

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA KONSEPTUAL, HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Investasi

Investasi adalah istilah yang terkait dengan bidang keuangan dan ekonomi yang mencakup proses akumulasi suatu bentuk aktiva dengan harapan akan meraih keuntungan di masa depan (Siti *et al.*, 2021). Investasi dilakukan dengan dasar menunda konsumsi saat ini demi menciptakan nilai tambah atau kekayaan dikemudian hari. Investasi dapat berupa pembelian saham, tanah, properti, emas, atau instrumen lainnya yang diharapkan dapat memberikan imbal hasil. Secara umum, motivasi di balik tindakan investasi didasarkan pada niat untuk memperoleh keuntungan dari dana yang ditanamkan, mendorong oleh adanya peluang untuk mencapai hasil yang diinginkan (Adnyana, 2020). Hasil ini dapat berupa *capital gain* maupun pendapatan lainnya dari investasi tersebut.

Investasi dapat dibagi menjadi dua kategori, yaitu investasi riil dan investasi finansial. Investasi riil dapat berupa pembelian aset fisik seperti properti, emas, ataupun barang fisik lainnya yang dapat menciptakan nilai tambah dikemudian harinya. Investasi finansial dapat berupa penempatan dana pada instrument keuangan seperti obligasi, saham, reksa dana atau yang sedang populer pada masa ini *cryptocurrency*. Tentu saja kedua jenis investasi ini memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Dalam melibatkan diri dalam kegiatan investasi, diperlukan pemahaman yang memadai mengenai berbagai aspek investasi (Firdaus & Ifrochah, 2022).

Aspek penting dalam investasi adalah risiko dan imbal hasil. Semakin tinggi imbal hasil dari investasi tersebut akan semakin tingginya risiko yang dihasilkan. Risiko dalam investasi pada dasarnya timbul akibat perbedaan yang memperkuat

antara hasil aktual yang diperoleh (*actual return*) dan hasil yang diharapkan (*expected return*) (Silvi Adiningtyas, 2022). Tidak hanya risiko, waktu juga menjadi peran penting dalam investasi, di mana konsep waktu diartikan sebagai penilaian bahwa nilai uang di masa depan cenderung lebih rendah dibandingkan dengan nilai uang pada saat ini.

2.1.2 Blockchain

Teknologi blockchain memiliki akar sejak akhir tahun 1980-an ketika Stuart Haber dan W. Scott Stornetta mengembangkan fungsi *hash* kriptografis pertama, yang menjadi dasar dari teknologi blockchain. Namun, istilah "*blockchain*" baru muncul pada tahun 1991 oleh seseorang yang menggunakan nama samaran Satoshi Nakamoto dalam sebuah *whitepaper* yang memperkenalkan Bitcoin, mata uang digital terdesentralisasi pertama. *Blockchain* sendiri merupakan suatu sistem buku besar yang permanen dan terdistribusi secara merata yang dirancang untuk memudahkan pencatatan transaksi aset di dalam suatu jaringan bisnis (Noor, 2020).

Blockchain terdiri dari tiga bagian inti, blok (*block*), rantai (*chain*), dan jaringan (*network*) (Noor, 2020). Blok merupakan kumpulan catatan transaksi yang diabadikan dalam buku besar selama rentang waktu tertentu. Setiap blok memiliki karakteristik berupa ukuran, durasi, dan pencetus yang bervariasi, disesuaikan dengan jenis perangkat blockchain yang digunakan dalam jaringan. Walaupun tujuan masing-masing blockchain tidak selalu seragam, yaitu merekam dan menjaga integritas keseluruhan transaksi, setiap blockchain tetap mencatat perpindahan transaksi atau token. Proses transaksi berfungsi sebagai langkah kunci dalam mencatat data, nilai ditetapkan pada setiap blok. Nilai ini selanjutnya digunakan sebagai titik referensi penting dalam mengurai dan menafsirkan data yang tercatat pada blok tersebut. Melalui unsur-unsur ini, *blockchain* membentuk sistem yang dapat diandalkan dan terpercaya untuk mencatat serta mengesahkan transaksi di dalam jaringan.

Berbeda dengan metode tradisional yang membutuhkan sebuah otoritas pusat untuk melakukan verifikasi serta validasi transaksi, dalam *blockchain*, transaksi dijalankan serta diverifikasi melalui apa yang disebut sebagai "protokol konsensus" (Gadekallu *et al.*, 2021). Masa depan teknologi *blockchain* menunjukkan potensi yang sangat menjanjikan, dengan fokus pada penelitian dan pengembangan yang berkelanjutan untuk meningkatkan skalabilitas, interoperabilitas, dan kemudahan penggunaan. Seiring dengan lebih banyak perusahaan dan organisasi yang merangkul teknologi *blockchain*, diharapkan akan terjadi perubahan yang signifikan dalam arena keuangan dan bisnis, terutama di negara-negara berkembang teknologi ini dapat membantu meningkatkan akses ke layanan keuangan dan mengurangi tingkat korupsi.

2.1.3 Cryptocurrency

Cryptocurrency adalah bentuk mata uang digital yang menggunakan kriptografi untuk mengamankan transaksi dan mengontrol penciptaan unit baru. Berbeda dengan mata uang tradisional yang diatur oleh bank sentral atau pemerintah, *cryptocurrency* beroperasi di dalam jaringan terdesentralisasi yang disebut *blockchain*. Pasar *cryptocurrency* cenderung tidak terstruktur dan tidak memiliki regulasi yang memadai (Köse & Ünal, 2023). Keberadaan *cryptocurrency* memungkinkan pemiliknya untuk melakukan transaksi secara langsung tanpa melalui pihak perantara seperti bank atau lembaga keuangan.

Selain sebagai alat pembayaran, *cryptocurrency* juga berfungsi sebagai instrumen investasi yang menarik. Nilai *cryptocurrency* cenderung fluktuatif, sehingga banyak orang melihatnya sebagai peluang investasi yang dapat memberikan keuntungan besar. Seiring dengan kemajuan teknologi *blockchain*, banyak *cryptocurrency* yang menawarkan berbagai fitur dan fungsi yang berbeda, *smart contract*, token *non-fungible* (NFT), dan platform keuangan terdesentralisasi (DeFi). Hal ini membuat *cryptocurrency* semakin diminati oleh para investor dan pengguna teknologi.

Cryptocurrency memiliki keunggulan, yaitu nilai yang tidak terpengaruh oleh kebijakan pemerintah, penurunan biaya perantara dalam transaksi keuangan, menghilangkan risiko penyitaan oleh negara, dan tidak memerlukan bank tertentu sebagai penyelenggara atau pengelola aset *cryptocurrency* (Haji, 2022). Dengan menggunakan *cryptocurrency*, pengguna dapat melakukan transaksi internasional tanpa perlu melibatkan pihak ketiga seperti bank atau lembaga keuangan lainnya. Hal ini memberikan akses ke layanan keuangan yang lebih inklusif dan dapat meningkatkan efisiensi dalam proses pembayaran lintas negara.

2.1.4 Bitcoin

Bitcoin merupakan *cryptocurrency* pertama yang diperkenalkan pada tahun 2009 oleh seseorang atau kelompok anonim bernama Satoshi Nakamoto. Bitcoin merupakan mata uang digital yang memiliki karakteristik unik, termasuk desentralisasi, anonimitas, dan keterbatasan pasokan dengan jumlah maksimal yaitu dua puluh satu juta unit. Bitcoin menggunakan teknologi *blockchain* untuk beroperasi sama seperti *cryptocurrency* lainnya.

Bitcoin menggunakan sistem *proof of work* yang merupakan salah satu protokol konsensus yang diterapkan dalam jaringan *blockchain* bertujuan untuk memvalidasi dan mengamankan transaksi serta membentuk blok baru dalam rantai blok. Untuk membuat sebuah *cryptocurrency* disebut dengan *cryptocurrency mining* (menambang), dan hal ini memerlukan jumlah energi yang besar (Kumar, 2022). Menambang Bitcoin berarti menganalisis transaksi Bitcoin dan mencatatnya dalam daftar rantai blok publik. Seseorang yang berpartisipasi dalam penambangan ini akan diberikan hadiah blok yang merupakan sejumlah Bitcoin baru diciptakan

2.1.5 Saham

Saham merupakan surat berharga yang mewakili kepemilikan atau sebagian kepemilikan dalam suatu perusahaan. Menurut Hidayat, 2020, saham merupakan representasi modal atau dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan, yang biasanya terdokumentasi dalam bentuk kertas dengan nilai nominal yang jelas, mencantumkan nama perusahaan serta hak dan kewajiban yang dijelaskan untuk setiap pemegangnya. Seseorang dapat membeli suatu saham perusahaan di pasar modal. Pasar modal merupakan pasar di mana instrumen keuangan diperjual belikan.

Saham dapat memberikan dua jenis keuntungan, yaitu *capital gain* dan Dividen. Dividen adalah pendapatan yang diterima dari perusahaan, yang dihasilkan dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Namun menurut Ernayani *et al.* (2023), tidak semua investasi akan menghasilkan pembayaran dividen. Hal ini karena tidak semua perusahaan akan membagikan dividen kepada para investor. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari penjualan aset atau investasi dengan harga lebih tinggi daripada harga beli awalnya.

Saham memiliki sifat *high risk high return*, semakin tinggi *return* semakin tinggi pula risikonya (Pandaya *et al.*, 2020). Investasi dalam saham memiliki risiko yang harus dipahami bagi investor. Penting bagi investor untuk mengetahui profil risiko sebelum investasi dalam saham. Fluktuasi harga saham yang tidak stabil membuat saham menjadi investasi yang berisiko tinggi.

2.1.6 Jenis Saham

Menurut Mladjenovic (2020), saham dapat dibedakan menjadi dua jenis utama yaitu, saham biasa atau biasa disebut sebagai *common stock* dan kedua adalah saham preferen atau *preference stock*.

a. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa memberikan pemiliknya hak untuk berpartisipasi dalam rapat pemegang saham serta berhak menerima dividen yang dibagikan oleh perusahaan.

b. Saham preferen (*preference stock*)

Saham preferen biasanya tidak memberikan hak suara kepada pemiliknya, namun memiliki beberapa keistimewaan dibandingkan dengan saham biasa. Misalnya, pemegang saham preferen berhak menerima dividen sebelum dividen dibagikan kepada pemegang saham biasa dan mendapat perlakuan istimewa dalam situasi tertentu.

2.1.7 Indeks Saham

Indeks saham adalah alat pengukuran yang digunakan untuk mencerminkan performa sekelompok saham yang mewakili pasar atau sektor tertentu. Biasanya, indeks saham menghitung rata-rata harga atau nilai dari sejumlah saham yang telah dipilih secara khusus, dan perubahan nilai indeks ini memberikan gambaran tentang tren dan arah pasar saham secara menyeluruh. Kinerja pasar modal suatu negara dapat tercermin dari pergerakan indeks harga saham dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek negara tersebut (Rotinsulu *et al.*, 2021). Penggunaan indeks saham sangat umum dalam mengevaluasi kesehatan dan performa pasar saham, serta sering menjadi dasar bagi berbagai instrumen keuangan, termasuk dana indeks dan kontrak berjangka.

2.1.8 Indeks IHSG

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks saham yang dominan untuk menilai performa pasar saham Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) seringkali terabaikan oleh investor saat berinvestasi di Indonesia, karena IHSG mencakup semua saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai bagian dari perhitungan indeks (Rotinsulu *et al.*, 2021). IHSG merefleksikan

pergerakan harga saham dari sejumlah besar perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini dihitung berdasarkan nilai rata-rata tertimbang dari harga saham perusahaan-perusahaan tersebut. Perubahan nilai IHSG memberikan gambaran tentang tren keseluruhan pasar saham di Indonesia. IHSG sering dijadikan sebagai indikator utama untuk mengevaluasi performa pasar saham Indonesia, dan menjadi rujukan bagi investor, analis, dan pelaku pasar keuangan dalam mengambil keputusan investasi.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki sejarah yang panjang dan beragam dalam memperkuat ekonomi Indonesia. Diluncurkan pada tanggal 16 Maret 1983 oleh Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia), IHSG awalnya dimulai dengan basis 100. IHSG telah mengalami fluktuasi, termasuk saat menghadapi krisis ekonomi global seperti Krisis Moneter Asia pada 1997 dan Krisis Keuangan Global pada 2008, namun tetap pulih dan menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. Pada awal abad ke-21, IHSG mencatat perkembangan pesat, mencapai puncaknya pada 2007 sebelum terpengaruh oleh krisis global. Reformasi ekonomi di era 2010-an mendorong pertumbuhan pasar saham, membantu IHSG mencapai tonggak sejarah baru dengan melewati level 6.000 pada 2021. Sebagai cerminan perjalanan pasar saham Indonesia, sejarah IHSG menunjukkan tantangan, potensi, dan kemajuan yang luar biasa.

2.1.9 Indeks S&P500

Indeks S&P 500 adalah indeks saham yang mencakup 500 perusahaan terkemuka yang terdaftar di bursa saham AS. Diluncurkan pada tahun 1957 oleh Standard & Poor's, indeks ini terdiri dari 500 perusahaan terbesar yang terdaftar di bursa saham Amerika Serikat, mencakup berbagai sektor industri. Indeks ini dihitung berdasarkan kapitalisasi pasar dari perusahaan-perusahaan tersebut dan digunakan sebagai tolak ukur untuk kinerja pasar saham secara keseluruhan di AS. Indeks S&P 500 umumnya dianggap sebagai indikator utama dalam menilai keadaan ekonomi AS dan sering menjadi acuan penting bagi investor, analis, dan pelaku pasar keuangan untuk menganalisis kinerja pasar saham AS. Selama

perjalanannya, S&P 500 telah mengalami berbagai periode fluktuasi dan telah menjadi acuan penting bagi investor, analis, dan pelaku pasar keuangan untuk memahami dinamika pasar saham Amerika Serikat.

2.1.10 Indeks SSE

Indeks SSE, yang merujuk kepada Shanghai Stock Exchange, adalah sebuah indikator yang mencerminkan kinerja secara keseluruhan dari sejumlah besar perusahaan yang terdaftar di Bursa Saham Shanghai, salah satu bursa saham terkemuka di Tiongkok. Didirikan pada tahun 1990, SSE memainkan peran kunci dalam pertumbuhan ekonomi Tiongkok dan pembangunan pasar modal negara tersebut. Seiring berjalannya waktu, SSE terus berkembang menjadi pusat perdagangan yang penting bagi investor domestik dan internasional. Indeks ini digunakan sebagai tolak ukur penting untuk mengevaluasi performa pasar saham di Tiongkok. Pergerakan nilai indeks SSE memberikan gambaran tentang tren dan kondisi pasar saham di Tiongkok, dan seringkali menjadi acuan utama bagi para investor, analis, dan pelaku pasar keuangan dalam memahami dinamika pasar saham di negara tersebut.

2.1.11 Indeks BSE500

Indeks BSE 500 adalah pengukuran kolektif dari 500 saham utama yang aktif diperdagangkan di Bursa Saham Bombay (BSE) di India. Diluncurkan pada tahun 1999 oleh BSE, indeks ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang menyeluruh tentang kinerja pasar saham India dengan mencakup berbagai sektor industri. Sejak pertama kali diperkenalkan, BSE 500 telah menjadi standar penting bagi investor dan analis untuk memantau dan mengevaluasi kinerja pasar saham India secara menyeluruh. Dengan menyatukan saham-saham dari sejumlah industri yang berbeda, indeks ini memberikan informasi yang mendalam tentang arah dan kondisi pasar saham India. Seiring berjalannya waktu, BSE 500 telah menjadi salah satu indikator terkemuka yang sangat diandalkan di India, membantu para investor

dalam membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan berdasarkan pemahaman yang lebih komprehensif tentang kondisi pasar.

2.2 Penelitian Terdahulu

Wang *et al.* (2020), membahas mengenai hubungan antara *Stock Market* dengan Bitcoin. Pada penelitian terdapat empat variabel, yaitu S&P 500, NASDAQ, Dow Jones dan Bitcoin. Hasil studi menunjukkan hubungan antara Bitcoin dan pasar saham. Pertama, S&P 500 memiliki pengaruh yang cukup signifikan pada Bitcoin, meskipun pengaruh yang disebabkan oleh S&P 500 tersebut lemah. Selain itu, setelah melibatkan teknik *Sliding Window*, efek yang disebabkan oleh deviasi standar S&P 500 dan rata-rata Dow Jones sangat kuat terhadap rata-rata Bitcoin, dan deviasi standar S&P 500 memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap deviasi standar Bitcoin. Secara umum, indeks S&P 500 dan Dow Jones memberikan pengaruh yang menguntungkan pada Bitcoin. Investasi keuangan dapat dilakukan berdasarkan model dan kesimpulan ini.

Wang *et al.* (2016), membahas mengenai fluktuasi harga Bitcoin dan membahas apakah mata uang digital yang diwakili oleh Bitcoin memiliki potensi untuk diinvestasikan. Pada penelitian ini terdapat empat variabel, yaitu *stock price index*, *crude oil price*, *trading volume*, dan Bitcoin. Pada penelitian ini ditemukan bahwa *stock price index*, *crude oil price*, *trading volume* memiliki hubungan secara jangka panjang dengan harga Bitcoin. Diantara ketiga variabel yang mempengaruhi harga Bitcoin, *stock price index* memiliki pengaruh yang paling besar. Bitcoin memiliki pengaruh yang negatif dengan *stock price index* dan *crude oil price* sedangkan memiliki pengaruh yang positif dengan *trading volume*.

Akinci *et al.* (2018), membahas mengenai hubungan *Granger Causality* antara Bitcoin dan lima indeks saham, yaitu Jepang, Rusia, Korea Selatan, Sweden, dan Amerika Serikat. Penelitian ini menemukan bahwa kausalitas

antara Bitcoin dan indeks pasar saham menunjukkan dampak secara statistik signifikan pada tahun 2017. Pentingnya *cryptocurrency* dan popularitasnya tidak sebesar kehebohan pada akhir tahun 2017 di tahun 2018, tetapi kriptokurensi merupakan salah satu mata uang utama yang sangat mempengaruhi dunia ekonomi secara mendalam.

Gil-Aliana *et al.* (2020), menyelidiki properti stokastik dari enam kriptokurensi utama dan keterkaitan bilateral dengan enam indeks pasar saham menggunakan teknik integrasi fraksional. Penelitian ini menemukan bukti tidak adanya kointegrasi, yang mengimplikasikan bahwa *cryptocurrency* terlepas dari aset finansial dan ekonomi utama. Temuan dalam makalah ini menunjukkan peran signifikan *cryptocurrency* dalam portofolio investor karena berfungsi sebagai pilihan diversifikasi bagi para investor, memastikan bahwa kriptokurensi merupakan kelas aset investasi yang baru.

Rivai (2023), menganalisis volatilitas *cryptocurrency* dengan mengkaji pengaruh Emas, Indeks Dolar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai variabel independen terhadap Bitcoin dan Ethereum sebagai variabel dependen. Ditemukan bahwa volatilitas Bitcoin dipengaruhi oleh harga Bitcoin itu sendiri, emas, dan indeks bursa saham, sementara Ethereum dipengaruhi oleh Ethereum sendiri dan indeks bursa saham.

Alatorre *et al.* (2023), menganalisis mengenai "*antifragility measure*" dari pasar saham dan pasar *cryptocurrency*. Penelitian ini menemukan bahwa baik pasar saham dan pasar *cryptocurrency* tidak menunjukkan sifat *antifragile* secara tegas dan lebih cenderung diuntungkan oleh ketahanan. Tidak ada hubungan yang jelas antara metrik *antifragility* yang digunakan dengan berbagai metrik kinerja yang diteliti, sementara aset-aset dengan kinerja terbaik tampaknya lebih condong ke arah ketahanan.

Sihombing *et al.* (2020), menganalisis mengenai pengaruh *cryptocurrency*, nilai tukar, dan *real asset* terhadap harga saham perbankan. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Penelitian ini menemukan bahwa

cryptocurrency berdampak positif terhadap harga saham perbankan, nilai tukar berdampak positif terhadap harga saham perbankan, dan harga emas berdampak positif terhadap harga saham perbankan.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

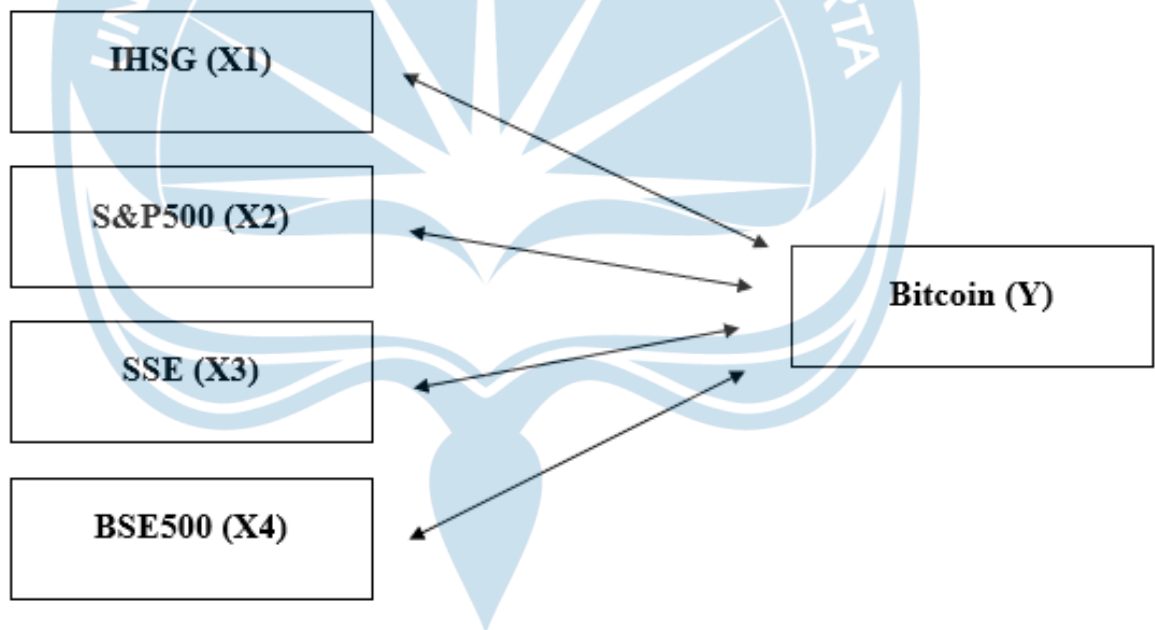
No	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	<i>The Relationship Between Bitcoin and Stock Market</i> (Wang <i>et al.</i> , 2020)	BT (Bitcoin), SP (S&P 500), ND (NASDAQ), DJ (Dow Jones)	<i>Vector Autoregressive Model</i> (VAR)	Hubungan antara Bitcoin dan pasar saham. Pertama, S&P 500 memiliki pengaruh yang cukup signifikan pada Bitcoin. Secara umum, indeks S&P 500 dan Dow Jones memberikan pengaruh yang menguntungkan pada Bitcoin.
2	<i>An Analysis of Bitcoin Prices Based on VEC Model</i> (Wang <i>et al.</i> , 2016)	<i>Stock Price Index, Oil Price, Trading Volume, Bitcoin</i>	<i>Vector Error Correction</i> (VEC)	Dalam jangka pendek, <i>Stock Price Index</i> memiliki dampak yang besar terhadap Bitcoin. Dalam jangka panjang <i>Stock Price Index</i> dan <i>Oil Price</i> memiliki efek negatif terhadap harga Bitcoin sedangkan <i>Trading Volume</i> memiliki efek yang positif.

3	<i>Bitcoin and Stock Market Indexes Casuality</i> (Akinci <i>et al.</i> , 2018)	Bitcoin, NIKKEI 225, MOSCOW EXCHANGE, KOSPI, OMXS 30, S&P 500	<i>Augmented Dickey-Fuller, Lagrange Multiplier, Johansen Cointegration Test and finally Granger Causality Test</i>	Penelitian ini menemukan bahwa kausalitas antara Bitcoin dan indeks pasar saham menunjukkan dampak secara statistik signifikan pada tahun 2017.
4	<i>Cryptocurrencies and Stock Market Indices, Are They Related?</i> (Gil-Aliana <i>et al.</i> , 2020)	<i>Cryptocurrency and Stock Market</i>	Metode Empiris	Tidak ada kointegrasi antara <i>cryptocurrency</i> terhadap indeks saham.
5	<i>The Effect of Gold, Dollar, and Composite Stock Price Index on Cryptocurrency</i> (Rivai, 2023)	<i>Gold, Dollar, Composite Stock Price Index, Cryptocurrency</i>	<i>General Autoregressive Conditionally Heteroskedasticity (GARCH)</i>	Volatilitas Bitcoin dipengaruhi oleh harga Bitcoin itu sendiri, emas, dan indeks bursa saham
6	<i>Stocks and cryptocurrencies: Antifragile or robust? A novel antifragility measure of the stock and cryptocurrency markets</i> (Alatorre <i>et al.</i> , 2023)	<i>Stock Market, Cryptocurrency Market</i>	<i>Antifragility Method</i>	Tidak ada hubungan <i>antifragility</i> baik dari pasar saham maupun pasar <i>cryptocurrency</i>

7.	<i>Cryptocurrency</i> , Nilai Tukar, dan <i>Real Asset</i> terhadap Harga Saham Pada Perbankan Indonesia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Sihombing <i>et al.</i> , 2020)	<i>Cryptocurrency</i> , Nilai Tukar, <i>Real Asset</i> , Harga Saham	Regresi Linier Berganda	<i>Cryptocurrency</i> , Nilai Tukar, <i>Real Asset</i> memiliki pengaruh positif terhadap harga Saham
----	--	--	-------------------------	---

Sumber: dari berbagai penelitian

2.3 Kerangka Penelitian



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Keterangan:

X1: IHSX

X2: S&P500

X3: SSE

X4: BSE500

Y: Bitcoin

↔: Hubungan sebab akibat

2.4 Hipotesis

2.4.1 Interelasi IHSG dengan Bitcoin

Pasar saham Indonesia dimulai pada tahun 1912 dengan berdirinya *Batavia Association of Stock Exchange*, namun sekarang pada tahun 2007 berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar saham Indonesia merupakan hal yang sangat penting bagi perekonomian Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indeks yang mengukur atau menjadi indikator untuk mengevaluasi performa pasar saham Indonesia. IHSG sering digunakan sebagai rujukan bagi investor yang ingin melakukan investasi.

Cryptocurrency di Indonesia mengalami perkembangan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Regulasi dan juga pengembangan *cryptocurrency* di Indonesia terus berkembang hingga kini Indonesia menjadi peringkat 6 dengan *holder* atau pengguna Bitcoin terbanyak di dunia pada tahun 2022 dilihat dari Gambar 1.1. *Cryptocurrency* di Indonesia masih menghadapi beberapa hambatan, seperti ketidakpastian dalam regulasi, masalah keamanan, dan kurangnya edukasi. Pemerintah Indonesia belum sepenuhnya menetapkan kerangka kerja yang jelas untuk mengatur *cryptocurrency*, meskipun sudah ada upaya untuk meningkatkan pemahaman dan regulasi di bidang ini.

Pasar saham dan *cryptocurrency* sama-sama memiliki fluktuasi harga yang tinggi, kemiripan ini membuat pasar saham maupun *cryptocurrency* dapat mempengaruhi satu sama lain. Rivai (2023), menemukan bahwa Bitcoin dipengaruhi oleh pergerakan harga Indeks Saham Gabungan Indonesia (IHSG). Namun pada penelitian tersebut belum ditemukan apakah Indeks Saham Gabungan

Indonesia dapat mempengaruhi Bitcoin. Oleh karena itu, rumusan hipotesis penelitian yang diajukan:

H1: Ada interelasi antara IHSG dengan Bitcoin

2.4.2 Interelasi S&P500 dengan Bitcoin

Pasar saham di Amerika Serikat merupakan pasar saham terbesar dan paling penting di dunia. Pasar saham Amerika Serikat telah menyentuh 25 triliun dolar AS atau setara 350 ribu triliun rupiah berdasarkan nilai tukar saat ini. Pergerakan saham AS sering menjadi indikator penting bagi kesehatan ekonomi global dan menjadi acuan bagi investor di seluruh dunia. Salah satu indeks saham yang berada di AS adalah *Standard & Poor's 500* (S&P500) yang berisikan 500 perusahaan dengan *market cap* terbesar. Indeks ini sering dijadikan indikator tolak ukur untuk kinerja pasar saham secara keseluruhan di AS.

Menurut [coinshares.com](https://www.coinshares.com) Amerika Serikat telah menjadi pengguna atau *holder* Bitcoin terbesar ke tiga di dunia pada tahun 2022 dengan jumlah pengguna sebesar 20,5 juta pengguna (Gambar 1.1). Hal ini menunjukkan tingginya adopsi *cryptocurrency* khususnya Bitcoin di Amerika Serikat. Walaupun banyaknya kebijakan dan regulasi yang menghambat adopsi *cryptocurrency* saat ini di AS, namun penggunaan dan juga adopsi *cryptocurrency* di AS semakin meningkat tiap tahunnya.

Wang *et al.* (2020), pada penelitiannya menemukan bahwa S&P500 memiliki pengaruh positif pada harga Bitcoin. Ini berarti kenaikan S&P500 akan membuat kenaikan harga pada Bitcoin. Pada penelitian yang dilakukan oleh Akinci *et al.* (2018), membahas mengenai kasualitas antara indeks saham dengan Bitcoin, menemukan bahwa terdapat kasualitas pada S&P500 dengan Bitcoin. Oleh karena itu, rumusan hipotesis penelitian yang diajukan:

H2: Ada interelasi antara S&P500 dengan Bitcoin

2.4.3 Interelasi SSE dengan Bitcoin

Indeks *Shanghai Stock Exchange* (SSE) merupakan salah satu indeks yang ada di pasar saham di China. Indeks ini merupakan tolak ukur kinerja bursa saham Shanghai yang merupakan salah satu bursa saham terbesar di China. Perubahan nilai indeks SSE dapat menjadi gambaran kinerja pasar saham China secara keseluruhan.

China merupakan salah satu pusat pertumbuhan Bitcoin terbesar di dunia. Walaupun pemerintah China melarang perdagangan Bitcoin dan juga *cryptocurrency* lainnya di bursa domestik, namun pemerintah China menunjukkan antusiasme tinggi dalam memajukan teknologi *blockchain* untuk beragam keperluan, seperti di sektor keuangan, logistik, dan administrasi publik. Berbagai inisiatif telah diumumkan untuk mendorong perkembangan teknologi *blockchain*, termasuk peluncuran *platform blockchain* nasional dan proyek riset yang didukung oleh pemerintah.

Cryptocurrency dan saham dapat mempengaruhi satu sama lain dengan berbagai cara. (Wang *et al.*, 2020), membahas pengaruh indeks saham terhadap Bitcoin menemukan bahwa indeks saham berpengaruh positif terhadap harga Bitcoin. Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Gil-Aliana *et al.* (2020), menemukan bahwa tidak ada kointegrasi antara pasar saham dan Bitcoin. Oleh karena itu, rumusan hipotesis penelitian yang diajukan:

H3: Ada interelasi antara SSE dengan Bitcoin

2.4.4 Interelasi BSE500 dengan Bitcoin

Pasar saham India merupakan salah satu pasar saham terbesar di dunia dengan total valuasi melebihi 4.2 triliun dolar AS atau sama dengan 59,8 ribu triliun rupiah. Pasar saham di India di mulai pada tahun 1850 dengan pembentukan bursa saham Bombay, yang merupakan salah satu bursa saham tertua di Asia. Salah satu indeks saham di India adalah *Bombay Stock Exchange 500* (BSE500) yang

berisikan 500 perusahaan dengan kapitalisasi terbesar di bursa saham Bombay. BSE telah menjadi indikator penting bagi investor India sebagai tolak ukur kinerja saham di India.

Cryptocurrency di India berkembang sangat pesat, meskipun dalam lingkup yang lebih terbatas dibandingkan dengan negara lain. India telah menjadi negara dengan pengguna atau *holder* Bitcoin di tahun 2022, ini menunjukkan antusias masyarakat India dengan teknologi *Blockchain* khususnya *cryptocurrency*. Berbagai *platform* perdagangan *cryptocurrency* telah bermunculan, mempermudah perdagangan dan investasi dalam beragam aset digital seperti Bitcoin, Ethereum, dan lainnya. Namun, tantangan utama bagi pertumbuhan industri ini adalah ketidakpastian regulasi dan kekhawatiran terkait aspek keamanan.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga *cryptocurrency* dan Bitcoin. Wang *et al.* (2016), menemukan bahwa dalam jangka pendek indeks saham mempengaruhi harga Bitcoin secara signifikan. Kemiripan *cryptocurrency* dan saham dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi sentimen pasar mengenai dua aset tersebut. Pada penelitian yang dilakukan oleh Rivai (2023), juga menemukan bahwa volatilitas Bitcoin dipengaruhi oleh indeks saham. Oleh karena itu, rumusan hipotesis penelitian yang diajukan:

H4: Ada interelasi antara BSE500 dengan Bitcoin