

Pengaruh Harga Cryptocurrency dan Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2020-2024

Azka Fadhillah^{1*}, Rina Susanti²

Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Slamet Riyadi, Kota Surakarta, Indonesia^{1,2}

*Email Korespodensi: azkafadhillah14@gmail.com

Diterima: 08-09-2025 | Disetujui: 18-09-2025 | Diterbitkan: 20-09-2025

ABSTRACT

This study aims to investigate the impact of cryptocurrency and commodity prices on the movement of the Composite Stock Price Index (IHSG) in Indonesia during the period 2020–2024. Motivated by the increasing complexity and interconnectivity of global financial markets, this study examines the independent variables of Bitcoin, Ethereum, gold, and world crude oil prices against the dependent variable of the IHSG, based on the Efficient Market Hypothesis (EMH). Using a quantitative approach, this study analyses monthly secondary data through a multiple linear regression model. The results of the analysis show that, simultaneously, the four independent variables have a significant effect on the IHSG. However, partial testing produced different findings: only the prices of gold and global crude oil were found to have a significant effect, while the prices of Bitcoin and Ethereum did not show a statistically significant effect. Furthermore, the coefficient of determination (Adjusted R Square) value of 0.874 indicates that 87.4% of the variation in the IHSG can be explained collectively by the four predictor variables in this model.

Keywords: IHSG 1; Bitcoin 2; Ethereum 3; Gold 4; World Crude Oil 5, Efficient Market Hypothesis 6.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi dampak harga aset kripto (cryptocurrency) dan komoditas terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia selama periode 2020–2024. Dilatarbelakangi oleh meningkatnya kompleksitas dan interkoneksi pasar keuangan global, studi ini menguji variabel independen harga Bitcoin, Ethereum, emas, dan minyak mentah dunia terhadap variabel dependen IHSG, dengan landasan teoretis pada Efficient Market Hypothesis (EMH). Menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini menganalisis data sekunder bulanan melalui model regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan, keempat variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Namun, pengujian secara parsial menghasilkan temuan yang berbeda: hanya harga emas dan minyak mentah dunia yang terbukti berpengaruh signifikan, sementara harga Bitcoin dan Ethereum tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik. Lebih lanjut, nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,874 mengindikasikan bahwa 87,4% variasi pada IHSG dapat dijelaskan secara bersama-sama oleh keempat variabel prediktor dalam model ini.

Katakunci: IHSG 1; Bitcoin 2; Ethereum 3; Emas 4; Minyak Mentah Dunia 5, Efficient Market Hypothesis 6.

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Azka Fadhilah, & Rina Susanti. (2025). Pengaruh Harga Cryptocurrency dan Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2020-2024. PENG: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen, 3(1), 1041-1059. <https://doi.org/10.62710/xg5xjs58>

PENDAHULUAN

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merepresentasikan aktivitas yang berlangsung di pasar modal secara komprehensif. IHSG menyajikan rangkaian data historis terkait pergerakan harga saham hingga tanggal tertentu yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia. Umumnya, pergerakan IHSG diperbarui setiap hari berdasarkan harga penutupan saham pada hari perdagangan tersebut. Dalam konteks makroekonomi, berbagai indikator memiliki pengaruh yang signifikan terhadap fluktuasi IHSG. Krisis ekonomi, misalnya, dapat menimbulkan tekanan yang cukup besar, yang tercermin melalui peningkatan laju inflasi serta depresiasi nilai tukar rupiah. Hal ini mempengaruhi harga saham dan IHSG sehingga pasar modal Indonesia mengalami penurunan (Kartikaningsih, 2020).

Indeks Saham Gabungan Indonesia (IHSG) disajikan secara berkala dalam periode tertentu dan berfungsi sebagai indikator kinerja pasar saham secara keseluruhan. IHSG merefleksikan nilai gabungan dari sejumlah saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dengan tujuan utama sebagai alat ukur terhadap performa kolektif saham-saham tersebut. Indeks ini dihitung berdasarkan kinerja lebih dari satu saham, bahkan mencakup seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga mampu memberikan gambaran yang menyeluruh mengenai kondisi pasar modal nasional.

Menurut Arner et al. (2016), revolusi finansial telah menyebabkan perubahan fundamental pada sistem keuangan tradisional, menjadikannya lebih ter-interkoneksi dan kompleks. Produk inovatif yang lahir dari revolusi ini antara lain adalah *cryptocurrency*. Aset kripto pertama, Bitcoin, diciptakan pada tahun 2009 oleh individu atau kelompok anonim yang dikenal sebagai Satoshi Nakamoto. Kemunculan Bitcoin ini menjadi preseden dan pemicu bagi pengembangan ribuan mata uang digital baru di kemudian hari, termasuk aset-aset terkemuka seperti Ethereum, BNB, dan DOGE, dalam sebuah pasar yang terus berkembang.

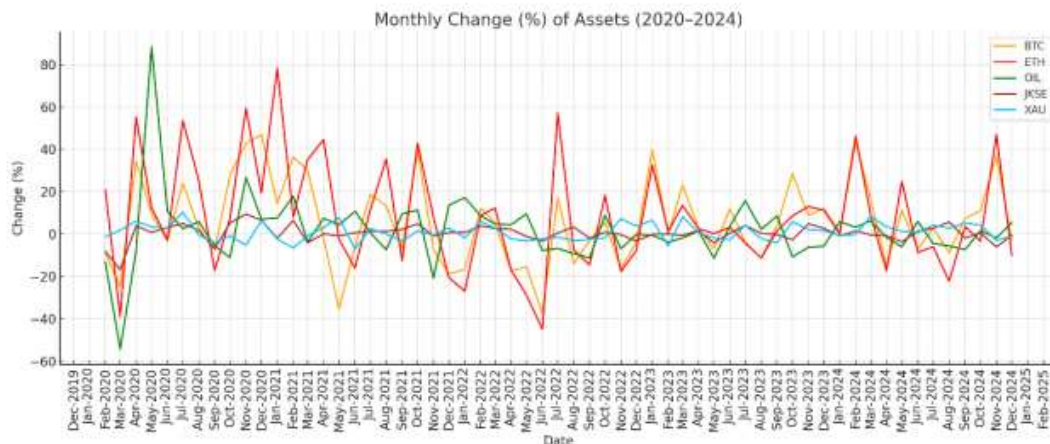
Salah satu fenomena semakin menarik perhatian dalam konteks pasar modal adalah interaksi antara *cryptocurrency* dan pasar saham. Sejak kemunculannya, *cryptocurrency* seperti Bitcoin dan Ethereum telah berkembang pesat dan mulai menunjukkan keterkaitan dengan pasar keuangan tradisional, studi dari IMF menunjukkan bahwa selama periode ketidakpastian ekonomi, korelasi antara *cryptocurrency* dan pasar saham meningkat secara signifikan, dengan crypto bertindak sebagai konduktor utama dalam mentransmisi guncangan keuangan (Adrian et al., 2022). Hal ini menimbulkan pertanyaan penting mengenai bagaimana volatilitas *cryptocurrency* dapat memengaruhi pasar saham, khususnya IHSG.

Pasar modal (capital market) memiliki peran yang strategis dalam perekonomian suatu negara, tidak hanya sebagai indikator kemajuan ekonomi, tetapi juga sebagai sarana bagi pemilik dana untuk indetasi jangka panjang dan diversifikasi portofolio. Selain itu, pasar modal berkontribusi dalam mendorong pemerataan kepemilikan perusahaan serta menciptakan iklim usaha yang sehat melalui prinsip keterbukaan informasi. Di Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berfungsi sebagai representasi umum dari aktivitas di pasar modal. IHSG menyajikan informasi historis mengenai fluktuasi harga saham dalam kurun waktu tertentu, yang dihitung berdasarkan harga penutupan harian di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peningkatan jumlah emiten serta pertumbuhan IHSG mencerminkan bahwa BEI merupakan salah satu instrumen investasi yang memberikan prospek keuntungan bagi para investor (Munthe & Harefa, 2020).

Peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengindikasikan adanya tren kenaikan harga saham secara umum, sedangkan penurunan IHSG mencerminkan kondisi pasar yang sedang mengalami tekanan atau bersifat bearish. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk memahami pola pergerakan

harga saham guna mengantisipasi dinamika yang terjadi di pasar modal. IHSG menjadi salah satu indeks utama yang dijadikan acuan oleh para investor dalam mengambil keputusan investasi, khususnya dalam proses pembelian saham (Bursa Efek Indonesia, 2023). Hal ini disebabkan oleh karakteristik IHSG sebagai indeks komposit yang merepresentasikan pergerakan harga saham dari seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian, investor menjadikan IHSG sebagai indikator untuk menilai apakah pasar sedang berada dalam kondisi yang bergairah atau justru sedang mengalami pelemahan.

Pada periode 2020 hingga 2024, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami fluktuasi yang cukup signifikan akibat berbagai dinamika global dan domestik. Krisis pandemi COVID-19 yang merebak pada awal 2020 memberikan tekanan besar terhadap pasar modal Indonesia yang menyebabkan IHSG merosot tajam hingga ke level terendahnya dikisaran 3.900 pada maret 2020 (Otoritas Jasa Keuangan, 2020). Setelah itu, seiring dengan membaiknya ekonomi global serta dukungan kebijakan stimulus dari pemerintah dan Bank Indonesia, IHSG mulai mengalami pemulihan (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2021). Meskipun demikian, volatilitas pasar tetap tinggi hingga 2024 karena berbagai ketidakpastian global, termasuk konflik Russia-Ukraina, fluktuasi harga komoditas seperti harga minyak dan emas, serta pertumbuhan signifikan aset digital seperti cryptocurrency yang turut memengaruhi psikologi investor. Oleh karena itu, IHSG menjadi parameter krusial yang relevan untuk dianalisis dalam konteks faktor-faktor eksternal seperti harga cryptocurrency dan harga komoditas.



Gambar 1. Grafik Pergerakan Harga Bitcoin, Ethereum, Harga Minyak Mentah Dunia, Jakarta Stock Exchange Composite, dan Harga Emas

Terlihat pola volatilitas yang cukup ekstrem terjadi dalam beberapa variabel tersebut selama kurun waktu Januari 2020 hingga Desember 2024, sampel Harga Minyak Mentah Dunia (CRUDE_OIL) mengalami fluktuasi besar terutama selama krisis energi global, memiliki volatilitas tertinggi, menyentuh volatilitas lebih dari 80%, lonjakan ini mencerminkan pengaruh besar dari faktor geopolitik, kebijakan OPEC+, serta perubahan permintaan global. Kemudian disusul oleh Ethereum (ETH) dengan volatilitas 75% dan Bitcoin (BTC) dengan volatilitas 49% yang mencerminkan fluktuasi signifikan dalam pasar cryptocurrency yang memiliki pergerakan harga yang tajam dan tidak stabil. Selanjutnya, Harga Emas (GOLD) dengan volatilitas yang lebih rendah, yaitu 18%, mengalami pergerakan yang lebih stabil

dibandingkan aset lainnya, yang menunjukkan sebagai aset safe-haven, sementara JKSE (Jakarta Stock Exchange Composite) memiliki tingkat volatilitas paling rendah, berada dibawah 10%, mencerminkan kestabilan pasar saham Indonesia dibandingkan komoditas dan aset digital (Investing.com, 2025).

Bitcoin ataupun cryptocurrency menarik perhatian yang luar biasa didalam masyarakat, para investor yang dahulu ber-investor pada asset-asset yang memiliki nilai riil seperti properti dan emas, surat berharga (deposito, saham, obligasi) atau valas, ataupun para trader yang berspekulasi pada asset-asset derivatif mereka mencoba masuk kedalam pasar cryptocurrency ini, hal ini didukung oleh pergerakan harga pada grafik yang telah ada sebelumnya dan pada dasarnya cryptocurrency memiliki sistem ataupun keunggulan yang mirip antar sesama apabila dibandingkan dengan produk-produk finansial tradisional, salah satunya cryptocurrency sendiri menggunakan sistem peer-to-peer yang memungkinkan transaksi dapat dilakukan langsung antar pihak tanpa melalui lembaga keuangan (Nakamoto, 2008).

Studi terbaru menunjukkan bahwa spillover effect dari asset digital ke pasar keuangan semakin meningkat, terutama selama periode ketidakpastian ekonomi. IMF mencatat bahwa selama pandemi COVID-19, ketergantungan antara cryptocurrency dan pasar saham mengalami lonjakan signifikan, dengan crypto bertindak sebagai konduktor utama dalam mentransmisi guncangan keuangan (IMF, 2022). Selain itu, penelitian lain mengungkapkan bahwa volatilitas cryptocurrency memiliki dampak asimetris terhadap keuangan, dimana Bitcoin cenderung meningkatkan ketidak stabilan pasar.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kekosongan tersebut dengan pendekatan yang lebih komprehensif, sehingga dapat memberikan kontribusi ilmiah dan praktis bagi investor, regulator, serta pemangku kepentingan dalam pasar modal Indonesia. Penelitian ini secara khusus berfokus pada analisis pengaruh beberapa variabel (Harga Minyak Mentah Dunia, Harga Emas Dunia dan Cryptocurrency) yang memungkinkan mempengaruhi pasar saham di Indonesia dengan menggunakan variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menjadi tolak ukur kinerja pasar saham di Indonesia mirip dengan S&P 500 di Amerika Serikat, diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat berguna menjadi dasar riset bagi peneliti dan juga menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dalam mengelola manajemen dan resiko dalam kegiatan investasi.

METODE PENELITIAN

Metodologi penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif, yang bertujuan untuk menjelaskan fenomena dan hubungan antara pasar aset kripto, pasar komoditas, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melalui analisis statistik. Penelitian ini sepenuhnya bergantung pada data sekunder yang bersifat kuantitatif. Populasi atau set data yang dianalisis meliputi harga bulanan Bitcoin, Ethereum, emas, minyak mentah dunia, serta Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam rentang waktu Januari 2020 hingga Desember 2024. Jumlah sampel atau observasi dalam data deret waktu ini adalah 60 titik data bulanan. Teknik analisis data yang akan diaplikasikan terdiri dari tiga tahapan utama: (1) Pengujian Asumsi Klasik untuk memastikan kelayakan model; (2) Analisis Regresi Linier Berganda untuk memodelkan hubungan antarvariabel; dan (3) Uji Hipotesis untuk menarik kesimpulan statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dan Pembahasan Analisis Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif Statistik

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IHSG	60	4538.93	7670.73	6508.8627	804.86437
Harga Bitcoin	60	6412.50	96405.70	36948.8967	21380.62767
Harga Ethereum	60	132.86	4628.90	2011.5587	1156.00922
Harga Emas	60	1566.70	2761.60	1956.1283	277.96135
Harga Minyak Mentah Dunia	60	18.84	114.67	70.7642	20.06706
Valid N (listwise)	60				

(Sumber: Data sekunder diolah, 2025)

Dalam penelitian ini dapat diketahui bahwasannya setiap variabel memiliki jumlah data sebanyak 60, jumlah tersebut didapat dari data bulanan setiap periode Januari 2020 – Desember 2024, maka diperoleh hasil analisis deskriptif sebagai berikut :

a. Analisis Deskriptif Variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam penelitian ini didefinisikan sebagai indikator pasar saham Indonesia yang mencerminkan pergerakan harga dari seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebagai indeks pasar saham utama di Indonesia IHSG digunakan sebagai proxy untuk menilai performa keseluruhan pasar ekuitas. IHSG berperan sebagai barometer ekonomi yang mencerminkan sentimen investor dan dinamika makroekonomi. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2020-2024 yang diteliti menunjukkan nilai minimum sebesar 4.538,93, nilai maksimum sebesar 7.670,73 dan nilai rata-rata sebesar 6.508,8627. Nilai rata-rata harga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 6.508,8627 tersebut mengalami kenaikan hampir 1,5 kali lipat dari nilai minimumnya. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat kenaikan performa keseluruhan pasar ekuitas, dan akan mencerminkan sentimen investor.

b. Analisis Deskriptif Variabel Harga Bitcoin

Bitcoin merupakan mata uang digital ataupun alat pembayaran elektronik yang memungkinkan setiap transaksi dapat dilakukan antar pihak secara langsung (peer-to-peer) tanpa melalui pihak lembaga keuangan (Nakamoto, 2008). Harga Bitcoin dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai tukar Bitcoin terhadap Dolar Amerika Serikat (USD) yang diperoleh dari situs Investing.com (<https://id.investing.com>). Pergerakan harga Bitcoin memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap IHSG, baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek (Alpinansyah et al., 2025). Harga Bitcoin pada periode 2020-2024 yang diteliti tersebut memiliki nilai minimum sebesar 6.412,50, nilai maksimum sebesar 96.405,70 dengan rata-rata sebesar 36.948,8967. Nilai rata-rata harga Bitcoin sebesar 36.948,8967. tersebut mengalami kenaikan hampir 6 kali lipat dari nilai minimumnya. Hal ini menunjukkan bahwa volatilitasnya

yang tinggi membuatnya dan berpotensi memengaruhi pasar keuangan lainnya (Nuryanto & Pramudianto, 2021:108)

c. Analisis Deskriptif Variabel Harga Ethereum

Fluktuasi harga Ethereum mencerminkan dinamika sentimen resiko pasar global, yang pada akhirnya dapat memengaruhi keputusan investasi terhadap instrumen keuangan lainnya, termasuk saham. Lonjakan harga Ethereum, sering diartikan sebagai sinyal optimisme investor terhadap aset beresiko, sehingga memicu aliran modal ke pasar saham domestik seperti IHSG. Sebaliknya, penurunan harga yang signifikan cenderung memunculkan kekhawatiran dan mendorong pergeseran dana ke instrumen yang lebih konservatif. Seperti yang dijelaskan oleh Corbet et al., (2019), Ethereum memainkan peran ganda sebagai instrumen investasi sekaligus fondasi teknologi blockchain, menjadikan pergerakan nilainya relevan dalam konteks strategi portofolio. Oleh karena itu, dinamika harga Ethereum tidak hanya mencerminkan kondisi pasar kripto, tetapi juga dapat memengaruhi arah pergerakan IHSG melalui perubahan preferensi dan alokasi aset investor. Harga Ethereum pada periode 2020-2024 yang diteliti tersebut memiliki nilai minimum sebesar 132,86, nilai maksimum sebesar 4.628,90 dengan rata-rata sebesar 2.011,5587. Nilai rata-rata harga Ethereum sebesar 2.011,5587, tersebut mengalami kenaikan lebih dari 15 kali lipat dari nilai minimumnya. Hal ini menunjukkan adanya Lonjakan harga Ethereum, sering diartikan sebagai sinyal optimisme investor terhadap aset beresiko, sehingga memicu aliran modal ke pasar saham domestik seperti IHSG.

d. Analisis Deskriptif Variabel Harga Emas

Menurut Tandelilin, (2010:324) emas merupakan komoditas investasi yang sering dianggap sebagai aset lindung nilai saat pasar saham mengalami ketidakpastian. Berdasarkan teori portofolio dan investasi, kecenderungan investor untuk mengalihkan dananya ke instrumen emas meningkat seiring bertambahnya ketidakpastian pasar. Perubahan harga emas yang dapat diakses secara publik berperan sebagai informasi penting, yang menurut pandangan Efficient Market Hypothesis (EMH) semestinya segera terefleksi dalam pergerakan harga saham. Harga emas pada periode 2020-2024 yang diteliti tersebut memiliki nilai minimum sebesar 1.566,70, nilai maksimum sebesar 2.761.60 dengan rata-rata sebesar 1.956,1283 Nilai rata-rata harga emas sebesar 1.956,1283 tersebut mengalami kenaikan 1,25 kali lipat dari nilai minimumnya. Hal ini akan menjadikan adanya kecenderungan investor untuk mengalihkan dananya ke instrumen emas meningkat seiring bertambahnya ketidakpastian pasar, dan akan berpengaruh terhadap kenaikan IHSG.

e. Analisis Deskriptif Variabel Harga Minyak Mentah Dunia

Harga Minyak Mentah Dunia merupakan indikator penting dalam perekonomian karena memengaruhi biaya produksi, inflasi, dan pendapatan negara. Menurut Sukirno, (2015:275) harga minyak dunia memengaruhi perekonomian secara luas karena berdampak pada biaya energi dan produksi, sehingga turut memengaruhi harga saham. Berdasarkan teori ekonomi fundamental dan prinsip investasi, lonjakan harga minyak cenderung menekan profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat mengurangi daya tarik saham sebagai instrumen investasi. Harga Minyak Mentah Dunia pada periode 2020-2024 yang diteliti tersebut memiliki nilai minimum sebesar 18,84, nilai maksimum sebesar 114,67 dengan rata-rata sebesar 70,7642. Nilai rata-rata harga Minyak Mentah

Dunia sebesar 70,7642. tersebut mengalami kenaikan 3,75 kali lipat dari nilai minimumnya. Hal ini menunjukkan lonjakan harga minyak cenderung menekan profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat mengurangi daya tarik saham sebagai instrumen investasi.

Hasil dan Pembahasan Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	274.43223867
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.062
	Negative	-.089
Test Statistic		.089
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

(Sumber: Data sekunder diolah, 2025)

Berdasarkan hasil uji normalitas kolmogrov-smirnov pada Tabel III diatas dapat diketahui besarnya p -value (nilai signifikansi) Asymp. Sig. (2- tailed) = 0,200 > 0,05) (tidak signifikan). Hal ini bahwa residual berdistribusi normal (lolos uji normalitas).

Tabel 3. Hasil Uji Multikolineritas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	32.262	38.129		.846	.401		
Harga Bitcoin	.004	.008	.041	.550	.584	.387	2.583
Harga Ethereum	-.052	.124	-.031	-.419	.677	.389	2.569
Harga Emas	2.621	.217	.710	12.093	.000	.621	1.610
Harga Minyak Mentah Dunia	25.519	4.877	.313	5.233	.000	.596	1.677

a. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

(Sumber: Data sekunder diolah, 2025)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa hasil nilai tolerance variabel X1 (Harga Bitcoin) = 0,387, X2 (Harga Ethereum) = 0,389, X3 (Harga Emas) = 0,621 dan X4 (Harga Minyak Mentah Dunia) = 0,596 > 0,10 dan nilai VIF untuk variabel X1 (Harga Bitcoin) = 2,583, X2 (Harga Ethereum) = 2,569, X3 (Harga Emas) 1,610 dan X4 (Harga Minyak Mentah Dunia) =1,677 < 10,00. Hal ini menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas atau model regresi tersebut lolos uji multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.939 ^a	.882	.874	284.236462499985460	1.757

a. Predictors: (Constant), Harga Minyak Mentah Dunia, Harga Ethereum, Harga Emas, Harga Bitcoin

b. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

(Sumber: Data sekunder diolah, 2025)

Hasil uji autokorelasi pada Tabel VI, menunjukkan nilai DW = 1,757; 4-dU = 4 - 1,7092 = 2,2826. Kriteria lolos uji autokorelasi adalah $dU < d < 4-dU$ yaitu ($1,7274 < 1,757 < 2,2908$) sehingga dapat disimpulkan bahwa model telah memenuhi syarat tidak terjadi autokorelasi (lolos uji autokorelasi)

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	9.323	.296		31.547	.000
Harga Bitcoin	-4.139E-5	.000	-.144	-.688	.494
Harga Ethereum	-1.031E-5	.001	-.002	-.011	.991
Harga Emas	.000	.004	-.009	-.071	.944
Harga Minyak Mentah Dunia	.066	.040	.223	1.661	.102

a. Dependent Variable: LN_RES2

(Sumber: Data sekunder diolah, 2025)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan ρ -value (signifikansi) dari variabel X1 (Harga Bitcoin) =

0,494, X2 (Harga Ethereum) = 0,991, X3 (Harga Emas) = 0,944 dan X4 (Harga Minyak Mentah Dunia) = 0,102 > 0,05 (tidak ada yang signifikan) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas (lolos uji heteroskedastisitas).

Hasil dan Pembahasan Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
		Unstandardized	Standardized		
		Coefficients	Coefficients		
		Std.			
Model		B	Error	Beta	t Sig.
1	(Constant)	32.262	38.129		.846 .401
	Harga Bitcoin	.004	.008	.041	.550 .584
	Harga Ethereum	-.052	.124	-.031	-.419 .677
	Harga Emas	2.621	.217	.710	12.093 .000
	Harga Minyak Mentah Dunia	25.519	4.877	.313	5.233 .000

a. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

(Sumber: Data sekunder diolah, 2025)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang disajikan pada tabel sebelumnya, model persamaan yang terbentuk adalah sebagai berikut: $Y = 32,262 + 0,004 X_1 - 0,052 X_2 + 2,621 X_3 + 25,519 X_4 + e$. Nilai konstanta (α) sebesar 32,262, yang bertanda positif, mengindikasikan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel harga Bitcoin (X_1), Ethereum (X_2), emas (X_3), dan minyak mentah (X_4), nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y) memiliki nilai dasar positif sebesar 32,262%. Analisis koefisien regresi menunjukkan pengaruh yang bervariasi dari setiap variabel independen. Koefisien untuk harga Ethereum (β_2) bertanda negatif (-0,052), yang mengimplikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada harga Ethereum akan diikuti oleh penurunan IHSG sebesar 0,052%, dengan asumsi variabel lain konstan. Sebaliknya, koefisien untuk harga Bitcoin (β_1) sebesar 0,004, harga emas (β_3) sebesar 2,621, dan harga minyak mentah (β_4) sebesar 25,519 menunjukkan pengaruh positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan pada harga Bitcoin, emas, dan minyak mentah akan berkontribusi pada peningkatan IHSG, dengan asumsi *ceteris paribus*. Dari keempat variabel tersebut, harga minyak mentah dunia menunjukkan pengaruh positif yang paling dominan terhadap pergerakan IHSG.

Hasil dan Pembahasan Uji Hipotesis

Tabel 7. Hasil Uji t

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
		Std. Error		t	Sig.
Model		B	Beta		
1	(Constant)	32.262		.846	.401
	Harga Bitcoin	.004	.041	.550	.584
	Harga Ethereum	-.052	-.031	-.419	.677
	Harga Emas	2.621	.710	12.093	.000
	Harga Minyak Mentah Dunia	25.519	.313	5.233	.000

a. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

(Sumber: Data sekunder diolah, 2025)

Hasil pengujian hipotesis secara parsial melalui Uji t menunjukkan temuan yang berbeda antara variabel aset kripto dan variabel komoditas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2020-2024. Variabel harga Bitcoin (X_1) dan harga Ethereum (X_2) terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi (p-value) untuk harga Bitcoin sebesar 0,584 dan untuk harga Ethereum sebesar 0,677, di mana keduanya lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Oleh karena itu, hipotesis H_1 dan H_2 yang menyatakan adanya pengaruh signifikan dari kedua aset kripto tersebut tidak didukung oleh data empiris.

Sebaliknya, variabel komoditas menunjukkan pengaruh yang signifikan. Harga Emas (X_3) dan harga Minyak Mentah Dunia (X_4) terbukti berpengaruh signifikan terhadap IHSG, dengan nilai signifikansi (p-value) untuk kedua variabel tersebut sama-sama sebesar 0,000 ($p < 0,05$). Dengan demikian, hipotesis H_3 dan H_4 yang menyatakan bahwa harga emas dan harga minyak mentah dunia berpengaruh signifikan terhadap IHSG dapat diterima dan terbukti kebenarannya.

Tabel 8. Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	33338605.753	4	8334651.438	103.164
	Residual	4443470.164	55	80790.367	
	Total	37782075.916	59		

a. Dependent Variable: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

b. Predictors: (Constant), Harga Minyak Mentah Dunia, Harga Ethereum, Harga Emas, Harga Bitcoin

(Sumber: Data sekunder diolah, 2025)

Berdasarkan hasil perhitungan tabel ANOVA menunjukkan bahwa model regresi ini memiliki nilai F hitung 103,164 dengan nilai signifikansi (pvalue) sebesar $0,000 < 0,05$. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima,

artinya model regresi tepat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel bebas X1 (Harga Bitcoin), X2 (Harga Ethereum), X3 (Harga Emas) dan X4 (Harga Minyak Mentah Dunia) terhadap Y (IHSG).

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.939 ^a	.882	.874	284.236462499985460
a. Predictors: (Constant), Harga Minyak Mentah Dunia, Harga Ethereum, Harga Emas, Harga Bitcoin				

(Sumber: Data sekunder diolah, 2025)

Hasil tabel diatas menunjukkan bahwa koefisien determinasi (adjusted R^2) untuk model ini adalah sebesar 0,874. Artinya besarnya sumbangan pengaruh variabel independen X1 (Harga Bitcoin), X2 (Harga Ethereum), X3 (Harga Emas) dan X4 (Harga Minyak Mentah Dunia) terhadap Y (IHSG) sebesar 87,4 %. Sisanya (100% - 87,4 %) = 12,6% diterangkan oleh variabel lain diluar model misalnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi serta faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh harga bitcoin terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh harga bitcoin terhadap IHSG diperoleh nilai p -value (signifikansi) = 0,584 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa harga bitcoin berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sehingga H1 yang menyatakan bahwa “Harga Bitcoin berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2020-2024” tidak terbukti kebenarannya. Hasil koefisien regresi variabel harga bitcoin bertanda positif yang berarti apabila variabel harga bitcoin meningkat maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan meningkat, sebaliknya jika harga bitcoin menurun maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shafira, Ferli, Haryanti, Wijaya (2023) dan Sarumaha (2023) yang menyatakan bahwa harga harga bitcoin berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi harga bitcoin tidak memberikan dampak signifikan terhadap pergerakan IHSG. Tingkat adopsi bitcoin di pasar keuangan Indonesia masih tergolong rendah. Meskipun secara global bitcoin telah dikenal luas sebagai aset digital dengan nilai kapitalisasi yang besar, di Indonesia penggunaannya masih terbatas kalangan tertentu dan belum menjadi pilihan investasi utama bagi sebagian besar investor saham di Indonesia.

Hasil menunjukkan bitcoin tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Pergerakan harga bitcoin yang sangat volatil dan cenderung dipengaruhi oleh faktor global seperti kebijakan moneter Amerika Serikat, sentimen pasar kripto global, serta dinamika teknologi blockchain, menyebabkan perubahannya tidak secara langsung mencerminkan kondisi makro ekonomi Indonesia (Surya Patamorgana & Hudaya, 2024). Oleh karena itu, volatilitas bitcoin tidak cukup kuat untuk memengaruhi IHSG secara signifikan dalam periode penelitian ini.

Menurut EMH, hanya informasi relevan yang memengaruhi harga saham. Fakta bitcoin tidak signifikan menunjukkan bahwa harga bitcoin belum dianggap informasi penting oleh pelaku IHSG. Dengan kata lain, pasar modal Indonesia masih efisien terhadap informasi fundamental tradisional, tetapi belum sepenuhnya mengintegrasikan informasi kripto. Investor pasar modal tidak perlu menjadikan Bitcoin sebagai indikator dalam membaca pergerakan IHSG. Namun, bagi investor berprofil risiko tinggi, bitcoin bisa dipakai sebagai diversifikasi portofolio alternatif, dengan kesadaran bahwa risikonya sangat tinggi.

Ketidakrelevanan bitcoin bagi IHSG mengimplikasikan bahwa pasar saham Indonesia masih lebih stabil terhadap guncangan aset digital global. Namun, jika adopsi bitcoin meningkat di masa depan, pengaruhnya bisa berubah. Oleh karena itu, regulator perlu menyiapkan kerangka kebijakan untuk mengantisipasi integrasi kripto ke pasar modal.

Pengaruh harga ethereum terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh harga ethereum terhadap IHSG diperoleh nilai p -value (signifikansi) = $0,677 > 0,05$ maka H_0 diterima artinya Harga Ethereum berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sehingga H_2 yang menyatakan bahwa “Harga Ethereum berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2020-2024” tidak terbukti kebenarannya. Hasil koefisien regresi variabel harga ethereum bertanda negatif yang berarti apabila variabel harga ethereum meningkat maka Indeks harga Saham Gabungan akan menurun, sebaliknya jika harga etehereum menurun maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmed, Sarkodie, Leirvik (2023) dan Carla A. Wijaya, Ulpah (2022) yang menyatakan bahwa harga ethereum berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Fluktuasi harga ethereum juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Hal ini dapat dikaitkan dengan fungsi ethereum yang tidak hanya berperan sebagai instrumen investasi, tetapi juga platform teknologi berbasis smart contract. Meskipun penggunaannya dalam sektor keuangan terdesentralisasi (DeFi) semakin meluas, ethereum belum menjadi pertimbangan utama bagi investor pasar modal di Indonesia.

Ethereum juga terbukti tidak signifikan terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun Ethereum berfungsi ganda sebagai aset digital dan teknologi smart contract, dampaknya pada pasar modal Indonesia masih lemah. Investor saham lebih mengutamakan analisis fundamental dibandingkan pergerakan aset digital yang kompleks dan spekulatif. Pasar ethereum yang cenderung bersifat spekulatif dan kompleks lebih diminati oleh investor dengan toleransi risiko tinggi (Fidelity Digital Assets. 2022), berbeda dengan mayoritas pelaku pasar IHSG yang lebih konservatif serta mengandalkan analisis fundamental. Oleh karena itu, pergerakan harga ethereum belum cukup mampu memberikan dampak yang signifikan terhadap fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut EMH, pasar hanya merespons informasi yang relevan. Tidak signifikannya ethereum menandakan bahwa informasi mengenai harga ethereum belum dianggap sebagai penentu pergerakan IHSG, meskipun global semakin mengakui fungsinya dalam teknologi keuangan. Investor IHSG tidak bisa menjadikan ethereum sebagai indikator pergerakan pasar saham domestik. Namun, untuk investor yang fokus pada sektor teknologi, pemahaman ethereum bisa memberi wawasan mengenai potensi perkembangan industri blockchain yang secara tidak langsung bisa berdampak ke pasar modal di masa depan. Hasil ini mengimplikasikan bahwa peran ethereum di pasar modal Indonesia masih sangat terbatas.

Namun, akademisi dapat menjadikan temuan ini sebagai dasar penelitian lanjut untuk melihat potensi jangka panjang integrasi blockchain dengan pasar modal. Regulator juga dapat menggunakan hasil ini untuk mengantisipasi perkembangan regulasi aset digital di masa depan.

Pengaruh harga emas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh harga emas terhadap IHSG diperoleh nilai p -value (signifikansi) = $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya Harga Emas berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sehingga H_3 yang menyatakan bahwa Harga Emas berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2020-2024 terbukti kebenarannya. Hasil koefisien regresi pada variabel harga emas bertanda positif yang berarti apabila variabel harga emas meningkat maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan meningkat, sebaliknya jika harga emas menurun maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shafira, Ferli, Haryanti, Wijaya (2023) dan Prasada, Pangestuti (2022) yang menyatakan bahwa harga emas berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga emas berpengaruh signifikan terhadap IHSG, dalam kaitannya peran emas sebagai instrumen lindung (safe haven) yang sering digunakan dalam strategi perlindungan portofolio investasi. Dalam kondisi ketidakpastian ekonomi atau gejolak pasar keuangan, investor cenderung mengalihkan asetnya ke instrumen yang dianggap lebih aman, seperti emas (Samudera, 2024). Hasil penelitian menunjukkan emas berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal ini menegaskan peran emas sebagai aset safe haven yang sensitif terhadap ketidakpastian ekonomi. Investor cenderung melirik emas saat pasar saham berisiko, sehingga fluktuasi harga emas dapat tercermin pada IHSG. Kenaikan harga emas mencerminkan meningkatnya permintaan terhadap aset tersebut, yang biasanya terjadi saat pasar saham menunjukkan volatilitas tinggi atau risiko meningkat. Selain itu, pergerakan harga emas sering dimanfaatkan oleh investor sebagai indikator dalam menetapkan strategi. Dalam konteks pasar modal Indonesia, perubahan harga emas yang signifikan akan memengaruhi keputusan investor terhadap saham, sehingga turut mempengaruhi pergerakan IHSG.

Menurut EMH, harga saham mencerminkan informasi fundamental, dan emas terbukti menjadi informasi penting yang direspons pasar. Pasar saham Indonesia efisien dalam menyerap dinamika emas karena instrumen ini berkaitan erat dengan sentimen risiko global maupun domestik. Investor dapat menggunakan harga emas sebagai indikator untuk membaca kondisi pasar saham. Ketika harga emas naik, investor bisa lebih berhati-hati karena ada indikasi meningkatnya risiko. Bagi regulator, penting untuk menjaga stabilitas pasar emas domestik agar gejolak global tidak terlalu memengaruhi IHSG. Signifikannya emas mengimplikasikan bahwa harga emas bisa dijadikan leading indicator untuk memprediksi arah IHSG. Investor institusi dapat menjadikannya acuan dalam strategi hedging. Regulator juga bisa memanfaatkan hubungan ini untuk memperkuat kebijakan moneter, khususnya ketika menghadapi krisis global.

Pengaruh harga minyak mentah dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh harga minyak mentah dunia terhadap IHSG diperoleh nilai p -value (signifikansi) = $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sehingga H_4 yang menyatakan Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

(IHSG) 2020-2024 terbukti kebenarannya. Hasil koefisien regresi pada variabel harga minyak mentah dunia bertanda positif yang berarti apabila harga minyak mentah dunia meningkat maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan meningkat, sebaliknya jika harga minyak mentah dunia menurun maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alpinansyah, Yusuf, Maksar (2025), Sawitri, Darmita, Dwitrayani (2023), Rahmasari, Saraswati, Mardoni, Rachmawati (2023), dan BASIT (2020) yang menyatakan bahwa harga minyak mentah dunia berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga minyak mentah dunia berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hubungan ini dapat dipahami dari sudut pandang makroekonomi dan fundamental perusahaan. Sebagai komoditas energi utama, fluktuasi harga minyak berdampak langsung terhadap biaya produksi, inflasi dan daya beli masyarakat (Safitri & Anwar, 2022). Minyak mentah dunia berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal ini bisa diinterpretasikan karena minyak berperan langsung pada biaya produksi, inflasi, dan kinerja perusahaan. Lonjakan harga minyak dapat menekan profitabilitas perusahaan yang bergantung pada energi fosil, sementara harga minyak yang stabil mencerminkan optimisme ekonomi global yang berimbas pada IHSG.

Sektor industri di Indonesia kebanyakan bergantung pada energi fosil, sehingga lonjakan harga minyak dapat meningkatkan biaya operasional dan memengaruhi profitabilitas perusahaan. Namun, ketika harga minyak dunia yang bersifat moderat dan stabil juga dapat mencerminkan penguatan aktivitas ekonomi global, sehingga mendorong optimisme di pasar saham. Oleh karena itu, harga minyak mentah dunia memiliki hubungan struktural terhadap IHSG, baik melalui saluran biaya produksi, kinerja sektor energi, maupun ekspektasi investor terhadap kondisi ekonomi global. Menurut EMH, pasar akan merespons informasi fundamental yang relevan. Harga minyak yang berdampak pada fundamental ekonomi Indonesia langsung tercermin pada IHSG. Ini membuktikan bahwa pasar modal Indonesia efisien terhadap faktor makroekonomi global seperti energi. Investor perlu memantau harga minyak dunia sebagai indikator penting dalam strategi investasi saham, terutama di sektor energi, transportasi, dan manufaktur. Regulator juga bisa memanfaatkan informasi ini untuk kebijakan mitigasi risiko akibat gejolak energi global.

Signifikannya harga minyak mengimplikasikan bahwa setiap gejolak minyak dunia berpotensi langsung memengaruhi IHSG. Investor dapat melakukan diversifikasi untuk meminimalisasi risiko akibat volatilitas harga minyak. Bagi pemerintah, hal ini menjadi dasar penting dalam merancang kebijakan energi yang berorientasi pada stabilitas pasar modal dan perekonomian nasional.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, penelitian mengenai pengaruh harga *cryptocurrency* dan komoditas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2020–2024 menghasilkan kesimpulan yang divergen antar kelas aset. Ditemukan bahwa harga aset kripto, yang diwakili oleh harga Bitcoin dan harga Ethereum, bukan merupakan determinan yang signifikan secara statistik terhadap pergerakan IHSG. Sebaliknya, variabel komoditas, yang diwakili oleh harga Emas dan harga Minyak Mentah Dunia, terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG selama periode penelitian. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam rentang waktu yang dianalisis, pasar saham domestik lebih responsif terhadap pergerakan harga komoditas tradisional dibandingkan dengan dinamika pasar aset

kripto.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, T., Iyer, T., & Qureshi, M. S. (2022). Crypto Prices Move More in Sync With Stocks, Posing New Risks.
- Ahmed, M. Y., Sarkodie, S. A., & Leirvik, T. (2023). Mutual coupling between stock market and cryptocurrencies. *Heliyon*, 9(5). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e16179>
- Alpinansyah, N., Yusuf, M., Sofian Maksar, M., Studi Manajemen, P., Ekonomi Dan Bisnis Islam, F., & Muhammadiyah Kendari, U. (2025). ANALISIS VOLATILITY CONTAGION ANTARA MATA UANG KRIPTO, EMAS, MINYAK DAN PASAR SAHAM INDONESIA. 9(1), 2025.
- Aprilianti, M., Endah, D. P., & Meilin, V. (2023). ProBisnis : Jurnal Manajemen The Effect of Liquidity, Solvency, and Profitability Ratios on Transportation Sub-Sector Companies Listed on The Bei in 2017-2021. www.idx.co.id.
- Arikunto, S. (2013). Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik. Rineka Cipta. Jakarta.
- Arner, D., Barberis, J., Buckley, R., & Law, U. (2016). THE EVOLUTION OF FINTECH: A NEW POST-CRISIS PARADIGM?
- Ayu Pramesthi, A., Leonardo Hutajulu, D., Zahira Putri, N., & Kartiasih, F. (2024). Analisis Pengaruh Harga Minyak Mentah dan Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.
- 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>
- Bursa Efek Indonesia. (2023). Panduan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>. Diakses pada tanggal 27 April 2025
- Buterin, V. (2014). Ethereum: A Next-Generation Smart Contract and Decentralized Application Platform.
- 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/10.1016/j.irfa.2018.09.003>
- Dimasti, D., & Bawang, T. (2022). ANALISIS DAMPAK KONFLIK RUSIAUKRAINA TERHADAP HARGA BAHAN BAKAR MINYAK INDONESIA. 2(3). <https://tradingeconomics.com/commodity/crude-oil>
- Dyhrberg, A. H. (2016). Bitcoin, gold and the dollar - A GARCH volatility analysis. *Finance Research Letters*, 16, 85–92. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2015.10.008>
- Evandarius, V. (2023). DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP BURSA SAHAM DI INDONESIA. 7(1), 2023.
- Fama, E. F. (1965). The Behavior of Stock-Market Prices. In *Source: The Journal of Business* (Vol. 38, Issue 1).
- Fidelity Digital Assets. (2022). Ethereum investment thesis. Fidelity Digital Assets. Retrieved August 21, 2025, from <https://www.fidelitydigitalassets.com/research-and-insights/ethereuminvestment-thesis> Diakses pada tanggal 21 Agustus 2025
- Firdaus, & Zamzam, F. (2018). Aplikasi Metodologi Penelitian. Deepublish. Yogyakarta
- Ghazani, M. M., & Jafari, M. A. (2021). Cryptocurrencies, gold, and WTI crude oil market efficiency: a dynamic analysis based on the adaptive market hypothesis. *Financial Innovation*, 7(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-021-00246-0>

- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS (7th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. (2017). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2019). Principles of Managerial Finance (15th ed.). Pearson Education. Boston.
- Gupta, M. (2017). Blockchain IBM Limited Edition. <http://www.wiley.com/go/permissions>.
- Hartono, J. (2013). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Vol. 8). BPFE. Yogyakarta.
- Hidayah, N., & Nur Saidah, A. (2024). UNVEILING THE DYNAMICS: IMPACT OF CRYPTOCURRENCY RETURNS, FOREX RATES AND GOLD PRICES ON IHSG. 8(3).
- Hidayati, N. I., & Baehaqi, A. (2018). Faktor Penentu Kinerja Investasi Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia. Muqtasid: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah, 9(2), 93. <https://doi.org/10.18326/muqtasid.v9i2.93-108>
- International Monetary Fund. (2022). World Economic Outlook: Countering the Cost-of-Living Crisis.
- Investing.com. (2025). Harga Historis dan Volatilitas Bitcoin, Ethereum, Emas, Minyak, dan IHSG (2020–2024). <https://www.investing.com/>. Diakses pada tanggal 27 April 2025
- Kartikaningsih, D. (2020). Bisma: Jurnal Bisnis dan Manajemen PENGARUH NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR FOOD AND BEVERAGE DI MASA PANDEMI COVID-19 (Vol. 14, Issue 2). <https://jurnal.unej.ac.id/index.php/BISMA>
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2021). APBN Kita: Edisi Desember 2021. <https://djpk.kemenkeu.go.id/?portfolio=apbn-kita-edisi-desember-2021>
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2023). APBN Kita Edisi Maret 2023. <https://djpk.kemenkeu.go.id/?portfolio=apbn-kita-edisi-maret-2023>
- Komang, N., Tulus Sawitri, A., Darmita, M. Y., & Dwitrayani, M. C. (2023). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021). In Journal Research of Accounting (JARAC (Vol. 4, Issue 2). www.bi.go.id
- Küfeoğlu, S., & Özkuran, M. (2019). ENERGY CONSUMPTION OF BITCOIN MINING.
- Kurniawan, R. (2019, October 2). Investasi emas untuk persiapan dana pendidikan, apakah solusi? <https://blog.rivankurniawan.com/2019/10/02/investasi-emasuntuk-dana-pendidikan/>. Diakses pada tanggal 22 April 2025
- Malkiel, B. G., & Fama, E. F. (1970). EFFICIENT CAPITAL MARKETS: A REVIEW OF THEORY AND EMPIRICAL WORK*. The Journal of Finance, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1970.tb00518.x>
- Munthe, K., & Harefa, C. J. (2020). PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. http://ejournal.ust.ac.id/index.php/JIMB_ekonomi
- Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. www.bitcoin.org. Diakses pada tanggal 24 April 2025
- Nuryanto, U. W., & Pramudianto, P. (2021). REVOLUSI DIGITAL & DINAMIKA PERKEMBANGAN CRYPTOCURRENCY DITINJAU DARI PERSPEKTIF LITERATUR REVIEW. National Conference on Applied Business, Education, & Technology (NCABET), 1(1), 264–291. <https://doi.org/10.46306/ncabet.v1i1.22>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). Laporan Tahunan DIGITAL CAPABILITIES TO ADVANCE FURTHER. <https://idx.co.id/media/9969/2020.pdf> Diakses pada tanggal 4 Juli 2025

- Otoritas Jasa Keuangan. (2022). Laporan Tahunan Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2022. <https://ojk.go.id/id/data-dan-statistik/laporan-tahunan/Pages/LaporanTahunan-OJK-2022.aspx>. Diakses pada tanggal 15 Juni 2025
- Prasada, M. D., & Pangestuti, I. R. D. (2022). Analisis Pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia, Harga Batubara, Harga Emas, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap IHSG. DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT, 11(1). <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/index>
- Purnomo, S. D., Istiqomah, I., & Badriah, L. S. (2020). PENGARUH HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI, INFLASI, DAN PENGANGGURAN DI INDONESIA. Jurnal PROFIT Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi, 7(1), 13–24. <https://doi.org/10.36706/jp.v7i1.11025>
- Rahmasari, F., Putu, N., Denisha, A., Saraswati, K., Mardoni, R. T., & Rachmawati, S. (2023). Pengaruh Harga Minyak Dunia dan Uang Kuasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.
- Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2002). Investment Analysis and Portfolio Management (7th ed.). Thomson Learning. South-Western.
- Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2012). Investment Analysis and Portfolio Management (10th ed.). Cengage Learning. Mason.
- Safitri, A. M., & Anwar, K. (2021). Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Inflasi di Indonesia. Jurnal Ekonomi Regional Unimal, 3(2), 45–55. https://ojs.unimal.ac.id/ekonomi_regional/article/view/4567
- Samudera, B. (2024). Simak Kelebihan Emas sebagai Aset Safe Haven. <https://blog.hsb.co.id/emas/emas-sebagai-aset-safe-haven/> Diakses pada tanggal 12 Agustus 2025
- Sarumaha, A. (2023). Pengaruh Cryptocurrency Terhadap Harga Saham dalam Negeri Kurun Waktu 2019-2021. Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia, 8(3), 2011–2021. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v8i3.11504>
- Shafira, D. E., Ferli, O., Haryanti, E., & Wijaya, E. (2023). Analisis Korelasi dan Pergerakan bersama Saham, Emas dan Bitcoin Studi Kasus Pasar Indonesia. Journal of Management and Business Review, 20(3), 207–220. <https://doi.org/10.34149/jmbr.v20i3.604>
- Sugiyono. (2012). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta. Bandung.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta. Bandung.
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta. Bandung.
- Sukirno, S. (2015). Makroekonomi: Teori Pengantar. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Fidelity Digital Assets. (2022). Ethereum investment thesis. Fidelity Digital Assets. Retrieved August 21, 2025, from <https://www.fidelitydigitalassets.com/research-and-insights/ethereuminvestment-thesis>
- Tandelilin, E. (2010). Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Kanisius. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. (2023). Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi (Revisi). Kanisius. Yogyakarta.
- Wijaya, C. A., & Ulpah, M. (2022). The Analysis of the Roles of Bitcoin, Ethereum, and Gold as Hedge and Safe-Haven Assets on the Indonesian Stock Market before and during the COVID-19 Pandemic. The Indonesian Capital Market Review, 14(1), 51–62. <https://doi.org/10.21002/icmr.v14i1.1140>
- World Gold Council. (2020, January). Gold investment jumps on spike in global political tensions. <https://www.gold.org/goldhub/gold-focus/2020/01/goldinvestment-jumps-spike-global-political-tensions> Diakses pada tanggal 12 Agustus 2025
- Wulan, R., Nurpadilah, N., Pebrian, R., & Nusa Putra, U. (2023). Jurnal Pijar Studi Manajemen dan Bisnis PENGARUH INFLASI, HARGA MINYAK DUNIA, DAN SUKU BUNGA (BI RATE)

- TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) (DATA PER BULAN PERIODE 2011-2020). 1(2), 130– 143. <https://e-journal.naureendigiton.com/index.php/pmb>
- Yunita, V., & Aryani, P. (2024). Pengaruh Harga Emas dan Nilai tukar terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI periode 2017-2023. INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research, 4, 15494–15500.
- Zimmermann, K., & Weber. (2014). BITCOIN-ASSET OR CURRENCY? REVEALING USERS' HIDDEN INTENTIONS. <http://ssrn.com/abstract=2425247>