim, J. (2023). Stock market reaction to US interest rate hike: evidence from an emerging market. *Heliyon*, 9(5), e15758. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e15758>
- Krisna Rivanda, A., Akbar Ilham Arif, I., Ramadhan, R., Negeri Bandung, P., & Indonesia, U. (2022). Pengaruh Bi Rate Dan Inflasi Terhadap Ihsg Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderating.

- Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)* Vol. 6 No. 2, 2022, 6(2), 1828–1841.
- Kurniasari, C. C., Yanna Eka Pratiwi, & Siwidyah Desi Lasianti. (2023). Pengaruh Kenaikan Suku Bunga the Fed, Harga Minyak Dunia terhadap IHSG dalam Pergerakan Pasar Modal. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 7(2), 333–347. <https://doi.org/10.33059/jensi.v7i2.8478>
- Mukhlis, I., Hidayah, I., & Retnasih, N. R. (2020). Interest Rate Volatility of the Federal Funds Rate: Response of the Bank Indonesia and its Impact on the Indonesian Economic Stability. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 9(1), 111–133. <https://doi.org/10.2478/jcbtp-2020-0007>
- Narisa Fakhriani Saputri, & Zulfa Irawati. (2023). Analisis Pengaruh Bi Rate, Nilai Tukar Rupiah, Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekuilnmi*, 5(2), 361–373. <https://doi.org/10.36985/ekuilnmi.v5i2.908>
- Nasution, U. S. (2022). Pengaruh Tingkat Inflasi, Kurs, dan BI Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Manager: Jurnal Ilmu Manajemen*, 5 (1)(1), 72–79. <https://ejournal.uika-bogor.ac.id/index.php/Manager/article/view/6921%0Ahttps://ejournal.uika-bogor.ac.id/index.php/Manager/article/download/6921/3425>
- Nida, R. S., Andriasari, W. S., Kudus, I., & Kudus, I. (2024). *Spillover Effect Indeks GEPU , Harga Minyak Dunia , Fed Fund Rate terhadap Harga Saham Syariah Indonesia*. 2(3), 299–313.
- Paryudi, P. (2021). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 11–20. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.448>
- Pinchuk, M. (2023). Bitcoin Does not Hedge Inflation. *SSRN Electronic Journal*, May. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4336474>
- Prahasti, R. A., Mahsuni, A. W., & Sari, A. F. K. (2023). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Rahma*. 12(02), 1–23.
- Purba, E., Purba, B., Syafii, A., Khairad, F., Darwin, D., Valentine, S., Ginting, A. M., Silitonga, H. P., Fitrianna, N., SN, A., & Ernanda, R. (2021). [III.A.1.a.2.8] *FullBook Metode Penelitian Ekonomi*.
- Saputra, F. I., & Purwanto, E. (2023). Pengaruh Indeks Dow Jones, Suku Bunga The Fed, Dan Bitcoin terhadap IHSG. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(2), 686–695. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v6i2.4248>
- Setiawan, K., & Mulyani, E. (2020). Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 7. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8482>
- Silalahi, B., & Waspada, I. (2024). *Bitcoin Sebagai Alat Lindung Nilai Inflasi , Tidak Sebagai " Save Haven " E-Profit*. 6(2), 110–119.
- Wahbi, A. A., Syahid, S., & Sahrudin, S. (2024). Pengaruh FED Rate, Inflasi, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG di Indonesia Periode 2022-2023. *Sosio E-Kons*, 16(2), 124. <https://doi.org/10.30998/sosioekons.v16i2.23854>
- Yuliarta, V., & Bebasari, N. (2023). Pengaruh Dow Jones Industrial Average (Djia), Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg). *Jurnal Manajemen*, 13(1), 25–39. <https://doi.org/10.30656/jm.v13i2.6684>
- Zamifa, F., Hasanah, N., & Khairunnisa, H. (2022). Pengaruh Tax Avoidance dan Risiko Pajak Terhadap Biaya Utang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 109. <https://doi.org/10.29103/jak.v10i1.6612>