



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 3 (2025) pp: 8028-8036

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Harga Emas, Harga Bitcoin dan Bond Yield terhadap Indeks Sektor Keuangan

Vionalisa Chandra, Zefanya Fernando Baroleh

Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi

vionalisachandrs@unsrat.ac.id, zbaroleh@unsrat.ac.id*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga emas, harga Bitcoin, dan bond yield (10 tahun) terhadap indeks sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode Mei 2022 hingga April 2025. Data yang digunakan merupakan data time series bulanan yang diperoleh dari sumber sekunder resmi dan diolah menggunakan perangkat lunak Stata 17. Analisis dilakukan dengan pendekatan regresi linear berganda setelah memastikan stasioneritas melalui uji Augmented Dickey-Fuller (ADF). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, hanya variabel bond yield (10 tahun) yang berpengaruh signifikan terhadap indeks sektor keuangan, sedangkan harga emas dan harga Bitcoin tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Namun, secara simultan ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks sektor keuangan, menandakan adanya keterkaitan lintas-aset dalam memengaruhi dinamika pasar modal. Nilai R-squared sebesar 0,203 menunjukkan bahwa variabel penelitian menjelaskan sebagian kecil variasi pergerakan sektor keuangan, sehingga terdapat faktor eksternal lain yang turut berperan. Temuan ini mengindikasikan bahwa sektor keuangan di Indonesia lebih sensitif terhadap perubahan kondisi makroekonomi, terutama terkait tingkat suku bunga jangka panjang yang tercermin melalui bond yield. Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi investor dan pembuat kebijakan untuk memperhatikan indikator pasar obligasi sebagai sinyal utama dalam strategi investasi dan pengelolaan risiko sektor keuangan.

Kata kunci: Harga Emas, Bitcoin, Bond Yield, Sektor Keuangan, Regresi Linear Berganda.

1. Pendahuluan

Pasca pandemi COVID-19, ekonomi global berada pada fase pemulihan yang belum sepenuhnya stabil. Meskipun aktivitas ekonomi mulai bangkit, ketidakpastian tetap dominan—dipicu oleh risiko geopolitik, fluktuasi harga komoditas, dan perubahan kebijakan moneter di negara-negara maju (Al Shboul & Anwar, 2023; Dutta et al., 2023). Hal ini menimbulkan kekhawatiran di kalangan masyarakat. Kekhawatiran juga dirasakan di pasar saham termasuk di dalamnya pasar saham di Indonesia. Pelemahan performa perusahaan pasca pandemi masih terasa. Data menunjukkan bahwa volatilitas pasar modal, termasuk IHSG, tetap tinggi dalam fase pemulihan ini. Widodo dan Faizi (2023) menegaskan bahwa volatilitas IHSG pasca pandemi masih jauh lebih tinggi dibandingkan dengan periode sebelum pandemi.

Kondisi ini turut menimbulkan ketidaknyamanan di kalangan investor. Pasar saham dipandang sebagai instrumen investasi yang berisiko di tengah kondisi penuh ketidakpastian ini. Hal ini membuat investor cenderung melihat instrumen investasi lain sebagai opsi alternatif investasinya. Salah satu instrumen yang sering dijadikan alternatif oleh investor dalam kondisi penuh ketidakpastian adalah emas. Emas dikenal sebagai safe haven asset, yaitu aset yang nilainya relatif stabil dan cenderung meningkat ketika pasar keuangan mengalami guncangan. Dalam konteks pasca pandemi, permintaan terhadap emas kembali meningkat sebagai respons terhadap kekhawatiran inflasi, pelemahan nilai tukar, dan ketidakpastian geopolitik global (Baur & Lucey, 2010; Reboredo, 2013). Oleh karena itu, fluktuasi harga emas dapat mencerminkan sentimen investor terhadap kondisi pasar saham, termasuk di Indonesia.

Selain emas, instrumen lain yang juga menjadi pertimbangan investor adalah obligasi pemerintah jangka panjang, khususnya dengan tenor 10 tahun. Imbal hasil (yield) dari obligasi ini tidak hanya merefleksikan ekspektasi pasar terhadap inflasi dan suku bunga, tetapi juga mencerminkan persepsi risiko makroekonomi suatu negara. Ketika pasar saham dianggap terlalu berisiko, investor cenderung beralih ke obligasi pemerintah yang dinilai lebih aman, sehingga terjadi penurunan permintaan saham dan peningkatan permintaan obligasi. Dalam literatur, imbal hasil

obligasi juga sering digunakan sebagai indikator sentimen risiko (Chinn & Frankel, 2007; Kim & Nguyen, 2022). Di Indonesia, perubahan yield obligasi pemerintah dapat memengaruhi preferensi investor institusional terhadap portofolio investasi mereka, termasuk alokasi ke sektor keuangan di pasar saham.

Instrumen lain yang menarik perhatian pasca pandemi adalah Bitcoin, sebagai perwakilan dari aset kripto. Walaupun bersifat spekulatif dan memiliki volatilitas tinggi, Bitcoin telah mendapatkan perhatian sebagai bentuk alternatif investasi digital di tengah krisis. Selama pandemi, adopsi Bitcoin meningkat tajam, seiring meningkatnya ketidakpercayaan terhadap sistem keuangan konvensional dan meningkatnya minat terhadap aset terdesentralisasi (Corbet et al., 2020). Studi oleh Bouri et al. (2021) mencatat bahwa dalam periode tertentu, Bitcoin menunjukkan karakteristik safe haven, walaupun secara umum tidak stabil. Di Indonesia, meskipun regulasi terhadap kripto masih berkembang, volume perdagangan dan minat terhadap Bitcoin mengalami peningkatan signifikan, menjadikannya variabel yang patut dipertimbangkan dalam melihat dinamika pasar saham sektor keuangan.

Dalam konteks pasar saham Indonesia, sektor keuangan memiliki posisi yang sangat strategis. Sektor ini responsif terhadap perubahan makroekonomi dan sentimen investor, menjadikannya barometer penting dalam memahami dampak faktor eksternal seperti emas, yield obligasi, dan Bitcoin terhadap pasar saham secara keseluruhan. Selain itu, sektor keuangan merupakan sektor dengan bobot tertinggi di pasar saham Indonesia yaitu mencapai 24,42% dari keseluruhan (Bursa Efek Indonesia, 2025).

Penelitian terdahulu masih kurang dalam membahas efek variabel-variabel instrumen alternatif tersebut terhadap suatu sektor tertentu. Banyak penelitian sebelumnya hanya membahas pengaruh dari variabel ini terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara keseluruhan dan tidak hanya pada suatu sektor tertentu. Oleh karena itu, peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian ini dan meneliti mengenai pengaruh dari harga emas, Bitcoin, dan bond yield (10 tahun) terhadap sektor keuangan.

Efficient Market Hypothesis (EMH) yang dikembangkan oleh Eugene Fama (1970) menyatakan bahwa harga sekuritas di pasar mencerminkan seluruh informasi yang tersedia secara penuh dan langsung, sehingga tidak ada investor yang dapat secara konsisten memperoleh keuntungan abnormal di atas rata-rata pasar melalui strategi berbasis informasi publik. Dalam konteks ini, perubahan harga saham sepenuhnya mencerminkan perubahan informasi baru yang masuk ke pasar. Sementara itu, Modern Portfolio Theory (MPT) oleh Markowitz (1952) menekankan pentingnya diversifikasi untuk menurunkan risiko total tanpa mengorbankan potensi keuntungan. Kedua teori ini menjadi landasan konseptual dalam memahami perilaku investor terhadap berbagai aset, terutama dalam kondisi pasar yang tidak efisien akibat ketidakpastian global pasca pandemi.

Emas telah lama dipandang sebagai aset lindung nilai yang efektif dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi dan volatilitas pasar keuangan. Dalam konteks pasca-pandemi COVID-19, ketidakstabilan global yang dipicu oleh inflasi, ketegangan geopolitik, dan kebijakan moneter yang agresif telah meningkatkan minat investor terhadap emas (Baur & Lucey, 2010). Bitcoin, di sisi lain, muncul sebagai instrumen investasi alternatif yang menonjol karena potensi diversifikasinya (Corbet et al., 2018). Sementara bond yield mencerminkan tingkat pengembalian investasi dari obligasi, yang semakin menjadi perhatian investor akibat ketidakstabilan pasar saham (Arezki et al., 2021).

Penelitian sebelumnya oleh Sihombing et al. (2020) meneliti pengaruh emas terhadap harga saham perbankan di Indonesia dan menemukan pengaruh signifikan antara keduanya. Hakim et al. (2025) juga menunjukkan bahwa Bitcoin berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perbankan, sementara Hadi dan Amzul (2022) menemukan bahwa 10-year bond yield memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Ketiga studi ini menunjukkan relevansi faktor-faktor eksternal terhadap dinamika pasar saham, tetapi belum menyoroti dampaknya secara khusus pada sektor keuangan sebagai sektor yang paling sensitif terhadap perubahan kondisi makroekonomi dan sentimen investor.

Berdasarkan latar belakang dan hasil penelitian terdahulu, terdapat kesenjangan penelitian (research gap) bahwa pengaruh gabungan harga emas, harga Bitcoin, dan bond yield (10 tahun) terhadap sektor keuangan belum banyak dieksplorasi secara empiris, terutama dalam konteks pasca pandemi. Padahal, sektor keuangan memiliki bobot besar dan fungsi strategis sebagai refleksi stabilitas pasar modal Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki kebaruan (novelty) dengan menguji secara simultan pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap sektor keuangan, memberikan kontribusi konseptual terhadap pemahaman hubungan lintas-aset, dan memperkaya literatur tentang perilaku investasi di pasar negara berkembang.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh dari harga emas terhadap sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh dari harga Bitcoin terhadap sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh dari bond yield (10 tahun) terhadap sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh dari harga emas, harga Bitcoin, dan bond yield (10 tahun) terhadap sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia.

2. Metode Penelitian

2.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan pendekatan kuantitatif yang menggunakan alat statistik khususnya Stata17 untuk mengolah, memproses dan menghasilkan data dalam bentuk numerik. Penelitian ini juga merupakan penelitian asosiatif yang menyelidiki hubungan antar variabel.

2.2 Populasi dan Sampel

Adapun untuk populasi dari penelitian ini adalah keseluruhan data harga emas, harga bitcoin, bond yield (10 tahun) dan indeks sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan untuk sampel yang digunakan adalah data bulanan dari harga emas, harga bitcoin, bond yield (10 tahun) dan indeks sektor keuangan dari periode Mei 2022 hingga April 2025.

2.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder dan merupakan data time series. Sumber data yang digunakan dalam pengambilan data untuk penelitian ini adalah dari website Investing.

2.4 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data sekunder (secondary data collection), yaitu data yang dikumpulkan melalui sumber-sumber resmi dan terdokumentasi yang telah tersedia sebelumnya. Teknik ini dipilih karena sesuai dengan jenis penelitian kuantitatif yang berfokus pada analisis hubungan antar variabel menggunakan data historis yang telah dipublikasikan.

2.5 Teknik Analisis Data

2.5.1 Uji Stasioneritas (Augmented Dickey-Fuller Test)

Dalam analisis data runtun waktu (time series), penting untuk memastikan bahwa data yang digunakan bersifat stasioner, yaitu memiliki rata-rata, varians, dan kovariansi yang konstan sepanjang waktu. Data yang tidak stasioner dapat menyebabkan hasil regresi menjadi bias dan tidak valid secara statistik (Gujarati & Porter, 2009).

Salah satu metode yang umum digunakan untuk menguji stasioneritas adalah Augmented Dickey-Fuller (ADF) Test. Uji ini merupakan pengembangan dari uji Dickey-Fuller yang bertujuan untuk mendeteksi adanya unit root dalam data, yang merupakan indikator bahwa data bersifat tidak stasioner.

2.5.2 Uji Asumsi Klasik

2.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi residual dalam model regresi menyebar secara normal. Metode yang digunakan antara lain Shapiro-Wilk Test, yang menilai normalitas melalui nilai p-value, di mana nilai $p > 0,05$ menunjukkan bahwa residual menyebar normal. Selain itu, uji skewness-kurtosis juga digunakan dengan pendekatan distribusi bentuk yang menunjukkan bahwa residual mendekati distribusi normal jika nilai p-value dari kedua komponen tersebut tidak signifikan.

2.5.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan antara nilai residual saat ini dengan residual masa lalu, yang dapat mengganggu validitas model time series. Breusch-Godfrey LM Test merupakan metode yang digunakan, di mana nilai p-value > 0,05 menunjukkan tidak adanya autokorelasi dalam residual.

2.5.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi adanya hubungan linear yang tinggi antar variabel independen dalam model. Pengukuran dilakukan menggunakan nilai Variance Inflation Factor (VIF), dan jika nilai VIF untuk seluruh variabel independen berada di bawah angka 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas yang mengganggu.

2.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas diperlukan untuk mengetahui apakah varians residual bersifat konstan atau tidak. Pengujian ini dilakukan menggunakan metode Breusch-Pagan atau Cook-Weisberg. Jika nilai p-value > 0,05, maka asumsi homoskedastisitas terpenuhi dan model tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

2.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah suatu metode statistik yang digunakan untuk mengukur dan menganalisis hubungan antara satu variabel dependen (Y) dengan dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, X_3). Tujuan utama dari analisis ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun simultan, serta untuk memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel-variabel independennya. Model regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + X_1 \beta_1 + X_2 \beta_2 + X_3 \beta_3 + \epsilon$$

Dengan Y adalah Indeks Sektor Keuangan, X_1 adalah Harga Emas, X_2 adalah Harga Bitcoin dan X_3 adalah bond yield (10 tahun). Selain itu, dalam model regresi akan digunakan robust standard error untuk meningkatkan keakuratan estimasi standard error dan hasil uji signifikansi, mengingat karakteristik data keuangan yang cenderung volatil. Pendekatan ini memungkinkan interpretasi koefisien regresi yang lebih andal.

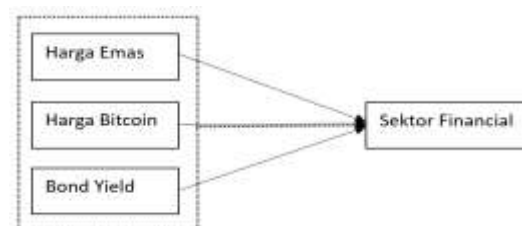
2.5.4 Uji Hipotesis

2.5.4.1 Uji t (Parsial) dan Uji F (Simultan)

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai p-value. Jika p-value lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan (misalnya 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Sementara itu, uji F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji ini menguji hipotesis nol bahwa semua koefisien regresi (kecuali intersep) sama dengan nol. Jika p-value dari uji F lebih kecil dari tingkat signifikansi, maka model regresi secara keseluruhan dianggap signifikan, yang berarti bahwa secara bersama-sama variabel independen mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen.

2.6 Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian
Sumber: Kerangka Penelitian

Hipotesis Penelitian:

- H₁: Diduga harga Emas berpengaruh signifikan terhadap sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia
- H₂: Diduga harga Bitcoin berpengaruh signifikan terhadap sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia
- H₃: Diduga bond yield (10 tahun) berpengaruh signifikan terhadap sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia
- H₄: Diduga harga Emas, harga bitcoin dan bond yield (10 tahun) berpengaruh signifikan terhadap sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia

3. Hasil dan Diskusi

3.1 Hasil Penelitian

3.1.1 Uji Stasioneritas (Augmented Dickey-Fuller Test)

Berdasarkan hasil uji Augmented Dickey-Fuller (ADF), variabel Finance_Index memiliki nilai statistik -2.679 yang lebih kecil dari nilai kritis 10% (-2.619) namun lebih besar dari 5%, dengan p-value 0.0777. Ini menunjukkan bahwa variabel tersebut mendekati stasioner namun masih berada dalam area ketidakpastian pada tingkat signifikansi 5%. Sementara itu, BitcoinPrice dan GoldPrice memiliki p-value yang tinggi (0.9536 dan 0.3228), menunjukkan bahwa keduanya tidak stasioner pada level. Sebaliknya, BondYield memiliki nilai statistik -2.784 yang lebih kecil dari nilai kritis 10%, dengan p-value 0.0606, yang berarti variabel ini juga mendekati stasioner namun belum signifikan di tingkat 5%. Dengan demikian, sebagian besar variabel perlu dilakukan transformasi (seperti diferensiasi) sebelum dianalisis lebih lanjut.

Oleh karena sebagian besar variabel tidak stasioner maka dilakukan transformasi data dengan menggunakan log return untuk variabel Finance Index, Gold Price, Bitcoin Price dan untuk variabel Bond yield (10 tahun) digunakan transformasi data First Difference.

Setelah dilakukan transformasi data dilakukan lagi uji Augmented Dickey-Fuller (ADF) dengan satu lag pada Stata yang menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini bersifat stasioner, ditandai dengan nilai statistik uji yang lebih kecil (lebih negatif) dari nilai kritis pada tingkat signifikansi 5% serta p-value yang berada di bawah 0.05. Variabel lnret_finance memiliki nilai statistik ADF sebesar -3.889 dengan p-value 0.0021, yang lebih kecil dari nilai kritis 5% sebesar -2.978, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ini stasioner pada level. Variabel lnret_gold juga menunjukkan hasil yang signifikan dengan nilai statistik sebesar -6.629 dan p-value 0.0000, yang menegaskan bahwa data tidak mengandung akar unit dan bersifat stasioner. Selanjutnya, variabel lnret_bitcoin memperoleh nilai statistik -3.946 dan p-value 0.0017, yang menunjukkan hasil konsisten bahwa variabel ini stasioner. Untuk variabel d_bondyield, yang telah didiferensiasi, diperoleh nilai statistik ADF sebesar -4.631 dengan p-value 0.0001, menunjukkan bahwa setelah diferensiasi pertama, variabel ini juga menjadi stasioner. Oleh karena itu, seluruh variabel yang digunakan dalam model analisis regresi telah memenuhi asumsi stasioneritas.

3.1.2 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

```
. swilk resid
      Shapiro-Wilk W test for normal data
+-----+-----+-----+-----+-----+
| Variable | Obs | W      | V      | z      | Prob>z |
+-----+-----+-----+-----+-----+
| resid    | 35  | 0.94074 | 2.115  | 1.564  | 0.05895 |
+-----+-----+-----+-----+-----+
. sktest resid
      Skewness and kurtosis tests for normality
+-----+-----+-----+-----+-----+-----+
| Variable | Obs | Pr(skewness) | Pr(kurtosis) | Adj chi2(2) | Prob>chi2 |
+-----+-----+-----+-----+-----+-----+
| resid    | 35  | 0.0437      | 0.6141      | 4.42        | 0.1098     |
+-----+-----+-----+-----+-----+-----+
```

Gambar 2. Uji Normalitas
Sumber: Hasil Olahan Data Stata17

Berdasarkan hasil di atas uji Shapiro–Wilk menunjukkan nilai Prob > z sebesar 0.0589, mendekati namun sedikit melebihi batas signifikansi 5%, yang mengindikasikan bahwa residual model mendekati distribusi normal secara statistik marginal. Selanjutnya, uji skewness dan kurtosis (sktest) menghasilkan nilai Prob > chi2 sebesar 0.1098, yang menunjukkan tidak terdapat penyimpangan signifikan terhadap normalitas distribusi residual.

Uji Auto Korelasi

```
. estat bgodfrey
```

Breusch-Godfrey LM test for autocorrelation

lags(p)	chi2	df	Prob > chi2
1	0.129	1	0.7192

H0: no serial correlation

Gambar 3. Uji Auto Korelasi
Sumber: Hasil Olahan Data Stata17

Hasil uji Breusch–Godfrey LM (estat bgodfrey) dengan lag 1 menghasilkan nilai Prob > chi2 sebesar 0.7192. Nilai ini jauh di atas ambang 5%, sehingga tidak terdapat cukup bukti untuk menolak hipotesis nol (H₀) bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

```
. estat vif
```

Variable	VIF	1/VIF
lnret_gold	1.08	0.922882
lnret_bitcoin	1.06	0.940474
d_bondyield	1.02	0.977462
Mean VIF	1.06	

Gambar 4. Uji Multikolinearitas
Sumber: Hasil Olahan Data Stata17

Hasil uji Variance Inflation Factor (VIF) menunjukkan nilai VIF tertinggi adalah **1.08**, dengan rata-rata **1.06**. Seluruh nilai VIF berada jauh di bawah ambang batas umum 10, dan bahkan jauh di bawah nilai konservatif 5.

Uji Heteroskedastisitas

```
. estat hettest
```

Breusch-Pagan/Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Assumption: Normal error terms
Variable: Fitted values of lnret_finance

H0: Constant variance

chi2(1) = 0.25
Prob > chi2 = 0.6203

Gambar 5. Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Hasil Olahan Data Stata17

Hasil uji Breusch–Pagan/Cook–Weisberg (estat hettest) menghasilkan nilai Prob > chi2 sebesar 0.6203, yang jauh di atas 0.05. Artinya, varians error dianggap konstan (homoskedastik).

Analisis Regresi Linear Berganda

```
. reg lnret_finance lnret_gold lnret_bitcoin d_bondyield, robust
```

Linear regression	Number of obs	=	35
	F(3, 31)	=	3.16
	Prob > F	=	0.0384
	R-squared	=	0.2030
	Root MSE	=	.03482

lnret_finance	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
lnret_gold	-.0073273	.0059387	-1.23	0.227	-.0194394	.0047848
lnret_bitcoin	.0611863	.0417136	1.47	0.152	-.0238892	.1462618
d_bondyield	-.0510408	.0226338	-2.26	0.031	-.0972028	-.0048787
_cons	-.0055248	.0061697	-0.90	0.377	-.018108	.0070584

Gambar 6. Analisa Regresi Linear Berganda
 Sumber: Hasil Olahan Data Stata17

Berdasarkan hasil regresi linear berganda dengan robust standard error yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan STATA, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$\lnret_finance = -0,0055 - 0,0073 \lnret_gold + 0,0612 \lnret_bitcoin - 0,0510 d_bondyield$$

Koefisien regresi pada persamaan ini menggambarkan seberapa besar perubahan pada sektor keuangan ketika terjadi perubahan satu satuan pada masing-masing variabel independen. Koefisien untuk harga emas sebesar -0,0073 menunjukkan bahwa ketika harga emas meningkat satu satuan, sektor keuangan cenderung mengalami penurunan sebesar 0,0073 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Sebaliknya, harga bitcoin memiliki koefisien positif sebesar 0,0612, yang berarti peningkatan harga bitcoin satu satuan berkaitan dengan kenaikan sektor keuangan sebesar 0,0612 satuan. Sementara itu, yield obligasi memiliki koefisien sebesar -0,0510, menunjukkan hubungan negatif dengan sektor keuangan. Hal ini berarti peningkatan satu satuan yield obligasi akan menyebabkan penurunan sebesar 0.0510 poin di sektor keuangan.

Uji Hipotesis (Uji t dan Uji F)

Uji hipotesis bertujuan untuk menilai signifikansi statistik dari hasil regresi. Dalam uji t, masing-masing koefisien diuji apakah secara parsial berpengaruh signifikan terhadap sektor keuangan. Dari hasil uji t pada STATA, hanya yield obligasi yang signifikan pada taraf 5% (p-value = 0,031), sementara harga emas (p = 0,357) dan harga bitcoin (p = 0,120) tidak signifikan, yang berarti pengaruhnya terhadap sektor keuangan tidak cukup kuat secara statistik. Uji F digunakan untuk menguji signifikansi model secara keseluruhan, yaitu apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap sektor keuangan. Hasil uji F menunjukkan bahwa model regresi secara simultan signifikan pada tingkat kepercayaan 95% (Prob > F = 0,0384). Hal ini berarti bahwa harga emas, harga Bitcoin, dan bond yield secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks sektor keuangan. Namun demikian, nilai R-squared sebesar 0,203 mengindikasikan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variasi indeks sektor keuangan masih relatif terbatas. Dengan kata lain, meskipun model signifikan secara statistik, sebagian besar variasi pergerakan sektor keuangan kemungkinan dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

3.2 Pembahasan

3.2.1 Pengaruh Harga Emas terhadap Sektor Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara harga emas dan indeks sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berlawanan dengan hasil penelitian dari Sihombing, et al (2020) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara harga emas dan Perusahaan perbankan. Hasil yang berlawanan ini disebabkan karena pada penelitian sebelumnya yang menjadi objek penelitian hanyalah Perusahaan perbankan

sedangkan Perusahaan di sektor keuangan tidak hanya Perusahaan perbankan. Selain itu, perbedaan periode penelitian juga dapat menjadi penyebab berbedanya hasil penelitian ini.

Emas sendiri merupakan alternatif investasi dan dipandang sebagai safe haven namun hal ini tidak berarti bahwa emas sendiri berpengaruh secara langsung terhadap kinerja dari perusahaan perusahaan dalam sektor keuangan. Pengaruh dari emas hanya berupa keluarnya aliran dana dari pasar saham khususnya perusahaan dalam sektor keuangan ke emas dan ternyata tidak cukup kuat untuk dapat mempengaruhi pergerakan dari perusahaan di sektor keuangan. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Ningsi dan Idrisi (2021) yang juga menemukan bahwa harga emas tidak berpengaruh signifikan terhadap sektor keuangan.

3.2.2 Pengaruh Harga Bitcoin terhadap Sektor Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara harga Bitcoin dan indeks sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Meskipun adopsi Bitcoin semakin meluas, regulasi terhadap aset kripto ini masih terbatas dan belum sekomprehensif regulasi di pasar saham. Keterbatasan regulasi tersebut menyebabkan partisipasi institusi dalam investasi Bitcoin masih rendah. Padahal, investor institusional memiliki peran besar dalam mempengaruhi pergerakan harga saham karena kapasitas modal yang mereka miliki.

Selain itu, tingginya volatilitas harga Bitcoin juga menjadikannya kurang diminati sebagai pilihan investasi utama. Kondisi ini mengurangi peran Bitcoin sebagai alternatif investasi dalam konteks pasar keuangan tradisional. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Hakim, et al (2025) yang menemukan bahwa ada pengaruh signifikan dari bitcoin terhadap sektor keuangan. Hasil yang berbeda ini bisa dikarenakan perbedaan objek penelitian dimana walaupun penelitian sebelumnya tersebut meneliti pada perusahaan perbankan namun perusahaan di sektor keuangan tidak hanya terdiri dari perusahaan perbankan saja.

3.2.3 Pengaruh Bond Yield terhadap Sektor Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara Bond yield (10 tahun) dengan indeks sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya dari Hadi dan Amzul (2022) yang juga menyatakan bahwa terdapat hasil yang signifikan antara Bond Yield dan indeks sektor keuangan.

Tingkat imbal hasil obligasi mencerminkan perubahan ekspektasi pasar terhadap kondisi ekonomi dan suku bunga. Ketika bond yield meningkat, biaya pinjaman menjadi lebih mahal, dapat menekan profitabilitas sektor keuangan, khususnya perbankan dan perusahaan pembiayaan yang sangat bergantung pada aktivitas pinjaman dan kredit. Selain itu, sektor keuangan cenderung sensitif terhadap pergerakan suku bunga karena struktur pendapatannya sangat bergantung pada margin bunga (net interest margin). Kenaikan bond yield sering kali mencerminkan kenaikan suku bunga acuan, yang bisa mempersempit margin bunga apabila dana pihak ketiga lebih cepat menyesuaikan diri dibandingkan pendapatan bunga dari kredit. Ini dapat menyebabkan tekanan terhadap harga saham sektor keuangan.

3.2.4 Pengaruh Harga Emas, Harga Bitcoin dan Bond yield (10 tahun) terhadap Sektor Keuangan

Hasil penelitian ini menemukan bahwa secara bersama sama harga emas, harga bitcoin dan bond yield (10 tahun) berpengaruh secara signifikan terhadap sektor keuangan. Hal ini berarti walaupun beberapa variabel seperti harga emas dan harga bitcoin tidak berpengaruh jika diuji secara parsial namun kombinasi dari ketiga variabel ini ternyata berpengaruh terhadap pergerakan indeks sektor keuangan. Hal ini sesuai juga dengan teori portofolio modern yang menyatakan bahwa kombinasi dari berbagai jenis instrument investasi dapat mempengaruhi return (Markowitz, 1952).

4. Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh harga emas, harga Bitcoin, dan bond yield (10 tahun) terhadap indeks sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia pada periode Mei 2022 hingga April 2025. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda dengan uji asumsi klasik yang telah terpenuhi, diperoleh temuan bahwa secara parsial, harga emas dan harga Bitcoin tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks sektor keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun kedua instrumen tersebut sering dipandang sebagai alternatif investasi, pengaruhnya terhadap kinerja sektor keuangan relatif terbatas dalam konteks pasar saham Indonesia pasca pandemi. Sebaliknya, bond yield (10

tahun) terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap sektor keuangan, yang mengindikasikan bahwa perubahan ekspektasi suku bunga dan kondisi makroekonomi lebih berperan dalam memengaruhi pergerakan saham di sektor ini. Secara simultan, harga emas, harga Bitcoin, dan bond yield (10 tahun) bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap indeks sektor keuangan. Hal ini menegaskan bahwa dinamika sektor keuangan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor tunggal, melainkan hasil dari kombinasi berbagai instrumen keuangan dan sentimen pasar global. Temuan ini sejalan dengan teori portofolio modern yang menekankan pentingnya diversifikasi dan interaksi lintas-aset dalam menentukan perilaku pasar. Dengan demikian, sektor keuangan di Indonesia masih menunjukkan sensitivitas terhadap perubahan kondisi makroekonomi dan pergerakan aset alternatif, terutama yang berkaitan dengan tingkat suku bunga jangka panjang.

Referensi

- [1] M. Al-Shboul and S. Anwar, "Investor sentiment and global economic uncertainty: Post-COVID-19 evidence from emerging markets," *Finance Research Letters*, vol. 52, p. 103528, 2023. [Online]. Available: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.103528>
- [2] M. E. H. Arouri, A. Lahiani, and D. K. Nguyen, "World gold prices and stock returns in China: Insights for hedging and diversification strategies," *Economic Modelling*, vol. 44, pp. 273–282, 2015. [Online]. Available: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.10.030>
- [3] D. G. Baur and B. M. Lucey, "Is gold a hedge or a safe haven? An analysis of stocks, bonds and gold," *Financial Review*, vol. 45, no. 2, pp. 217–229, 2010. [Online]. Available: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.2010.00244.x>
- [4] Z. Bodie, A. Kane, and A. J. Marcus, *Investments*, 10th ed., New York: McGraw-Hill Education, 2014.
- [5] E. Bouri, A. Jain, D. Roubaud, and L. Kristoufek, "Cryptocurrencies as hedge and safe-haven for US equity sectors," *The Financial Review*, vol. 56, no. 3, pp. 385–419, 2021. [Online]. Available: <https://doi.org/10.1111/fire.12257>
- [6] M. D. Chinn and J. A. Frankel, "Will the euro eventually surpass the dollar as leading international reserve currency?" *NBER Working Paper No. 11510*, 2007. [Online]. Available: <https://doi.org/10.3386/w11510>
- [7] S. Corbet, C. Larkin, and B. M. Lucey, "The contagion effects of the COVID-19 pandemic: Evidence from gold and cryptocurrencies," *Finance Research Letters*, vol. 35, p. 101554, 2020. [Online]. Available: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101554>
- [8] S. Corbet, A. Meegan, C. Larkin, B. Lucey, and L. Yarovaya, "Exploring the dynamic relationships between cryptocurrencies and other financial assets," *Economics Letters*, vol. 165, pp. 28–34, 2018. [Online]. Available: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2018.01.004>
- [9] A. Dutta, E. Bouri, and T. Saeed, "Geopolitical risk and asset allocation in the post-pandemic world," *International Review of Financial Analysis*, vol. 86, p. 102521, 2023. [Online]. Available: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102521>
- [10] E. F. Fama, "Efficient capital markets: A review of theory and empirical work," *The Journal of Finance*, vol. 25, no. 2, pp. 383–417, 1970. [Online]. Available: <https://doi.org/10.2307/2325486>
- [11] Indonesia Stock Exchange, *Monthly Statistics July 2024*, Jakarta: IDX, 2024. [Online]. Available: <https://www.idx.co.id>
- [12] N. Iqbal, M. K. Hassan, and D. Kirikkaleli, "Gold as a hedge against stock markets during COVID-19: A global analysis," *Resources Policy*, vol. 76, p. 102617, 2022. [Online]. Available: <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2022.102617>
- [13] H. Kim and T. T. Nguyen, "Government bond yields, inflation expectations, and stock market performance," *Journal of Financial Markets*, vol. 59, p. 100699, 2022. [Online]. Available: <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2022.100699>
- [14] H. Markowitz, "Portfolio selection," *The Journal of Finance*, vol. 7, no. 1, pp. 77–91, 1952. [Online]. Available: <https://doi.org/10.2307/2975974>
- [15] N. E. Ningsi and I. Idris, "Pengaruh harga emas dunia, nilai tukar, inflasi dan pertumbuhan ekonomi terhadap return saham sektor keuangan di Indonesia," *Jurnal Kajian Ekonomi dan Pembangunan*, vol. 3, no. 1, pp. 39–52, 2021.
- [16] I. Widodo and A. M. Faizi, "Volatilitas pasar saham Indonesia pada masa pandemi COVID-19: Pendekatan model EGARCH," *Economic Journal of Emerging Markets*, vol. 15, no. 1, pp. 45–58, 2023. [Online]. Available: <https://doi.org/10.24912/jm.v27i2.1064>