

Pengaruh Bitcoin, Harga Emas, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

¹Umar Sidhi Wahab*, ²Muhammad Anwar Fathoni

¹ Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

² Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

*Umar.sidhi@upnvj.ac.id

Mfathoni@upnvj.ac.id

Received: 17 January 2023

Published: 27 April 2023

Abstract

During the 2018-2022 period, there was a decrease in the Jakarta Islamic Index (JII). This condition is inversely proportional to the increase in the number of Islamic stock investors. This study is intended to explain the relationship of bitcoin, gold prices and world oil prices to JII for the period July 2018 – July 2022. A quantitative approach was chosen in this study. The use of data in this study is in the form of time series data based on the monthly closing prices of bitcoin, gold, world oil and JII. Multiple regression analysis was chosen in analyzing this study. The results of this study are that the gold price variable has a significant effect on JII, while the bitcoin variable and world oil prices have no significant effect on JII shares partially. As for simultaneously, bitcoin variables, gold prices, and world oil prices have a significant effect on JII..

Keywords: Bitcoin, Gold; Jakarta Islamic Index; sharia stocks; and world oil.

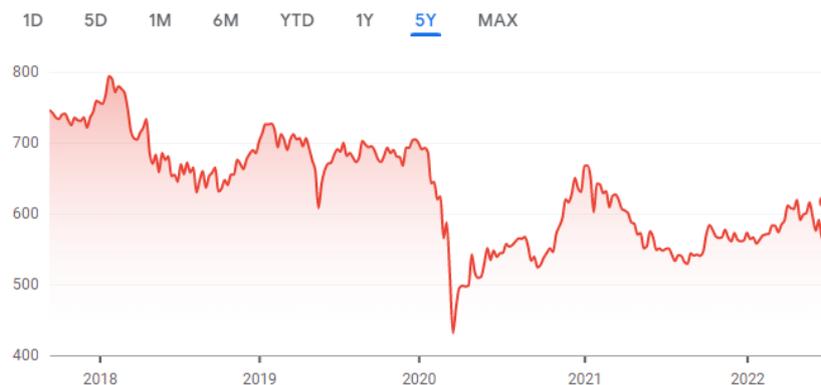
Abstrak

Selama periode 2018-2022, terjadi penurunan indeks Jakarta Islamic Index (JII). Kondisi tersebut berbanding terbalik dengan peningkatan yang terjadi pada jumlah investor saham syariah. Studi ini dimaksudkan untuk menjelaskan hubungan dari bitcoin, harga emas, dan harga minyak dunia terhadap JII periode Juli 2018 – Juli 2022. Pendekatan kuantitatif dipilih dalam studi ini. Penggunaan data dalam studi ini berjenis data *time series* berdasarkan harga penutupan bulanan bitcoin, emas, minyak dunia dan JII. Analisis regresi berganda dipilih dalam menganalisis studi ini. Hasil studi ini adalah variabel harga emas berpengaruh signifikan terhadap JII, sementara variabel bitcoin dan harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap saham JII secara parsial. Adapaun secara simultan, variabel bitcoin, harga emas, dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap JII.

Kata kunci: Bitcoin; Emas; Jakarta Islamic Index; Minyak dunia; dan Saham syariah.

PENDAHULUAN

Pada Juni 2022, investor pasar modal di Indonesia pada Juni 2022 mencapai 9,3 juta orang, meningkat sebesar hampir 4 kali lipat dibanding tahun 2019 yang hanya berjumlah 2,5 juta orang (Kurniawan, 2022). Pasar modal sebagai wadah yang memperdagangkan modal dengan mempertemukan investor dan emiten untuk dikembangkan dalam bentuk investasi (Rahmarisa, 2019). Jakarta Islamic Index (JII) merupakan satu dari banyak indeks saham syariah di Indonesia yang membatasi jumlah total saham syariah yang ada di BEI, yaitu sebanyak 30 saham yang paling likuid. (Hudzaifah dan Dwiyono, 2020).



Gambar 1. Grafik JII Periode 2018-2022

Sumber: Google Finance

Berdasarkan gambar 1, JII mencerminkan fluktuasi yang tinggi dan terjadi penurunan. penurunan indeks JII selama periode 2018-2022 sebesar 19%. Penurunan secara drastis berada pada kuartal I 2020. Selama periode tersebut, JII menyentuh harga terendah di level 431,17 pada 20 Maret 2020. Selanjutnya, mengalami tren positif selama 2 tahun. Namun, JII belum dapat menyentuh level harga terbaiknya setelah 26 Januari 2018 selama 5 tahun terakhir. Hal tersebut menunjukkan bahwa selama 5 tahun terakhir saham syariah mengalami sentimen negatif di pasaran. Hal tersebut berbanding terbalik dengan meningkatnya jumlah investor saham syariah sebanyak 367% selama lima tahun terakhir (Siregar, 2022).

Pergerakan indeks harga saham yang fluktuatif harus direspon serius oleh investor. Terdapat faktor yang bisa berpengaruh terhadap Indeks Saham, diantaranya adalah tingkat bunga, *global economy*, harga minyak dunia, stabilitas politik suatu negara, dan harga emas dunia (Blanchard and Johnson, 2017). Selain itu, menurut Ahmed, (2021) bitcoin dapat mempengaruhi harga saham yang disebabkan pasar yang nilai asetnya ditentukan oleh faktor makroekonomi yang berbeda dapat menjadi saling berhubungan di bawah pengaruh guncangan.

Dalam studi Sihombing et al. (2020), terdapat kesimpulan terkait *cryptocurrency* dan emas yang secara signifikan mempengaruhi harga saham pada perbankan yang *listing* di BEI. Sejalan dengan Sami & Abdallah (2021) yang dalam penelitiannya juga menyebutkan bahwa *cryptocurrency* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pasar saham di wilayah Middle East and North Africa (MENA). Selain itu, Istamar et al. (2019) dalam studinya juga menyimpulkan bahwa harga emas dan minyak dunia dapat secara signifikan mempengaruhi IHSG.

Namun, berbanding terbalik dengan studi yang diteliti oleh Handika et al. (2019) yang menunjukkan bahwa *cryptocurrencies* tidak memiliki pengaruh sistemik terhadap pasar keuangan di Asia, yaitu pasar saham dan pasar uang. Penelitian Basit (2020) juga menyebutkan bahwa emas tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap IHSG. (Sartika, 2017) dalam penelitiannya juga menyebutkan bahwa minyak bumi tidak berpengaruh signifikan terhadap saham JII.

Berdasarkan fenomena yang terjadi, memunculkan indikasi fenomena *research gap* untuk diteliti lebih dalam, karena penelitian yang mengangkat topik JII dengan variabel predictor yang berupa bitcoin, harga emas, dan harga minyak dunia masih belum ditemukan. Oleh karena itu, penelitian membahas pengaruh bitcoin, emas, dan minyak dunia terhadap JII perlu dilakukan untuk menganalisis berbagai faktor yang mempengaruhi JII diantaranya bitcoin, emas, dan minyak dunia.

TINJAUAN PUSTAKA

Investasi

Investasi diartikan secara ringkas sederhana oleh Fikriawan (2018) sebagai aktivitas penanaman aset yang diekspetasikan untuk berkembang menjadi lebih bernilai. Sedangkan definisi yang lebih praktis, Investasi adalah pemanfaatan waktu, uang, atau tenaga untuk memperoleh laba di masa depan atau dengan kata lain pembelian suatu aset yang diekspetasikan dapat dijual kembali di masa depan dengan *value* yang lebih besar (Suharto, 2013).

Saham Syariah

Penjabaran saham menurut Azis et al. (2015) adalah cetakan kertas yang mewakili bukti bahwa pemiliknya ikutserta dalam menyandang modal pada perusahaan, biasanya perseroan terbatas (PT). Menurut Amsi (2020) saham syariah diijabkan sebagai efek dalam bentuk saham yang dalam karakteristiknya tidak bersinggungan dengan hukum dan kaidah syariah di pasar modal. Tidak semua saham yang *listing* di BEI merupakan saham berjenis syariah, saham syariah memiliki spesifikasi tertentu terhadap beberapa kriteria yang selaras dengan kaidah syariah. Terdapat beragam jenis harga saham, yaitu : harga pembukaan, harga tertinggi, harga terendah, dan harga penutupan (Lee, 2015)

Bitcoin

Definisi Ilham & Sinurat (2021) terkait *Cryptocurrency* adalah sistem mata uang yang memiliki fungsi seperti *currency* yang dapat memfasilitasi *user* dalam melakukan transaksi bisnis secara virtual tanpa memerlukan biaya dengan mengandalkan sistem kepercayaan tersentral. *Cryptocurrency* mentikberatkan pada transmisi informasi berbasis digital, validasi yang dilakukan atas setiap transaksi yang terjadi dengan metode kriptografi. Sedangkan menurut Sondakh (2016) bitcoin merupakan sebuah implementasi pertama dari *cryptocurrency* yang menggunakan *blockchain* sebagai fundamental yang terdesentralisasi sehingga bitcoin dijadikan sebagai induk dari alternatif jenis kripto yang lain. Definisi lainya menurut Siagian et al., (2021) bitcoin merupakan salah satu dari instrumen investasi yang karakteristiknya mirip dengan emas yang dapat berfungsi sebagai aset dalam dunia digital.

Emas

Emas merupakan salah satu unsur kimia dalam tabel periodik yang disimbolkan dengan Au yang diambil dari bahasa latin yang berarti '*aurum*' dan memiliki nomor atom 79 (Syafputri, 2012). Menurut Wang (2021) keunggulan utama berinvestasi emas adalah kecenderungan harganya yang naik, memiliki ketahanan terhadap inflasi dan memiliki ketahanan dari segi Material dari oksidasi air dan udara. Naik-turunnya harga emas dipengaruhi oleh faktor berikut ini (Suharto, 2013) :

1. Kenaikan inflasi melebihi yang diperkirakan
2. Adanya *financial panic*
3. *Supply and Demand*
4. Kondiisi politik global

Minyak Dunia

Menurut Cambridge Dictionary, minyak mentah merupakan minyak yang terdapat di bawah tanah dan belum dibuat untuk sebuah produk. Minyak merupakan satu dari banyak komoditas *trading* di dunia paling dicari selain emas. Minyak dapat dianalogikan seperti emas karena bersifat langka. Satu dari banyak jenis minyak yang berperan sebagai standar minyak dunia adalah West Texas Intermediate (WTI). Semetara dalam glosarium Nasdaq disebutkan bahwa WTI sebagai harga minyak acuan yang populer di dunia yang merupakan *underlying aset* dalam kontrak

berjangka minyak di New York Mercantile Exchange, WTI memiliki kandungan belerang yang rendah (Nasdaq, 2018).

METODE PENELITIAN

Penelitian kuantitatif dipilih dalam model penelitian ini yang bertujuan untuk menganalisis data terhadap berbagai data yang dapat berupa angka eksak atau numerik tertentu. Variabel independen dalam penelitian ini adalah bitcoin, harga emas dan harga minyak dunia. Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah Jakarta Islamic Index (JII).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk daftar indeks Jakarta Islamic Index (JII) selama Juli 2018 - Juli 2022. Sedangkan sampel yang dipilih adalah teknik sampel jenuh, yaitu pengambilan sampel berdasarkan populasi yang ada. Data kuantitatif dipilih dalam studi kali ini yang meliputi data *time series* yang merupakan data yang dikumpulkan berdasarkan kurun waktu tertentu.

Penggunaan data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang meliputi harga historis bulanan dari bitcoin, emas, minyak dunia, dan JII yang didapatkan dari berbagai sumber yang tersedia. Harga historis bitcoin diambil dari Cointmarketcap.com, harga historis emas diambil dari Investing.com, harga historis minyak dunia diambil dari Investing.com, dan harga historis JII diambil dari Yahoo Finance.

Dalam studi ini, analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Pengujian regresi berganda dipilih untuk melihat hubungan signigikan dari variabel independen secara parsial ataupun simultan terhadap variabel dependen berdasarkan variabel independen (Pandoyo and Sofyan, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

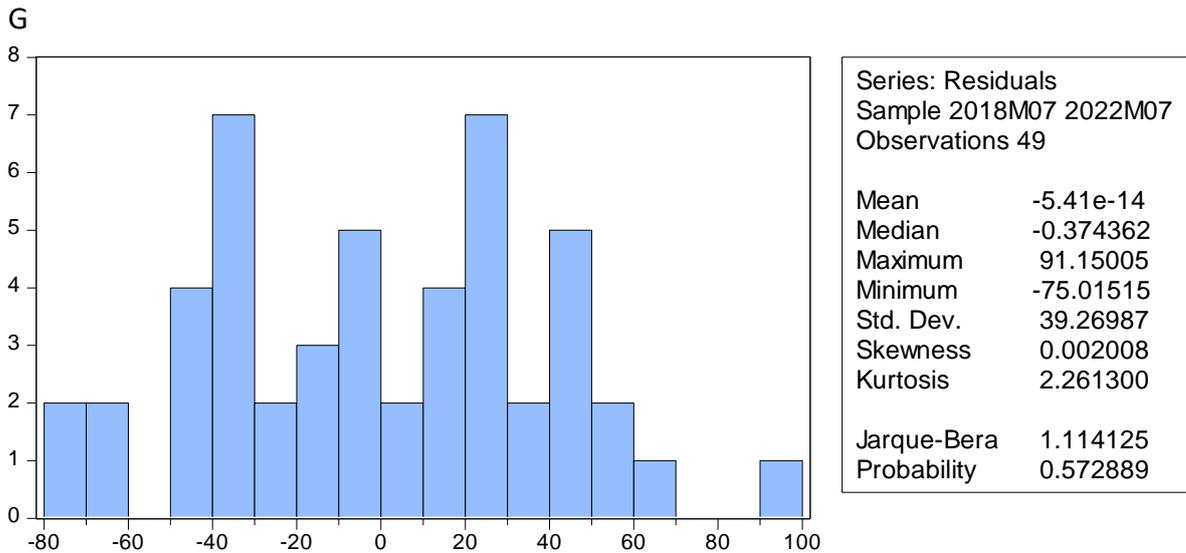
Uji Asumsi Klasik

Tujuan uji asumsi klasik adalah untuk dilakukan analisis terhadap model regresi yang dipilih, apakah model tersebut merupakan model yang terbaik. Jika dalam pengujian asumsi klasik pada model yang dipilih sudah menunjukkan model yang terbaik, maka hasil dari regresi layak dijadikan rekomendasi dalam rangka memecahkan masalah secara praktis.

Uji Normalitas

Dalam pengujian normalitas, kriteria pengujiannya adalah (Pandoyo and Sofyan, 2018):

- 1) $H_0: JB > \text{Chi square}$, $p\text{-value} < 5\%$, data tidak terdistribusi normal.
- 2) $H_a: JB < \text{Chi square}$, $p\text{-value} > 5\%$, data terdistribusi normal.



Gambar 2. Data Hasil Uji Normalitas

Sumber : Output E-Views 8

Berdasarkan gambar 2, dapat diidentifikasi nilai JB nya adalah sebesar 1.114125 dan p-valuenya 0.5729 lebih besar dari alpha 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual berdistribusi normal sehingga studi ini terbebas dari masalah normalitas.

Uji Multikolinearitas

Setelah terbebas dari permasalahan normalitas, selanjutnya dilakukan uji multikolineritas, kriteria pengujianya sebagai berikut (Pandoyo and Sofyan, 2018):

- 1) Jika nilai *tolerance* >10 % dan nilai VIF < 10, tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.
- 2) Jika nilai *tolerance* < 10 % dan nilai VIF > 10, terdapat gejala multikolineritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
C	2567.414	76.47938	NA
BTC	1.01E-15	4.987007	2.001833
EMAS	0.000918	74.83031	1.620687
WTI	0.190187	20.67506	1.341582

Sumber : Output E-Views 8

Berdasarkan tabel 1, VIF dari variabel bitcoin (X1), harga emas (X2), dan harga minyak dunia (X3) masing-masing adalah 2,0018, 1.6206, 1.34158 lebih kecil dari 10, maka dapat dinyatakan bahwa studi ini terbebas dari gejala multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey

F-statistic	0.798589	Prob. F(3,44)	0.5013
Obs*R-squared	2.478605	Prob. Chi-Square(3)	0.4792
Scaled explained SS	3.401826	Prob. Chi-Square(3)	0.3337

Sumber : Output E-Views 8

Keputusan heteroskedastisitas pada model regresi didasarkan pada Nilai Prob. F-statistic (F-hitung). Apabila nilai Prob. F-hitung > dari tingkat alpha 0,05 maka H0 diterima yang bermakna tidak ada gejala heteroskedastisitas, sedangkan apabila nilai Prob. F hitung < dari tingkat alpha 0,05 maka H0 ditolak yang bermakna tidak ada gejala heteroskedastisitas (Pandoyo and Sofyan, 2018). Berdasarkan tabel 2, nilai Prob. Chi-Square(3) = 0,5013, lebih besar dari alpha (0,05) sehingga pada pengujian heteroskedastisitas tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.309043	Prob. F(2,43)	0.2806
Obs*R-squared	2.812179	Prob. Chi-Square(2)	0.2451

Sumber : Output E-Views 8

Kriteria dari pengujian autokorelasi adalah, jika nilai prob X^2 > nilai alpha 5% tidak terdapat masalah autokorelasi Tetapi jika nilai prob X^2 < nilai alpha 5% terdapat masalah autokorelasi (Ansofino *et al.*, 2016). Berdasarkan tabel 3, nilai Prob. Chi-Square (2)= 0.2451 lebih besar dari alpha (0.05) sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel dalam studi ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Dependent Variabel: JII

Method: Least Squares

Date: 11/04/22 Time: 10:55

Sample: 2018M07 2022M07

Included observations: 49

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	881.0663	50.66966	17.38844	0.0000
BTC	-4.29E-08	3.17E-08	-1.350772	0.1835
EMAS	-0.160008	0.030306	-5.279687	0.0000
WTI	0.218131	0.436104	0.500181	0.6194
R-squared	0.578482	Mean dependent var		618.5482
Adjusted R-squared	0.550381	S.D. dependent var		60.48555
S.E. of regression	40.55775	Akaike info criterion		10.32144
Sum squared resid	74021.89	Schwarz criterion		10.47587
Log likelihood	-248.8752	Hannan-Quinn criter.		10.38003
F-statistic	20.58570	Durbin-Watson stat		1.558803
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Output E-Views 8

Berdasarkan tabel 4, dapat diketahui bahwa persamaan regresi dalam model studi ini adalah sebagai berikut :

$$Y = 881.0663 - 0.0000000429(BTC) - 0.160008(EMAS) + 0.218131(WTI) + \varepsilon_i$$

Berdasarkan persamaan regresi studi ini, dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta 881.0663 mencerminkan bahwa saat masing-masing harga variabel independen tidak mengalami perubahan, maka harga JII akan secara konstan berada di 881.0663.
2. Nilai koefisien bitcoin adalah -0.0000000429, sehingga dapat disimpulkan bahwa saat harga bitcoin naik sebesar 1 (satu) satuan dan harga variabel lainnya tetap maka harga JII akan turun sebesar 0.0000000429T atau 0,00% .

3. Nilai koefisien harga emas adalah -0.160008 , sehingga dapat disimpulkan saat harga emas naik sebesar 1 (satu) satuan dan harga variabel lainnya tetap maka harga JII akan turun sebesar 0.160008 atau 16%.
4. Nilai koefisien harga minyak dunia adalah 0.218131 , sehingga dapat disimpulkan bahwa saat harga minyak dunia naik sebesar 1 (satu) satuan dan harga variabel lainnya tetap maka harga JII akan naik sebesar 0.218131 atau 21.81%.

Uji Hipotesis

Uji T (Parsial)

Uji T bertujuan untuk mengetahui parameter dalam pendugaan untuk mengestimasi model regresi sudah tepat atau tidak. Tepat yang dimaksud adalah parameter mampu menjelaskan perilaku variabel independen dalam pengaruhnya terhadap variabel dependen. Perumusan uji t adalah apabila nilai prob t hitung $<$ tingkat kesalahan α 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan secara individu terhadap variabel dependennya, sedangkan apabila nilai prob t hitung $>$ α 0.05 maka disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara individu terhadap variabel dependennya (Ismanto and Pebruary, 2021).

Berdasarkan tabel 2, maka hasil uji T dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Variabel Bitcoin menunjukkan nilai t-hitung sebesar $1.350 <$ nilai t-tabel berdasarkan α 0.05 dan df (n-k) (49-3), yaitu 2,110 serta nilai signifikansi atau P-value sebesar $0.1835 >$ α (0.05), maka dapat ditegaskan bitcoin tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap JII.
2. Variabel harga emas menunjukkan nilai t-hitung sebesar $5.28 >$ nilai t-tabel berdasarkan α 0.05 dan df (n-k) (49-3), yaitu 2,110 serta nilai signifikansi atau P-value sebesar $0.00 <$ α (0.05), maka dapat ditegaskan harga emas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap JII
3. Variabel harga minyak dunia menunjukkan nilai t-hitung sebesar $0.500 <$ nilai t-tabel berdasarkan α 0.05 dan df (n-k) (49-3), yaitu 2,110 serta nilai signifikansi atau P-value sebesar $0.6194 >$ α (0.05), maka dapat ditegaskan variabel harga minyak dunia tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap JII.

Uji F (Simultan)

Uji F dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen berdasarkan nilai F Tabel dan nilai prob F-statistic. Dalam penelitian ini diketahui bahwa Ftabel (df1=3, df2=45) diperoleh sebesar 2,81, maka nilai Fhitung lebih besar dari Ftabel ($20,585 >$ 2,812) serta Jika

melihat tabel 4 ditunjukkan bahwa nilai prob F-statistic adalah sebesar 0.000 atau lebih kecil daripada alpha 0.05. Dari hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa seluruh variabel independen, yaitu bitcoin, harga emas, dan harga minyak dunia, secara simultan memberikan pengaruh signifikan terhadap JII.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk melihat besaran pengaruh dari variabel independen dalam model terhadap variabel dependen dan besaran variabel diluar model penelitian. Dalam uji koefisien determinasi yang dilihat adalah nilai R-Squared. Berdasarkan tabel 2, diketahui nilai R-Squared sebesar 0.578482 atau 57.85% artinya bahwa bitcoin, emas, dan harga minyak dunia mampu menjelaskan sebesar 57.85 variabel JII, sedangkan 42,15% lainnya dijelaskan oleh variabel independen lain di luar model estimasi.

Pembahasan

Pengaruh Bitcoin terhadap Jakarta Islamic Index

Berdasarkan output Eviews 8 pada tabel 2, didapatkan sebuah kesimpulan bahwa variabel bitcoin secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap JII. Hal tersebut dapat dijelaskan melalui P-value sebesar 0.1835 yang lebih besar dari alpha (0.05). Adapun nilai *coefficient* dari variabel bitcoin sebesar -0.0000. Oleh karena itu setiap pengurangan variabel bitcoin, maka tidak akan menambah atau mengurangi JII.

Hasil penelitian ini dapat dijelaskan karena selama 2020 bitcoin mengalami kenaikan yang signifikan, bahkan menyentuh rekor harga tertinggi selama berkiprah yang diakibatkan adanya bitcoin *halving* pada 11 Mei 2020. Bitcoin *halving* adalah kondisi dimana imbalan terhadap penambang bitcoin berkurang 50% dan terjadi selama 4 tahun sekali (Pratomo, 2022). Namun, disaat yang sama perusahaan yang terdaftar pada JII sedang berusaha bertahan di tengah situasi pandemi covid. Selain itu, terdapat juga regulasi ketat atas asset kripto di dua negara dengan penduduk terbesar di dunia. Pada tahun 2021 terdapat larangan transaksi bitcoin di China dan awal tahun 2022 terdapat penetapan pajak sebesar 30% atas keuntungan asset kripto di India (Hutauruk, 2022).

Hasil studi ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fahrani & Bachtiar (2022) yang menyatakan bahwa *cryptocurrency* yang menggunakan bitcoin sebagai standar tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG. Hal tersebut dikarenakan bahwa masih terdapat kendala yang berarti terkait eksistensi bitcoin dalam hal legalitas dan perizinan, terlebih terdapat fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) yang secara resmi

mengharamkan *cryptocurrency* sebagai mata uang, sehingga naik dan turunnya *cryptocurrency* tidak berpengaruh terhadap IHSG (Fahrani and Bachtiar, 2022).

Adapun hasil penelitian ini mengalami perbedaan dengan temuan Sihombing et al. (2020) yang menyatakan bahwa *cryptocurrency* yang menggunakan bitcoin sebagai standar memiliki pengaruh terhadap harga saham perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kondisi ini dapat dijelaskan bahwa saat harga *cryptocurrency* meningkat dapat mengindikasikan kemampuan ekonomi masyarakat yang baik, selanjutnya dapat meningkatkan pendapatan bank karena banyak masyarakat yang menggunakan fasilitas perbankan. Hal tersebut dapat meningkatkan pendapatan dan kinerja perbankan, sehingga harga saham perbankan mengalami peningkatan (Sihombing, Nawir2 and Mulyantini, 2020). Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Seng et al., (2018) menyatakan bahwa bitcoin memiliki pengaruh positif terhadap indeks S&P di Amerika. Perbedaan temuan ini dapat disebabkan terdapat perbedaan wilayah dan objek yang diteliti.

Pengaruh Harga Emas terhadap Jakarta Islamic Index

Berdasarkan output Eviews 8 pada tabel 2, didapatkan sebuah kesimpulan bahwa variabel harga emas secara parsial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap JII. Hal tersebut dapat dijelaskan melalui P-value sebesar -0.00 yang lebih kecil dari taraf alpha (0.05). Adapun nilai *coefficient* dari variabel harga emas sebesar -0.16. Oleh karena itu, setiap penambahan variabel harga emas, maka akan mengurangi variabel JII sebesar 16%.

Hasil penelitian ini dapat dijelaskan ketika harga emas naik, maka investor akan beralih dan mengurangi investasinya di sektor saham yang mengakibatkan harga saham turun karena banyaknya penawaran dan rendahnya permintaan di bursa. Hal tersebut sesuai dengan hukum *supply demand*, kenaikan harga terjadi ketika permintaan naik dan penurunan harga terjadi saat permintaan turun, karena pergerakan harga saham dipengaruhi oleh volume transaksi (Adnyana, 2020). Selain itu, emas merupakan aset lindung nilai sebagai penahan inflasi. Permintaan emas meningkat seiring dengan meningkatnya inflasi, sehingga menyebabkan harga emas turun. Di saat yang bersamaan inflasi dapat meningkatkan biaya perusahaan yang dapat menurunkan kinerja, sehingga menyebabkan harga saham perusahaan turun.

Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Edgina (2020) yang menyatakan harga emas dunia memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Selain itu, penelitian Shabbir et al. (2020) juga berkesimpulan bahwa harga emas dunia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pasar saham di wilayah Pakistan (Shabbir, Kousar and Batool, 2020).

Adapun hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan temuan Anom Kurniawan & Zuhri (2022) dan Basit (2020) yang menyatakan bahwa harga emas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Selain itu, temuan dari Ali et al. (2020) menyatakan bahwa harga emas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham Pakistan.

Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Jakarta Islamic Index

Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 8 pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel harga minyak dunia secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap JII. Hal tersebut dapat dijelaskan melalui P-value sebesar 0.619 yang lebih besar dari taraf alpha (0.05) sehingga perubahan harga minyak dunia tidak menyebabkan JII mengalami kenaikan atau penurunan.

Harga minyak dunia yang tidak mempengaruhi JII secara signifikan dapat terjadi karena adanya pandemi covid-19 yang terjadi pada 2020-2021 yang menyebabkan harga minyak dunia mengalami penurunan, hal tersebut juga terjadi pada perusahaan yang bergerak pada bidang manufaktur dan jasa keuangan yang terdaftar di JII mengalami penurunan kinerja yang berimbas pada penurunan harga saham, seperti perusahaan JPFA dan INDF. Kondisi tersebut berbanding terbalik dengan kenaikan pada perusahaan yang bergerak pada bidang pertambangan yang mengalami kenaikan harga sahamnya karena harga komoditas tambang pada saat krisis pandemi mengalami kenaikan, seperti ANTM dan PGAS. Adanya dua kondisi yang berbeda berpengaruh terhadap harga saham JII secara akumulatif. Selain itu pada awal 2022 juga terjadi ketidakstabilan kondisi geopolitik dunia akibat perang yang terjadi antara Rusia dan Ukraina. Hal tersebut berdampak embargo minyak yang dilalukan negara Eropa terhadap Rusia (Andrianto, 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan dilakukan Edgina (2020) yang menyatakan bahwa harga minyak dunia tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap JII. Selain itu, Kurniawan & Zuhri (2022), Hanoeboen (2017), Istamar, Sarfiah and Rusmijati, (2019) dan Dewi (2020) juga berkesimpulan bahwa harga minyak dunia tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Berbanding terbalik dengan hasil dari penelitian Basit (2020) yang menyatakan bahwa harga minyak dunia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap JII. Kemudian, Shabbir et al., (2020) juga menyatakan bahwa harga minyak dunia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pasar saham di Pakistan. Selain itu, Suryanto (2017) menyatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal tersebut dapat terjadi karena ekspektasi investor saham yang optimis pada kenaikan pada harga minyak yang dianggap sebagai sinyal positif terhadap pemulihan ekonomi dan peningkatan permintaan secara global. Sebaliknya, penurunan harga minyak

dapat menggambarkan lemahnya permintaan global. harga energi yang turun mencerminkan melemahnya pemulihan ekonomi global, sehingga kenaikan harga minyak dunia dapat memberikan ekspektasi membaiknya kinerja perusahaan yang berujung pada peningkatan harga saham perusahaan (Suryanto, 2017). Perbedaan temuan ini diakibatkan adanya perbedaan pada periode objek dan wilayah yang diteliti.

Pengaruh Bitcoin, Harga Emas dan Harga Minyak Dunia terhadap Jakarta Islamic Index

Pada tabel 2, ditemukan bahwa nilai prob F-statistic adalah sebesar 0.000 atau lebih kecil daripada alpha 0.0, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa seluruh variabel independen, yaitu bitcoin, harga emas, dan harga minyak dunia, secara simultan memberikan pengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Adapun nilai R-Squared sebesar 0.578482 atau 57.85% yang memiliki makna bahwa bitcoin, harga emas, dan harga minyak dunia mampu menjelaskan sebesar 57.85 variabel JII, sedangkan 42,15% lainnya dijelaskan oleh variabel independen lain di luar model estimasi.

Pada pengujian parsial, hanya variabel harga emas yang berpengaruh signifikan terhadap JII. Namun, kekuatan pengaruh harga emas yang besar dapat mempengaruhi JII secara simultan, meskipun terdapat variabel bitcoin dan harga minyak dunia yang pada pengujian secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap JII. Disisi lain, bitcoin yang merupakan aset digital dapat juga mempengaruhi harga saham dibawah pengaruh gincangan (Ahmed, 2021). Dalam hal ini, jika bitcoin mengalami keruntuhan tiba-tiba, itu dapat menimbulkan kecemasan psikologis dan menurunkan sentimen pasar, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi harga saham. Selanjutnya, harga minyak dunia juga dapat mempengaruhi sebagian perusahaan JII, yaitu perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan.

SIMPULAN

Berdasarkan temuan dari pengujian dalam studi ini yang menggunakan analisis regresi linear berganda, didapatkan sebuah kesimpulan bahwa secara parsial variabel harga emas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap JII. Hal tersebut dapat dijelaskan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada harga emas, maka akan menyebabkan penurunan pada JII. Selain itu, terdapat juga temuan dalam studi ini bahwa secara parsial bitcoin dan harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap JII. Hal tersebut dapat dijelaskan bahwa setiap kenaikan atau penurunan yang dialami bitcoin atau harga minyak dunia tidak akan memberikan dampak terhadap JII. Meskipun secara parsial hanya variabel harga emas yang berpengaruh

signifikan terhadap JII, tetapi secara simultan mampu mempengaruhi JII bersamaan dengan variabel bitcoin dan harga minyak dunia. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kekuatan pengaruh harga emas terhadap JII sangat kuat.

DAFTAR PUSTAKA

Adnyana, I. M. (2020) *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional.

Ahmed, W. M. A. (2021) 'Stock market reactions to upside and downside volatility of Bitcoin: A quantile analysis', *North American Journal of Economics and Finance*, 57. doi: <https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101379>.

Ali, R. *et al.* (2020) 'Exchange Rate, Gold Price, and Stock Market Nexus: A Quantile Regression Approach', *MDPI*. doi: <https://doi.org/10.3390/risks8030086>.

Andrianto, R. (2022) 'Eropa Embargo Minyak Rusia, Minyak Mentah Kian Mendidih', *CNBC Indonesia*, 31 May. Available at: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220531102456-17-343121/eropa-embargo-minyak-rusia-minyak-mentah-kian-mendidih>.

Ansofino *et al.* (2016) *Buku ajar ekonometrika*. Yogyakarta: Deepublish.

Azis, M., Mintarti, S. and Nadir, M. (2015) *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.

Basit, A. (2020) 'Pengaruh Harga Emas Dan Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2019', *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(1). doi: <https://doi.org/10.29303/jaa.v5i1.89>.

Blanchard, O. J. and Johnson, D. R. (2017) *Macroeconomics*. 7th edn. London: Pearson.

Dewi, I. P. (2020) 'Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilmu Manajemen*, 17(1).

Edgina, SE., M.Esy., I. M. (2020) 'Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dow Jones Industrial Average Dan Inflasi Terhadap Index Saham Syariah (Studi Empiris Di Negara Indonesia, Malaysia Dan Uni Emirat Arab)', *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana*, 7(2). doi: 10.35137/jabk.v7i2.378.

Fahrani, V. H. and Bachtiar, A. (2022) 'Pengaruh Cryptocurrency, Nilai Tukar Valuta Asing, dan Real Asset Terhadap IHSG', in *Conference on Economic and Business Innovation*.

Fikriawan, S. (2018) 'Investasi dalam Perspektif Maqashid Al-Syariah', *Al-Mustashfa*, 3(1). doi: 10.24235/jm.v3i1.2934.

Handika, R., Soepriyanto, G. and Havidz, S. A. H. (2019) 'Are cryptocurrencies contagious to Asian financial markets?', *ELSEVIER*, 50, pp. 416–429. doi: <https://doi.org/10.1108/JEAS-07-2019-0078>.

Hanoeboen, B. R. (2017) 'Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Suku Bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)', *Cita Ekonomika*, 11(1).

Hudzaifah, F. and Dwiyono, I. M. (2020) 'Analisis Pembentukan Portofolio Optimal dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal (Studi Kasus Pada Saham-saham Jakarta Islamic Index Periode 2016-2018)', *Jurnal Akuntansi dan Pasar Modal*, 3(1).

Hutauruk, D. M. (2022) 'India Akan Pungut Pajak 30% Atas Pendapatan Transaksi Kripto dan NFT', *kontan.co.id*. Available at: <https://internasional.kontan.co.id/news/india-akan-pungut-pajak-30-atas-pendapatan-transaksi-kripto-dan-nft>.

Ilham, R. N. and Sinurat, M. (2021) *Strategi Investasi Aset Digital Cryptocurrency*. 1st edn. Yogyakarta: Bintang Surya Madani.

Ismanto, H. and Pebruary, S. (2021) *Aplikasi SPSS dan Eviews dalam Analisis Data Penelitian*. Yogyakarta: Deepublish.

Istamar, Sarfiah, S. N. and Rusmijati (2019) 'Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas, dan Nilai Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Tahun 1998-2018', *DINAMIC*, 1(4).

Kurniawan, A. (2022) 'Investor Pasar Modal Tumbuh 370%, Ketua OJK Melihat Peluang Plus Tantangan', *Sindonews.com*, 12 August. Available at: <https://ekbis.sindonews.com/read/854305/178/investor-pasar-modal-tumbuh-370-ketua-ojk-melihat-peluang-plus-tantangan-1660302526>.

Kurniawan, A. and Zuhri, M. (2022) 'Harga Minyak, Harga Emas, Nilai Tukar IDR/USD, dan Jumlah Positif Covid-19 Serta Implikasinya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Manajemen dan Perbankan (JUMPA)*, 9(2).

Lee, L. (2015) *In love with Fibonacci: Menguasai Perdagangan Saham Dengan Menggunakan Fibonacci*. Surabaya: Menuju Insan Cemerlang.

Nasdaq (2018) *West Texas Intermediate*, *nasdaq.com*. Available at: <https://www.nasdaq.com/glossary/w/west-texas-intermediate> (Accessed: 30 September 2022).

Pandoyo and Sofyan, M. (2018) *Metodologi Penelitian Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi Menggunakan Software Olah Data Eviews 9*.

Pratomo, G. Y. (2022) 'Mengenal Apa Itu Bitcoin Halving', *Liputan.6*, 21 February. Available at: <https://www.liputan6.com/crypto/read/4892750/mengenal-apa-itu-bitcoin-halving>.

Rahmarisa, F. (2019) 'Investasi Pasar Modal Syariah', *JEKPP*, 1(2). doi: <https://doi.org/10.30743/jekpp.v1i2.2263>.

Sami, M. and Abdallah, W. (2021) 'How does the cryptocurrency market affect the stock market performance in the MENA region?', *Journal of Economic and*

Administrative Sciences, 37(4), pp. 741–753. doi: <https://doi.org/10.1108/JEAS-07-2019-0078>.

Sartika, U. (2017) 'Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia terhadap IHSG Dan JII di Bursa Efek Indonesia', *I-Finance*, 3(2). doi: :10.19109/ifinance.v3i2.1458.

Seng, W. W., Silva, D. D. and Saerbeck, D. (2018) 'Cryptocurrency: A New Investment Opportunity? An Investigation of the Hedging Capability of Cryptocurrencies and Their Influence on Stock, Bond and Gold Portfolios', *SSRN*. doi: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3125737>.

Shabbir, A., Kousar, S. and Batool, S. A. (2020) 'Impact of gold and oil prices on the stock market in Pakistan', *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(50). doi: <https://doi.org/10.1108/JEFAS-04-2019-0053>.

Siagian, A. O. *et al.* (2021) *Sistem Keuangan Era Digital*. Solok: Insan Cendekia Mandiri.

Sihombing, M. S. P., Nawir², J. and Mulyantini, S. (2020) 'Cryptocurrency, Nilai Tukar dan Real Asset terhadap Harga Saham Pada Perbankan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Ekonomi dan Bisnis*, 7(2).

Siregar, W. A. (2022) 'Investor Saham Syariah Melonjak 367 Persen Dalam Lima Tahun', *IDX Channel*, 22 April. Available at: <https://www.idxchannel.com/syariah/investor-saham-syariah-melonjak-367-persen-dalam-lima-tahun>.

Sondakh, A. M. (2016) *Berburu Bitcoin Bagaimana Memanfaatkan Pelaung Sukses Melalui Mata Uang Global Ini*. Jakarta: PT Gramedia Widisarana Indonesia.

Suharto, F. T. (2013) *Harga Emas Naik atau Turun, Kita Tetap Untung*. Edited by R. L. Touran. Jakarta: Elex Media Komputindo.

Suryanto (2017) 'Pengaruh Harga Minyak dan Emas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia', *Jurisma*, 7(1).

Syafputri, E. (2012) *Investasi emas, dinar, dirham*. Jakarta: Penebar Plus.

Wang, L. (2021) *Mendulang Untung Dengan Investasi Emas*. 1st edn. Yogyakarta: Griya Pustaka Utama.