

SKRIPSI

PENGARUH *RETURN CRYPTOCURRENCY* DAN *VOLUME CRYPTOCURRENCY* TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI PASAR MODAL INDONESIA



Disusun Oleh:

**NAUVAL ALFATH
NIM: 200604033**

**PROGRAM STUDI ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY
BANDA ACEH
2025 M/1447 H**

SKRIPSI

PENGARUH *RETURN CRYPTOCURRENCY* DAN *VOLUME CRYPTOCURRENCY* TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI PASAR MODAL INDONESIA



Disusun Oleh:

NAUVAL ALFATH

NIM: 200604033

**PROGRAM STUDI ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY
BANDA ACEH
2025 M/1447 H**

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Nauval Alfath
NIM : 200604033
Program Studi : Ilmu Ekonomi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Dengan ini menyatakan bahwa dalam penulisan skripsi ini, saya :

1. *Tidak menggunakan ide orang lain tanpa mampu mengembangkan dan mempertanggungjawabkan.*
2. *Tidak melakukan plagiasi terhadap naskah orang lain.*
3. *Tidak menggunakan karya orang lain tanpa menyebutkan sumber asli atau tanpa izin pemilik karya.*
4. *Tidak melakukan manipulasi dan pemalsuan data*
5. *Mengerjakan sendiri karya ini dan mampu bertanggungjawab atas karya ini*

Bila di kemudian hari ada tuntutan dari pihak lain atas karya saya, dan telah melalui pembuktian yang dapat dipertanggungjawabkan dan ternyata memang ditemukan bukti bahwa saya telah melanggar pernyataan ini, maka saya siap untuk dicabut gelar akademik saya atau diberikan sanksi lain berdasarkan aturan yang berlaku di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry Banda Aceh. Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Banda Aceh, 30 Juni 2025

Yang menyatakan,



Nauval Alfath

PERSETUJUAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI

Pengaruh *Return Cryptocurrency* Dan *Volume Cryptocurrency* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Pasar Modal Indonesia

Disusun oleh:

Nauval Alfath
NIM: 200604033

Disetujui untuk disidangkan dan dinyatakan bahwa isi dan
formatnya telah memenuhi syarat penyelesaian studi pada
Program Studi Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Ar-raniry Banda Aceh

Pembimbing I,

Dr. Muhammad adnan, S.E., M. Si
NIP. 197204281999031005

Pembimbing II,

Ana Ettria, S.E., M.Sc, RSA
NIP. 199009052019032019

Mengetahui,
Ketua Prodi Ilmu Ekonomi,

Ismadi, SE., S.Pd.I., M.Si
NIP. 198601282019031005

PENGESAHAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI

Pengaruh *Return Cryptocurrency* Dan *Volume Cryptocurrency* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Pasar Modal Indonesia

Nauval Alfath
NIM: 200604033

Telah Disidangkan oleh Dewan Penguji Skripsi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Uin Ar-Raniry Banda Aceh
dan Dinyatakan Lulus serta Diterima Sebagai Salah Satu Syarat untuk
Menyelesaikan Program Studi Strata Satu (S1) dalam Bidang Ilmu
Ekonomi

Pada Hari/Tanggal : Senin, 30 Juni 2025 M
05 Muharram 1447 H

Banda Aceh
Dewan Penguji Sidang Skripsi

Ketua,

Dr. Muhammad adnan, S.E., M. Si
NIP. 197204281999031005

Sekretaris,

Fayeno Yunanda S. E., M. Si
NIP. 199603162025052003

Penguji I,

Dr. Khairul Amri, S.E., M.Si
NIP. 197507062023211009

Penguji II,

Rachmi Meutia, M. Sc
NIP. 198803192019032013

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Ar-Raniry Banda Aceh,

Prof. Dr. Hafas Firdani, M.Ec
NIP. 1198006252009011009



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY BANDA ACEH
UPT. PERPUSTAKAAN

Jl. Syaikh Abdur Rauf Kopelma Darussalam Banda Aceh
Telp. 0651-7552921, 7551857, Fax. 0651-7552922

Web: www.library.ar-raniry.ac.id, Email: library@ar-raniry.ac.id

**FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH MAHASISWA UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Lengkap : Nauval Alfath

NIM : 200604033

Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam/Illmu Ekonomi

E-mail : 200604033@student-ar-raniry.ac.id

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Islam Negeri (UIN) Ar-Raniry Banda Aceh, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah:

☐ Tugas Akhir ☐ KKK ☐ Skripsi ☐

Yang berjudul:

Pengaruh *Return Cryptocurrency* Dan *Volume Cryptocurrency* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Pasar Modal Indonesia

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh berhak menyimpan, mengalih-media formatkan, mengelola, mendiseminasikan, dan mempublikasikannya di internet atau media lain.

☐ Secara *fulltext* untuk kepentingan akademik tanpa perlu meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis, pencipta dan atau penerbit karya ilmiah tersebut.

UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh akan terbebas dari segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh

Pada tanggal : 30 Juni 2025

Mengetahui,

Penulis,

Nauval Alfath
NIM. 200604033

Pembimbing I,

Dr. Muhammad Adnan, S.E., M. Si
NIP. 197204281999031005

Pembimbing II,

Ana Eltria, S.E., M.Sc, RSA
NIP. 199009052019032019

KATA PENGANTAR



Alhamdulillah puji dan syukur ke hadirat Allah SWT, dimana dengan berkat rahmat-Nya yang telah memberikan kesehatan dan kesempatan sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal ini dengan baik. Shalawat beserta salam kepada Nabi Muhammad SAW, rasulullah yang telah membawa peradaban dari alam *jahiliyah* (kebodohan) ke alam yang penuh dengan ilmu pengetahuan.

Dengan Izin Allah SWT serta bantuan semua pihak, alhamdulillah penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Return Cryptocurrency* dan *Volume Cryptocurrency* Terhadap Indeks Harga Saham Indonesia”**. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat tugas akhir pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Skripsi ini belum mencapai tahap kesempurnaan karena manusia merupakan makhluk yang tidak luput dari kesalahan. Penulis telah berusaha semaksimal mungkin sesuai dengan kemampuan yang ada agar skripsi ini dapat tersusun dengan sesuai harapan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini merupakan hasil kerja keras yang banyak memperoleh arahan, bantuan, bimbingan, dan dukungan serta do'a restu dari berbagai pihak. Oleh karena itu, melalui kesempatan ini dengan penuh keikhlasan, ketulusan dan kerendahan hati perkenankan saya mengucapkan terima kasih dan apresiasi kepada pihak-pihak tersebut, diantaranya adalah:

1. Prof. Dr. Hafas Furqani, M.Ec. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.
2. Ismuadi, SE., S.Pd.I., M.Si selaku Ketua Program Studi dan Uliya Azra, S.E., M.Si selaku Sekretaris Program Studi Ilmu Ekonomi.
3. Hafizh Maulana, SP., SHI., M.E. selaku ketua lab Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Dr. Muhammad Adnan, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing I dan Fayeno Yunanda S. E., M. Si selaku dosen Pembimbing II yang senantiasa selalu bersedia meluangkan waktu dan tidak bosan-bosannya untuk membimbing dan memberi arahan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
5. Seluruh dosen dan staf di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.
6. Teman-teman seperjuangan yang tidak dapat disebut satu persatu yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi penelitian ini.

Akhir kata penulis mengucapkan terima kasih yang sebanyak banyaknya kepada semua pihak yang telah membantu dan mohon maaf kepada semua pihak baik yang disengaja maupun yang tidak disengaja. Penulis menyadari bahwa penulisan ini masih ada kekurangan, oleh karena itu penulis mengharap kritik dan saran yang membangun dari semua pihak untuk kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan pihak- pihak yang membutuhkan.

Banda Aceh, 21 Februari 2025

Nauval Alfath



ABSTRAK

Nama : Nauval Alfath
NIM : 200604077
Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ilmu
Ekonomi
Judul : Pengaruh *Return* dan *Volume*
Cryptocurrency Terhadap Indeks
Harga Saham Indonesia
Pembimbing I : Dr. Muhammad Adnan, SE.,M.Si
Pembimbing II : Ana Fitria, S.E., M.Sc, RSA

Investasi memainkan peran penting bagi keberlanjutan pertumbuhan ekonomi Indonesia, terutama melalui aktivitas di pasar modal. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) digunakan sebagai barometer utama untuk mencerminkan kinerja pasar saham secara keseluruhan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *return* dan *volume* perdagangan Bitcoin terhadap IHSG di Pasar Modal Indonesia. Metode kuantitatif digunakan dengan pendekatan *Vector Error Correction Model* (VECM) guna menguji hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variabel. Data sekunder diperoleh dari sumber resmi yang mencatat pergerakan harga Bitcoin dan IHSG. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan jangka panjang antara return Bitcoin dan IHSG, sementara volume perdagangan Bitcoin memberikan pengaruh signifikan dalam jangka pendek. Temuan ini memberikan wawasan bagi investor dan regulator dalam memahami dinamika keterkaitan antara pasar *cryptocurrency* dan pasar saham di Indonesia.

Kata Kunci: *Bitcoin, IHSG, Return, Volume Perdagangan, VECM*

DAFTAR ISI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH	 Error! Bookmark not defined.
PERSETUJUAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI	 Error! Bookmark not defined.
PENGESAHAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI	 Error! Bookmark not defined.
FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI....	 Error! Bookmark not defined.
KATA PENGANTAR	vii
ABSTRAK.....	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	13
1.3 Tujuan Penelitian	13
1.4 Manfaat Penelitian	14
1.5 Sistematika Penelitian.....	15
BAB II LANDASAN TEORI.....	17
2.1 Investasi	17
2.1.1 Jenis Investasi.....	18
2.1.2 Tujuan dan Faktor yang mempengaruhi Investasi	19
2.2. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	21
2.2.1 Indikator IHSG	23
2.2.2 Faktor yang mempengaruhi IHSG.....	25
2.3 Cryptocurrency dalam Investasi Digital	26
2.3.1 Pengertian dan Karakteristik Bitcoin.....	28
2.3.2 Bitcoin sebagai aset Investasi	30
2.5.2 Risiko dan Volalitas investasi bitcoin	31
2.4. Return.....	32

2.4.1 Jenis Return	34
2.5 Volume.....	35
2.5.1 Volume Perdagangan Harian.....	36
2.5.2 Volume Akumulasi/Distribusi.....	36
2.5 Penelitian Terkait.	37
2.6 Hubungan Antar Variabel	43
2.6.1. Pengaruh Return Cryptocurrency terhadap IHSG	43
2.6.2. Pengaruh Volume Cryptocurrency terhadap IHSG	45
2.7 Kerangka Berpikir.....	46
2.8 Hipotesis Penelitian	47
BAB III METODE PENELITIAN.....	48
3.1 Jenis penelitian.....	48
3.2 Jenis dan Sumber data.....	48
3.3.1 Variabel dependen	49
3.3.2 Variabel independen	49
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	49
3.4 Model Penelitian	51
3.5 Teknik Analisis Deskriptif.....	52
3.6 Analisis Vector Error Correction Model (VECM)	52
3.6.1 Uji Stasioner Data.....	53
3.6.2 Penentuan Lag Optimal	53
3.6.3 Uji Kointegrasi	54
3.6.4 Uji Granger Causality	54
3.6.5 Estimasi VECM.....	55
3.6.6 Uji Impulse Response Function (IRF).....	55
3.6.7 Uji Variance Decomposition (VDC)	56
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	57
4.1 Gambaran Lokasi Penelitian	57
4.1.1 Indeks Harga Saham Gabungan.....	57
4.1.2 Return Bitcoin	59
4.1.3 Volume Bitcoin.....	60
4.2 Analisis Model	62
4.2.1 Uji Stasioneritas Variabel.....	62
4.2.2 Uji Lag Optimal	64

4.2.3 Hasil Uji Kointegrasi Johansen.....	65
4.2.4 Hasil Granger Causality	68
4.2.5 Hasil Estimasi VECM (Vector Error Correction Model).....	69
4.3 Hipotesis	78
4.3.1 Pengaruh Return Bitcoin Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.....	78
4.3.2 Pengaruh Volume Bitcoin Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.....	79
BAB V PENUTUP	81
5.1 Kesimpulan	81
5.2 Saran	82
DAFTAR PUSTAKA	83
DAFTAR LAMPIRAN	90



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terkait.....	37
Tabel 3. 1 Operasional Variabel	50
Tabel 4. 1 Hasil Uji Stasioner Adf: Level	63
Tabel 4. 2 Penentuan Panjang Lag	64
Tabel 4. 3 Hasil Aic Dan Sc Pada Kointegrasi Johansen Indeks	66
Tabel 4. 4 Uji Kointegrasi (Trace Statistic).....	66
Tabel 4. 5 Uji Kointegrasi (Max-Eigen Value)	67
Tabel 4. 6 Hasil Uji Granger Causality	68
Tabel 4. 7 Analisis Jangka Panjang.....	69
Tabel 4. 8 Hasil Estimasi Vecm Jangka Pendek	71
Tabel 4. 9 Tabel Hasil Ujiimpulse Response Function	74
Tabel 4. 10 Hasil Analisis Variance Decomposition (Vdc)	77



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Pergerakan Ihsg Tahun 2019-2023.....	3
Gambar 1. 2 Pergerakan Bitcoin Tahun 2019 -2023.....	8
Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir	46
Gambar 4. 1 Perkembangan Ihsg 2019 – 2023.....	58
Gambar 4. 2 Pergerakan Return Bitcoin 2019 – 2023.....	60
Gambar 4. 3 Pergerakan Volume Perdagangan Bitcoin	61
Gambar 4. 4 Hasil Analisis Irf Ihsg Terhadap Ihsg	75
Gambar 4. 5 Hasil Analisis Irf Ihsg Terhadap Volume	75
Gambar 4. 6 Hasil Analisis Irf Ihsg Terhadap Return.....	76



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Yang Digunakan Dalam Penelitian	90
Lampiran 2 Hasil Analisis Data Dengan Eviews 12	94
Lampiran 3 Uji Stationeritas Adf	94
Lampiran 4 Hasil Pengujian Lag	96
Lampiran 5 Hasil Uji Kointegrasi	96
Lampiran 6 Hasil Uji Granger Causality	97
Lampiran 7 Uji Estimasi Vector Error Correction Model (VECM).....	98
Lampiran 8 Uji Impulse Response Function (IRF)	99
Lampiran 9 Uji Variance Decomposition (VDC).....	100
Lampiran 10 T tabel	100



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

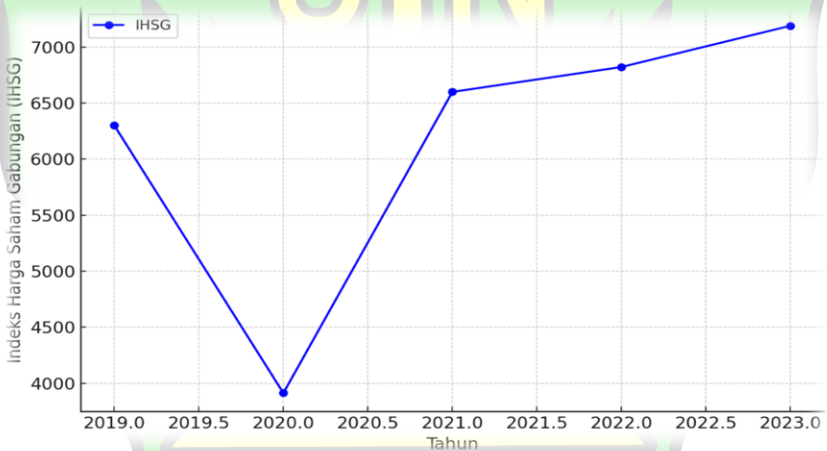
Investasi memiliki peranan krusial dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pada Oktober 2024, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat jumlah investor pasar modal mencapai 14.001.651 *Single Investor Identification* (SID), mengalami peningkatan sebesar 15,07 persen sejak awal tahun dibandingkan dengan 12.168.061 SID pada Desember 2023. Hal ini menunjukkan minat masyarakat yang terus meningkat terhadap investasi di pasar saham. Pertumbuhan jumlah investor ini mencerminkan perubahan sikap positif, terutama dari generasi muda yang semakin tertarik dengan peluang investasi berbasis teknologi. Memasuki tahun 2024, kondisi investasi di Indonesia diperkirakan akan terus bertumbuh, didukung oleh kebijakan pemerintah yang mendukung investasi serta kemajuan teknologi finansial. Perkembangan ini memberikan peluang bagi para investor untuk meninjau kembali strategi investasi mereka, khususnya dalam mempertimbangkan pengaruh pergeseran ke jenis aset baru terhadap dinamika pasar modal di Indonesia.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam konteks investasi di pasar saham Indonesia berfungsi sebagai barometer utama yang mencerminkan kinerja keseluruhan pasar. IHSG adalah barometer utama untuk mengukur kinerja pasar saham secara keseluruhan di Indonesia. IHSG mencakup seluruh saham yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dihitung berdasarkan perubahan harga saham-saham tersebut secara keseluruhan. Sebagai barometer pasar saham, IHSG memberikan gambaran mengenai tren pergerakan pasar modal Indonesia, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Saat IHSG menunjukkan tren positif, ini mengindikasikan bahwa pasar saham sedang mengalami peningkatan, yang mencerminkan rasa optimisme dan kepercayaan investor terhadap prospek ekonomi nasional. Kenaikan ini dapat dipengaruhi oleh sejumlah faktor, seperti kebijakan pemerintah yang mendukung pertumbuhan ekonomi, kinerja perusahaan yang baik, ataupun kondisi eksternal yang menguntungkan. Sebaliknya, jika IHSG mengalami penurunan, hal ini menunjukkan adanya kekhawatiran atau penurunan kepercayaan investor terkait situasi ekonomi atau stabilitas pasar. Penurunan ini biasanya disebabkan oleh faktor seperti ketidakstabilan politik, kebijakan ekonomi yang kurang menguntungkan, atau dampak negatif dari situasi global yang mempengaruhi perekonomian Indonesia. Pergerakan IHSG dipengaruhi oleh beragam faktor, baik dari dalam negeri seperti kebijakan ekonomi, kondisi politik, dan performa perusahaan, maupun faktor luar negeri seperti kondisi ekonomi global, perubahan suku bunga, dan dinamika pasar internasional. Oleh karena itu, memahami pergerakan IHSG sangat penting bagi investor, terutama dengan munculnya instrumen investasi baru seperti cryptocurrency yang semakin menarik perhatian.

Memahami dinamika pergerakan pasar saham di Indonesia, penting untuk menganalisis Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam beberapa tahun terakhir. IHSG tidak hanya mencerminkan kinerja pasar saham, tetapi juga memberikan wawasan tentang kondisi ekonomi yang lebih luas. Berikut adalah data pergerakan IHSG dari tahun 2019 hingga 2023 yang menunjukkan berbagai fluktuasi yang terjadi, serta faktor-faktor yang mempengaruhinya. Grafik berikut akan memberikan gambaran yang jelas mengenai tren dan perubahan yang signifikan selama periode tersebut.

Gambar 1. 1 Pergerakan IHSG Tahun 2019-2023



Sumber : *Yahoo.finance*

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggambarkan perkembangan pasar saham Indonesia selama periode 2019 hingga 2023. Pada 2019, IHSG menutup tahun di kisaran 6.300, mencerminkan pertumbuhan yang stabil berkat kebijakan pemerintah yang mendukung dunia usaha dan kondisi politik yang

kondusif. Namun, pada 2020, IHSG mengalami penurunan tajam hingga mencapai sekitar 3.900, akibat dampak pandemi COVID-19 yang mengguncang ekonomi nasional dan menimbulkan tantangan besar bagi banyak perusahaan. Memasuki tahun 2021, IHSG mulai menunjukkan pemulihan dengan mencapai angka 6.600 pada akhir tahun, didorong oleh suksesnya program vaksinasi serta stimulus ekonomi dari pemerintah yang meningkatkan aktivitas bisnis. Tahun 2022 diwarnai oleh fluktuasi pasar, di mana IHSG ditutup sekitar 6.800 karena tekanan inflasi dan ketidakpastian politik. Namun, hingga Oktober 2023, IHSG terus menunjukkan tren positif dengan angka mendekati 7.200, yang mencerminkan kebangkitan kepercayaan investor serta dukungan kebijakan pemerintah yang konsisten.

IHSG merupakan ukuran yang mencerminkan pergerakan rata-rata harga saham yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pergerakan harga saham ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor internal seperti tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar mata uang memiliki dampak pada IHSG. Di sisi lain, faktor eksternal melibatkan kondisi bursa saham negara lain, seperti Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225, dan lainnya (Setia & Wijaya, 2015). Pengaruh terhadap IHSG tidak hanya berasal dari faktor-faktor tersebut. Ada produk investasi lain yang juga diyakini memiliki dampak, yaitu *Cryptocurrency* (Du et al., 2019). *Cryptocurrency* saat ini menjadi tren di masyarakat sebagai pilihan untuk investasi dan *trading*. Jumlah investor

cryptocurrency telah mencapai tujuh juta, melebihi jumlah investor saham yang hanya mencapai 2,7 juta di Indonesia (Katadata.co.id). Fenomena ini tentunya menarik perhatian, terutama dalam konteks bagaimana *cryptocurrency* secara signifikan memengaruhi IHSG.

Kinerja pasar saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, serta faktor eksternal, termasuk keadaan pasar saham negara lain (Wijaya, 2015). Selain itu, *return cryptocurrency* juga diyakini berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham (Du et al., 2019). *Return*, dalam konteks ini, adalah hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2015), yang mencakup tingkat pengembalian dari pembelian atau investasi *cryptocurrency*. Sami & Abdallah (2020) menemukan bahwa *return cryptocurrency* berdampak negatif pada kinerja pasar saham. Penelitian Du et al. (2019) menunjukkan bahwa kenaikan harga *cryptocurrency* berbanding terbalik dengan harga saham pada indeks AMEX, NASDAQ, dan NYSE. Ketika *return* saham lebih kecil daripada *return cryptocurrency*, investor cenderung menjual saham dan beralih ke *cryptocurrency*. Sebaliknya, jika *return* saham lebih besar, investor akan membeli saham, yang menyebabkan harga saham naik dan harga *cryptocurrency* turun.

Hubungan antara harga saham dan dinamika pasar *cryptocurrency* telah menjadi topik yang semakin banyak diteliti dalam beberapa tahun terakhir. Ketertarikan terhadap isu ini tumbuh seiring dengan meningkatnya keterkaitan antara instrumen keuangan konvensional dan aset digital. Bouri et al. (2018) menyoroti

bagaimana keterhubungan ini dapat memengaruhi perilaku pasar secara keseluruhan, terutama dalam konteks diversifikasi portofolio dan manajemen risiko. Puncak perhatian global terhadap *cryptocurrency* terjadi pada tahun 2017, ketika nilai berbagai mata uang kripto melonjak drastis. Fenomena tersebut mendorong pergeseran signifikan dalam strategi investasi, di mana banyak investor mulai mengalokasikan dana dari pasar saham ke aset digital yang dianggap memiliki potensi pertumbuhan tinggi. Kemunculan *cryptocurrency* pertama kali diperkenalkan oleh Satoshi Nakamoto pada tahun 2008 sebagai respons terhadap krisis keuangan global dan sebagai bentuk sistem keuangan alternatif yang tidak bergantung pada otoritas pusat (Nakamoto, 2008). Seiring berjalannya waktu, ekosistem kripto berkembang pesat, dengan lebih dari 5.000 jenis mata uang digital yang saat ini aktif diperdagangkan di berbagai platform (Coinmarketcap, 2023).

Cryptocurrency merupakan inovasi dalam dunia keuangan digital yang merujuk pada aset virtual yang menggunakan kriptografi untuk menjamin keamanan dan validitas transaksi. Tidak seperti mata uang konvensional yang dikendalikan oleh otoritas pusat seperti bank sentral, *cryptocurrency* bersifat terdesentralisasi dan beroperasi dalam jaringan blockchain, yaitu sistem pencatatan digital yang tersebar di banyak komputer. Teknologi ini memungkinkan transaksi dilakukan secara langsung antar pengguna tanpa perlu perantara, sehingga dianggap lebih cepat, efisien, dan transparan.

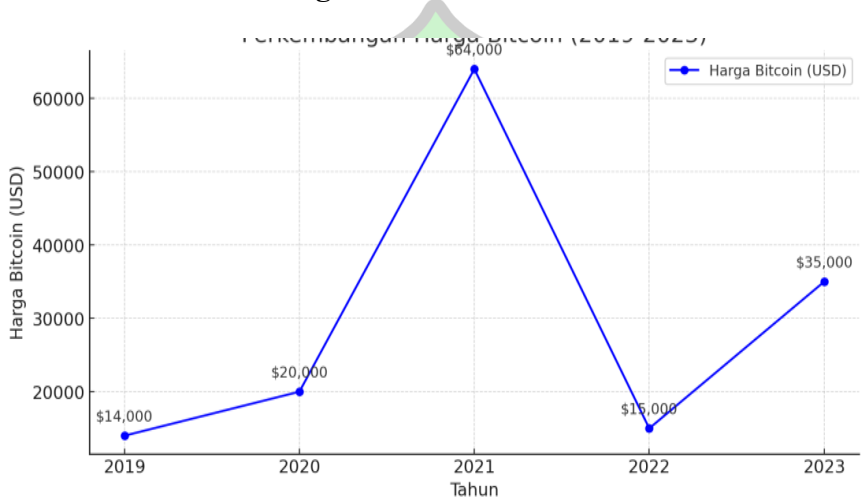
Saat ini, terdapat ribuan jenis aset kripto yang beredar di pasar global, masing-masing dengan fungsi dan kegunaan yang berbeda. Beberapa di antaranya digunakan sebagai alat pembayaran, investasi, hingga media kontrak pintar (smart contract). Di antara berbagai jenis tersebut, Bitcoin (BTC) merupakan cryptocurrency pertama dan paling dikenal secara luas. Diperkenalkan oleh Satoshi Nakamoto pada tahun 2009, Bitcoin awalnya dirancang sebagai sistem pembayaran elektronik yang independen dari lembaga keuangan. Namun dalam perkembangannya, Bitcoin lebih banyak digunakan sebagai instrumen investasi dan penyimpan nilai, serupa dengan emas digital, karena sifatnya yang langka (limited supply) dan tidak dapat dimanipulasi oleh kebijakan moneter.

Dalam konteks penelitian ini, Bitcoin dipilih sebagai objek kajian utama karena posisinya yang dominan di pasar cryptocurrency, baik dari sisi kapitalisasi pasar, volume perdagangan, maupun pengaruhnya terhadap pergerakan aset digital lainnya. Sebagai pionir dalam industri kripto, Bitcoin sering kali menjadi acuan dalam analisis sentimen pasar dan indikator awal dalam fluktuasi harga aset kripto secara keseluruhan..

Perkembangan ini didorong oleh teknologi *blockchain* yang menjadi fondasi utama dari sistem *cryptocurrency*. Keunggulan utama yang ditawarkan aset digital ini mencakup tingkat keamanan yang tinggi, sifat desentralisasi yang memungkinkan transaksi tanpa perantara, transparansi sistem yang dapat diaudit oleh publik, serta kemudahan dalam melakukan transaksi lintas negara tanpa batasan

geografis (Abboushi, 2017; Filbert, 2017). Semua aspek ini menjadikan *cryptocurrency* tidak hanya sebagai instrumen investasi, tetapi juga sebagai bagian dari transformasi besar dalam dunia keuangan global.

Gambar 1. 2 Pergerakan Bitcoin Tahun 2019 -2023



Sumber : Coinmarketcap.id.

Perkembangan harga Bitcoin dari 2019 hingga 2023 menunjukkan fluktuasi yang signifikan. Pada 2019, harga Bitcoin mengalami kenaikan yang pesat, mencapai hampir \$14,000 sebelum akhirnya turun kembali ke sekitar \$7,000-\$8,000. Di tahun 2020, seiring dengan pandemi COVID-19, Bitcoin mulai dianggap sebagai pelindung nilai, dengan harga melonjak mencapai \$20,000 pada akhir tahun. Tahun 2021 menjadi puncak lonjakan harga Bitcoin, di mana harga mencapai titik tertinggi sepanjang masa di angka \$64,000. Pada 2022, Bitcoin mengalami penurunan yang lebih dalam, dengan harga jatuh ke sekitar \$15,000 akibat krisis besar

yang melibatkan kebangkrutan bursa kripto FTX dan ketidakpastian regulasi di banyak negara. Namun, pada 2023, Bitcoin menunjukkan tanda-tanda pemulihan, dengan harga kembali stabil di kisaran \$30,000-\$35,000, didorong oleh minat yang tumbuh dari investor institusional dan pengembangan regulasi yang semakin jelas. Meskipun masih menghadapi tantangan, Bitcoin terus menunjukkan daya tahan sebagai aset yang penting dalam ekosistem keuangan global.

Pasar *cryptocurrency* dianggap sebagai inovasi fintech utama yang memfasilitasi transaksi dan memainkan peran penting sebagai medium pertukaran (Abramova et al., 2021). Mata uang kripto telah mendapatkan tempat khusus di pasar keuangan internasional, terutama karena perkembangan dan ekspansinya yang cepat. Saat ini, mata uang kripto telah menarik perhatian yang signifikan di kalangan masyarakat sebagai pilihan untuk berinvestasi dan bertransaksi.

Pasar *cryptocurrency* sebagai alternatif investasi yang menjanjikan meliputi berbagai instrumen, termasuk pasar uang, pasar modal, nilai tukar, komoditas, obligasi, dan baru-baru ini, investasi dalam *cryptocurrency* seperti Bitcoin dan Ethereum (Chania et al., 2021). *Cryptocurrency* telah menjadi salah satu pilihan investasi yang sangat populer dalam dunia keuangan. Sebagai mata uang dan aset digital, *cryptocurrency* dibangun dengan menggunakan teknologi blockchain untuk memverifikasi transaksi pembayaran. Penelitian terkini mengidentifikasi bahwa kinerja pasar

saham dipengaruhi oleh tiga faktor utama: faktor fundamental, ekonomi makro, dan kelembagaan (Niroomand et al., 2014). Berdasarkan tinjauan literatur tersebut, makalah ini memperkenalkan pasar *cryptocurrency* sebagai faktor tambahan yang berkontribusi terhadap kinerja pasar saham.

Indeks harga saham, sebuah indikator yang menangkap perubahan harga saham yang dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal, dapat digunakan untuk memperkirakan kinerja pasar saham. Indeks harga saham dipengaruhi secara internal oleh variabel-variabel seperti suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mata uang. Namun, faktor eksternal mencakup kondisi pasar saham di negara lain (Wijaya, 2015). Namun, ada faktor lain yang juga diyakini memiliki pengaruh terhadap indeks harga saham, yaitu *return cryptocurrency* (Du et al., 2019). Hal ini menjadi menarik karena *return cryptocurrency* dapat memiliki dampak yang signifikan pada indeks harga saham. Return merujuk pada hasil atau keuntungan yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2015). *Return Cryptocurrency* adalah tingkat pengembalian atas investasi dalam *cryptocurrency*. Investor menghadapi dua probabilitas saat berinvestasi, ialah besarnya tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected rate of return*) dan tingkat risiko (*risk*).

Volume perdagangan dalam pasar aset kripto mencerminkan total unit aset yang diperdagangkan di semua platform perdagangan, baik yang terpusat maupun terdesentralisasi, dalam suatu periode waktu tertentu. Meskipun begitu, seringkali bursa hanya

menampilkan volume perdagangan aktual. Volume perdagangan ini memegang peranan penting dalam analisis pasar kripto karena memberikan wawasan tentang likuiditas, tren pasar, kekuatan pasar, akumulasi, dan perubahan arah pasar. Tingginya volume perdagangan dalam *cryptocurrency* umumnya dihubungkan dengan potensi kenaikan harga, sementara volume yang rendah dapat menandakan potensi penurunan harga. Berbagai penelitian tentang volume *cryptocurrency* menghasilkan temuan yang beragam. Misalnya, penelitian oleh Sami & Abdallah (2020) menunjukkan adanya dampak negatif volume *cryptocurrency* terhadap indeks harga saham, sedangkan penelitian oleh Katsiampa et al. (2018), Bouri et al. (2018), dan Naeem et al. (2019) menemukan bahwa volume *cryptocurrency* memiliki dampak positif terhadap *return cryptocurrency*. Oleh karena itu, peningkatan *return cryptocurrency* dapat mengindikasikan pengaruh positif terhadap indeks harga saham.

Jalal et al. (2020) menganalisis perilaku *herding* dalam mata uang kripto dalam berbagai skenario. Mereka menemukan bahwa fenomena *herding* terjadi pada kuantil atas selama periode *bullish* dan volatilitas tinggi, yang dipicu oleh semangat berlebih dari para investor dan mengarah pada volume perdagangan yang signifikan. Namun, studi tersebut tidak menemukan bukti adanya ketergantungan antara *cryptocurrency* dan pasar saham. Sementara itu, Kaiser dan Stöckl (2020) memperkenalkan konsep beta *herding* ke dalam diskusi tentang fenomena *herding*, yang semakin

memperkuat hasil penelitian mereka. Mereka juga mengusulkan Bitcoin sebagai mata uang transfer dan membuktikan melalui eksperimen bahwa pendekatan herding yang berfokus pada mata uang transfer memberikan gambaran yang lebih akurat tentang penyebaran pandangan investor di pasar *cryptocurrency*. Lebih lanjut, Júnior et al. (2020) menunjukkan bahwa meskipun kondisi pasar berubah-ubah, investor cenderung melakukan *herding* ke -arah pasar, yang mencerminkan pergerakan dan konsistensi yang signifikan dalam aktivitas perdagangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Du et al. (2019) mengeksplorasi dampak return *cryptocurrency* pada indeks saham AMEX, NASDAQ, dan NYSE. Hasil penelitian ini mengungkap bahwa *return cryptocurrency* memiliki efek negatif pada ketiga indeks saham tersebut. Artinya, ketika nilai *cryptocurrency* mengalami kenaikan, harga saham dalam indeks NYSE, AMEX, dan NASDAQ cenderung mengalami penurunan, dan sebaliknya. Fenomena ini terjadi karena ketika *return* saham lebih rendah dibandingkan dengan *return cryptocurrency*, investor cenderung untuk menjual saham mereka dan beralih ke *cryptocurrency* yang lebih menguntungkan. Sebaliknya, jika *return* saham lebih tinggi daripada *return cryptocurrency*, investor cenderung membeli saham, yang pada gilirannya akan mengakibatkan kenaikan harga saham dan penurunan harga *cryptocurrency*. Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Sihombing et al. (2020) menemukan bahwa *return cryptocurrency* memiliki dampak positif pada harga saham

perbankan di Indonesia. Dengan kata lain, ketika harga cryptocurrency meningkat, harga saham perbankan juga cenderung meningkat. Penemuan ini sejalan dengan penelitian lain yang telah dilakukan oleh Corbet et al. (2018) dan Trimborn et al. (2019). Selain itu, hasil penelitian oleh Liu (2019) juga menunjukkan bahwa diversifikasi antara berbagai *cryptocurrency* dapat meningkatkan diversifikasi portofolio.

Dari latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya serta berdasarkan beberapa penelitian terdahulu mengenai *return* dan volume cryptocurrency, penulis tertarik untuk membahas lebih lanjut mengenai **"Pengaruh *Return* dan *Volume Cryptocurrency* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Pasar Modal Indonesia .**

1.2 Rumusan Masalah

Dari penjelasan di atas yang telah dipaparkan dalam latar belakang, dapat disimpulkan rumusan masalah dengan berbagai variabel yang relevan sebagai berikut: :

1. Seberapa besar pengaruh dari *return cryptocurrency* terhadap IHSG di Pasar Modal Indonesia
2. Seberapa besar pengaruh dari volume *cryptocurrency* terhadap IHSG di Pasar Modal Indonesia

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang sudah dibuat diatas maka penelitian bertujuan :

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari *return cryptocurrency* terhadap IHSG di Pasar Modal Indonesia
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari volume *cryptocurrency* terhadap IHSG di Pasar Modal Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan diharapkan bahwa dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam memperkaya literatur ilmiah, khususnya di bidang ekonomi dan pasar modal. khususnya dalam konteks pengaruh return dan volume terhadap IHSG di Pasar Modal Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan untuk penelitian selanjutnya yang membahas keterkaitan antara aset digital dan instrumen keuangan konvensional di Indonesia..
2. hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam menyusun strategi investasi yang lebih bijak dan adaptif terhadap perkembangan zaman. penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, terutama dengan mempertimbangkan potensi pengaruh *cryptocurrency* terhadap pergerakan pasar saham.
3. Hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu referensi dalam merumuskan kebijakan yang lebih responsif terhadap

kemajuan teknologi finansial. Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dalam merumuskan kebijakan yang lebih adaptif dan responsif terhadap perkembangan aset digital, sehingga dapat menjaga kestabilan dan integritas pasar keuangan nasional.

1.5 Sistematika Penelitian

Penulisan sistematis adalah membuat subjek lebih sederhana bagi pembaca dengan membuatnya lebih teratur dan terfokus. Penulisan metodis studi ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Mencakup pendahuluan dengan rincian latar belakang, rumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian, serta sistematis penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

Mencakup berbagai kajian pustaka dari penelitian terdahulu yang pernah diteliti dalam ranah penelitian yang sama, hubungan antar variabel yang berkaitan dengan topik yang dibahas, penelitian terkait, kerangka berfikir dan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Mencakup metodologi penelitian, desain penelitian, sumber dan jenis data, definisi variabel operasional, metode analisis dan teknik dalam pengujian data yang akan dilakukan dalam penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Mencakup deskripsi dari objek penelitian hasil analisis dan pembahasan dengan komprehensif tentang temuan dan implikasi dari pembahasan tersebut.

BAB V PENUTUP

Mencakup kesimpulan dari hasil pengujian data yang merujuk pada pembuktian hipotesis dan rumusan masalah dalam penelitian ini. Dan penulis memberikan saran serta masukan yang ditunjukkan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam penelitian ini.

