

Pengaruh *Return Cryptocurrency*, Volume Perdagangan, dan Harga Emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Ridha Fajri¹, Muhammad Zulhilmi², Khairul Amri³

^{1,2,3}Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh, Aceh, Indonesia

Email Korespondensi : ridhafajri10@gmail.com

Abstrak

Perkembangan instrumen investasi digital seperti *cryptocurrency* dan meningkatnya penggunaan emas sebagai alternatif investasi dapat memengaruhi keputusan investor serta dinamika pasar modal syariah. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *return cryptocurrency*, volume perdagangan *cryptocurrency* dan harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berbentuk *time series* bulanan periode Januari 2021 sampai Desember 2025 sebanyak 60 observasi. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan IBM SPSS Statistics 27. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return cryptocurrency* tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI dengan nilai signifikansi 0,590. Volume perdagangan *cryptocurrency* berpengaruh negatif dan signifikan dengan nilai signifikansi 0,007, sedangkan harga emas berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai signifikansi 0,000. Secara simultan ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap ISSI dengan nilai signifikansi 0,000 dan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,677. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pergerakan ISSI lebih dipengaruhi oleh aktivitas perdagangan *cryptocurrency* dan perubahan harga emas dibandingkan *return cryptocurrency*.

Kata kunci : Cryptocurrency, Bitcoin, Harga Emas, ISSI, Investasi Syariah.

Pendahuluan

Perkembangan sektor keuangan global dalam beberapa tahun terakhir mengalami perubahan yang cukup besar seiring dengan meningkatnya inovasi teknologi digital di bidang investasi (Johan, 2024). Perubahan tersebut mendorong hadirnya berbagai instrumen investasi baru yang memberikan alternatif bagi masyarakat dalam mengelola aset. Salah satu instrumen investasi yang mengalami perkembangan pesat adalah *cryptocurrency*, terutama Bitcoin, yang dikenal memiliki peluang tingkat keuntungan (*return*) tinggi, namun juga diikuti dengan tingkat volatilitas yang besar (Noven, 2025). Kehadiran aset digital tersebut turut memengaruhi pola perilaku investor, termasuk dalam menentukan keputusan dan alokasi investasi di Indonesia.



Pertumbuhan *cryptocurrency* tidak hanya dapat dilihat dari meningkatnya jumlah pengguna, tetapi juga tercermin melalui perkembangan kapitalisasi pasar, aktivitas perdagangan, dan perubahan harga aset digital tersebut (Susanto, 2025). Berdasarkan data *Coinmarketcap*, kapitalisasi pasar *cryptocurrency* secara global telah mencapai lebih dari USD 2,7 triliun atau setara lebih dari Rp44.000 triliun, dengan dominasi Bitcoin sekitar 59% terhadap keseluruhan pasar (<https://coinmarketcap.com>). Selain itu, pergerakan harga Bitcoin menunjukkan tingkat fluktuasi yang tinggi dengan kecenderungan mengalami peningkatan dalam jangka panjang. Pada akhir tahun 2024, harga Bitcoin tercatat mencapai sekitar USD 93.429 per koin, yang menggambarkan besarnya potensi *return* yang dapat diperoleh investor (<https://coinmarketcap.com>). Peningkatan nilai tersebut juga diikuti oleh tingginya volume perdagangan yang menunjukkan semakin meningkatnya perhatian dan aktivitas investor terhadap aset digital.

Kemajuan teknologi keuangan (*financial technology*) telah membawa perubahan terhadap cara masyarakat dalam melakukan aktivitas investasi. Digitalisasi sektor keuangan tidak hanya memberikan kemudahan dalam sistem pembayaran, tetapi juga membuka akses terhadap berbagai instrumen investasi berbasis digital yang dapat digunakan secara global. Salah satu bentuk perkembangan tersebut adalah hadirnya *cryptocurrency* sebagai aset alternatif yang memberikan pilihan baru bagi investor dalam melakukan diversifikasi portofolio karena memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan instrumen investasi tradisional seperti saham dan obligasi (Nakamoto, 2008).

Sebagai *cryptocurrency* pertama dan memiliki kapitalisasi pasar terbesar, Bitcoin menjadi salah satu aset digital yang memperoleh perhatian besar dari investor global. Ketertarikan terhadap Bitcoin dipengaruhi oleh kemampuannya dalam memberikan potensi tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi pada periode tertentu (Susanto, 2025). Namun, di sisi lain, aset *cryptocurrency* memiliki risiko yang besar akibat tingkat volatilitas harga yang tinggi. Perubahan nilai *cryptocurrency* sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti permintaan dan penawaran pasar, perkembangan

teknologi, kebijakan regulasi, serta sentimen investor (Wardhana, 2024). Oleh karena itu, investasi pada *cryptocurrency* memiliki peluang keuntungan yang besar sekaligus mengandung risiko yang perlu dipertimbangkan oleh investor (Kristoufek, 2013).

Fenomena perkembangan *cryptocurrency* juga terjadi di Indonesia. Pertumbuhan jumlah investor aset digital menunjukkan bahwa *cryptocurrency* mulai menjadi salah satu alternatif investasi yang diminati masyarakat. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), jumlah konsumen aset kripto di Indonesia terus mengalami peningkatan hingga mencapai lebih dari 19 juta pengguna pada tahun 2025. Peningkatan jumlah pengguna tersebut menunjukkan adanya perubahan perilaku investasi masyarakat yang semakin terbuka terhadap instrumen berbasis teknologi digital (OJK, 2025).

Perkembangan *cryptocurrency* yang semakin besar berpotensi memengaruhi keputusan investor dalam melakukan alokasi aset (*asset allocation*). Investor yang sebelumnya hanya menempatkan dana pada instrumen tradisional seperti saham dapat mempertimbangkan *cryptocurrency* sebagai bagian dari portofolio investasi. Dalam teori portofolio, investor cenderung melakukan diversifikasi dengan memilih kombinasi aset yang mampu memberikan tingkat keuntungan optimal dengan risiko tertentu. Oleh karena itu, peningkatan minat terhadap *cryptocurrency* dapat menyebabkan terjadinya perpindahan alokasi investasi (*portfolio shifting*) antar instrumen keuangan (Markowitz, 2008).

Dalam konteks pasar modal, perubahan perilaku investor akibat hadirnya aset digital menjadi penting untuk dikaji. Aktivitas perdagangan *cryptocurrency* yang meningkat dapat mencerminkan tingginya minat investor terhadap aset tersebut. Ketika volume perdagangan *cryptocurrency* meningkat, terdapat kemungkinan sebagian investor mengalokasikan dana dari pasar saham menuju aset digital yang dianggap memiliki peluang *return* lebih tinggi. Kondisi ini dapat memberikan pengaruh terhadap likuiditas dan pergerakan indeks saham, termasuk Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Selain *cryptocurrency*, emas masih menjadi salah satu instrumen investasi yang memiliki peranan penting dalam pembentukan portofolio

investor. Berbeda dengan *cryptocurrency* yang memiliki tingkat volatilitas tinggi, emas dikenal sebagai aset lindung nilai (*time series asset*) karena dianggap mampu mempertahankan nilai kekayaan terutama pada kondisi ketidakpastian ekonomi. Baur dan McDermott menjelaskan bahwa emas memiliki fungsi sebagai aset pelindung nilai pada periode tekanan pasar karena karakteristiknya yang berbeda dengan instrumen keuangan lainnya (Baur & McDermott, 2010).

Dalam perspektif investasi modern, keberadaan *cryptocurrency* dan emas memberikan pilihan yang berbeda bagi investor. *Cryptocurrency* menawarkan peluang return yang tinggi namun dengan risiko besar, sedangkan emas memberikan karakteristik stabilitas dan perlindungan nilai. Perbedaan karakteristik tersebut dapat memengaruhi keputusan investor dalam menyusun portofolio investasi. Oleh sebab itu, hubungan antara *cryptocurrency*, emas dan pasar saham syariah menjadi penting untuk dianalisis secara empiris, khususnya dalam melihat bagaimana perubahan aset alternatif tersebut memengaruhi ISSI.

Di sisi lain, instrumen investasi konvensional seperti emas tetap menunjukkan eksistensinya sebagai aset lindung nilai (*safe haven*) yang relatif stabil, terutama pada kondisi ketidakpastian ekonomi global. Data menunjukkan bahwa harga emas dunia cenderung meningkat pada periode krisis, seperti saat pandemi COVID-19, di mana harga emas sempat menembus lebih dari USD 2.000 *per troy ounce* pada tahun 2020 (Council, 2021). Hal ini memperkuat posisi emas sebagai pilihan utama investor dalam menjaga nilai kekayaan.

Emas memiliki karakteristik yang berbeda dengan *cryptocurrency*, yaitu cenderung stabil dan digunakan sebagai alat perlindungan nilai kekayaan. Berdasarkan data *World Gold Council*, harga emas dunia pada tahun 2024 mencapai rata-rata sekitar USD 2.390 *per troy ounce*, meningkat sekitar 23% dibandingkan tahun sebelumnya (Council, 2025b). Bahkan dalam kondisi tertentu, harga emas sempat menembus lebih dari USD 2.500 *per troy ounce*, yang menunjukkan adanya peningkatan permintaan terhadap aset aman di tengah ketidakpastian ekonomi global (Council, 2025c).

Sementara itu, pasar modal syariah di Indonesia yang diprediksikan oleh Indeks Saham Syariah Indonesia juga mengalami perkembangan yang cukup pesat. ISSI mencerminkan kinerja seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), jumlah investor pasar modal syariah terus meningkat setiap tahunnya, seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap investasi berbasis syariah (OJK, 2023).

Namun demikian, pasar menunjukkan bahwa pergerakan indeks saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh faktor eksternal, termasuk perkembangan instrumen investasi alternatif seperti *cryptocurrency* dan emas (Wardhana, 2024). Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa investor cenderung melakukan diversifikasi portofolio dengan mengalihkan dana ke instrumen yang dianggap lebih menguntungkan atau lebih aman (Baur & McDermott, 2010).

Fenomena ini menimbulkan pertanyaan penting: apakah peningkatan minat terhadap *cryptocurrency* dan perubahan harga emas memiliki dampak terhadap kinerja pasar saham syariah, khususnya ISSI? Jika investor beralih ke crypto saat *return* tinggi, atau ke emas saat kondisi tidak stabil, maka hal ini berpotensi mempengaruhi pergerakan ISSI.

Penelitian mengenai hubungan antara *cryptocurrency*, emas dan pasar saham telah banyak dilakukan, namun masih terdapat keterbatasan, khususnya dalam konteks pasar modal syariah di Indonesia. Sebagian besar penelitian hanya berfokus pada hubungan antara crypto dan saham konvensional, atau antara emas dan indeks pasar secara umum, tanpa mengintegrasikan ketiganya dalam satu model analisis.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan guna menganalisis pengaruh *return cryptocurrency*, volume perdagangan *cryptocurrency* dan harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai perilaku investor dalam konteks pasar keuangan syariah.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif dan asosiatif. Pendekatan kuantitatif digunakan untuk menganalisis hubungan serta pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen melalui pengolahan data numerik menggunakan metode statistik. Penelitian ini bersifat asosiatif karena bertujuan untuk menguji pengaruh return *cryptocurrency* (*Bitcoin*), volume perdagangan *cryptocurrency* (*Bitcoin*), dan harga emas sebagai variabel independen terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai variabel dependen. Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk runtun waktu (time series) bulanan selama periode Januari 2021 sampai Desember 2025 dengan jumlah 60 observasi. Data penelitian meliputi data ISSI yang diperoleh dari Investing.com, data return dan volume perdagangan Bitcoin yang diperoleh dari Coinmarketcap, serta data harga emas dunia (XAU/USD) yang diperoleh dari Investing.com. Variabel ISSI diukur berdasarkan nilai indeks penutupan bulanan (closing index), return *cryptocurrency* dihitung berdasarkan perubahan harga penutupan Bitcoin antarperiode dengan rumus $R_t = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$, volume perdagangan Bitcoin diukur berdasarkan total transaksi bulanan dalam satuan dolar Amerika Serikat (USD), sedangkan harga emas menggunakan harga penutupan bulanan emas dunia dalam USD per troy ounce. Dalam operasional variabel, variabel return *cryptocurrency* digunakan sebagai X1, volume perdagangan *cryptocurrency* sebagai X2, harga emas sebagai X3, dan ISSI sebagai variabel dependen (Y). Beberapa variabel dengan skala data besar, yaitu ISSI, volume perdagangan *cryptocurrency*, dan harga emas, ditransformasi menggunakan logaritma natural (ln) menjadi lnISSI, lnVOLUME, dan lnEMAS untuk memperoleh model estimasi yang lebih stabil, sedangkan return *cryptocurrency* tidak ditransformasi karena memiliki nilai negatif pada beberapa periode pengamatan.

Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan bantuan software IBM SPSS melalui analisis regresi linear berganda dan pengujian asumsi klasik. Data terlebih dahulu diolah menggunakan Microsoft Excel untuk memastikan kesesuaian format sebelum dianalisis menggunakan SPSS. Model regresi yang digunakan untuk menguji

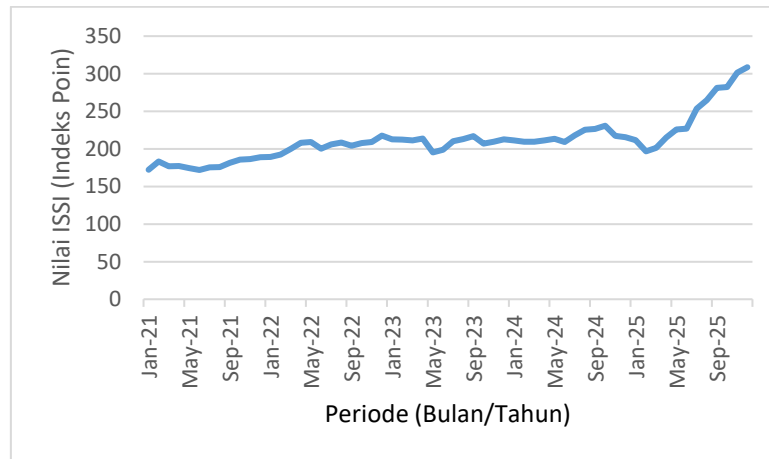
pengaruh variabel independen terhadap ISSI dirumuskan dengan persamaan $\ln ISSI = \alpha + \beta_1 RETURN + \beta_2 \ln VOLUME + \beta_3 \ln EMAS + e$. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, penelitian ini melakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov, uji linearitas melalui analisis scatterplot, uji multikolinearitas dengan melihat nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF), uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson, serta uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji F untuk mengetahui kelayakan model penelitian secara simultan, uji T untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen berdasarkan nilai signifikansi dan arah koefisien regresi, serta uji koefisien determinasi (Adjusted R^2) untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Perhitungan return cryptocurrency pada Januari 2021 menggunakan data harga Bitcoin Desember 2020 sebagai periode sebelumnya agar jumlah observasi penelitian tetap konsisten sebanyak 60 data selama periode Januari 2021 hingga Desember 2025.

Pembahasan/hasil

A. Gambaran Umum Variabel Penelitian dan Analisis Statistik Deskriptif

1. Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

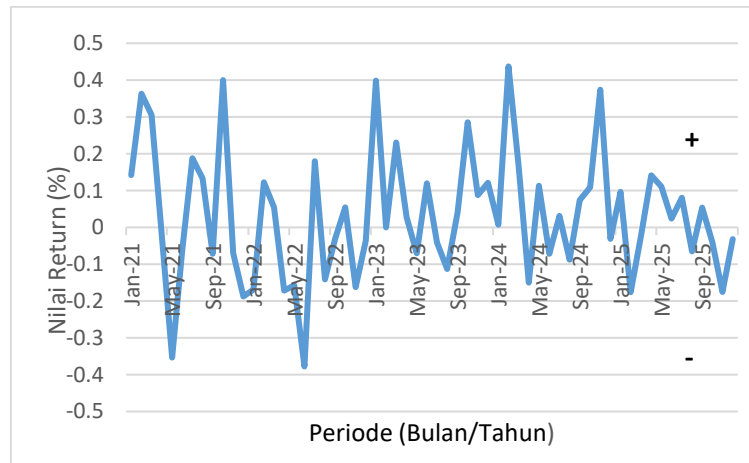
Berdasarkan data bulanan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diperoleh dari *Investing.com* periode Januari 2021 sampai Desember 2025, pergerakan ISSI menunjukkan perubahan selama periode penelitian. Pada awal periode penelitian, nilai ISSI tercatat sebesar 172,23 poin pada Januari 2021. Selama periode pengamatan, ISSI mengalami peningkatan dan penurunan dari bulan ke bulan. Nilai ISSI terendah tercatat sebesar 171,95 poin pada Juni 2021, sedangkan nilai tertinggi mencapai 308,61 poin pada Desember 2025. Perubahan tersebut menunjukkan bahwa ISSI mengalami fluktuasi selama periode penelitian, namun secara keseluruhan memiliki kecenderungan meningkat dibandingkan awal periode pengamatan (*Investing.com*, 2025b).



Gambar 4.1 Perkembangan ISSI selama Periode Tahun 2021-2025
Sumber: Data Investing.com, diolah peneliti (2026).

2. Perkembangan *Return Cryptocurrency* (Bitcoin)

Berdasarkan data bulanan *return cryptocurrency* yang diproksikan oleh Bitcoin dari *Coinmarketcap* periode Januari 2021 sampai Desember 2025, pergerakan *return* Bitcoin menunjukkan perubahan yang berfluktuasi selama periode penelitian. Pada awal periode penelitian, *return* Bitcoin tercatat sebesar 0,141 pada Januari 2021. Selama periode pengamatan, *return* Bitcoin mengalami perubahan antara nilai positif dan negatif dari bulan ke bulan. Nilai *return* tertinggi tercatat sebesar 0,437 pada Februari 2024, sedangkan nilai terendah tercatat sebesar -0,377 pada Juni 2022. Perubahan tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengembalian Bitcoin selama periode penelitian tidak bergerak secara konstan, tetapi mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan sesuai dengan data harga Bitcoin pada setiap periode pengamatan (CoinMarketCap, 2025).

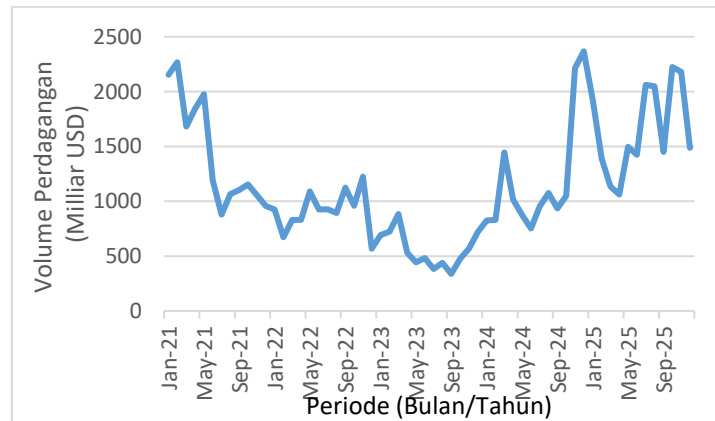


Gambar 4.2 Perkembangan *Return Cryptocurrency* Periode Tahun 2021-2025

Sumber: Data Coinmarketcap.com, diolah peneliti (2026).

3. Perkembangan Volume Perdagangan *Cryptocurrency* (Bitcoin)

Berdasarkan data volume perdagangan *cryptocurrency* yang diproksikan oleh Bitcoin dari *Coinmarketcap* periode Januari 2021 sampai Desember 2025, volume perdagangan Bitcoin menunjukkan perubahan selama periode penelitian. Pada awal periode penelitian, volume perdagangan Bitcoin tercatat sebesar USD 2,15 triliun pada Januari 2021. Selama periode pengamatan, volume perdagangan Bitcoin mengalami peningkatan dan penurunan dari bulan ke bulan. Volume perdagangan terendah tercatat sebesar USD 337,63 miliar pada September 2023, sedangkan volume perdagangan tertinggi mencapai USD 2,36 triliun pada Desember 2024. Perubahan tersebut menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan Bitcoin mengalami fluktuasi yang cukup tinggi selama periode penelitian, yang mencerminkan adanya perubahan jumlah transaksi perdagangan pada setiap periode (CoinMarketCap, 2025).

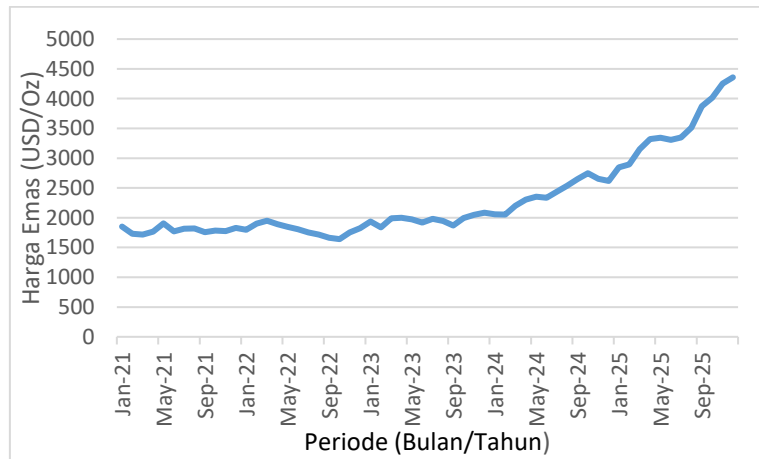


Sumber: Data Coinmarketcap.com, diolah peneliti (2026).

Gambar 4.3 Perkembangan Volume Perdagangan Bitcoin selama Periode Tahun 2021-2025

4. Perkembangan Harga Emas

Berdasarkan data harga emas yang diperoleh dari *Investing.com* periode Januari 2021 sampai Desember 2025, pergerakan harga emas menunjukkan perubahan selama periode penelitian. Pada awal periode penelitian, harga emas tercatat sebesar USD 1.850,3 per troy ounce pada Januari 2021. Selama periode pengamatan, harga emas mengalami peningkatan dan penurunan dari bulan ke bulan. Harga emas terendah tercatat sebesar USD 1.640,7 per troy ounce pada Oktober 2022, sedangkan harga emas tertinggi mencapai USD 4.357,1 per troy ounce pada Desember 2025. Perubahan tersebut menunjukkan bahwa harga emas mengalami fluktuasi yang lebih stabil selama periode penelitian, secara keseluruhan menunjukkan harga terus meningkat dibandingkan awal periode (Investing.com, 2025a).



Sumber: Data Investing.com, diolah peneliti (2026).

Gambar 4.4 Perkembangan Harga Emas Dunia selama Periode Tahun 2021–2025

5. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang digunakan. Statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi jumlah data (N), nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian, yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *return cryptocurrency*, volume perdagangan *cryptocurrency* (Bitcoin) dan harga emas selama periode Januari 2021 sampai Desember 2025.

Tabel 4.1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ISSI (Poin Indeks)	60	171,95	308,61	211,4027	28,6234
<i>Return Cryptocurrency (%)</i>	60	-0,378	0,437	0,033	0,174
Volume <i>Cryptocurrency</i> (USD)	60	337.637.313.742	2.367.571.853.073	1.153.050.610.551	545.582.216.486
Harga Emas (USD/Oz)	60	1.640,7	4.357,1	2.296,873	700,7819

Sumber: Output SPSS 27, data diolah peneliti (2026).

Berdasarkan Tabel 4.1, jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 60 observasi yang terdiri dari data bulanan selama periode Januari 2021 sampai Desember 2025.

Variabel Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki nilai minimum sebesar 171,95 poin dan nilai maksimum sebesar 308,61 poin. Nilai rata-rata ISSI selama periode penelitian sebesar 211,4027 poin dengan standar deviasi sebesar 28,6234 poin. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai ISSI mengalami perubahan selama periode penelitian, namun pergerakannya relatif stabil berdasarkan penyebaran data yang diperoleh.

Variabel *return cryptocurrency* memiliki nilai minimum sebesar -0,378 dan nilai maksimum sebesar 0,437, dengan nilai rata-rata sebesar 0,033 serta standar deviasi sebesar 0,174. Nilai rata-rata secara positif menunjukkan bahwa Bitcoin secara umum menghasilkan *return* positif selama periode penelitian. Namun, adanya nilai minimum negatif dan maksimum positif menunjukkan bahwa *return cryptocurrency* mengalami perubahan yang cukup besar antarperiode.

Variabel volume perdagangan *cryptocurrency* memiliki nilai minimum sebesar USD 337,63 miliar dan nilai maksimum sebesar USD 2,36 triliun. Nilai rata-rata volume perdagangan sebesar USD 1,15 triliun dengan standar deviasi sebesar USD 545,58 miliar. Hasil tersebut menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan Bitcoin mengalami perubahan yang sangat signifikan dari waktu ke waktu selama periode penelitian.

Variabel harga emas memiliki nilai minimum sebesar USD 1.640,7 *per troy ounce* dan nilai maksimum sebesar USD 4.357,1 *per troy ounce*. Nilai rata-rata harga emas selama periode penelitian sebesar USD 2.296,873 *per troy ounce* dengan standar deviasi sebesar USD 700,7819 *per troy ounce*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa harga emas mengalami perubahan selama periode penelitian dengan kecenderungan meningkat berdasarkan data yang diamati

B. Implikasi Hasil Penelitian

Hasil penelitian mengenai pengaruh *return cryptocurrency*, volume perdagangan *cryptocurrency* dan harga emas terhadap Indeks Saham

Syariah Indonesia (ISSI) memberikan beberapa implikasi penting terhadap perkembangan investasi, khususnya dalam memahami hubungan antara instrumen investasi modern dan pasar modal syariah. Perubahan teknologi keuangan yang semakin cepat menyebabkan investor tidak lagi hanya bergantung pada instrumen investasi tradisional, tetapi mulai mempertimbangkan berbagai aset alternatif seperti *cryptocurrency* dan emas dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Perkembangan instrumen investasi digital menunjukkan bahwa pasar keuangan saat ini semakin kompleks dan saling terhubung. Kehadiran *cryptocurrency* sebagai aset berbasis teknologi serta emas sebagai instrumen penyimpan nilai memberikan pilihan investasi yang lebih luas bagi masyarakat. Kondisi tersebut menyebabkan investor perlu memahami bahwa perubahan pada satu instrumen investasi dapat memberikan pengaruh terhadap instrumen lainnya, termasuk pasar saham syariah.

Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa *return cryptocurrency* tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI, sedangkan volume perdagangan *cryptocurrency* dan harga emas memiliki pengaruh signifikan terhadap ISSI. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan investor tidak hanya dipengaruhi oleh tingkat keuntungan suatu aset, tetapi juga oleh aktivitas pasar, tingkat kepercayaan investor, serta perubahan kondisi ekonomi.

Oleh karena itu, hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi yang dapat dijelaskan dari sisi investor, perkembangan pasar modal syariah, perkembangan *cryptocurrency*, serta posisi emas sebagai instrumen investasi.

1. Implikasi terhadap Investor Pasar Modal Syariah

Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa investor pasar modal syariah perlu memperhatikan perkembangan berbagai instrumen investasi di luar pasar saham, khususnya *cryptocurrency* dan emas. Dalam kondisi perkembangan teknologi keuangan yang semakin cepat, keputusan investasi tidak dapat hanya didasarkan pada pergerakan satu jenis aset, melainkan perlu mempertimbangkan hubungan antar instrumen investasi.

Investor yang berinvestasi pada saham syariah perlu memahami bahwa perkembangan *cryptocurrency* dapat memberikan pengaruh terhadap perilaku pasar. Meskipun hasil penelitian menunjukkan bahwa *return cryptocurrency* tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI, peningkatan volume perdagangan *cryptocurrency* terbukti memberikan pengaruh terhadap perubahan ISSI. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas investor dalam pasar *cryptocurrency* lebih berperan dibandingkan hanya melihat tingkat keuntungan Bitcoin.

Volume perdagangan *cryptocurrency* yang meningkat dapat menjadi indikator meningkatnya perhatian investor terhadap aset digital. Ketika aktivitas perdagangan *cryptocurrency* meningkat, sebagian investor dapat melakukan evaluasi ulang terhadap komposisi investasinya dan mempertimbangkan pemindahan sebagian dana pada instrumen yang dianggap memberikan peluang keuntungan lebih besar.

Fenomena tersebut sesuai dengan konsep diversifikasi dalam teori portofolio modern. Investor yang rasional tidak hanya menempatkan dana pada satu jenis instrumen investasi, tetapi membentuk kombinasi beberapa aset dengan tujuan memperoleh tingkat pengembalian yang optimal pada tingkat risiko tertentu (Markowitz, 2008).

Dalam konteks penelitian ini, keberadaan saham syariah, *cryptocurrency* dan emas dapat menjadi bagian dari strategi diversifikasi portofolio. Ketiga instrumen tersebut memiliki karakteristik yang berbeda. Saham syariah merupakan instrumen investasi berbasis kepemilikan perusahaan yang mengikuti prinsip syariah, *cryptocurrency* merupakan aset digital dengan tingkat perubahan harga yang tinggi, sedangkan emas merupakan aset yang relatif stabil dan berfungsi sebagai penyimpan nilai.

Investor perlu memahami bahwa *cryptocurrency* memiliki peluang keuntungan yang tinggi, tetapi juga memiliki risiko yang besar akibat volatilitas harga. Perubahan harga *cryptocurrency* dapat terjadi dalam waktu singkat karena dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran pasar, regulasi pemerintah, perkembangan teknologi, serta sentimen investor global.

Oleh karena itu, investor tidak seharusnya hanya mempertimbangkan potensi keuntungan, tetapi juga perlu memperhatikan tingkat risiko yang

melekat pada setiap instrumen investasi. Prinsip keseimbangan antara keuntungan dan risiko menjadi hal penting dalam membangun keputusan investasi yang berkelanjutan.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan pentingnya emas dalam strategi investasi. Pengaruh positif harga emas terhadap ISSI menunjukkan bahwa emas tidak selalu menjadi instrumen pengganti saham, tetapi dapat berjalan berdampingan dengan pasar saham sebagai bagian dari diversifikasi investasi.

Emas memiliki karakteristik sebagai *safe haven asset*, yaitu aset yang digunakan investor untuk menjaga nilai kekayaan terutama ketika terjadi ketidakpastian ekonomi. Dalam kondisi tertentu, investor dapat mempertahankan investasi pada saham sekaligus memiliki emas sebagai bentuk perlindungan nilai (Baur & McDermott, 2010).

Dalam perspektif ekonomi Islam, keputusan investasi harus dilakukan berdasarkan prinsip kehati-hatian (*prudential principle*) dan tidak hanya mengejar keuntungan. Islam menganjurkan manusia untuk mengelola harta secara produktif, namun tetap memperhatikan risiko dan kemaslahatan. Konsep ini sejalan dengan prinsip *hifz al-mal* dalam maqashid syariah, yaitu menjaga dan mengembangkan harta dengan cara yang baik (Al-Syatibi, 2004).

Dengan demikian, implikasi penelitian ini bagi investor adalah perlunya meningkatkan literasi investasi dalam menghadapi perkembangan instrumen keuangan modern. Investor pasar modal syariah perlu memahami bahwa *cryptocurrency*, emas dan saham memiliki karakteristik yang berbeda sehingga keputusan investasi harus dilakukan berdasarkan analisis yang rasional, bukan hanya mengikuti tren pasar.

Pemahaman mengenai hubungan antara berbagai instrumen investasi diharapkan dapat membantu investor dalam membangun portofolio yang lebih seimbang, mampu menghadapi perubahan kondisi pasar, serta tetap sesuai dengan prinsip-prinsip investasi dalam ekonomi Islam.

2. Implikasi terhadap Perkembangan Pasar Modal Syariah Indonesia

Perkembangan teknologi keuangan dan munculnya berbagai instrumen investasi alternatif memberikan tantangan sekaligus peluang bagi pasar modal syariah Indonesia. Sebagai salah satu indikator utama perkembangan saham syariah, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki peranan penting dalam menggambarkan kinerja saham-saham yang telah memenuhi prinsip syariah di pasar modal Indonesia.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perkembangan instrumen investasi di luar pasar saham, seperti *cryptocurrency* dan emas, memiliki keterkaitan dengan pergerakan ISSI. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal syariah tidak terlepas dari dinamika perkembangan sistem keuangan global. Investor saat ini memiliki akses yang semakin luas terhadap berbagai jenis instrumen investasi sehingga keputusan investasi menjadi semakin kompleks.

Perkembangan *cryptocurrency* menjadi salah satu faktor yang perlu diperhatikan dalam perkembangan pasar modal syariah. Meskipun *cryptocurrency* tidak termasuk dalam instrumen pasar modal syariah, meningkatnya aktivitas perdagangan aset digital dapat memengaruhi perilaku investor dalam menentukan alokasi investasi. Hal tersebut terlihat dari hasil penelitian yang menunjukkan bahwa volume perdagangan *cryptocurrency* memiliki pengaruh signifikan terhadap ISSI.

Pengaruh volume perdagangan *cryptocurrency* terhadap ISSI menunjukkan bahwa aktivitas pada aset digital dapat menjadi salah satu indikator perubahan minat investor. Ketika investor memiliki banyak pilihan instrumen investasi, pasar modal syariah perlu terus meningkatkan daya tarik agar mampu mempertahankan dan meningkatkan partisipasi investor. Oleh karena itu, penguatan literasi, inovasi produk dan perkembangan teknologi menjadi aspek penting dalam menjaga pertumbuhan pasar modal syariah.

Pasar modal syariah Indonesia memiliki karakteristik yang berbeda dengan pasar modal konvensional karena berlandaskan pada prinsip-prinsip syariah. Saham yang masuk dalam ISSI harus memenuhi kriteria

tertentu, baik dari aspek kegiatan usaha maupun rasio keuangan. Proses seleksi tersebut bertujuan memastikan bahwa instrumen investasi yang tersedia sesuai dengan prinsip syariah dan memberikan perlindungan bagi investor (OJK, 2020).

Dalam menghadapi perkembangan aset digital, pasar modal syariah perlu meningkatkan adaptasi terhadap perubahan perilaku investor, terutama generasi muda yang semakin terbiasa menggunakan teknologi dalam aktivitas keuangan. Kemudahan akses terhadap *cryptocurrency* menunjukkan bahwa digitalisasi menjadi faktor penting dalam perkembangan industri investasi modern.

Namun demikian, perkembangan teknologi investasi juga harus diimbangi dengan pemahaman terhadap risiko. *Cryptocurrency* memiliki karakteristik volatilitas tinggi sehingga berbeda dengan instrumen pasar modal syariah yang memiliki dasar aset berupa kepemilikan perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan literasi investasi menjadi penting agar masyarakat mampu memahami perbedaan karakteristik antara berbagai instrumen investasi.

Selain *cryptocurrency*, hasil penelitian menunjukkan bahwa harga emas memiliki pengaruh positif terhadap ISSI. Hal ini memberikan gambaran bahwa keberadaan instrumen investasi alternatif tidak selalu menjadi ancaman bagi pasar saham syariah. Emas dan saham syariah dapat berjalan secara bersamaan sebagai bagian dari strategi diversifikasi investasi.

Hubungan positif antara emas dan ISSI menunjukkan bahwa investor dapat menggunakan beberapa instrumen investasi secara bersamaan sesuai dengan tujuan keuangan masing-masing. Dalam teori portofolio, diversifikasi dilakukan untuk mengurangi risiko dengan membagi investasi pada beberapa aset yang memiliki karakteristik berbeda (Tandelilin, 2012).

Implikasi lainnya adalah pentingnya pengembangan pasar modal syariah yang mampu bersaing dengan instrumen investasi modern. Perkembangan *cryptocurrency* menunjukkan bahwa investor semakin membutuhkan instrumen yang mudah diakses, transparan dan efisien.

Oleh karena itu, pasar modal syariah perlu terus melakukan inovasi melalui pemanfaatan teknologi digital tanpa meninggalkan prinsip-prinsip syariah.

Dalam perspektif ekonomi Islam, perkembangan pasar modal syariah tidak hanya bertujuan meningkatkan aktivitas investasi, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi perekonomian secara luas. Investasi syariah diarahkan untuk menciptakan kegiatan ekonomi yang produktif, menghindari praktik yang merugikan, serta menjaga keseimbangan antara keuntungan dan tanggung jawab sosial.

Konsep pengelolaan harta dalam Islam menekankan bahwa kekayaan harus dikembangkan secara produktif dan memberikan kemaslahatan. Oleh karena itu, perkembangan pasar modal syariah harus diarahkan tidak hanya untuk meningkatkan jumlah investor, tetapi juga membangun sistem investasi yang stabil, transparan dan sesuai dengan nilai-nilai Islam (Al-Syatibi, 2004).

Berdasarkan hal tersebut, hasil penelitian ini memberikan gambaran bahwa pasar modal syariah Indonesia perlu memperhatikan perkembangan aset alternatif seperti *cryptocurrency* dan emas. Perubahan preferensi investor terhadap berbagai instrumen investasi dapat menjadi masukan bagi pengembangan strategi pasar modal syariah agar tetap relevan dalam menghadapi perubahan sistem keuangan modern.

3. Implikasi *Cryptocurrency* dalam Perspektif Ekonomi Islam

Perkembangan *cryptocurrency* sebagai instrumen investasi digital memberikan tantangan baru dalam kajian ekonomi Islam. *Cryptocurrency* hadir sebagai bentuk inovasi teknologi keuangan yang menggunakan sistem *blockchain* untuk mencatat dan memverifikasi transaksi secara digital. Teknologi *blockchain* memungkinkan transaksi dilakukan secara terbuka dan terdesentralisasi tanpa harus bergantung sepenuhnya pada lembaga perantara. Perkembangan ini menunjukkan adanya perubahan besar dalam sistem keuangan modern yang perlu dikaji dari berbagai perspektif, termasuk perspektif ekonomi Islam (Antonopoulos, 2017).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return cryptocurrency* tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), sedangkan volume perdagangan *cryptocurrency* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ISSI. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tingkat keuntungan *cryptocurrency* belum menjadi faktor utama yang memengaruhi pasar saham syariah, tetapi aktivitas perdagangan *cryptocurrency* dapat mencerminkan perubahan perilaku investor dalam mengalokasikan dana investasi.

Dalam perspektif ekonomi Islam, perkembangan instrumen investasi baru seperti *cryptocurrency* perlu dilihat dari dua sisi, yaitu aspek manfaat (*maslahah*) dan aspek risiko (*mafsadah*). Setiap inovasi dalam bidang ekonomi pada dasarnya dapat diterima selama memberikan manfaat, memiliki kejelasan transaksi, serta tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Oleh karena itu, penilaian terhadap *cryptocurrency* tidak hanya berfokus pada teknologi yang digunakan, tetapi juga pada mekanisme penggunaan dan dampaknya terhadap aktivitas ekonomi.

Salah satu perhatian utama dalam pembahasan *cryptocurrency* adalah tingginya tingkat volatilitas harga. *Cryptocurrency* seperti Bitcoin dapat mengalami kenaikan maupun penurunan harga dalam waktu relatif singkat. Perubahan harga yang besar tersebut memberikan peluang keuntungan bagi investor, tetapi juga meningkatkan risiko kerugian. Oleh karena itu, investor perlu memahami bahwa tingginya potensi keuntungan harus selalu dibandingkan dengan tingkat risiko yang akan ditanggung.

Dalam ekonomi Islam, aktivitas investasi harus dilakukan berdasarkan prinsip kehati-hatian dan menghindari unsur ketidakjelasan yang berlebihan (*gharar*). Risiko dalam investasi merupakan sesuatu yang dapat diterima selama dapat diukur dan dikelola dengan baik. Namun, keputusan investasi yang hanya didasarkan pada spekulasi tanpa analisis yang memadai dapat bertentangan dengan prinsip pengelolaan harta yang dianjurkan dalam Islam (Antonio, 2001).

Tingginya aktivitas perdagangan *cryptocurrency* juga menunjukkan adanya perubahan perilaku investor modern. Sebagian investor tertarik pada *cryptocurrency* karena adanya peluang memperoleh keuntungan dalam

waktu singkat. Namun, keputusan investasi yang hanya mengikuti tren pasar tanpa mempertimbangkan aspek fundamental dapat meningkatkan risiko kerugian, terutama bagi investor yang belum memahami karakteristik aset digital.

Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian ini, di mana volume perdagangan *cryptocurrency* memiliki pengaruh negatif terhadap ISSI. Peningkatan aktivitas perdagangan *cryptocurrency* dapat menunjukkan adanya perubahan perhatian investor dari instrumen investasi tertentu menuju aset digital. Fenomena tersebut memperlihatkan pentingnya pemahaman investor dalam menentukan keputusan investasi agar tidak hanya mengikuti perkembangan pasar.

Dari sisi teknologi, *blockchain* sebagai dasar *cryptocurrency* sebenarnya memiliki potensi besar dalam mendukung perkembangan sistem keuangan yang lebih transparan dan efisien. Sistem pencatatan transaksi berbasis *blockchain* dapat memberikan kemudahan dalam verifikasi transaksi serta meningkatkan keamanan data. Namun, pemanfaatan teknologi tersebut tetap harus diarahkan pada aktivitas ekonomi yang memberikan manfaat dan sesuai dengan prinsip syariah (Nakamoto, 2008).

Dalam konsep maqashid syariah, salah satu tujuan utama aktivitas ekonomi adalah menjaga harta (*hifz al-mal*). Prinsip ini menekankan bahwa manusia tidak hanya diperintahkan untuk memperoleh harta, tetapi juga menjaga, mengembangkan dan menggunakan harta dengan cara yang memberikan manfaat. Oleh karena itu, keputusan investasi harus mempertimbangkan keseimbangan antara peluang keuntungan dan perlindungan terhadap risiko (Al-Syatibi, 2004).

Implikasi dari hasil penelitian ini adalah perlunya peningkatan literasi investasi syariah dalam menghadapi perkembangan *cryptocurrency*. Investor perlu memahami bahwa perkembangan aset digital memberikan peluang baru, tetapi tetap membutuhkan analisis yang matang. Prinsip kehati-hatian menjadi penting agar keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada potensi keuntungan, tetapi juga memperhatikan keberlanjutan dan keamanan investasi.

Selain itu, perkembangan *cryptocurrency* juga menjadi tantangan bagi lembaga keuangan dan regulator untuk menyediakan pemahaman serta aturan yang mampu melindungi masyarakat. Regulasi yang jelas diperlukan agar perkembangan teknologi keuangan dapat berjalan secara positif dan memberikan manfaat bagi perekonomian.

Dengan demikian, *cryptocurrency* dalam perspektif ekonomi Islam dapat dipahami sebagai fenomena perkembangan teknologi investasi yang perlu dikaji secara seimbang. Keberadaan *cryptocurrency* memberikan peluang dalam perkembangan sistem keuangan modern, namun penggunaannya harus tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian, pengelolaan risiko dan tujuan utama ekonomi Islam dalam menjaga kemaslahatan.

4. Implikasi Emas sebagai Instrumen Investasi Syariah

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga emas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Temuan tersebut memberikan implikasi bahwa emas masih memiliki peranan penting dalam keputusan investasi masyarakat, termasuk bagi investor yang berpartisipasi dalam pasar modal syariah. Pergerakan harga emas dapat menjadi salah satu informasi yang diperhatikan investor dalam melakukan pengelolaan portofolio investasi.

Emas merupakan salah satu instrumen investasi yang memiliki sejarah panjang sebagai penyimpan nilai (*store of value*). Berbeda dengan instrumen investasi yang nilainya sangat bergantung pada kinerja suatu perusahaan atau lembaga tertentu, emas memiliki nilai intrinsik yang menyebabkan aset tersebut tetap diminati dalam berbagai kondisi ekonomi. Karakteristik tersebut menjadikan emas sebagai salah satu instrumen yang banyak digunakan untuk menjaga nilai kekayaan dalam jangka Panjang (Council, 2025a).

Dalam sistem investasi modern, emas dikenal sebagai aset lindung nilai (*safe haven asset*) karena dianggap mampu mempertahankan nilai ketika terjadi ketidakpastian ekonomi. Ketika pasar mengalami tekanan

akibat inflasi, krisis ekonomi, atau ketidakstabilan global, investor cenderung meningkatkan permintaan terhadap emas sebagai bentuk perlindungan terhadap risiko. Hal tersebut menunjukkan bahwa emas memiliki fungsi strategis dalam menjaga kestabilan portofolio investasi (Baur & McDermott, 2010).

Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kenaikan harga emas justru bergerak searah dengan peningkatan ISSI. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa emas tidak selalu menjadi instrumen yang menggantikan saham, tetapi juga dapat menjadi aset pelengkap dalam strategi diversifikasi investasi. Investor tidak selalu meninggalkan pasar saham ketika harga emas meningkat, melainkan dapat memiliki keduanya dalam satu komposisi portofolio.

Dalam teori portofolio modern, diversifikasi dilakukan dengan cara mengalokasikan dana pada berbagai jenis aset yang memiliki karakteristik berbeda. Tujuan utama diversifikasi adalah memperoleh keseimbangan antara tingkat keuntungan dan risiko investasi. Oleh karena itu, keberadaan emas bersama dengan saham syariah dapat membantu investor dalam membangun portofolio yang lebih stabil (Markowitz, 2008).

Bagi investor pasar modal syariah, emas dapat menjadi salah satu instrumen yang mendukung strategi pengelolaan risiko. Ketika investor menghadapi ketidakpastian ekonomi, kepemilikan emas dapat memberikan perlindungan terhadap perubahan nilai aset. Pada saat yang sama, investasi pada saham syariah tetap dapat memberikan peluang pertumbuhan melalui aktivitas ekonomi produktif perusahaan.

Dalam sejarah ekonomi Islam, emas juga memiliki kedudukan penting karena pernah digunakan sebagai standar nilai dan alat transaksi melalui sistem dinar. Penggunaan emas menunjukkan bahwa Islam telah mengenal konsep aset yang memiliki nilai dan dapat digunakan sebagai sarana menjaga kekayaan. Namun, perkembangan sistem ekonomi modern menyebabkan fungsi emas saat ini lebih banyak digunakan sebagai instrumen investasi dan penyimpanan nilai.

Islam memandang harta sebagai amanah yang harus dikelola dengan baik. Oleh karena itu, aktivitas investasi tidak hanya bertujuan memperoleh

keuntungan, tetapi juga harus memperhatikan prinsip keberlanjutan dan perlindungan terhadap harta. Prinsip *hifz al-mal* dalam maqashid syariah menjelaskan pentingnya menjaga kekayaan agar tidak hilang atau digunakan dalam aktivitas yang merugikan (Al-Syatibi, 2004).

Berdasarkan prinsip tersebut, penggunaan emas sebagai bagian dari investasi dapat dipahami sebagai salah satu bentuk upaya menjaga nilai kekayaan. Namun, keputusan investasi tetap harus dilakukan secara seimbang dengan mempertimbangkan tujuan investasi, tingkat risiko dan manfaat ekonomi yang dihasilkan.

Implikasi lainnya adalah bahwa investor syariah perlu memahami bahwa tidak ada satu instrumen investasi yang sepenuhnya bebas risiko. Meskipun emas dikenal lebih stabil dibandingkan beberapa aset lain, harga emas tetap dapat mengalami perubahan akibat kondisi pasar global. Oleh karena itu, strategi investasi yang baik adalah mengombinasikan beberapa aset sesuai dengan prinsip diversifikasi.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa emas memiliki peranan penting dalam perkembangan investasi syariah. Pengaruh positif harga emas terhadap ISSI menunjukkan bahwa emas dan saham syariah dapat berjalan secara bersamaan sebagai instrumen investasi yang saling melengkapi. Investor dapat menggunakan keduanya untuk mencapai keseimbangan antara pertumbuhan aset, perlindungan nilai dan prinsip pengelolaan harta dalam ekonomi Islam.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *return cryptocurrency*, volume perdagangan *cryptocurrency*, dan harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Januari 2021–Desember 2025, dapat disimpulkan bahwa secara parsial *return cryptocurrency* tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,590 ($>0,05$), sehingga perubahan *return cryptocurrency* belum mampu memengaruhi pergerakan ISSI selama periode penelitian. Sebaliknya, volume perdagangan *cryptocurrency* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ISSI dengan nilai signifikansi sebesar 0,007

(<0,05), yang menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas perdagangan *cryptocurrency* cenderung diikuti oleh penurunan ISSI. Sementara itu, harga emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (<0,05), sehingga kenaikan harga emas cenderung diikuti oleh peningkatan ISSI. Secara simultan, ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap ISSI yang dibuktikan melalui nilai signifikansi uji F sebesar 0,000. Selain itu, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,677 menunjukkan bahwa *return cryptocurrency*, volume perdagangan *cryptocurrency*, dan harga emas mampu menjelaskan variasi perubahan ISSI sebesar 67,7%, sedangkan sisanya sebesar 32,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

Daftar Pustaka

- Al-Syatibi, A. I. (2004). *Al-Muwafaqat fi Ushul al-Shariah*. Dar al-Kutub al-Ilmiyyah.
- Antonio, M. S. (2001). *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*. Gema Insani.
- Antonopoulos, A. M. (2017). *Mastering Bitcoin: Programming the Open Blockchain*. O'Reilly Media.
- Baur, D. G., & McDermott, T. K. (2010). Is gold a safe haven? International evidence. *Journal of Banking & Finance*, 34(8), 1886–1898.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.12.008>
- CoinMarketCap. (2025). *Bitcoin Historical Data Periode Januari 2021–Desember 2025*. [Https://Coinmarketcap.Com](https://Coinmarketcap.Com).
- Council, W. G. (2021). *Gold Demand Trends 2020*. Www.Gold.Org.
- Council, W. G. (2025a). *Gold Demand Trends: Full Year 2024*. World Gold Council.
- Council, W. G. (2025b). *Gold Demand Trends 2024*. Www.Gold.Org.
- Council, W. G. (2025c). *Gold Price Report 2024*. Www.Gold.Org.
- Investing.com. (2025a). *Data Historis Harga Emas Dunia Tahun 2021–2025*. Www.Investing.Com.
- Investing.com. (2025b). *Data Historis Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Januari 2021–Desember 2025*. Www.Investing.Com.
- Johan, J. (2024). Inovasi dalam teknologi keuangan: Mengubah praktik

- perbankan dan investasi tradisional. *Currency (Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah)*, 2(2), 296-314. DOI: <https://doi.org/10.32806/ccy.v2i2.244>
- Kristoufek, L. *Bitcoin meets Google Trends and Wikipedia: Quantifying the relationship between phenomena of the Internet era. Sci Rep* **3**, 3415 (2013). <https://doi.org/10.1038/srep03415>.
- Noven, S. A. (2025). Perbandingan Volatilitas Return Saham, Emas Dan Cryptocurrency: Peluang Dan Tantangan Sebagai Aset Halal: Perbandingan Volatilitas Return Saham, Emas Dan Cryptocurrency: Peluang Dan Tantangan Sebagai Aset Halal. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 11(03). <https://www.jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jei/article/view/17204>
- Markowitz, H. M. (2008). *Portfolio Selection: Efficient Diversification Of Investments*. Yale university press.
- Nakamoto, S. (2008). A Peer-To-Peer Electronic Cash System. *Bitcoin*.--URL: [Https://Bitcoin.Org/Bitcoin.Pdf](https://Bitcoin.Org/Bitcoin.Pdf), 4(2), 15. <https://assets.pubpub.org/d8wct41f/31611263538139.pdf>
- OJK. (2020). *Daftar Efek Syariah*. OJK.
- OJK. (2023). *Statistik Pasar Modal Syariah Indonesia 2023*. OJK.
- OJK. (2025). *Statistik Perkembangan Aset Kripto Indonesia Tahun 2025*. [Https://Www.Ojk.Go.Id](https://Www.Ojk.Go.Id).
- Susanto, A. S., Jhonson, E., Widjaja, J. D., Lovina, A., Susanto, N. N. P., Christanto, T., ... & Putri, N. S. (2025). *Cryptocurrency era 5.0: Revolusi keuangan digital*. Siega Publisher.
- Tandelilin, E. (2012). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Kanisius.
- Wardhana, C. S. (2024). Eksplorasi Fundamental Cryptocurrency dalam Volatilitas Harga. *Jurnal Syntax Admiration*, 5(4), 1040. <https://doi.org/10.46799/jsa.v5i4.1094>