

Pengaruh Emas terhadap Bitcoin: Perspektif Aset Penyimpan Nilai

Clairine Cardin Tobing*
Universitas Ciputra Surabaya

Abstract: *Economic uncertainty and inflation have driven investors to seek hedging assets. Gold has long been considered a safe haven, while Bitcoin is increasingly viewed as a digital alternative. This study aims to examine the influence of gold prices on Bitcoin price movements, with Dow Jones Index included as a control variable. The methodology employed is linear regression using the Ordinary Least Squares (OLS) approach, based on monthly secondary data from 2019 to October 2024. The findings indicate that gold has a positive and significant impact on Bitcoin prices, while the Dow Jones Index does not have a significant effect. These results support the store of value theory and further reinforce Bitcoin's role as an alternative asset in the face of economic uncertainty. The practical implication of this study is that investors and decision-makers can use gold price movements as an indicator for anticipating Bitcoin price fluctuations and to develop portfolio risk management strategies during the ongoing global shift toward economic digitalization.*

Keywords: Bitcoin, Gold, Volatility, Store of Value, Safe Haven

Abstrak: Ketidakpastian ekonomi dan inflasi mendorong investor untuk mencari aset lindung nilai. Emas telah lama dianggap sebagai *safe haven*, sementara Bitcoin mulai dipandang sebagai alternatif digital. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga emas terhadap pergerakan harga Bitcoin dengan indeks Dow Jones sebagai variabel kontrol. Metode yang digunakan adalah regresi linear dengan pendekatan *Ordinary Least Squares* (OLS), menggunakan data sekunder bulanan dari tahun 2019 hingga Oktober 2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa emas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga Bitcoin, sedangkan indeks Dow Jones tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap Bitcoin. Temuan ini mendukung teori penyimpan nilai (*store of value*) dan semakin memperkuat peran Bitcoin sebagai aset alternatif dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi. Hasil penelitian ini dapat memberikan implikasi praktis bagi investor dan pengambil keputusan dalam menggunakan pergerakan harga emas sebagai indikator untuk mengantisipasi pergerakan harga Bitcoin, dasar pengambilan keputusan, dan strategi manajemen risiko portofolio di tengah transisi global menuju digitalisasi ekonomi.

*Corresponding Author.
e-mail: ccardintobing@student.ciputra.ac.id

Kata kunci: Bitcoin, Emas, Volatilitas, Penyimpan Nilai, *Safe Haven*

PENDAHULUAN

Bitcoin pertama kali diperkenalkan pada tahun 2008 oleh sekelompok orang anonim dengan nama Satoshi Nakamoto (Maulana *et al.*, 2024), hal ini telah menjadi aset yang menarik perhatian para investor, pemerintah, dan masyarakat luas. Bitcoin adalah sebuah versi sistem pembayaran elektronik *peer-to-peer* murni yang membuat pembayaran secara daring dapat terjadi langsung dari satu pihak ke pihak lainnya tanpa melalui sebuah lembaga keuangan (Nakamoto, 2008). Nilai Bitcoin yang awalnya hanya beberapa sen kini telah mencapai ribuan dolar per koin, mencerminkan tingkat adopsinya yang semakin meluas.

Bitcoin telah berkembang pesat sebagai salah satu aset digital terkemuka di dunia, peningkatan nilai transaksi Bitcoin terjadi dari tahun ke tahun. Gambar 1 menunjukkan peningkatan yang pesat, yaitu: harga Bitcoin pada tanggal 18 Desember 2011 sebesar \$3,2115 per koinnya dengan volume perdagangan sebesar \$30,06K, harga Bitcoin meningkat menjadi hampir sekitar \$20,000 yaitu \$14,978.2 dengan volume perdagangan sebesar \$16.87B pada tahun 2018. Pada tahun 2021 Bitcoin terus mengalami lonjakan harga yang pesat sehingga menembus angka \$60,000 yaitu \$64,455.37 dengan volume perdagangannya sebesar \$25.12B, menjelang akhir tahun, hingga akhirnya pada 2024 harga Bitcoin berhasil mencapai harga di atas \$100,000 yaitu \$101,373.53 dengan volume perdagangannya sebesar \$51.14B (Coinmarketcap, 2024). Lonjakan harga dan volume transaksi yang terus bertambah dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa adopsi dan minat Bitcoin semakin berkembang, baik sebagai aset investasi maupun alat tukar di berbagai sektor.



Gambar 1 Grafik Volume Perdagangan Bitcoin 2012-2024

Sumber: Coinmarketcap (2024)

Pergerakan harga Bitcoin yang fluktuatif telah menjadi tantangan utama, menurut (Wardani, 2023) hal ini dapat dipengaruhi oleh peristiwa politik, regulasi, dan adopsi teknologi *blockchain*. Selain itu, adanya ketidakpastian kebijakan moneter juga dapat menyebabkan terjadinya penurunan *return* Bitcoin (Mahmoudi, 2023). Dengan volatilitasnya yang tinggi didukung pengaruh faktor eksternal lainnya, Bitcoin memerlukan pendekatan yang lebih komprehensif sebagai sarana analisis yang lebih akurat untuk pola pergerakan Bitcoin. Salah satu pendekatan yang mulai mendapatkan perhatian adalah dengan membandingkan Bitcoin dengan aset yang memiliki karakteristik sama sebagai penyimpan nilai. Dalam hal ini, emas yang telah lama dianggap sebagai aset penyimpan nilai (*store of value*), stabilisator portofolio (Bakhtiar, 2023), dan aman sebagai sinyal tambahan dalam memahami pergerakan harga Bitcoin.

Emas masih dianggap sebagai penyimpan nilai yang aman hingga saat ini, emas tetap menjadi pilihan utama sebagai cadangan devisa bank sentral dan portofolio diversifikasi investor. Bank sentral di berbagai negara masih menjadikan emas sebagai cadangan devisa utama, cadangan emas bank sentral membengkak lebih dari 1.000 ton untuk tahun kedua berturut-turut (Council, 2024). Dalam konteks investasi, emas telah menjadi elemen penting karena emas memiliki harga yang lebih stabil, tahan terhadap resesi, mudah untuk diuangkan, dan harga dapat dipantau secara *real-time*. Investasi emas juga memiliki *return* yang cukup untuk menjaga posisi dari inflasi, bahkan mampu memberikan keuntungan yang cukup besar dalam investasi jangka panjang (Awaluddin & Pratiwi, 2024).

Indeks Dow Jones digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel kontrol yang mampu mewakili kondisi pasar keuangan global. Beberapa studi terdahulu menunjukkan pergerakan indeks saham, termasuk Dow Jones, memiliki keterkaitan dengan pergerakan harga Bitcoin. Penelitian menemukan bahwa indeks Dow Jones, bersama dengan nilai tukar Euro-Dolar dan harga minyak memberikan pengaruh signifikan terhadap harga Bitcoin dalam jangka panjang (Srinivasan *et al.*, 2022).

Penelitian terdahulu masih jarang meneliti tentang pengaruh emas terhadap Bitcoin. Sebagai pengetahuan, hasil penelitian yang berhubungan dengan penelitian ini yaitu studi dalam penelitian mengenai Analisis Pengaruh *World Commodity Price* terhadap Harga Bitcoin dengan Indeks Dolar sebagai Variabel Moderasi (Milando *et al.*, 2023) menunjukkan bahwa variabel harga emas dunia berpengaruh positif signifikan terhadap harga Bitcoin dan indeks dolar (dxy) memperkuat pengaruh positif kenaikan harga emas terhadap harga Bitcoin. Namun, studi lain dalam penelitiannya mengenai Analisis *Volatility Spillover* Harga Emas

Dan Harga Bitcoin Tahun 2013-2018 oleh Narani & Rikumahu (2019) menunjukkan bahwa tidak adanya hubungan sebab akibat dari emas ke Bitcoin. Sedangkan, menurut studi dalam penelitian mengenai Bitcoin, Emas dan Dollar Amerika Serikat sebagai Lindung Nilai Ketika Pandemi Covid-19 oleh Munadiyan (2022), menunjukkan emas memiliki pengaruh pada Bitcoin dalam jangka panjang, tetapi dalam jangka pendek pengaruh tersebut cenderung melemah.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menunjukkan adanya temuan yang beragam dan belum konsisten mengenai pengaruh emas terhadap Bitcoin, sehingga diperlukan kajian lebih dalam dan berkelanjutan untuk memahami secara lebih komprehensif bagaimana emas dapat berpengaruh pada pergerakan harga Bitcoin. Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu, permasalahan utama dalam penelitian ini adalah, apakah harga emas berpengaruh terhadap harga Bitcoin? Serta apakah indeks Dow Jones sebagai variabel kontrol juga memiliki pengaruh terhadap pergerakan harga Bitcoin?

Penelitian ini berfokus pada bagaimana harga emas memengaruhi pergerakan harga Bitcoin, serta apakah variabel kontrol indeks Dow Jones juga memiliki peran dalam dinamika harga Bitcoin. Dengan memahami keterkaitan ini, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah Bitcoin bisa mengalami pertumbuhan yang serupa dengan emas dalam jangka panjang, serta apakah pergerakan harga emas dapat memberikan gambaran tentang naik turunnya harga Bitcoin. Dengan kata lain, penelitian ini berusaha untuk menguji apakah emas bisa menjadi salah satu indikator yang mempengaruhi pergerakan harga Bitcoin. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan dasar yang lebih jelas untuk menganalisis dinamika Bitcoin sebagai instrumen investasi.

LANDASAN TEORI

Rerangka Teoritis dan Rerangka Pikir

Konsep *store of value* atau aset penyimpan nilai menunjukkan pada kemampuan suatu aset untuk mempertahankan daya beli dari waktu ke waktu, serta memiliki daya tahan terhadap depresiasi nilai (Kubát, 2015). Aset dengan fungsi ini biasanya digunakan para investor sebagai instrumen lindung nilai terhadap inflasi maupun menghadapi ketidakpastian ekonomi. Teori penyimpan nilai (*store of value*) menyatakan bahwa suatu aset yang memiliki daya tahan terhadap depresiasi dan mampu mempertahankan daya beli dalam jangka panjang akan menarik bagi investor sebagai lindung nilai (Bakhtiar, 2023). Dengan demikian, *store of*

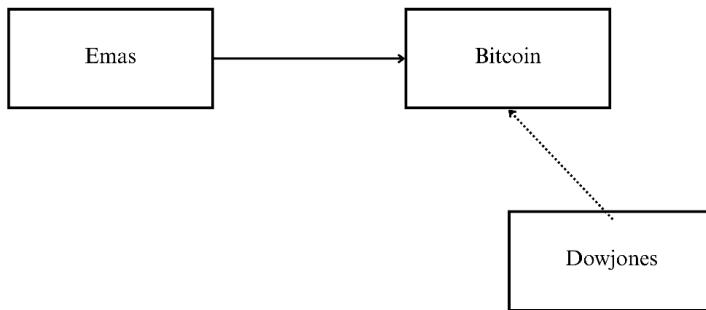
value tidak hanya berperan sebagai sarana penyimpan nilai, tetapi juga landasan penting dalam pengambilan keputusan investasi, terutama di tengah kondisi ekonomi yang tidak pasti.

Bitcoin merupakan aset digital yang memiliki volatilitas tinggi dan dipengaruhi oleh berbagai faktor spekulatif seperti peristiwa politik dan regulasi (Mahmoudi, 2023; Wardani, 2023). Di sisi lain, emas telah lama dianggap sebagai aset penyimpan nilai yang stabil dan digunakan sebagai alat lindung nilai terhadap inflasi serta ketidakpastian ekonomi yang terjadi (Bakhtiar, 2021). Menurut penelitian terdahulu, pergerakan harga emas telah terbukti mempengaruhi berbagai aset keuangan lainnya, salah satunya Bitcoin (Milando *et al.*, 2023).

Dalam penelitian ini berfokus pada harga emas berpengaruh terhadap harga Bitcoin seperti ditunjukkan pada Gambar 2. Saat harga emas mengalami peningkatan maupun penurunan, Bitcoin sebagai aset *alternatif* dapat mengalami pergerakan harga yang searah. Hal ini didasarkan pada pandangan bahwa investor dapat menjadikan emas sebagai tolak ukur dalam menilai Bitcoin sebagai aset lindung nilai maupun dapat sebagai alternatif investasi digital.

Indeks Dow Jones dipertimbangkan dalam penelitian ini sebagai salah satu indikator utama dalam mewakili pasar keuangan global, meskipun memiliki pengaruh yang lebih lemah. Indeks Dow Jones dianggap dapat memberikan gambaran tentang kondisi ekonomi makro dan kepercayaan investor secara keseluruhan, namun dalam konteks penelitian ini pengaruh Indeks Dow Jones diasumsikan lebih tidak langsung kepada Bitcoin, dibandingkan emas. Pengaruh antara Bitcoin dan Dow Jones ditampilkan dengan garis putus-putus dalam model diagram.

Faktor yang dapat memperkuat posisi Bitcoin sebagai aset *store of value* adalah ketidakpercayaan terhadap mata uang fiat yang rentan akibat kebijakan bank sentral (Kubát, 2015). Dalam fungsi penyimpan nilai tersebut tidak hanya dipenuhi oleh mata uang fiat, sehingga mengikuti perkembangan jaman yang ada mata uang virtual dalam fungsi ini justru dianggap lebih kompetitif. Dengan demikian, Bitcoin dipandang sebagai aset *alternatif* yang mampu melengkapi emas dalam perlindungan nilai terhadap inflasi dan ketidakpastian ekonomi. Hal ini mendasari kerangka pikir penelitian bahwa emas sebagai aset *store of value* yang telah lama mapan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap Bitcoin sebagai alternatif aset digital penyimpan nilai. Oleh karena itu, perubahan harga emas berpotensi memberikan sinyal tambahan dalam memprediksi pergerakan harga Bitcoin.



Gambar 2 Kerangka Pikir Pengaruh Emas terhadap Bitcoin

Pengembangan Hipotesis

Pentingnya memahami faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan harga Bitcoin sebagai aset digital yang masih berkembang. Salah satu faktor yang dapat memberikan wawasan tambahan dalam analisis Bitcoin adalah harga emas, aset penyimpan nilai dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global sejak lama. Dalam penelitian ini juga mempertimbangkan apakah variabel kontrol seperti indeks Dow Jones memiliki peran dalam dinamika harga Bitcoin, dengan fokus utama tetap bagaimana harga emas berpengaruh pada pergerakan harga Bitcoin dan apakah emas dapat menjadi sinyal tambahan dalam memahami pola fluktuasi Bitcoin di pasar keuangan.

Teori penyimpan nilai (*store of value*) menjelaskan kemampuan aset untuk mempertahankan daya beli dalam ketidakpastian ekonomi yang menjadi daya tarik investor (Kubát, 2015; Bakhtiar, 2023). Emas telah digunakan sebagai aset penyimpan nilai sejak lama karena memiliki sifat yang langka, tahan terhadap inflasi, dan memiliki nilai intrinsik yang telah diakui secara global (Council, 2024). Di satu sisi, Bitcoin dipuji sebagai instrumen investasi masa depan yang menguntungkan karena sifatnya yang terdesentralisasi dan pasokannya yang terbatas yaitu tidak dapat lebih dari 21 juta koin hingga tahun 2141. Kondisi tersebut mengakibatkan harga Bitcoin yang akan senantiasa meningkat dalam jangka panjang sama seperti emas (Wicaksono *et al.*, 2022). Seiring dengan berkembangnya aset digital, Bitcoin mulai dikaitkan dengan emas karena memiliki beberapa karakteristik yang serupa, seperti keterbatasan suplai dan peran sebagai alternatif investasi dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil sehingga Bitcoin juga sering disebut “emas digital” (Wicaksono *et al.*, 2022).

Hasil penelitian terdahulu mendukung adanya hubungan positif antara harga emas dan harga Bitcoin. Kenaikan harga emas memiliki pengaruh positif yang signifikan pada harga Bitcoin, terutama ketika sama-sama dipengaruhi oleh fluktuasi nilai dolar (Milando *et al.*, 2023). Munadiyan (2022) juga menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, emas memiliki dampak terhadap Bitcoin sebagai aset penyimpan nilai, meskipun dampaknya jika dalam jangka pendek lebih terbatas. Hasil temuan tersebut sejalan dengan adanya pandangan bahwa investor akan sering mencari alternatif aset lindung nilai dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi dan emas dapat berperan sebagai indikator pergerakan harga Bitcoin.

Bitcoin yang belum memiliki indikator fundamental yang sejelas emas karena masih baru berkembang, sehingga harganya lebih dipengaruhi oleh sentimen pasar dan faktor spekulatif (Mahmoudi, 2023; Wardani, 2023). Sehingga dalam kondisi tertentu, investor dapat melihat pergerakan harga emas sebagai sinyal terhadap pergerakan aset penyimpan lainnya, yaitu Bitcoin. Dengan demikian, perubahan harga emas dapat memberikan indikasi terhadap perilaku investor yang memilih Bitcoin sebagai *asset alternatifnya*. Berdasarkan teori penyimpan nilai dan temuan empiris sebelumnya, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Harga emas memiliki pengaruh positif terhadap harga Bitcoin.

Hipotesis ini diajukan berlandaskan pada asumsi bahwa emas dan Bitcoin memiliki peran yang serupa sebagai aset penyimpan nilai. Kenaikan harga emas mencerminkan meningkatnya permintaan terhadap aset yang tahan terhadap inflasi dan ketidakpastian ekonomi yang berpotensi mampu mendorong investor untuk beralih ke Bitcoin sebagai alternatif investasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda. Analisis regresi linear merupakan sebuah metode statistik yang digunakan untuk memodelkan suatu hubungan antara satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen, termasuk variabel kontrol. Dengan metode regresi linear berganda membantu untuk memahami sejauh mana variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen (Isgiarahmah *et al.*, 2021) sehingga metode ini digunakan untuk menganalisis pengaruh harga emas terhadap harga Bitcoin dengan indeks Dow Jones sebagai variabel kontrolnya.

Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dengan jumlah sampel sebanyak 210 data yang mencakup periode Januari 2019 hingga Oktober 2024. Data harga Bitcoin diperoleh dari "*Bitcoin Monthly Returns (USD)*" yang tersedia di *CryptoRank*, sedangkan data harga emas dan indeks Dow Jones diperoleh dari *investing.com*. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*, yaitu dari total 210 data bulanan yang diperoleh dilakukan seleksi berdasarkan kriteria berikut: (1) data harus mencakup tiga variabel penelitian, yaitu harga Bitcoin, harga emas, dan indeks Dow Jones; (2) data harus lengkap tanpa adanya *missing value*. Jadi, teknik pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan rentang waktu penelitian dan memenuhi kriteria kelengkapan data.

Pengumpulan data dilakukan dengan mengumpulkan data bulanan dari tiga variabel utama, yaitu harga Bitcoin, harga emas, dan indeks Dow Jones. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data *time-series* yang telah diperoleh dari sumber terpercaya agar dapat mempresentasikan pengaruh antara variabel emas terhadap Bitcoin yang diteliti secara valid.

Variabel Operasional

Dalam penelitian ini, variabel operasional yang digunakan meliputi harga Bitcoin sebagai variabel dependen, harga emas sebagai variabel independen, dan indeks Dow Jones sebagai variabel kontrolnya. Harga Bitcoin diukur berdasarkan nilai bulanan dalam USD yang diperoleh dari *CryptoRank*, harga emas diukur berdasarkan nilai per *troy ounce* dalam USD yang diperoleh dari *investing.com* (2024), dan indeks Dow Jones diambil dari *investing.com* (2024). Dengan metode ini, penelitian diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh harga emas terhadap harga Bitcoin serta melihat peran indeks Dow Jones dalam pengaruh tersebut.

Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini melibatkan beberapa tahapan pengujian menggunakan perangkat lunak, yaitu StataMP13. Pertama statistik deskriptif dilakukan untuk memahami karakteristik data terlebih dahulu. Selanjutnya, dilakukan uji normalitas dengan menggunakan metode *Skewness/Kurtosis* untuk memastikan data yang digunakan normal dan distribusi data baik. Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan

metode *Breusch-Pagan* dengan tujuan mendeteksi adanya variabilitas kesalahan dalam model regresi dan uji multikolinearitas dengan *Variance Inflation Factor* (VIF) digunakan untuk melihat adanya kesamaan data atau korelasi antar variabel independen. Selanjutnya, dilakukan analisis dengan uji regresi linear dengan metode *Ordinary Least Squares* (OLS) untuk mengukur pengaruh harga emas terhadap harga Bitcoin dengan indeks Dow Jones sebagai variabel kontrol. Uji hipotesis juga dilakukan melalui uji T untuk mengukur signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu dan uji F untuk menguji kelayakan model secara keseluruhan. Ada pula koefisien determinasi (*R-squared*) digunakan untuk melihat seberapa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dalam penelitian ini.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Hasil dari Analisis Data

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian yang akan digunakan dengan total observasi sebesar 103 setelah melakukan eliminasi *outlier*. Pada tabel 1 menunjukkan rata-rata perubahan harga Bitcoin sebesar 0.0601 dengan standar deviasi sebesar 0.200211601, nilai minimum -0.379 dan nilai maksimum 0.585. Sedangkan, perubahan harga emas memiliki rata-rata sebesar 0.0107 dengan standar deviasi sebesar 0.050019783, nilai minimum -0.1374, dan nilai maksimum 0.1395. Indeks Dow Jones memiliki rata-rata perubahan harga sebesar 0.0117 dengan standar deviasi 0.039481195, nilai minimum -0.0702, dan nilai maksimum 0.103. Dengan standar deviasi Bitcoin yang lebih besar menunjukkan bahwa Bitcoin memiliki volatilitas yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan emas dan indeks Dow Jones.

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variable	obs	Mean	Std. Dev	Min	Median	Max
Bitcoin	70	0.0601	0.200211601	-0.379	0.0354	0.585
Gold	70	0.0107	0.050019783	-0.1374	0.0187	0.1395
Dowjones	70	0.0117	0.039481195	-0.0702	0.0144	0.103

Sumber: Diolah Peneliti (2025)

Tabel 2 merupakan hasil uji normalitas yang digunakan dalam penelitian. Uji normalitas dilakukan menggunakan metode *Skewness/Kurtosis* menunjukkan nilai signifikan sebesar 0.0589. Hal ini menunjukkan nilai signifikan berada di atas 0.05 sehingga asumsi normalitas terpenuhi dan dapat melakukan analisis regresi, tanpa perlu adanya transformasi tambahan. Hasil uji heteroskedsitas dengan uji *Breusch-Pagan/Cook-Weisberg* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.9673, hal ini berarti tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan karena nilai berada jauh di atas 0.05. Dengan kata lain, varians *error* dalam model bersifat konstan, sehingga model regresi dapat menghasilkan estimasi yang efisien dan tidak bias.

Tabel 2 menunjukkan pula uji multikolinearitas dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). Pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai VIF masing-masing variabel emas dan Dow Jones sebesar 1.03 dengan nilai mean VIF juga sama sebesar 1.03. Dengan hasil nilai yang berada jauh di bawah 10, berarti tidak adanya masalah multikolinearitas di setiap variabel independen dalam penelitian ini.

Tabel 2 Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Multikolinieritas

Keterangan	Nilai Signifikansi
Model dengan Variabel Bitcoin (Y) dan Emas (X)	
Uji Normalitas (<i>Skewness/Kurtosis</i>)	0.0589
Uji Heteroskedastisitas (<i>Breusch-Pagan</i>)	0.9673
Uji Multikolinearitas	1.03

Sumber: Diolah Peneliti (2025)

Tabel 3 memberikan hasil uji hipotesis dengan nilai F-statistik sebesar 4.55 dengan Prob > F = 0.0141, yang berada di bawah 0.05. Hal tersebut mengindikasikan bahwa model regresi penelitian secara keseluruhan signifikan dalam mampu menjelaskan hubungan antara harga Bitcoin, emas, dan indeks Dow Jones yang dapat diterima. Hasil pengujian regresi juga menunjukkan nilai *R-squared* sebesar 0.1195 yang memiliki arti model regresi dapat menjelaskan sekitar 11.95% variabilitas harga Bitcoin, sedangkan untuk sisanya terdapat faktor pengaruh lainnya.

Selain itu, Tabel 3 menampilkan hasil pengujian statistik yang menunjukkan hasil

pengujian regresi variabel emas memiliki koefisien sebesar 1.224, dengan nilai signifikansi berada di bawah 0.05 yaitu sebesar 0.011. Hasil tersebut mengindikasi bahwa emas memiliki pengaruh terhadap Bitcoin, setiap kenaikan 1 unit harga emas akan meningkatkan harga Bitcoin pula sebesar 1.224234 unit. Sedangkan, variabel indeks Dow Jones memiliki koefisien sebesar 0.5858749 dengan nilai signifikasi yang lebih besar dari 0.05 yaitu 0.325. Hasil tersebut mengindikasi bahwa indeks Dow Jones tidak berpengaruh signifikan pada harga Bitcoin dalam model penelitian ini. Dengan kata lain, hasil penelitian menunjukkan bahwa emas memiliki pengaruh positif terhadap Bitcoin yang mampu mendukung hipotesis H1 sehingga emas dapat digunakan sebagai sinyal tambahan dalam keputusan berinvestasi di Bitcoin.

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	(1) Bitcoin
Gold	1.224** (0.466)
Dowjones	0.586 (0.591)
Constant	0.0401 (0.0241)
Uji F	0.0141**
R-squared	0.1195
Adj R-squared	0.0932

Standart errors in parentheses

*** p<0.01, **p<0.05, *p<0.1

Sumber: Diolah Peneliti (2025)

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa emas memiliki pengaruh positif terhadap harga Bitcoin, hal ini dibuktikan dengan hasil regresi yang signifikan. Hal ini mengindikasi bahwa setiap kenaikan harga emas akan diikuti dengan peningkatan harga Bitcoin, sehingga temuan ini mendukung hipotesis bahwa emas dapat menjadi sinyal tambahan dalam menganalisis pergerakan harga Bitcoin.

Pengaruh emas terhadap Bitcoin dapat dijelaskan melalui konsep penyimpan nilai (*store of value*). Teori ini menyatakan bahwa aset yang dapat mempertahankan daya beli dan memiliki daya tahan terhadap depresiasi akan menarik bagi investor sebagai alat lindung nilai (Bakhtiar, 2023). Peran emas telah lama dikenal sebagai *safe haven* aset yang banyak dicari investor dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil (Binh, 2024). Ketika harga emas mengalami peningkatan akibat meningkatnya permintaan sebagai aset lindung nilai, permintaan terhadap Bitcoin juga ikut meningkat karena dianggap sebagai alternatif penyimpan nilai. Bitcoin mulai mendapatkan perhatian sebagai “emas digital” karena memiliki karakteristik pasokan yang terbatas seperti emas, yakni hanya 21 juta koin yang dapat ditambang (Nakamoto, 2008).

Dalam situasi ketidakpastian ekonomi, investor cenderung mengurangi investasi terhadap mata uang fiat dan aset yang berisiko tinggi, seperti saham dan beralih ke aset yang lebih stabil seperti emas maupun Bitcoin sebagai bentuk perlindungan nilai. Kenaikan harga emas sering kali mencerminkan meningkatnya permintaan sebagai lindung nilai terhadap inflasi atau ketidakpastian ekonomi (Binh, 2024). Dalam kondisi tersebut, investor yang mencari alternatif *safe haven* dapat mempertimbangkan beralih ke Bitcoin karena sifatnya yang semakin diakui sebagai penyimpan nilai. Jadi, saat investor mencari perlindungan terhadap nilai depresiasi nilai mata uang, investor cenderung meningkatkan kepemilikan emas dan Bitcoin secara bersamaan, yang pada akhirnya menyebabkan pergerakan harga yang searah antara kedua aset ini. Seiring semakin diakuinya Bitcoin sebagai penyimpan nilai, perannya sebagai alternatif emas digital semakin diperkuat.

Flows *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa dalam konteks modern Bitcoin sering digunakan negara-negara sebagai kontrol modal yang ketat atau mata uang lokal yang tidak stabil. Hal ini dapat mengindikasi bahwa Bitcoin telah berfungsi sebagai aset *alternatif penyimpan nilai*. Penggunaan Bitcoin sebagai alat transaksi lintas batas juga semakin memperkuat perannya dalam sistem keuangan global, yang dalam beberapa kasus bahkan menjadi alternatif terhadap mata uang fiat. Dengan demikian, penelitian ini semakin menegaskan bahwa Bitcoin telah memiliki fungsi ekonomi yang serupa dengan emas dalam konteks ketidakpastian dan risiko finansial.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa indeks Dow Jones tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Bitcoin. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa pergerakan harga Bitcoin lebih dipengaruhi oleh faktor lain, seperti permintaan terhadap aset *safe haven* daripada kondisi pasar saham secara langsung. Adanya ketidaksignifikansi pengaruh Dow Jones

dikarenakan sifat Bitcoin yang terdesentralisasi dan tidak dikendalikan oleh otoritas keuangan, sehingga keterkaitan dengan indeks pasar saham tradisional terbatas. Bitcoin lebih berperilaku sebagai aset spekulatif daripada aset keuangan yang bergerak searah dengan pasar saham (Baur *et al.*, 2018). Tingginya volatilitas Bitcoin dan dominannya faktor spekulatif, regulasi, serta adopsi teknologi membuat hubungan Bitcoin dengan pasar saham global sering tidak konsisten.

Temuan ini mendukung teori *store of value*, yang menyatakan bahwa aset dengan ketahanan terhadap depresiasi akan menarik investor yang ingin melindungi kekayaan dalam jangka panjang (Bakhtiar, 2023). Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat asumsi bahwa emas dapat digunakan sebagai sinyal tambahan dalam menganalisis harga Bitcoin, terutama dalam kondisi ekonomi yang sedang bergejolak. Temuan ini diharapkan dapat memberikan implikasi bagi investor dalam mengembangkan strategi investasi yang mempertimbangkan keterkaitan antara emas dan Bitcoin untuk meningkatkan akurasi pengambilan keputusan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa emas memiliki pengaruh positif terhadap harga Bitcoin, hal ini sesuai dengan hipotesis. Emas dapat menjadi sinyal tambahan dalam mengambil keputusan investasi Bitcoin. Hasil regresi linear mengindikasikan bahwa kenaikan harga emas berkorelasi dengan peningkatan harga Bitcoin, sementara indeks Dow Jones tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Bitcoin. Temuan ini didukung dengan teori penyimpan nilai (*store of value*), baik emas maupun Bitcoin dianggap sebagai aset lindung nilai dalam menghadapi inflasi dan ketidakpastian ekonomi. Selain itu, penelitian ini memperkuat pandangan bahwa Bitcoin semakin diakui sebagai alternatif emas digital, sebagaimana dibuktikan oleh penggunaannya dalam kondisi krisis dan ketidakstabilan ekonomi di berbagai negara. Dengan demikian, penelitian ini memberikan wawasan baru bagi investor mengenai keterkaitan antara emas dan Bitcoin serta menegaskan peran Bitcoin dalam sistem keuangan global sebagai aset *alternatif penyimpan nilai*.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Dari segi data,

penelitian ini hanya menggunakan data bulanan dengan periode Januari tahun 2019 hingga bulan Oktober tahun 2024. Data tersebut cukup representatif dalam jangka menengah, namun tetap memiliki keterbatasan dalam menangkap dinamika jangka pendek maupun jangka panjang yang lebih menyeluruh. Penelitian ini juga telah menyertakan indeks Dow Jones sebagai variabel kontrol, namun masih terdapat banyak faktor lain yang berpotensi memengaruhi pergerakan harga Bitcoin, seperti tingkat inflasi, kebijakan moneter global, ataupun indikator sentimen pasar lainnya.

Bagi penelitian selanjutnya, terdapat beberapa hal yang dapat menjadi perhatian agar hasil mendekati realitas pasar. Salah satu hal yaitu penggunaan data yang lebih luas secara periode data historis agar pola hubungan antar variabel dapat diamati dalam jangka panjang. Selain itu, penelitian lanjutan dapat menambahkan variabel-variabel lain yang relevan seperti, indeks dolar Amerika Serikat, tingkat suku bunga, inflasi, maupun kebijakan moneter global.

DAFTAR RUJUKAN

- Awaluddin, S. P., & Pratiwi, C. . (2024). Peran Emas dalam Melindungi Aset Kekayaan dari Inflasi dan Penurunan Nilai Rupiah: Peran Emas dalam Melindungi Aset Kekayaan dari Inflasi dan Penurunan Nilai Rupiah. *Jurnal Sains Manajemen Nitro*, 3(2), 13–22. Retrieved from <https://www.nitromks.ac.id/ojs/index.php/jsmn/article/view/438>
- Bakhtiar, T., Luo, X., & Adelopo, I. (2023). Network effects and store-of-value features in the cryptocurrency market. *Technology in Society*, 74, 102320. <https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2023.102320>
- Baur, D. G., Hong, K., & Lee, A. D. (2018). Bitcoin: Medium of exchange or speculative assets? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2017.12.004>
- Binh, N. T. T. (2024). Comparative Analysis of Gold, Art, and Wheat as Inflation Hedges. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(7). <https://doi.org/10.3390/jrfm17070270>
- Coinmarketcap. (2024). *Grafik Volume Perdagangan Bitcoin 2012-2024*. Retrieved September 23, 2025, from: <https://coinmarketcap.com/currencies/bitcoin/>
- Council, W. G. (2024). Gold Demand Trends 2023. *World Gold Council*, 39(1), 2–2. <https://doi.org/10.15506/jog.2024.39.1.2a>
- Flows, C., Cerutti, E., Chen, J., & Hengge, M. (2024). *A Primer on Bitcoin Cross-Border Flows*. *Journal of Internasional Money and Finance*, 103424

<https://doi.org/10.5089/9798400274879.001>

- Isgiarahmah, A., Goejantoro, R., & Nasution, Y. N. (2021). Estimasi Parameter Model Regresi Linier Berganda dengan Pendekatan Bayes Menggunakan Prior Pseudo:(Studi Kasus Indeks Pembangunan Manusia (IPM) di Kalimantan Timur). *Eksponensial*, 12(1), 1-6. <https://doi.org/10.30872/eksponensial.v12i1.753>
- Kubát, M. (2015). *Virtual Currency Bitcoin in the Scope of Money Definition and Store of Value*. *Procedia Economics and Finance*, 30, 409-416. [http://dx.doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01308-8](http://dx.doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01308-8)
- Mahmoudi, M. (2023). *Examining the Effect of Monetary Policy and Monetary Policy Uncertainty on Cryptocurrencies Market*. *arXiv preprint arXiv:2311.10739*. <https://doi.org/10.48550/arXiv.2311.10739>
- Maulana, M. R. (2024). Bitcoin dan Konsep Uang Digital: Tinjauan Historis dan Teoritis. *Waralaba: Journal Of Economics and Business*, 1(2). <https://doi.org/10.61590/waralaba.v1i2.144>
- Milando, D. O., Rahim, R., & Adrianto, F. (2023). Analisis Pengaruh World Commodity Price terhadap Harga Bitcoin dengan Indeks Dolar sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 1107-1114.<https://doi.org/10.37034/infeb.v5i4.691>
- Munadiyan, A. E. (2022). Bitcoin, Emas Dan Dollar Amerika Serikat Sebagai Lindung Nilai Ketika Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(1), 129-135.
- Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: Sebuah Sistem Uang Tunai Elektronik Peer-to-Peer. *Bitcoin*, Retrieved September 23, 2025 from: www.bitcoin.org
- Narani, R., & Rikumahu, B. (2019). Analisis Volatility Spillover Harga Emas dan Harga Bitcoin Tahun 2013-2018. *E-Proceeding of Management*, 6(2), 1-8.
- Srinivasan, P., Maity, B., & Kumar, K. (2022). Macro-Financial Parameters Influencing Bitcoin Prices: Evidence from Symmetric and Asymmetric ARDL Models. *Review of Economic Analysis*, 14(1), 143–175. <https://doi.org/10.15353/rea.v13i3.3585>
- Wardani, A. A. A. A. K. (2023, July). Studi Visualisasi Dan Bibliometrik Pada Volatilitas Pasar Kripto. In *Prosiding Seminar Nasional Teknologi Informasi dan Bisnis* (pp. 90-95).
- Wicaksono, A., Violita, C. E., & Kamila, E. R. (2022). Bitcoin Sebagai Instrumen Investasi Yang Menguntungkan. *Greenomika*, 4(1), 44-49. <https://doi.org/10.55732/unu.gnk.2022.04.1.5>.

