

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *return* harga minyak dunia dan *return* harga emas terhadap kinerja indeks pasar saham MSCI ASEAN-5, dengan memasukkan *return* nilai tukar domestik terhadap dolar Amerika Serikat sebagai variabel moderasi. Latar belakang penelitian ini didorong oleh meningkatnya keterhubungan antara pasar komoditas global dan pasar keuangan regional, terutama pada periode penuh ketidakpastian yang ditandai oleh pandemi COVID-19, gejolak geopolitik, serta dinamika ekonomi global yang fluktuatif. Dengan menggunakan data panel bulanan dari lima negara ASEAN—Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina—selama periode 2019 hingga Agustus 2025, penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif melalui *Moderated Regression Analysis* (MRA).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* harga minyak dan *return* harga emas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* MSCI ASEAN-5. Namun, nilai tukar memiliki peran moderasi yang tidak seragam: nilai tukar memperkuat pengaruh harga minyak, tetapi justru memperlemah pengaruh harga emas terhadap *return* indeks. Hal ini menegaskan bahwa fluktuasi kurs dolar AS menjadi saluran penting yang membentuk respons pasar, namun sensitivitas saham ASEAN-5 berbeda terhadap masing-masing komoditas.

Secara keseluruhan, pergerakan harga minyak, harga emas, dan nilai tukar terbukti menjadi faktor eksternal yang berpengaruh bagi pasar saham kawasan. Perbedaan hasil moderasi—nilai tukar memperkuat pengaruh harga minyak tetapi melemahkan pengaruh harga emas—menunjukkan bahwa pasar tidak merespons setiap komoditas global dengan cara yang sama. Temuan ini memberikan kontribusi empiris bagi penelitian keuangan internasional sekaligus menawarkan wawasan praktis bagi investor dan pembuat kebijakan dalam merespons risiko global dan merancang strategi pengelolaan risiko yang lebih adaptif.

Kata Kunci: Harga Minyak; Harga Emas; Nilai Tukar; Indeks MSCI ASEAN-5; *Return* Saham