

**PENGARUH *CRYPTOCURRENCY*, NILAI TUKAR VALUTA ASING, DAN
INFLASI TERHADAP KINERJA INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
(IHSG) DI INDONESIA PERIODE 2020-2024**

(Skripsi)

Oleh

**KELLY FADLI MUSAFI
NPM 2116051058**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH *CRYPTOCURRENCY*, NILAI TUKAR VALUTA ASING, DAN INFLASI TERHADAP KINERJA INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI INDONESIA PERIODE 2020-2024

Oleh

KELLY FADLI MUSAFI

Pasar modal Indonesia terus mengalami dinamika seiring perkembangan teknologi dan kondisi ekonomi global yang semakin kompleks. Salah satu faktor baru yang mulai diperhitungkan dalam analisis pasar saham adalah *cryptocurrency* sebagai aset digital modern. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *cryptocurrency* (Bitcoin), nilai tukar valuta asing, dan inflasi terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan frekuensi bulanan dan metode analisis regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil uji signifikansi parsial menunjukkan bahwa variabel *cryptocurrency* dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan nilai tukar valuta asing tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Temuan ini menegaskan bahwa faktor digital dan makroekonomi memiliki kontribusi penting dalam pembentukan kinerja pasar saham. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi investor, pembuat kebijakan, dan akademisi dalam memahami dinamika baru pasar modal di era transformasi keuangan digital.

Kata kunci: *Cryptocurrency*, Nilai Tukar Valuta Asing, Inflasi, Kinerja IHSG, Bitcoin, Pasar Modal

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF CRYPTOCURRENCY, FOREIGN EXCHANGE RATES, AND INFLATION ON THE PERFORMANCE OF THE COMPOSITE STOCK PRICE INDEX (IHSG) IN INDONESIA FOR THE PERIOD 2020-2024

By

KELLY FADLI MUSAFI

The Indonesian capital market continues to experience dynamics in line with technological developments and increasingly complex global economic conditions. One of the new factors that is starting to be taken into account in stock market analysis is cryptocurrency as a modern digital asset. This study aims to determine the effect of cryptocurrency (Bitcoin), foreign exchange rates, and inflation on the performance of the Composite Stock Price Index in Indonesia during the period 2020-2024. This study uses secondary data with a monthly frequency and multiple linear regression analysis method with the help of SPSS software. The partial significance test results show that the cryptocurrency and inflation variables have a positive and significant effect on the performance of the Composite Stock Price Index, while the foreign exchange rate has no significant effect. Simultaneously, the three variables have a significant effect on the performance of the Composite Stock Price Index. These findings confirm that digital and macroeconomic factors have important contributions in shaping stock market performance. This research is expected to provide insights for investors, policy makers, and academics in understanding the new dynamics of the capital market in the era of digital financial transformation.

Keywords: Cryptocurrency, Foreign Exchange Rate, Inflation, JCI Performance, Bitcoin, Capital Market

Judul Skripsi : **PENGARUH CRYPTOCURRENCY, NILAI
TUKAR VALUTA ASING, DAN INFLASI
TERHADAP KINERJA INDEKS HARGA
SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI INDONESIA
PERIODE 2020-2024**

Nama Mahasiswa : **Kelly Fadli Musafa**

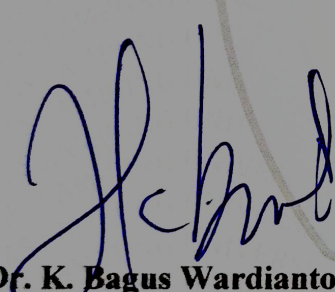
Nomor Pokok Mahasiswa : **2116051058**

Jurusan : **Ilmu Administrasi Bisnis**


Fakultas : **Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

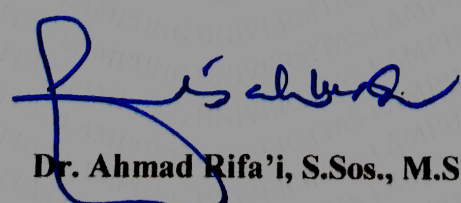


Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B
NIP. 198001172003121002



M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si
NIP. 198803202024211013

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis



Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.
NIP. 197502042000121001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji


Ketua : **Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B.**


.....

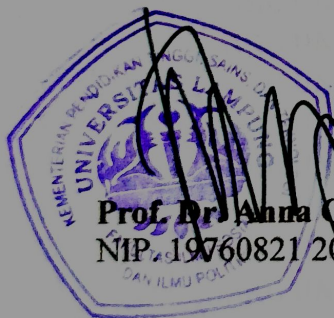
Sekretaris : **M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.**


.....

Penguji : **Mediya Destalia., S.A.B., M.A.B.**


.....

2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si.
NIP. 19760821 20000 2 001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 31 Juli 2025



PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, skripsi/laporan akhir ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana/Ahli Madya), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan tim pembimbing
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan oleh orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 31 Juli 2025

Yang membuat pernyataan,



Kelly Fadli Musafa

NPM. 2116051058

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Kelly Fadli Musafa, lahir di Cilacap pada tanggal 16 Januari 2002, sebagai putra ke tiga dari pasangan Bapak Miswandi Hasan dan Ibu Sri Murwaningsih. Latar belakang pendidikan yang ditempuh penulis yaitu TK Dharma Wanita tahun 2007, SDN 5 Pesisir Tengah 2008, SMPN 1 Pesisir Tengah tahun 2014, dan SMAN 10 Pentagon Kaur tahun 2017.

Pada tahun 2021, penulis melanjutkan pendidikan pada Program Studi Strata 1 (satu) di Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung. Penulis masuk melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN). Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif dalam berbagai kegiatan organisasi baik di dalam maupun luar kampus. Penulis merupakan anggota Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Ilmu Administrasi Bisnis FISIP UNILA, dan menjabat sebagai anggota HMJ Ilmu Administrasi Bisnis FISIP UNILA periode 2022/2023 di bidang kewirausahaan. Di luar kampus, penulis aktif dalam organisasi Pergerakan Mahasiswa Islam Indonesia (PMII) dan menjabat sebagai Divisi Humas pada tahun 2022. Penulis juga pernah mengikuti program pemerintah yaitu Pertukaran Mahasiswa Merdeka (PMM) dan Magang dan Studi Independen Bersertifikat (MSIB) untuk memperluas akademik di luar kampus. Penulis melaksanakan program Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Labuhan Ratu 7, Kecamatan Labuhan Ratu, Kabupaten Lampung Timur, Provinsi Lampung pada periode II tahun 2024

MOTTO

“Barang siapa yang mengerjakan kebaikan seberat zarrah (atom), niscaya dia akan melihat (balasan)nya”
-(QS. Az-Zalzalah:7)

“Stay hungry, stay foolish”
-Steve Jobs

“Urip Iku Urup”
-Falsafah Jawa

“Andan Nyawa Hampa, Andan Jiwa Raja”
-Falsafah Lampung

“Lek Kuat Dilakoni, Mak Kuat Ijah Ngupi”
-Wak Kelly

PERSEMBAHAN

Bismillāhirrahmānirrahīm.

Alhamdulillah, segala puji dan syukur saya panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga saya dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan baik. Dengan penuh kerendahan hati dan ketulusan, karya ini saya persembahkan kepada:

Ayah dan Almarhumah Ibuku tercinta,

Bapak Miswandi Hasan dan Almh. Ibu Sri Murwaningsih.

Terima kasih atas cinta yang tak terhingga, atas segala pengorbanan dalam membesarkan dan mendidik saya hingga saat ini. Terima kasih pula atas setiap doa, semangat, serta dukungan yang tak pernah putus untuk setiap langkah dan pilihan hidup saya. Kalian adalah alasan terbesar saya untuk terus maju dan tidak menyerah melawan kerasnya dunia.

Seluruh keluarga besar, sahabat, dan teman-teman

Yang telah memberikan doa, dukungan moril, dan semangat dalam proses panjang ini. Keberadaan kalian sangat berarti dalam setiap fase perjuangan saya.

Bapak/Ibu dosen pembimbing dan penguji,

Yang telah dengan sabar membimbing, memberikan arahan, serta ilmu yang sangat berharga dalam penyusunan skripsi ini. Ucapan terima kasih juga saya sampaikan kepada seluruh dosen yang telah mendidik dan membekali saya dengan ilmu selama masa studi.

Untuk Almamater tercinta,

Universitas Lampung..

SANWACANA

Bismillāhirrahmānirrahīm. Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas rahmat, karunia, dan petunjuk-Nya yang tak henti-hentinya menyertai. Atas izin-Nya, penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini yang berjudul "**Pengaruh *cryptocurrency*, nilai tukar valuta asing, dan inflasi terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia periode 2020-2024**" sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa proses penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, dukungan, dan kontribusi dari banyak pihak. Dengan segala keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang mendalam kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Noverman Duadji, M.Si, selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerja Sama.
3. Bapak Dr. Arif Sugiyono, S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan sekaligus Pembimbing Akademik yang telah banyak memberikan arahan dan semangat selama masa studi.
4. Bapak Robi Cahyadi, S.IP., M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni.
5. Bapak Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis.
6. Bapak Prasetya Nugraha, S.A.B., M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis.
7. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B., selaku Dosen Penguji yang telah

meluangkan waktu, tenaga dan perhatian, untuk memberikan penilaian serta masukan yang membangun terhadap skripsi saya. Semoga Allah SWT senantiasa membalas setiap kebaikan dan ilmu yang telah Ibu berikan.

8. Bapak Dr. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B., selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah dengan sabar membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyusun skripsi ini. Semoga Allah SWT senantiasa membalas setiap kebaikan dan ilmu yang telah Bapak berikan.
9. Bapak M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Kedua yang dengan tulus memberikan bimbingan, kritik membangun, serta motivasi dalam proses penyusunan skripsi. Semoga Allah membalas segala dedikasi dan ketulusan Bapak.
10. Seluruh dosen dan staf di Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis atas ilmu, bantuan, dan pengalaman berharga yang diberikan selama penulis menempuh pendidikan.
11. Ucapan terima kasih yang tak kalah besar penulis haturkan kepada kedua orang tua tercinta, Bapak Miswandi Hasan & Almh. Sri Murwaningsih yang dengan penuh cinta, kesabaran, doa, dan dukungan menjadi sumber kekuatan terbesar bagi penulis. Terima kasih atas segalanya.
12. Kakak-kakak ku tercinta, Fadhil Muharram Surya Batungga, Farikha Yunisha Lailani dan adik tersayang Faidz Rezky Ramadhana, yang selalu memberi semangat dan doa.
13. Keluarga besar, keluarga Cilacap, Bulek, dan Om, dan keluarga Krui atas doa dan perhatian yang tak pernah berhenti.
14. Sahabat-sahabat terdekat, Toda dan Icibos Nuril, yang selalu menemani dan menjadikan kosnya tempat *base camp* selama perjuangan skripsi ini.
15. Teman seperjuangan di perkuliahan, yang tak mampu saya sebutkan satu persatu, yang selalu hadir membantu dan mendukung di setiap proses.
16. Rekan-rekan KKN di Desa Labuhan Ratu 7: Angga, Ai, Asima, Sabi, Nella, Nisrul, dan Bapak/Ibu kades serta perangkat desa atas pengalaman menyenangkan dan semangat yang terus diberikan.
17. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu namun telah turut memberikan bantuan moril maupun materil selama proses penyusunan skripsi

18. Tak lupa, penulis juga ingin menyampaikan apresiasi untuk diri sendiri Kelly Fadli Musafa, terima kasih telah bertahan dan terus berjuang, meski prosesnya tidak mudah. Semoga kamu selalu mengingat bahwa Allah senantiasa kebersamai setiap langkahmu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan untuk perbaikan di masa mendatang.

Bandar Lampung, 31 Juli 2025

Kelly Fadli Musafa

NPM. 2116051058

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
DAFTAR RUMUS	vi
I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	12
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	12
II. TINJAUAN PUSTAKA.....	14
2.1 Investasi.....	14
2.1.1 Pengertian Investasi	14
2.1.2 Tujuan Investasi.....	14
2.1.3 Jenis-jenis Investasi	15
2.2 Pasar Modal	16
2.2.1 Pengertian Pasar Modal	16
2.2.2 Fungsi Pasar Modal	17
2.2.3 Saham	20
2.2.4 Teori Efisiensi Pasar Modal (<i>Efficient Market Hypothesis Theory</i>).....	22
2.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	22
2.4 <i>Cryptocurrency</i>	24
2.4.1 Pengertian <i>Cryptocurrency</i>	24
2.4.2 Karakteristik <i>Cryptocurrency</i>	25
2.4.3 <i>Cryptocurrency</i> dalam Perspektif Teori Perilaku Keuangan (<i>Behavior Finance</i>)	26
2.5 Nilai Tukar Valuta Asing.....	27
2.5.1 Pengertian Nilai Tukar Valuta Asing	27
2.5.2 Jenis dan Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Valuta Asing	28
2.5.3 Nilai Tukar Valuta Asing dalam Perspektif Teori Paritas Daya Beli	

(Purchasing Power Parity/PPP).....	29
2.6 Inflasi.....	30
2.6.1 Pengertian Inflasi.....	30
2.6.2 Jenis dan Faktor yang Mempengaruhi Inflasi.....	31
2.6.3 Inflasi dalam Perspektif Teori <i>Irving Fisher</i>	34
2.7 Penelitian Terdahulu.....	35
2.8 Kerangka Pemikiran	39
2.8.1 Hubungan <i>Cryptocurrency</i> Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	39
2.8.2 Hubungan Nilai Tukar Valuta Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	41
2.8.3 Hubungan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	41
2.9 Hipotesis	43
III. METODE PENELITIAN	44
3.1 Jenis Penelitian	44
3.2 Populasi dan Sampel.....	44
3.3.1 Populasi	44
3.3.2 Sampel	45
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	45
3.4 Teknik Pengumpulan Data	46
3.5 Definisi Variabel Penelitian.....	46
3.5.1 Definisi Konseptual Variabel	46
3.5.2 Definisi Operasional Variabel	47
3.6 Teknik Analisis Data	48
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	49
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	49
3.6.3 Regresi Linear Berganda	51
3.6.4 Uji Hipotesis	51
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	54
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	54
4.1.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	54
4.1.2 Bitcoin	55
4.1.3 Nilai Tukar Rupiah (IDR) Terhadap Dolar Amerika Serikat (USD).....	55
4.1.4 Tingkat Inflasi.....	56
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	57
4.2.1 Variabel Dependen	57
4.2.2 Variabel Independen.....	58
4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik	59
4.3.1 Uji Normalitas	59

4.3.2 Uji Multikolinearitas.....	60
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas	61
4.3.4 Uji Autokorelasi	62
4.4 Analisis Regresi Linear Berganda	63
4.5 Hasil Pengujian Hipotesis.....	64
4.5.1 Koefisien Determinasi (R^2).....	65
4.5.2 Uji Simultan (F).....	65
4.5.3 Uji Parsial (t)	66
4.6 Pembahasan	67
4.6.1 Pengaruh <i>Cryptocurrency</i> Terhadap Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	67
4.6.2 Pengaruh Nilai Tukar Valuta Asing Terhadap Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	69
4.6.3 Pengaruh Inflasi Terhadap Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) .	70
4.6.4 Pengaruh <i>Cryptocurrency</i> , Nilai Tukar Valuta Asing, dan Inflasi Terhadap Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	72
IV. KESIMPULAN DAN SARAN	73
5.1 Kesimpulan.....	73
5.2 Saran	73
5.2.1 Saran Praktis	74
5.2.2 Saran Teoritis.....	74
DAFTAR PUSTAKA.....	76
LAMPIRAN	81

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1 Penelitian Terdahulu	35
Tabel 2 Definisi Operasional	47
Tabel 3 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi	53
Tabel 4 Daftar Objek Penelitian.....	54
Tabel 5 Analisis Statistik Deskriptif	57
Tabel 6 Hasil Uji Normalitas (<i>Kolmogorov-Smirnov</i>).....	60
Tabel 7 Hasil Uji Multikolinearitas	60
Tabel 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji <i>Park</i>).....	61
Tabel 9 Hasil Uji Autokorelasi (Uji <i>Runs Test</i>).....	62
Tabel 10 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda	63
Tabel 11 Hasil Koefisien Determinasi (R^2).....	65
Tabel 12 Hasil Uji Simultan (F).....	65
Tabel 13 Hasil Uji Parsial (t)	66

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1 Data Pertumbuhan Investor Pasar Modal Indonesia Periode 2020-2024.....	2
Gambar 2 Kinerja Tahunan IHSG Periode 2020-2024	3
Gambar 3 Grafik Pergerakan harga dan volume bitcoin tahun 2020-2024.....	5
Gambar 4 Grafik Kurs IDR terhadap USD Periode 2020-2024	8
Gambar 5 Grafik Laju Inflasi Tahunan Indonesia Periode 2020-2024.....	10
Gambar 6 Kerangka Pemikiran.....	42

DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	23
Rumus 2 <i>Cryptocurrency</i>	25
Rumus 3 Nilai Tukar Valuta Asing.....	28
Rumus 4 Inflasi	31
Rumus 5 <i>Irving Fisher</i>	35
Rumus 6 Persamaan Regresi Linear Berganda	51
Rumus 7 Koefisien Determinasi <i>R-Square</i>	53

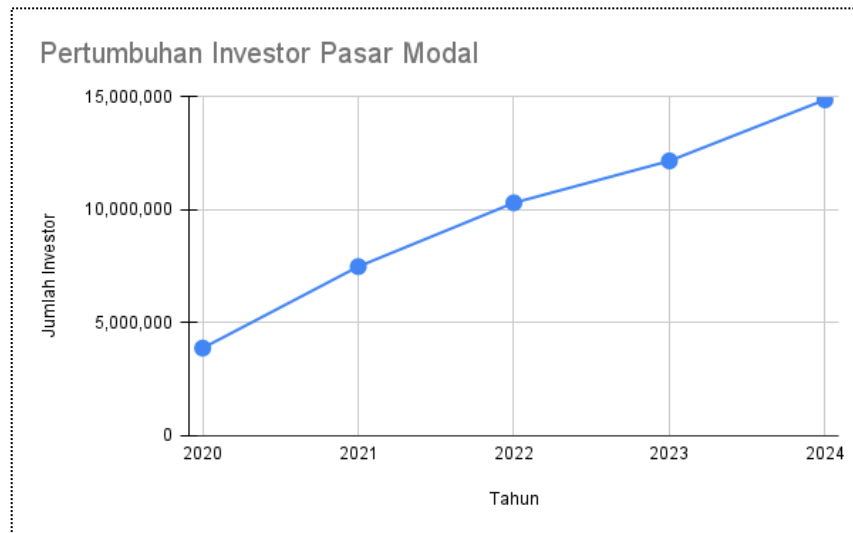
I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah suatu tempat di mana berbagai instrumen keuangan seperti saham dan obligasi yang diperdagangkan untuk mengumpulkan dana bagi perusahaan atau pemerintah (Harori & Sobita, 2023). Pasar modal memiliki kontribusi yang signifikan terhadap perekonomian negara dengan menjalankan dua peran utama, yakni sebagai penggerak ekonomi dan sebagai saluran keuangan. Dari sudut pandang penggerak ekonomi, pasar modal bertindak sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan dengan memberikan kesempatan untuk memperoleh modal dari masyarakat dan investor. Sebagai saluran keuangan, pasar modal menjadi tempat bagi individu untuk berinvestasi pada berbagai instrumen seperti saham, obligasi, reksadana, dan lainnya (Saranga, 2020).

Berpacu dari data yang diterbitkan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor pasar modal Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dalam lima tahun terakhir. Pada tahun 2020, jumlah investor pasar modal tercatat sebanyak 3,88 juta orang, kemudian meningkat hampir dua kali lipat menjadi 7,49 juta orang pada tahun 2021. Kenaikan ini terus berlanjut dengan jumlah investor mencapai 10,31 juta orang pada tahun 2022 dan 12,17 juta orang pada tahun 2023. Hingga Desember 2024, jumlah investor pasar modal Indonesia telah mencapai 14,87 juta orang, mengalami kenaikan sebesar 286.522 investor atau 1,96% dibandingkan bulan sebelumnya (*month-to-month/mtm*). Jika dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya (*year-on-year/yoy*), terjadi lonjakan sebesar 22,22%, yang menunjukkan antusiasme masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal. Secara umum, peningkatan jumlah investor dalam lima tahun terakhir menandakan adanya perubahan pola investasi masyarakat yang semakin sadar akan pentingnya pasar modal sebagai sarana

pengelolaan keuangan. Peristiwa ini tentu saja dipengaruhi oleh berbagai faktor yang mendorong minat investasi masyarakat, seperti peningkatan literasi keuangan serta kemajuan teknologi (Mela *et al.*, 2024). Berikut data pertumbuhan investor pasar modal di Indonesia.



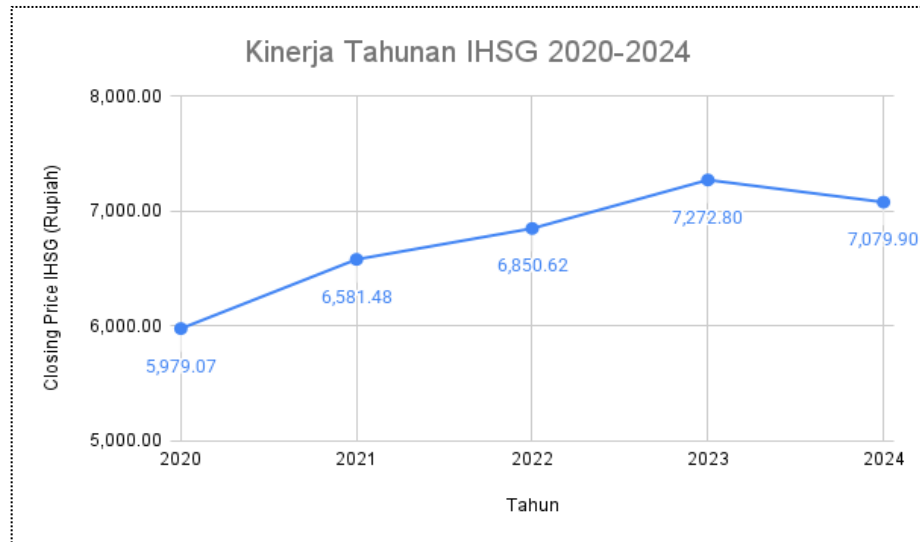
Gambar 1 Data Pertumbuhan Investor Pasar Modal Indonesia Periode 2020-2024

Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) (2024)

Berdasarkan Gambar 1, terlihat bahwa jumlah investor pasar modal di Indonesia mengalami tren kenaikan yang konsisten dari tahun 2020 hingga 2024. Dengan tren pertumbuhan yang terus meningkat, potensi perkembangan pasar modal di Indonesia ke depan diperkirakan akan semakin besar.

Salah satu instrumen investasi yang paling populer dan banyak diminati di pasar modal adalah saham. Saham merupakan simbol kepemilikan atas sebuah perusahaan, di mana individu yang memilikinya disebut sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*), instrumen ini banyak diminati oleh masyarakat dan investor di pasar modal karena mampu menawarkan tingkat keuntungan yang menarik (Sobita *et al.*, 2023). Investor dapat memantau dan mengevaluasi apakah pasar sedang mengalami pergerakan kenaikan atau penurunan harga saham melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro dapat mempengaruhi operasional perusahaan secara keseluruhan dan kondisi ekonomi mikro yang merupakan faktor internal berkaitan

langsung dengan operasional dan aktivitas harian di dalam perusahaan (Sakinah & Pratiwi, 2024). Berikut grafik yang menunjukkan pergerakan tahunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2020-2024



Gambar 2 Kinerja Tahunan IHSG Periode 2020-2024

Sumber: Investing.com

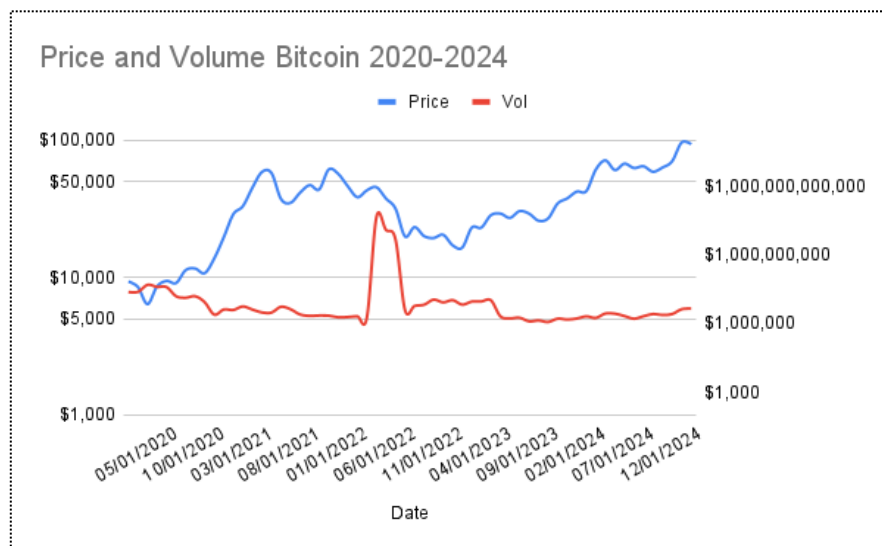
Berdasarkan Gambar 2, dalam kurun waktu 2020 hingga 2024, pasar keuangan global menghadapi berbagai tantangan yang berdampak pada kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Adanya pandemi covid-19 yang melanda dunia pada 2020 menyebabkan ketidakstabilan ekonomi yang membuat kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun ke level Rp5.979,07. Hal tersebut dibenarkan dalam penelitian dari (Wulandari *et al.*, 2021) yang mengatakan bahwa pandemi bukan hanya sekedar masalah kesehatan, namun lebih jauh lagi, pandemi meluas menjadi masalah sistemik, yang menjalar dalam lingkup sosial budaya, ekonomi, politik, pertahanan dan keamanan negara dikarenakan penurunan aktivitas bisnis, pelemahan nilai tukar, dan volatilitas pasar modal. Namun upaya pemulihan mulai terlihat dengan adanya kenaikan di tahun 2021 di level Rp6.581,48 berkat adanya stimulus ekonomi, seiring berjalannya waktu tren kenaikan konsisten terus terjadi setiap tahunnya hingga mencapai level tertinggi tahun 2023 dengan penutupan level mencapai Rp7.272,80 meskipun pada tahun 2022 terjadi fluktuasi akibat perang Rusia-Ukraina yang memicu lonjakan inflasi dan gangguan rantai pasok global. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

kemudian ditutup dengan penurunan di level Rp7.709,90 di tahun 2024. Permintaan terhadap saham tidak hanya dipengaruhi secara langsung oleh faktor makroekonomi, tetapi juga secara tidak langsung oleh dinamika geopolitik, seperti konflik internasional atau perubahan kebijakan ekonomi. Peristiwa-peristiwa tersebut dapat memengaruhi sentimen investor, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap fluktuasi harga saham di bursa dan pergerakan Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Saputra *et al.*, 2024).

Namun bukan hanya itu saja faktor-faktor yang mempengaruhi IHSG, melainkan terdapat produk investasi lain yang diduga berpengaruh yaitu *cryptocurrency* (Sihombing *et al.*, 2020). Di era modern saat ini, teknologi telah mengubah wajah sistem pembayaran yang membawa dampak signifikan bagi kehidupan sosial masyarakat. Saat ini, banyak orang yang lebih memilih transaksi elektronik daripada pembayaran tunai, dan kemudahan yang ditawarkan oleh sistem inilah yang mendorong terciptanya inovasi baru dalam bentuk mata uang digital, yang menggunakan teknologi *blockchain* sebagai dasarnya, yang mengintegrasikan teknik kriptografi untuk menjaga keamanan dan integritas transaksi (Wijaya, 2018). *Blockchain* adalah teknologi untuk mencatat dan menyimpan data secara terdesentralisasi, transparan, dan aman. Data disimpan dalam blok-blok yang terhubung membentuk rantai, dengan setiap blok berisi transaksi yang diverifikasi dan kode unik yang menghubungkannya dengan blok sebelumnya dengan mengintegrasikan kriptografi untuk mengamankan transaksi melalui enkripsi dan autentikasi, memastikan bahwa data hanya dapat diakses oleh pihak yang berwenang (Nakamoto, 2008). Dengan sistem ini, setiap perubahan pada satu blok mempengaruhi seluruh rantai, sehingga membuatnya sulit untuk diubah atau dipalsukan, dan memerlukan konsensus mayoritas jaringan.

Fenomena kemunculan *cryptocurrency* telah menarik perhatian banyak investor dunia termasuk di Indonesiadibuktikan dengan jumlah investor yang berpartisipasi dalam pasar *cryptocurrency* jauh lebih tinggi dibandingkan dengan pasar saham, dengan perbandingan rasio 2:1 (Sarumaha, 2023). Berdasarkan data Kemendag (Kementerian Perdagangan) popularitas *cryptocurrency* terus mengalami lonjakan dengan pertumbuhan jumlah investor tahunan mencapai 19,4% ytd, tercatat

hingga November 2024 jumlah investor mencapai 22,11 juta yang di tahun sebelumnya hanya 18,51 juta, dengan jumlah transaksi menyentuh Rp.211 Triliun hingga bulan April 2024 yang diprediksi akan terus meningkat (Pratomo, 2024). Walaupun mata uang digital ini belum diakui secara resmi sebagai alat pembayaran yang sah di Indonesia, sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia No. 19/12/PBI tentang Penyelenggaraan Teknologi Finansial (Bank Indonesia, 2017). Namun, perdagangan *cryptocurrency* tetap diperbolehkan secara legal di Indonesia, dengan pengawasan ketat yang dilakukan oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan). Salah satu contoh *cryptocurrency* yang sangat populer adalah bitcoin, yaitu sistem pembayaran elektronik yang berfungsi dengan mekanisme *peer-to-peer* yang memungkinkan transaksi *online* untuk dilakukan secara langsung antara dua pihak dan tidak bergantung pada lembaga keuangan tradisional (Nakamoto, 2008). Sejak pertama kali diluncurkan, bitcoin tetap menjadi pemimpin pasar global hingga saat ini.



Gambar 3 Grafik Pergerakan harga dan volume bitcoin tahun 2020-2024

Sumber: TradingView.com

Berdasarkan Gambar 3, pergerakan harga dan volume bitcoin antara tahun 2020 hingga 2024, terlihat adanya fluktuasi yang sangat tajam selama periode tersebut. Harga bitcoin menunjukkan dinamika pasar yang ekstrem, dengan beberapa lonjakan dan penurunan yang cukup signifikan. Grafik volume juga mencerminkan aktivitas perdagangan yang berfluktuasi, yang erat kaitannya

dengan peristiwa-peristiwa besar di pasar kripto. Pada tahun 2020, harga bitcoin memulai harganya di sekitar US\$8.300, mengalami penurunan tajam hingga US\$6.966 pada Maret akibat sentimen negatif global yang dipicu oleh pandemi covid-19. Namun, harga kembali melonjak dengan lonjakan hingga US\$29.000. Volume perdagangan pun menunjukkan volatilitas yang tinggi, seperti saat terjadi pandemi kemudian diikuti oleh pemulihan yang didukung oleh minat institusi besar, seperti perusahaan keuangan yang mulai mengakui bitcoin sebagai aset investasi. Tahun 2021 menjadi puncak pertumbuhan pasar bitcoin, di mana harga mencatatkan *all-time high* (ATH) pada November 2021 di US\$68.769.

Namun, periode ini juga disertai dengan volatilitas besar, terutama pada Mei hingga Juli, saat regulasi ketat di China melarang penambangan bitcoin, yang menyebabkan penurunan harga sementara. Tahun 2022 membawa tantangan besar bagi pasar bitcoin, dengan penurunan signifikan hingga ke level US\$16.000an pada akhir tahun. Volume perdagangan meningkat tajam selama masa-masa krisis ini, mencerminkan tingginya aktivitas jual-beli di tengah ketidakpastian pasar. Pasar mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan pada tahun 2023. Harga bitcoin perlahan pulih, didukung oleh berita positif seperti potensi pengesahan ETF bitcoin dan meningkatnya kepercayaan investor institusional.

Volume perdagangan tetap stabil dengan kecenderungan meningkat di paruh kedua tahun, terutama saat harga mencapai kisaran US\$30.000 hingga US\$35.000. Pemulihan ini menjadi sinyal bahwa pasar mulai pulih dari fase *bearish* sebelumnya. Memasuki tahun 2024, bitcoin menunjukkan tren kenaikan signifikan. Harga mulai bergerak mendekati level US\$50.000, didukung oleh sentimen positif menjelang *halving* bitcoin yang biasanya terjadi setiap empat tahun sekali. *Halving* dapat meningkatkan optimisme pasar karena pasokan, bitcoin yang berkurang diharapkan akan mendorong harga lebih tinggi.

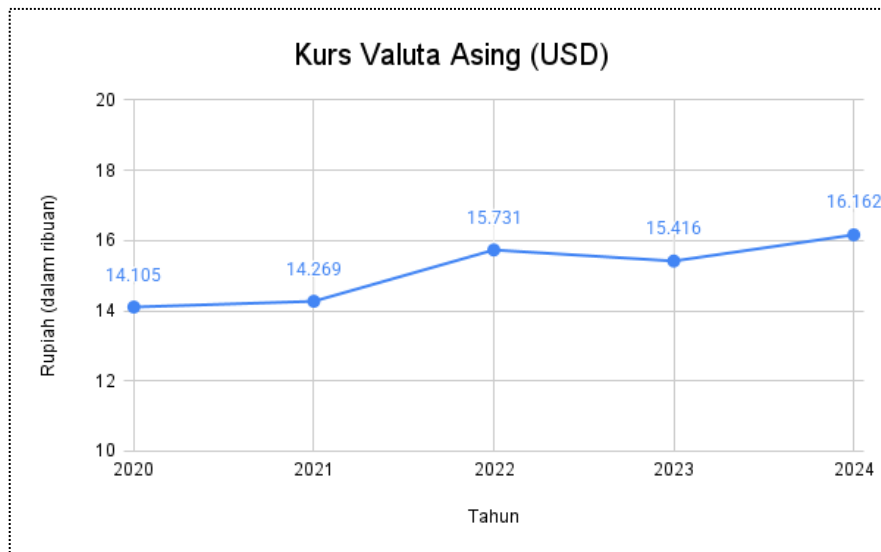
Pada akhir 2024, bitcoin mencatatkan *all-time high* (ATH) baru di angka US\$108.352, melampaui *all-time high* (ATH) sebelumnya di tahun 2021. Peningkatan ini tak lepas dari konsistensi sentimen positif global yang terus mengadopsi bitcoin, termasuk beberapa negara di dunia yang telah menjadikan bitcoin sebagai pembayaran sah dinegara mereka, hal ini didukung dengan

volume perdagangan bitcoin yang konsisten tinggi.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sihombing *et al.*, 2020) menemukan bahwa *cryptocurrency* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham sektor perbankan di Indonesia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Sarumaha, 2023) menunjukkan bahwa *cryptocurrency* tidak memiliki dampak terhadap harga saham, fluktuasi *return* pada *cryptocurrency* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* harga saham di Indonesia. Perbedaan temuan tersebut mendorong perlunya penelitian lebih lanjut terkait pengaruh *cryptocurrency* terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2020-2024.

Selain *cryptocurrency*, nilai tukar valuta asing juga berpengaruh pada kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Nilai tukar valuta asing merupakan perbandingan antara harga satu mata uang dengan mata uang lainnya dan keseimbangan nilai tukar valuta asing tercipta ketika kurva permintaan dan penawaran rupiah terhadap dolar AS saling berpotongan di pasar valuta asing (Ratnasari *et al.*, 2019). Penentuan nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain ditentukan melalui mekanisme penawaran dan permintaan masing-masing mata uang. Mata uang Amerika Serikat, yaitu dolar AS dikenal sebagai mata uang yang paling mudah dikonversi di dunia. Hal ini membuatnya menjadi pilihan utama dalam perdagangan internasional.

Hampir semua negara menerima dolar AS dalam transaksi bisnis, mulai dari perdagangan barang hingga investasi dan keuangan. Dominasi dolar AS menunjukkan stabilitas dan kepercayaan global terhadap mata uang ini, menjadikannya bagian penting dari sistem keuangan dunia (Nangoi *et al.*, 2022). Fluktuasi yang terjadi pada nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dapat memengaruhi ekspor, impor, dan kinerja perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rupiah yang melemah dapat meningkatkan biaya impor yang dapat mengurangi margin keuntungan perusahaan. Dampaknya akan mempengaruhi persepsi investor dan pergerakan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (E. Saputra & Santoso, 2017).



Gambar 4 Grafik Kurs IDR terhadap USD Periode 2020-2024

Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan Gambar 4 pada tahun 2020 nilai tukar rupiah tercatat sebesar 14.105 IDR/USD. Angka ini mencerminkan dampak dari ketidakpastian ekonomi global akibat pandemi covid-19, yang menyebabkan tekanan terhadap mata uang negara berkembang, termasuk Indonesia. Nilai tukar rupiah sedikit mengalami pelemahan, menjadi 14.269 IDR per USD di tahun 2021. Upaya pemulihan ekonomi global dan kebijakan moneter di berbagai negara memberikan sedikit stabilitas terhadap mata uang Indonesia. Memasuki tahun 2023 rupiah kembali menguat di angka 15.416 IDR per USD yang mana ditahun sebelumnya mencapai 15.731 IDR per USD, penguatan ini dipicu oleh stabilitas politik domestik dan langkah-langkah pemerintah dalam mengelola cadangan devisa serta neraca perdagangan. Tak bertahan lama padatahun 2024, rupiah kembali melemah setelah sebelumnya sempat menguat, dipengaruhi oleh inflasi global dan ketidakpastian ekonomi makro. Nilai tukar rupiah terhadap USD tercatat mencapai Rp16.162, hal tersebut mencatatkan pelemahan tertinggi dalam lima tahun terakhir.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Amelia *et al.*, 2021) menyatakan hasil bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2021-2023. Artinya jika nilai tukar dolar mengalami penguatan, maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) cenderung

mengalami penurunan. Sebaliknya, apabila nilai tukar dolar melemah, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) cenderung meningkat. Hal ini disebabkan oleh kecenderungan investor untuk berinvestasi dalam valuta asing ketika *return* dari nilai tukar lebih tinggi dibandingkan dengan saham, yang pada akhirnya menyebabkan penurunan harga saham. Berbeda dari penelitian oleh (Rante & Wakarmamu, 2024) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Mengindikasikan bahwa ketika nilai tukar meningkat, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga cenderung mengalami kenaikan.

Berbagai penelitian tersebut menghasilkan temuan yang berbeda, menandakan adanya kesenjangan dalam pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Kesenjangan dalam temuan penelitian terkait pengaruh nilai tukar USD terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) perlu dikaji lebih lanjut. Hal ini dikarenakan USD memiliki peran penting sebagai mata uang acuan dalam perdagangan internasional, khususnya bagi negara-negara berkembang. Pelemahan rupiah terhadap dolar AS dapat berdampak negatif terhadap aktivitas ekonomi karena nilai perdagangan global seringkali bergantung pada fluktuasi USD itu sendiri. Selain itu, meningkatnya investasi dalam valuta asing dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi di pasar modal, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap *return* perusahaan. Lebih lanjut, perilaku investor yang memanfaatkan penguatan dolar turut memberikan tekanan terhadap nilai tukar rupiah. Oleh karena itu, nilai tukar menjadi salah satu variabel penting yang memengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Faktor lainnya yang juga memiliki dampak terhadap pasar saham yaitu inflasi. Inflasi yaitu kenaikan harga barang secara umum, terus-menerus, dan sistematis, dapat menyebabkan depresiasi nilai mata uang suatu negara (Yayan Hendayana, 2019). Tingkat inflasi yang tinggi sering kali diikuti oleh kebijakan moneter yang ketat, seperti kenaikan suku bunga, yang dapat mengurangi likuiditas di pasar dan menekan minat investor untuk berinvestasi di saham. Sebaliknya, inflasi yang rendah cenderung menciptakan lingkungan ekonomi yang lebih kondusif bagi investasi. Terdapat dua pandangan tentang hubungan inflasi dan harga saham.

Pandangan pertama menyebut korelasinya positif, dengan asumsi inflasi terjadi karena peningkatan permintaan barang. Sebaliknya, pandangan kedua menyatakan korelasi negatif, berdasarkan asumsi inflasi disebabkan oleh kenaikan biaya produksi (Bramantio dalam Luthfiana, 2018). Berikut ditampilkan grafik data inflasi Indonesia dari tahun 2020 – 2024.



Gambar 5 Grafik Laju Inflasi Tahunan Indonesia Periode 2020-2024

Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan data laju inflasi Indonesia pada tahun 2020 tercatat mencapai 1,68%, adanya covid-19 mengakibatkan perlambatan ekonomi. Banyak sektor ekonomi yang terhenti atau berjalan dengan sangat terbatas akibat pembatasan sosial dan *lockdown*. Tahun 2021 menunjukkan pemulihan bertahap dengan inflasi naik tipis ke 1,87%, meskipun banyak sektor belum sepenuhnya pulih. Situasi berubah drastis pada 2022, ketika inflasi melonjak hingga 5,51% dipicu oleh kenaikan harga energi global, gangguan rantai pasok, dan tekanan geopolitik yang mendorong lonjakan harga barang dan jasa yang berdampak langsung pada daya beli masyarakat. Memasuki 2023, inflasi berhasil ditekan kembali ke 2,61%. Pada tahun 2024, inflasi Indonesia kembali stabil pada angka 1,57%, setelah lonjakan inflasi yang tinggi pada 2022 seiring juga dengan membaiknya pengelolaan kebijakan ekonomi, stabilitas harga barang, dan pemulihan sektor-sektor yang sempat terdampak. Data ini menunjukkan bagaimana dinamika ekonomi makro dapat mempengaruhi stabilitas laju inflasi di Indonesia.

Menurut penelitian (Rante & Wakarmamu, 2024) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dari hasil penelitian tersebut dijelaskan bahwa ketika inflasi meningkat dalam batas wajar maka mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang sehat dan mendorong investor untuk berinvestasi. Sedangkan menurut penelitian (Melyani & Esra, 2021) inflasi berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Artinya jika inflasi naik maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) cenderung turun. Dari penelitian-penelitian tersebut terdapat perbedaan hasil penelitian di mana hal ini menunjukkan kesenjangan pengaruh inflasi terhadap harga saham sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Terlebih lagi inflasi memiliki dampak yang signifikan terhadap daya beli, kebijakan moneter, sentimen investor, dan stabilitas ekonomi di suatu negara.

Berdasarkan paparan dari *cryptocurrency*, nilai tukar valuta asing, dan inflasi terdapat kesamaan dari hukum teori yang mendasarinya yaitu permintaan dan penawaran. Dimana kenaikan inflasi dan perubahan nilai tukar dapat mempengaruhi daya beli serta keputusan investasi, sedangkan volatilitas bitcoin sebagai alternatif aset investasi dapat memengaruhi preferensi investor. Penelitian ini penting untuk diteliti karena memberikan tambahan wawasan mengenai pengaruh *cryptocurrency*, nilai tukar valuta asing, dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia yang merupakan indikator utama kinerja pasar modal. faktor-faktor seperti adanya *cryptocurrency*, nilai tukar valuta asing, dan inflasi memiliki potensi besar untuk memengaruhi keputusan investasi dan stabilitas pasar saham pada 5 tahun terakhir.

Kondisi ini memunculkan dugaan bahwa terdapat keterkaitan antara variabel-variabel tersebut dengan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam menghadapi tantangan dan peluang ekonomi kedepannya. Oleh karena itu penulis tertarik untuk mengangkat judul penelitian yaitu **“Pengaruh *Cryptocurrency*, Nilai Tukar Valuta Asing dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2020-2024”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *cryptocurrency* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia pada periode 2020-2024?
2. Apakah nilai tukar valuta asing berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia pada periode 2020-2024?
3. Apakah inflasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia pada periode 2020-2024?
4. Apakah *cryptocurrency*, nilai tukar valuta asing, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia pada periode 2020-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui signifikansi secara parsial pengaruh *cryptocurrency* terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia selama periode 2020-2024.
2. Untuk mengetahui signifikansi secara parsial pengaruh nilai tukar valuta asing terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia pada periode 2020-2024
3. Untuk mengetahui signifikansi secara parsial pengaruh inflasi terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia dalam kurun waktu 2020-2024.
4. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *cryptocurrency*, nilai tukar valuta asing, dan inflasi secara simultan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia pada periode 2020-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memperkaya literatur tentang pengaruh *cryptocurrency*,

nilai tukar valuta asing, dan inflasi terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sekaligus memberikan perspektif baru mengenai hubungan instrumen keuangan modern dengan pasar saham tradisional di Indonesia. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi studi lanjutan yang mengeksplorasi faktor-faktor ekonomi lain yang memengaruhi kinerja pasar saham.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini memberikan wawasan kepada investor dan pelaku pasar tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk mendukung keputusan investasi yang tepat, membantu perusahaan mengelola risiko terkait *cryptocurrency*, nilai tukar, dan inflasi, serta menjadi masukan bagi pembuat kebijakan dalam merancang regulasi guna menjaga stabilitas pasar saham di era dinamika ekonomi global.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Investasi

2.1.1 Pengertian Investasi

Menurut (Harori & Sobita, 2023) investasi adalah penanaman sejumlah dana atau aset pada waktu sekarang dengan harapan untuk memperoleh keuntungan (*return*) di masa yang akan datang. Keuntungan (*return*) adalah tingkat pengembalian yang diharapkan atau diperoleh dari suatu investasi dalam periode tertentu, baik dalam bentuk keuntungan modal (*capital gain*) maupun pendapatan seperti dividen atau bunga. *Return* menjadi indikator penting dalam menilai kinerja investasi yang dilakukan investor.

2.1.2 Tujuan Investasi

Tujuan utama dari investasi adalah memperoleh keuntungan finansial dari dana yang ditanamkan. Menurut (Handini & Astawinetu, 2020) menjelaskan bahwa terdapat berbagai tujuan strategis lain yang mendorong individu maupun institusi untuk melakukan investasi, antara lain:

1. Mengembangkan kekayaan

Dengan mengalokasikan dana ke dalam instrumen yang memberikan return positif, nilai kekayaan akan meningkat dari waktu ke waktu. Hal ini sejalan dengan prinsip *capital appreciation*, di mana pertumbuhan nilai investasi menjadi salah satu indikator kesuksesan dalam pengelolaan keuangan.

2. Melindungi Nilai Aset dari Inflasi

Investasi dapat menjadi strategi perlindungan terhadap penurunan daya beli akibat inflasi yang terus meningkat setiap tahun. Tanpa strategi investasi yang tepat, aset yang disimpan dalam bentuk tunai atau tabungan berpotensi mengalami penurunan nilai *riil* dalam jangka panjang.

3. Diversifikasi Resiko

Investasi dalam berbagai instrumen (diversifikasi portofolio) bertujuan untuk mengurangi risiko yang mungkin timbul dari ketergantungan pada satu jenis aset saja. Strategi diversifikasi ini penting dalam menghadapi ketidakpastian pasar dan volatilitas harga, serta merupakan prinsip dasar dalam teori portofolio modern.

4. Menjamin Masa Depan Finansial

Investasi menjadi sarana untuk mempersiapkan kebutuhan masa depan seperti dana pensiun, pendidikan anak, pembelian rumah, maupun rencana keuangan besar lainnya. Dengan perencanaan investasi yang matang, individu dapat mencapai kestabilan finansial jangka panjang dan menghindari ketergantungan pada pendapatan aktif.

5. Meningkatkan Efisiensi Alokasi Dana

Investasi memungkinkan dana yang menganggur dapat dimanfaatkan untuk aktivitas produktif. Dana yang hanya disimpan tanpa menghasilkan keuntungan akan kehilangan potensinya, sementara investasi membuka peluang untuk memutar modal secara optimal.

6. Mencapai Tujuan Keuangan Tertentu

Dalam manajemen keuangan pribadi maupun korporasi, investasi digunakan sebagai alat untuk mencapai target-target keuangan spesifik, seperti target pengembalian modal (ROI), rasio solvabilitas, atau peningkatan nilai pemegang saham.

2.1.3 Jenis-jenis Investasi

Menurut (Handini & Astawinetu, 2020) jenis investasi dapat dibedakan menjadi beberapa kategori sebagai berikut:

1. Berdasarkan Wujud Aset:

a) Investasi riil (*real investment*)

Investasi dalam bentuk aset nyata seperti properti, tanah, emas, atau mesin. Investasi jenis ini cenderung bersifat jangka panjang dan stabil, tetapi memiliki likuiditas rendah.

b) Investasi Finansial (*Financial Investment*)

Investasi pada aset keuangan seperti saham, obligasi, deposito, dan

reksadana. Instrumen ini biasanya lebih likuid, tetapi fluktuatif dan mengandung risiko pasar yang lebih tinggi.

2. Berdasarkan Jangka Waktu

a) Investasi Jangka Pendek

Biasanya dilakukan untuk jangka waktu kurang dari satu tahun. Tujuan utamanya adalah likuiditas dan kestabilan. Contohnya termasuk surat berharga pasar uang, deposito, dan tabungan berjangka.

b) Investasi Jangka Panjang

Dilakukan dalam periode waktu yang lebih dari satu tahun, dan biasanya bertujuan untuk pertumbuhan modal jangka panjang. Contohnya adalah saham, obligasi jangka panjang, dan properti.

3. Berdasarkan Sumber Investor

a) Investasi Individu

Dilakukan oleh perorangan untuk kebutuhan finansial pribadi.

b) Investasi Institusional

Dilakukan oleh lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau manajer investasi yang mengelola dana masyarakat.

4. Berdasarkan Risiko

a) Investasi Konservatif

Rendah risiko dan *return*, cocok untuk investor dengan profil risiko rendah.

b) Investasi Moderat

Risiko dan *return* menengah, sering kali merupakan kombinasi antara aset aman dan aset agresif.

c) Investasi Agresif

Potensi *return* tinggi dengan risiko tinggi, cocok untuk investor berpengalaman dan toleran terhadap fluktuasi nilai.

2.2 Pasar Modal

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan suatu sistem keuangan yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak

yang membutuhkan dana untuk pengembangan usaha (emiten) melalui transaksi instrumen keuangan jangka menengah hingga jangka panjang. Menurut Handini dan Astawinetu (2020), pasar modal adalah suatu mekanisme atau tempat yang terorganisasi di mana perusahaan, pemerintah, atau institusi lain menerbitkan dan memperdagangkan surat berharga seperti saham, obligasi (surat utang), dan derivatif. Menurut Harori dan Sobita (2023), pasar modal juga dapat dipahami sebagai suatu sarana intermediasi keuangan yang memfasilitasi kegiatan investasi dan penggalangan dana dengan efisien. Dengan adanya pasar modal, perputaran modal menjadi lebih optimal karena dana yang tadinya tidak produktif dapat dialokasikan untuk kegiatan ekonomi yang menghasilkan nilai tambah.

2.2.2 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki peranan yang sangat penting dalam perekonomian modern, baik sebagai sarana investasi maupun sebagai alat pembiayaan. Menurut (Handini & Astawinetu, 2020) fungsi utama pasar modal antara lain:

1. Sebagai Sumber Pendanaan Jangka Panjang

Perusahaan dapat memperoleh dana dari masyarakat melalui penerbitan saham atau obligasi yang akan digunakan untuk ekspansi, inovasi, atau penguatan struktur modal.

2. Sarana Investasi Bagi Masyarakat

Investor dapat menanamkan dananya dalam berbagai instrumen pasar modal dengan harapan memperoleh return yang kompetitif.

3. Sarana Alokasi Dana yang Efisien

Pasar modal membantu mengalihkan dana dari sektor yang kelebihan modal ke sektor yang membutuhkan pembiayaan secara tepat dan cepat.

4. Indikator Perekonomian

Perkembangan indeks harga saham di pasar modal seringkali mencerminkan ekspektasi pelaku pasar terhadap kondisi ekonomi ke depan.

Investor dapat memilih untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham atau obligasi, (surat utang) yang masing-masing memberikan tingkat pengembalian yang berbeda, namun seiring dengan potensi risiko yang juga berbeda. Pasar modal membantu meningkatkan likuiditas pasar keuangan dengan mempercepat

proses transaksi jual beli instrumen keuangan, sehingga memudahkan investor untuk membeli atau menjual saham dan obligasi (surat utang) yang dimiliki. Pasar modal mendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih baik, menciptakan lapangan pekerjaan, dan mendorong inovasi yang menjadi motor penggerak roda perekonomian, yang pada akhirnya akan berkontribusi terhadap pemerataan pendapatan di negara tersebut (Harori & Sobita, 2023).

Pasar modal tidak hanya menjadi tempat jual beli saham, tetapi juga mencakup berbagai produk investasi yang memungkinkan investor memilih instrumen sesuai profil risiko dan tujuan keuangan mereka. Setiap produk memiliki karakteristik, potensi imbal hasil, dan tingkat risiko yang berbeda. Adapun produk-produk dalam pasar modal: menurut (Nizar *et al.*, 2020) sebagai berikut:

1. Instrumen Ekuitas (*Equity Securities*)

Instrumen ekuitas adalah bentuk investasi yang mencerminkan kepemilikan investor terhadap suatu perusahaan. Produk utama dari instrumen ini adalah saham. Pemilik saham memiliki hak terhadap laba perusahaan dan juga hak suara dalam RUPS. Keuntungan yang diperoleh berasal dari dividen dan kenaikan harga saham (*capital gain*). Saham merupakan produk yang paling banyak diminati investor karena potensi keuntungannya tinggi, meskipun diiringi dengan risiko yang besar. Di pasar modal Indonesia, saham diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia sebagai instrumen utama yang mencerminkan kinerja pasar.

2. Instrumen Utang (*Debt Securities*)

Instrumen utang adalah surat berharga yang menunjukkan adanya pinjaman dari investor kepada penerbit surat utang, baik itu korporasi maupun pemerintah. Bentuk yang paling umum adalah obligasi. Investor akan memperoleh keuntungan dalam bentuk bunga tetap (*kupon*) dan pengembalian pokok di akhir jatuh tempo. Obligasi memiliki risiko yang lebih rendah dibanding saham dan cocok untuk investor yang menginginkan pendapatan tetap. Di Indonesia, obligasi diterbitkan dalam berbagai bentuk seperti obligasi korporasi, obligasi pemerintah (ORI), dan sukuk berbasis syariah.

3. Reksa Dana (*Mutual Funds*)

Reksa dana merupakan wadah investasi kolektif yang menghimpun dana dari masyarakat untuk dikelola oleh manajer investasi ke dalam portofolio efek. Produk ini sangat cocok bagi investor pemula karena pengelolaannya dilakukan secara profesional dan risikonya tersebar. Jenis reksa dana cukup beragam, antara lain reksa dana pasar uang, pendapatan tetap, campuran, dan saham. Keunggulan reksa dana terletak pada kemudahannya diakses, modal awal yang kecil, dan dapat digunakan sebagai strategi diversifikasi investasi. Dalam pasar modal, reksa dana menjadi alternatif populer di tengah volatilitas pasar.

4. Derivatif

Instrumen derivatif adalah kontrak keuangan yang nilainya bergantung pada nilai suatu aset acuan, seperti saham, indeks, atau komoditas. Di Indonesia, bentuk derivatif yang umum adalah kontrak berjangka (*futures*) dan opsi saham (*options*). Derivatif sering digunakan oleh investor berpengalaman untuk tujuan spekulasi maupun lindung nilai (*hedging*). Produk ini memiliki potensi keuntungan tinggi, namun juga mengandung risiko besar karena sangat sensitif terhadap fluktuasi pasar. Oleh karena itu, pemahaman mendalam terhadap mekanisme derivatif sangat penting sebelum melakukan transaksi di instrumen ini.

5. *Exchange Traded Fund* (ETF)

Exchange Traded Fund (ETF) merupakan instrumen investasi yang menggabungkan karakteristik saham dan reksa dana. Seperti reksa dana, ETF berisi portofolio efek, tetapi diperdagangkan di bursa seperti saham. Investor dapat membeli atau menjual ETF sepanjang jam perdagangan bursa. ETF menawarkan fleksibilitas tinggi, biaya transaksi rendah, dan diversifikasi aset yang baik. Di Indonesia, ETF menjadi pilihan menarik bagi investor ritel yang ingin mengakses pasar secara efisien namun tetap terdiversifikasi. Keberadaan ETF juga membantu meningkatkan likuiditas pasar modal.

2.2.3 Saham

Saham adalah bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan yang dapat diperjualbelikan di pasar modal. Pemegang saham berhak atas aset perusahaan sesuai dengan persentase kepemilikan sahamnya dan memiliki hak untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Harga saham mencerminkan nilai perusahaan di pasar, dipengaruhi oleh faktor internal seperti kinerja keuangan dan manajemen, serta faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan sentimen pasar (Fahmi, 2017). Dengan demikian, memahami dinamika saham dan faktor-faktor yang memengaruhinya menjadi sangat penting bagi investor dan pengelola dana dalam membuat keputusan investasi yang bijak.

Ada dua pendekatan utama yang digunakan untuk menganalisis saham, yaitu:

1. Analisis Fundamental

Menurut (Harori & Sobita, 2023), analisis fundamental adalah pendekatan yang digunakan untuk menilai intrinsik suatu saham dengan menganalisis faktor-faktor ekonomi, industri, dan keuangan perusahaan. Tujuan utama dari analisis ini adalah untuk menentukan apakah suatu saham dihargai secara wajar (*fairly valued*), terlalu tinggi (*overvalued*), atau terlalu rendah (*undervalued*). Dengan melibatkan evaluasi terhadap kondisi ekonomi makro, prospek industri, dan kinerja keuangan perusahaan. Pendekatan ini membantu investor dalam membuat keputusan investasi jangka panjang yang lebih informasional. Berikut dua pendekatan utama dalam analisis fundamental:

1. Pendekatan *Top-Down*

Pendekatan ini dimulai dari analisis kondisi ekonomi makro, kemudian berlanjut ke analisis sektor industri, dan akhirnya fokus pada analisis perusahaan individual. Tujuannya adalah untuk memahami bagaimana faktor-faktor eksternal mempengaruhi kinerja perusahaan.

2. Pendekatan *Bottom-Up*

Pendekatan ini memulai analisis dari perusahaan individual, kemudian mempertimbangkan kondisi industri dan ekonomi secara keseluruhan. Pendekatan ini berguna ketika investor memiliki minat khusus terhadap

perusahaan tertentu.

Berikut beberapa indikator keuangan yang digunakan dalam analisis fundamental meliputi:

1. *Earnings Per Share* (EPS): Mengukur laba bersih yang diperoleh perusahaan per lembar saham.
2. *Price to Earnings Ratio* (P/E Ratio): Menunjukkan rasio harga saham terhadap laba per saham, digunakan untuk menilai valuasi saham.
3. *Return on Equity* (ROE): Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham.
4. *Debt to Equity Ratio* (DER): Menilai proporsi utang terhadap ekuitas, menunjukkan tingkat leverage perusahaan.
5. *Price to Book Value* (PBV): Membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham, digunakan untuk menilai apakah saham dihargai terlalu tinggi atau rendah.

1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan pendekatan yang digunakan untuk mengevaluasi pergerakan harga dan volume suatu instrumen keuangan dengan memanfaatkan data historis. Tujuan utama dari analisis ini adalah untuk memprediksi arah pergerakan harga di masa depan dengan mengidentifikasi pola-pola tertentu yang terbentuk dari aktivitas pasar sebelumnya. Analisis teknikal berasumsi bahwa semua informasi yang relevan telah tercermin dalam harga pasar saat ini. Oleh karena itu, fokus utama analisis ini adalah pada pergerakan harga itu sendiri, bukan pada faktor-faktor fundamental perusahaan (Harori & Sobita, 2023). Beberapa alat dan indikator yang sering digunakan dalam analisis teknikal meliputi:

1. *Moving Average* (MA): Digunakan untuk mengidentifikasi tren harga dengan meratakan fluktuasi harga dalam periode waktu tertentu.
2. *Relative Strength Index* (RSI): Mengukur kekuatan dan kelemahan harga berdasarkan kecepatan dan perubahan harga terbaru, membantu mengidentifikasi kondisi overbought atau oversold.
3. *Bollinger Bands*: Menyediakan batas atas & bawah dari pergerakan harga, membantu dalam mengidentifikasi volatilitas pasar dan potensi harga.

2.2.4 Teori Efisiensi Pasar Modal (*Efficient Market Hypothesis Theory*)

Konsep pasar efisien pertama kali diperkenalkan dan dipopulerkan oleh Fama (1970). Dalam hal ini, pasar yang dimaksud adalah pasar modal (*capital market*) dan pasar uang. Sebuah pasar dikatakan efisien jika tidak ada seorang pun, baik itu investor individu maupun institusi, yang dapat memperoleh keuntungan abnormal (*abnormal return*) setelah mempertimbangkan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Dengan kata lain, harga yang terbentuk di pasar merupakan representasi dari semua informasi yang tersedia, atau harga saham mencerminkan seluruh informasi yang ada. Dalam pasar yang efisien, harga-harga sekuritas atau aset akan dengan cepat dan sepenuhnya mencerminkan informasi yang ada tentang sekuritas atau aset tersebut (Gumanti & Utami, 2002). Berikut tiga kelompok efisiensi pada pasar modal menurut Fama (1970):

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*Weak Form Efficiency*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga saham sudah mencerminkan seluruh informasi historis. Dalam kondisi ini, investor tidak dapat memperoleh *abnormal return* hanya dengan menganalisis pola harga masa lalu, karena pergerakan saham bersifat acak (*random walk*) dan sulit diprediksi.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*Semi-Strong Form Efficiency*)

Pasar disebut efisien dalam bentuk setengah kuat jika harga saham mencerminkan baik data historis maupun informasi publik yang tersedia. Dalam kondisi ini, investor tidak dapat memperoleh abnormal return hanya dengan mengandalkan informasi yang telah dipublikasikan.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*Strong Form Efficiency*)

Pasar dianggap efisien dalam bentuk kuat ketika seluruh informasi, baik yang telah dipublikasikan maupun yang belum, sepenuhnya tercermin dalam harga saham. Dalam kondisi ini, tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* (*excess return*) dengan memanfaatkan informasi apa pun.

2.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Di Indonesia, kinerja pasar saham diukur melalui Indeks Harga Saham Gabungan

(IHSG). Setiap saham perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) akan digabung menjadi satu indeks yang umum disebut dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mencerminkan rata-rata pergerakan seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan pada 1 April 1983 dengan tujuan untuk menjadi indikator pergerakan harga saham perusahaan yang terdaftar di bursa dengan cara menghitung indeks yang melibatkan seluruh emiten terdaftar menggunakan metode rata-rata berimbang berdasarkan nilai pasar (Pradhypta *et al.*, 2018).

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti dinamika ekonomi makro, kebijakan moneter, fluktuasi nilai tukar, serta perkembangan kondisi global dan domestik (Saranga, 2020). Bukan hanya itu saja faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), melainkan terdapat produk investasi lain yang diduga berpengaruh yaitu *cryptocurrency* (Sihombing *et al.*, 2020). Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa sentimen pasar, faktor global, maupun kebijakan perusahaan juga dapat mempengaruhi kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Seiring bertambahnya jumlah investor, risiko pasar juga meningkat akibat kurangnya pemahaman mereka terhadap faktor-faktor yang memengaruhi kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Oleh karena itu, diperlukan strategi dan pendekatan berbasis data untuk membantu investor dalam menghadapi volatilitas pasar serta memaksimalkan peluang keuntungan secara efektif. Untuk menganalisis kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara lebih akurat, penelitian ini menggunakan perhitungan *return* yang menggambarkan tingkat pengembalian dari indeks saham gabungan tersebut. Menurut (Sri Handini, M. M., & Erwin Dyah Astawinetu, 2020), *return* Indeks Harga Saham Gabungan dapat (IHSG) dihitung menggunakan data harga penutupan dengan rumus berikut:

$$R_{IHSGt} = \frac{IHSG_t - (IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

Rumus 1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Keterangan :

R_{IHSG_t} = Return IHSG pada periode t

$IHSG_t$ = Harga IHSG pada periode t

$IHSG_{t-1}$ = Harga IHSG sebelum periode t

2.4 Cryptocurrency

2.4.1 Pengertian Cryptocurrency

Cryptocurrency merupakan aset digital yang menggunakan teknologi *blockchain* untuk mengamankan transaksi dan mencatat kepemilikan. Dengan bitcoin sebagai mata uang kripto pertama yang telah menjadi pionir dalam mendorong adopsi teknologi *blockchain* di sektor keuangan global (Sarumaha, 2023). Menurut (Sihombing *et al.*, 2020), *cryptocurrency* memiliki hubungan yang signifikan dengan pasar saham, termasuk sektor perbankan di Indonesia, karena volatilitasnya yang tinggi mampu memengaruhi keputusan investasi para pelaku pasar.

Di Indonesia, penggunaan *cryptocurrency* terus meningkat baik sebagai alat investasi maupun instrumen spekulasi. Volatilitas harga *cryptocurrency* memberikan peluang besar bagi investor untuk mendapatkan keuntungan, namun di sisi lain, juga membawa risiko tinggi yang dapat memengaruhi kestabilan portofolio investasi (Sarumaha, 2023). Oleh karena itu, memahami hubungan antara *cryptocurrency* dan pasar saham menjadi penting, terutama dalam konteks pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang sensitif terhadap sentimen pasar global.

Dalam penelitian ini *cryptocurrency* dihitung berdasarkan jenis mata uang bitcoin dalam Rupiah. Pemilihan bitcoin didasarkan pada dominasinya di pasar kripto, yang tercermin dari kapitalisasi pasarnya yang terbesar di antara ribuan mata uang digital yang ada. Posisinya yang dominan dan likuiditasnya yang tinggi menjadikan bitcoin sebagai indikator yang representatif untuk menganalisis pengaruh *cryptocurrency* terhadap pasar modal konvensional. Adapun rumus untuk menghitung *return* tahunan bitcoin menurut (Sri Handini, M. M., & Erwin

Dyah Astawinetu, 2020) adalah sebagai berikut:

$$R_{Bt} = \frac{B_t - (B_{t-1})}{B_{t-1}}$$

Rumus 2 *Cryptocurrency*

Keterangan:

R_{Bt} = *Return* bitcoin pada periode t

B_t = Harga bitcoin pada periode t

B_{t-1} = Harga bitcoin sebelum periode t

2.4.2 Karakteristik *Cryptocurrency*

Cryptocurrency merupakan aset digital yang memiliki karakteristik unik, membedakannya dari instrumen keuangan tradisional. Salah satu ciri utama adalah sifatnya yang *decentralized*, artinya tidak dikendalikan oleh otoritas pusat seperti bank sentral atau pemerintah. Transaksi dan pencatatan data dilakukan melalui teknologi *blockchain*, yaitu buku besar digital yang tersebar di berbagai jaringan komputer, memastikan transparansi dan keamanan data (Bhambhwani *et al.*, 2023). volatilitas harga yang tinggi khususnya bitcoin, dapat mengalami fluktuasi signifikan dalam waktu singkat yang menjadikannya menarik bagi investor yang berspekulasi, namun juga mengandung risiko yang tinggi.

Karakteristik lain dari *cryptocurrency* terutama bitcoin yaitu memiliki batas maksimum sebanyak 21 juta unit, yang dirancang untuk meniru kelangkaan aset seperti emas dan mencegah inflasi. (Kyriazis, 2020) menyatakan bahwa keterbatasan pasokan ini menjadikan bitcoin sebagai aset yang menarik untuk diversifikasi portofolio investasi. Selain itu, transaksi *cryptocurrency* bersifat *pseudo-anonymous*, di mana identitas pengguna tidak secara langsung tercantum dalam sistem, tetapi tetap dapat dilacak melalui alamat digital. Hal ini memberikan tingkat privasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan sistem keuangan tradisional.

Transaksi *cryptocurrency* juga tak kenal batasan geografis yang dapat diakses dan digunakan secara global bisa dilakukan kapan saja dan di mana saja, selama

terhubung dengan internet, menjadikannya alat pembayaran dan investasi yang fleksibel dan inklusif.

2.4.3 Cryptocurrency dalam Perspektif Teori Perilaku Keuangan (*Behavior Finance*)

Teori Perilaku Keuangan (*Behavior Finance*) adalah cabang dari teori keuangan yang mempelajari bagaimana faktor psikologis dan sosial mempengaruhi keputusan investasi dan pergerakan pasar keuangan. Teori ini muncul sebagai reaksi terhadap asumsi dalam teori ekonomi klasik, yang menyatakan bahwa investor bertindak rasional dan membuat keputusan berdasarkan informasi yang tersedia untuk memaksimalkan utilitas mereka. Berbeda dengan itu, teori ini berpendapat bahwa investor tidak selalu bertindak rasional dan sering kali dipengaruhi oleh berbagai faktor emosional dan bias kognitif, yang dapat mengarah pada keputusan investasi yang tidak rasional dan fluktuasi pasar yang tidak sejalan dengan nilai intrinsik aset (Sukandani *et al.*, 2019).

Menurut (Manurung, 2012), faktor-faktor psikologis seperti bias kognitif, emosi, dan pengaruh sosial dapat menyebabkan investor bertindak tidak rasional, yang pada akhirnya mempengaruhi harga pasar dan mengarah pada perilaku pasar yang tidak efisien. Bias ini bisa berupa *overconfidence*, di mana investor merasa terlalu yakin dengan keputusan yang diambil, atau *loss aversion*, yang menyebabkan mereka lebih takut akan kerugian dibandingkan dengan potensi keuntungan. Hal ini mengarah pada ketidakseimbangan yang sering kali terlihat dalam pergerakan pasar, terutama dalam pasar saham dan pasar *cryptocurrency*.

Menurut (Sukandani *et al.*, 2019) teori ini menyoroti pentingnya faktor psikologis dalam memahami pergerakan harga, yang tidak dapat dijelaskan hanya dengan teori ekonomi klasik. Salah satu contoh yang dapat dilihat adalah fluktuasi harga saham atau *cryptocurrency* yang sering kali dipengaruhi oleh perasaan ketakutan atau euforia investor, yang sering kali berlebihan. Misalnya, pada saat pasar mengalami kejatuhan, investor yang dipengaruhi oleh *herding behavior* (mengikuti arus pasar) mungkin akan menjual saham mereka secara besar-besaran, meskipun tidak ada perubahan fundamental yang signifikan. Sebaliknya,

dalam kondisi pasar yang sedang naik, investor yang dipengaruhi oleh *optimism* bias bisa saja mengabaikan risiko, berinvestasi secara berlebihan, dan mendorong harga saham atau aset lainnya naik lebih tinggi dari nilai intrinsiknya. Dengan menggabungkan teori ini, penelitian dapat mengungkap lebih banyak tentang bagaimana perilaku investor dapat menyebabkan pergerakan pasar yang sering kali tidak rasional.

2.5 Nilai Tukar Valuta Asing

2.5.1 Pengertian Nilai Tukar Valuta Asing

Nilai tukar valuta asing adalah perbandingan nilai antara mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain yang digunakan dalam transaksi perdagangan atau keuangan internasional (Paryudi, 2021). Nilai tukar mencerminkan harga satu unit mata uang dalam mata uang lain dan berfungsi sebagai indikator penting dalam aktivitas ekonomi global. Nilai tukar valuta asing memainkan peran penting dalam perdagangan internasional, investasi, dan pariwisata, sekaligus menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi dinamika pasar modal (Sakinah & Pratiwi, 2024).

Fluktuasi nilai tukar dapat berdampak signifikan terhadap harga barang ekspor dan impor, daya saing ekonomi suatu negara, serta profitabilitas perusahaan, termasuk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). (Sulo *et al.*, 2024) menyatakan bahwa fluktuasi nilai tukar dapat berdampak pada pendapatan dan biaya operasional perusahaan, yang pada akhirnya memengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

Hubungan nilai tukar USD/IDR dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah ketika USD menguat terhadap IDR, perusahaan eksportir diuntungkan sehingga laba dan harga sahamnya naik yang mendorong IHSG naik, namun perusahaan importir menghadapi kenaikan biaya yang dapat menekan IHSG; sebaliknya, ketika USD melemah terhadap IDR, perusahaan importir diuntungkan dengan biaya bahan baku lebih rendah yang bisa menaikkan sahamnya, sementara eksportir mengalami penurunan pendapatan dalam rupiah sehingga sahamnya turun, tetapi secara keseluruhan penguatan rupiah meningkatkan sentimen positif

dan daya tarik investasi di pasar saham (Halisa & Annisa, 2020).

Pergerakan nilai tukar mata uang suatu negara sangat dipengaruhi oleh dinamika permintaan dan penawaran di pasar valuta asing. Ketika terjadi ketidakseimbangan yang signifikan antara permintaan dan penawaran mata uang, hal ini akan menciptakan volatilitas atau fluktuasi pada nilai tukar tersebut. Semakin besar kesenjangan antara permintaan dan penawaran, semakin tinggi potensi terjadinya fluktuasi pada nilai tukar mata uang negara tersebut (Fahrani, 2022).

Rumus untuk menghitung *return* nilai tukar rupiah terhadap dolar AS berdasarkan buku karya (Sri Handini, M. M., & Erwin Dyah Astawinetu, 2020) adalah:

$$R_{Dt} = \frac{D_t - (D_{t-1})}{D_{t-1}}$$

Rumus 3 Nilai Tukar Valuta Asing

Keterangan:

R_{Dt} = *Return* nilai tukar dolar AS pada periode t

D_t = Harga nilai tukar dolar AS pada periode t

D_{t-1} = Harga nilai tukar dolar AS sebelum periode t

2.5.2 Jenis dan Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Valuta Asing

Menurut (Krugman *et al.*, 2022), nilai tukar dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi dan non-ekonomi. Faktor-faktor utama meliputi:

1. Tingkat inflasi

Inflasi yang tinggi cenderung melemahkan nilai tukar domestik.

2. Suku bunga:

Perubahan suku bunga dapat menarik atau mengurangi investasi asing, yang berdampak pada permintaan terhadap mata uang.

3. Neraca perdagangan

Surplus perdagangan biasanya menguatkan nilai tukar, sementara defisit dapat melemahkannya.

4. Intervensi pemerintah dan stabilitas politik

Kepercayaan terhadap kondisi politik dan kebijakan pemerintah turut memengaruhi stabilitas nilai tukar.

Adapun beberapa jenis nilai tukar yang umum digunakan dalam analisis ekonomi, antara lain:

1. Nilai tukar nominal

Nilai tukar yang dinyatakan secara langsung dalam pasar valuta asing.

2. Nilai tukar *riil*

Nilai tukar yang telah disesuaikan dengan tingkat harga relatif antar negara.

3. Nilai tukar tetap dan mengambang

Di mana sistem tetap dikendalikan oleh otoritas moneter, sementara sistem mengambang ditentukan oleh mekanisme pasar.

2.5.3 Nilai Tukar Valuta Asing dalam Perspektif Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity/PPP*)

Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity*) yang dijelaskan oleh (Mankiw, 2018), menyatakan bahwa nilai suatu mata uang seharusnya mampu membeli jumlah barang dan jasa yang sama di berbagai negara setelah memperhitungkan perbedaan nilai tukar antar negara. Dalam teori ini, dikatakan bahwa perbedaan harga barang yang sama di berbagai negara akan cenderung disesuaikan oleh nilai tukar yang berlaku antara dua mata uang negara tersebut (Gugun *et al.*, 2025). Konsep ini didasarkan pada Hukum Satu Harga (*The Law of One Price*), yang mengemukakan bahwa harga barang yang sama, setelah dikonversi menggunakan nilai tukar yang tepat, seharusnya memiliki nilai yang sama di seluruh dunia, tanpa adanya peluang *arbitrase*. *Arbitrase* dalam konteks ini merujuk pada situasi di mana ada perbedaan harga yang dapat dimanfaatkan oleh pedagang atau investor untuk meraih keuntungan tanpa risiko.

Teori ini menyarankan bahwa jika suatu barang memiliki harga yang lebih tinggi di satu negara dibandingkan dengan negara lainnya, maka nilai tukar antara kedua negara tersebut akan disesuaikan untuk menghilangkan perbedaan harga. Misalnya, jika harga barang di Indonesia lebih tinggi daripada di Amerika Serikat, maka nilai tukar rupiah terhadap dolar AS akan cenderung turun untuk

menyeimbangkan harga barang yang setara di kedua negara. Sebaliknya, jika harga barang di Indonesia lebih murah, nilai tukar rupiah akan menguat.

Pada pasar saham, teori ini memiliki pengaruh terhadap pergerakan harga saham, khususnya yang tercermin dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dapat mempengaruhi daya beli masyarakat dan biaya produksi bagi perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional. Jika rupiah melemah terhadap dolar AS, maka biaya impor barang dan bahan baku akan meningkat, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi margin keuntungan perusahaan. Ini dapat menyebabkan penurunan laba dan berpotensi memengaruhi harga saham perusahaan yang tercatat di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Fluktuasi pada nilai tukar dapat mempengaruhi persepsi investor mengenai stabilitas ekonomi, yang akan tercermin dalam keputusan investasi mereka dan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara keseluruhan (Obstfeld, 2019).

2.6 Inflasi

2.6.1 Pengertian Inflasi

Inflasi merupakan peningkatan harga secara menyeluruh pada barang dan jasa dalam suatu perekonomian dalam jangka waktu tertentu (Yayan Hendayana, 2019). Ketika inflasi meningkat, daya beli masyarakat biasanya melemah, yang dapat berdampak buruk pada kinerja perusahaan dan harga sahamnya.

Terdapat dua jenis utama inflasi yang memengaruhi pasar saham, yaitu inflasi sisi permintaan dan inflasi sisi biaya. Inflasi sisi permintaan, yang terjadi akibat lonjakan permintaan barang dan jasa, sering memberikan dampak positif pada saham, terutama di sektor konsumsi. Sebaliknya, inflasi sisi biaya muncul akibat kenaikan harga bahan baku dan biaya produksi, cenderung menekan laba perusahaan dan berdampak negatif (Fahmi, 2017).

Dalam beberapa tahun belakangan, nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi yang cukup signifikan, disertai dengan perubahan kebijakan moneter oleh Bank Indonesia (BI) serta lonjakan inflasi yang berdampak pada harga-harga di pasar dalam negeri. Perubahan tingkat inflasi ini turut membentuk pola belanja

masyarakat dan memengaruhi konsumsi produk lokal. Tingkat inflasi yang tinggi dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi di pasar modal, terutama jika disertai dengan kebijakan moneter yang ketat seperti peningkatan suku bunga oleh Bank Indonesia (BI) (Gugun *et al.*, 2025). Olehnya,, inflasi menjadi elemen penting yang harus dipertimbangkan oleh investor dalam menilai potensi pasar.

Angka inflasi dihitung berdasarkan perubahan harga komoditas tertentu dari tahun ke tahun, yang diukur melalui indikator perubahan harga. Salah satu indikator utama yang paling sering digunakan untuk mengukur laju inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Indeks Harga Konsumen (IHK) merupakan nilai yang mencerminkan perubahan harga rata-rata dari barang dan jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga dalam suatu periode tertentu (Safitriyana, 2021). Untuk menghitung inflasi tahunan menurut (Sri Handini, M. M., & Erwin Dyah Astawinetu, 2020) dapat menggunakan rumus berikut ini:

$$In = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}}$$

Rumus 4 Inflasi

Keterangan:

In = Inflasi

IHK_t = Indeks Harga Konsumen pada akhir tahun t

IHK_{t-1} = Indeks Harga Konsumen pada akhir tahun sebelumnya

2.6.2 Jenis dan Faktor yang Mempengaruhi Inflasi

Menurut (Agus, 2017), jika ditinjau berdasarkan asal usulnya, inflasi dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis. Pertama, inflasi domestik (*domestic inflation*) yakni inflasi yang dipicu oleh tekanan faktor-faktor ekonomi makro dari dalam negeri, seperti peningkatan permintaan atau gangguan produksi, yang kemudian memicu kenaikan harga barang secara umum. Kedua, inflasi impor (*imported inflation*), yaitu inflasi yang dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti kenaikan harga di negara lain yang memiliki hubungan perdagangan erat. Kenaikan harga barang impor tersebut berdampak langsung pada peningkatan indeks harga

konsumen, serta secara tidak langsung mendorong kenaikan biaya produksi dalam negeri yang pada akhirnya turut menyumbang inflasi.

Menurut (Bank Indonesia, 2018), inflasi di Indonesia diklasifikasikan ke dalam dua jenis utama yaitu:

1. Inflasi inti, yang mencerminkan komponen inflasi yang bersifat lebih stabil atau menetap (*persistent component*). Jenis inflasi ini umumnya dipengaruhi oleh faktor-faktor mendasar seperti keseimbangan antara permintaan dan penawaran, kondisi eksternal seperti nilai tukar, harga komoditas global, inflasi di negara mitra dagang, serta ekspektasi inflasi yang dibentuk oleh pelaku pasar dan konsumen.
2. Inflasi non-inti, yang meliputi bagian inflasi yang tingkat fluktuasinya tinggi karena lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor non-fundamental. Inflasi non-inti terdiri atas dua komponen, yaitu inflasi barang yang harganya sangat bergejolak dan inflasi dari barang/jasa yang harganya ditentukan oleh pemerintah.

Inflasi juga dapat diklasifikasikan berdasarkan penyebabnya, antara lain:

1. Inflasi Tarikan Permintaan (*Demand-Pull Inflation*): Terjadi ketika permintaan agregat dalam perekonomian melebihi kapasitas produksi, menyebabkan kenaikan harga.
2. Inflasi Dorongan Biaya (*Cost-Push Inflation*): Disebabkan oleh kenaikan biaya produksi, seperti upah atau harga bahan baku, yang kemudian diteruskan ke konsumen dalam bentuk harga yang lebih tinggi.
3. Inflasi Impor (*Imported Inflation*): Terjadi akibat kenaikan harga barang impor, yang dapat disebabkan oleh depresiasi nilai tukar atau kenaikan harga di negara asal.

Faktor-faktor penyebab inflasi menurut (Mankiw, 2020) meliputi:

1. Pertumbuhan Jumlah Uang Beredar: Peningkatan jumlah uang yang beredar tanpa diimbangi oleh pertumbuhan output dapat menyebabkan inflasi.
2. Kenaikan Biaya Produksi: Kenaikan harga bahan baku atau upah dapat

meningkatkan biaya produksi dan mendorong inflasi.

3. Ekspektasi Inflasi: Jika pelaku ekonomi mengharapkan inflasi di masa depan, mereka mungkin akan menaikkan harga dan upah saat ini, yang pada gilirannya dapat menyebabkan inflasi.

Inflasi tidak hanya berdampak pada aspek konsumsi dan produksi masyarakat, tetapi juga memberikan pengaruh signifikan terhadap sektor keuangan, khususnya pasar modal. Salah satu indikator utama dalam pasar modal Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang mencerminkan kinerja keseluruhan saham di Bursa Efek Indonesia. Penting untuk memahami bagaimana inflasi sebagai salah satu variabel makroekonomi dapat memengaruhi dinamika pergerakan IHSG secara langsung maupun tidak langsung. Berikut beberapa penelitian yang menjelaskan dampak inflasi terhadap pasar modal di Indonesia:

1. Pergerakan IHSG dan Volatilitasnya

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh (Andika Triwardana *et al.*, 2025), faktor-faktor makroekonomi seperti tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terbukti memiliki pengaruh yang signifikan secara kolektif terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. Ketiganya berkontribusi dalam menciptakan dinamika fluktuasi harga saham di pasar modal, yang mencerminkan sensitivitas indeks terhadap perubahan kondisi ekonomi makro.

2. Perbedaan Dampak Antar-Sektor

Studi yang dilakukan oleh (Nofitasari, 2025) berfokus pada sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Temuannya menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap tingkat pengembalian saham di sektor tersebut, sedangkan suku bunga tidak menunjukkan dampak yang berarti secara statistik.

3. Kontribusi Inflasi Secara Parsial

Penelitian oleh (Aristo *et al.*, 2024), menemukan bahwa meskipun inflasi tidak secara signifikan memengaruhi kinerja pasar modal jika dilihat secara individu, namun ketika dikombinasikan dengan suku bunga dan nilai tukar, ketiga

variabel tersebut secara simultan mampu menjelaskan hampir separuh variasi dalam kinerja pasar modal di Indonesia, yakni sebesar 44,2%.

4. Pengaruh Jangka Pendek dan Jangka Panjang

Penelitian (Eric & Hikmah, 2025), yang menggunakan pendekatan *Vector Error Correction Model* (VECM) untuk menganalisis hubungan antara inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam jangka waktu 2018–2024, mendapatkan bahwa inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap indeks saham tersebut.

2.6.3 Inflasi dalam Perspektif Teori *Irving Fisher*

Irving Fisher adalah seorang ekonom yang berasal dari negara Amerika yang selama *Irving Fisher* merupakan seorang ekonom asal Amerika Serikat yang hidup sebelum dan sesudah pergantian abad ke-20 (1867–1947). Dalam teorinya, *Fisher* menyatakan bahwa suku bunga nominal (*nominal interest rate*) merupakan hasil penjumlahan antara suku bunga riil (*real interest rate*) dan inflasi yang diharapkan (*expected inflation*) (Harori & Harori, 2023). Teori ini dikenal dengan istilah *Fisher Effect*.

Menurut *Fisher*, apabila tingkat inflasi meningkat, maka suku bunga nominal juga akan mengalami kenaikan. Kenaikan suku bunga nominal ini akan memengaruhi perilaku investasi di pasar modal. Investor cenderung memilih instrumen keuangan dengan risiko rendah, seperti obligasi atau deposito, yang menawarkan tingkat pengembalian tetap, dibandingkan dengan berinvestasi di saham yang lebih berisiko. Perubahan preferensi ini dapat mengakibatkan penurunan permintaan terhadap saham, sehingga berdampak negatif terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Pratiwi *et al.*, 2019).

Suku bunga riil sendiri menggambarkan tingkat pengembalian riil atas suatu investasi setelah dikurangi efek inflasi. Suku bunga riil mencerminkan daya beli aktual dari pengembalian investasi yang diterima oleh investor. Dengan memahami hubungan ini, pelaku pasar dapat memperkirakan bagaimana perubahan suku bunga nominal dan inflasi dapat berdampak terhadap kinerja

pasar modal. Menurut (Hasbi *et al.*, 2024) hubungan antara suku bunga nominal, suku bunga *riil*, dan inflasi dirumuskan sebagai berikut:

$$i = r + \pi$$

Rumus 5 Irving Fisher

Keterangan:

i = suku bunga nominal

r = suku bunga *riil*

π = tingkat inflasi

2.7 Penelitian Terdahulu

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil	Persamaan & Perbedaan
1	Sihombing, M. S. P., Nawir, J., & Mulyantini, S. (2020)	Dependen: Harga saham Independen: <i>Cryptocurrency</i> , Nilai tukar, <i>Real asset</i>	<i>Cryptocurrency</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perbankan. Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perbankan. <i>Real asset</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan	Persamaan: memiliki persamaan variabel <i>Cryptocurrency</i> , nilai tukar dan harga saham Perbedaan: tidak memiliki variabel inflasi
2	Shaennon (2023)	Dependen: Harga saham Independen: <i>Cryptocurrency</i> , Nilai tukar rupiah	Penelitian ini menemukan bahwa <i>cryptocurrency</i> berpengaruh negatif terhadap hargasaham pada sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham pada sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek	Persamaan: memiliki persamaan variabel <i>cryptocurrency</i> dan nilai tukar Perbedaan: tidak memiliki variabel inflasi

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil	Persamaan & Perbedaan
			Indonesia.	
3	Aisah, A. S., <i>et al.</i> (2022)	Dependen: Harga Saham Independen: Fluktuasi bitcoin, Suku bunga, Nilai tukar	Fluktuasi bitcoin tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.	Persamaan: memiliki persamaan variabel nilai tukar dan sampel bitcoin Perbedaan: tidak memiliki variabel bebas berupa inflasi
4	Setiana R.N.H & Yul Tito Permadhy (2022)	Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Independen: Makroekonomi Dan Indeks global	BI Rate memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam jangka panjang namun tidak signifikan dalam jangka pendek. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS signifikan memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di kedua jangka waktu, sementara inflasi tidak berpengaruh. Indeks <i>Dow Jones Industrial Average</i> memiliki dampak signifikan, menunjukkan keterkaitan pasar saham Indonesia dan global.	Persamaan: sama-sama berfokus pada faktor eksternal yang mempengaruhi variabel dependen. Perbedaan: penelitian Setiana & Yul Tito Permadhy tidak menggunakan variabel <i>cryptocurrency</i> sebagai variabel independennya.
5	Fahrani, V. H., & Bachtiar, A. (2022)	Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Independen: <i>Cryptocurrency</i>	Nilai tukar valuta asing berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menunjukkan fluktuasi yang tidak stabil dapat menurunkan kinerjanya. Sementara itu,	Persamaan: memiliki variabel independen yang sama berupa <i>cryptocurrency</i> dan nilai tukar valuta asing

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil	Persamaan & Perbedaan
		, Nilai tukar valuta asing, <i>Real asset</i>	<i>cryptocurrency</i> dan <i>real asset</i> tidak menunjukkan pengaruh signifikan, mengindikasikan kedua instrumen ini belum berdampak langsung pada pergerakan pasar saham Indonesia selama periode penelitian.	Perbedaan: memiliki perbedaan pada salah satu variabel independen yaitu <i>real asset</i> dan berbeda pada data <i>cryptocurrency</i>
6	YariYaldi, SyahrizalChalil , Diana Hasyim (2024)	Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Independen: Harga bitcoin, Volume bitcoin, Inflasi, dan BI <i>Rate</i>	Pergerakan harga bitcoin berdampak positif pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sementara volume perdagangannya tidak berpengaruh signifikan. Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan suku bunga acuan (BI <i>rate</i>) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.	Persamaan: terdapat persamaan pada variabel dependen serta penggunaan bitcoin dan inflasi sebagai variabel independen Perbedaan: tidak memiliki variabel nilai tukar valuta asing dan berbeda pada periode penelitian
7	Sarumaha, A. (2023)	Dependen: Harga saham Independen: <i>Cryptocurrency</i>	<i>Cryptocurrency</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham di Indonesia. Koefisien korelasi menunjukkan hubungan yang sangat rendah (0,021). Nilai signifikansi menunjukkan hasil tidak signifikan (0,902).	Persamaan: Penelitian ini dan penelitian Sarumaha sama-sama menjadikan <i>cryptocurrency</i> sebagai variabel utama yang ingin diuji pengaruhnya terhadap pasar saham. Perbedaan:

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil	Persamaan & Perbedaan
				Memiliki jumlah variabel dan rentang waktu yang berbeda
8	Dwijayanti, N. M. A. (2021)	Dependen: Harga saham Independen: Nilai tukar Dan Inflasi	Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perbankan. Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham perbankan.	Persamaan: Bersama-sama nilai tukar dan inflasi sebagai variabel independen yang diuji pengaruhnya terhadap kinerja saham. Perbedaan: Tidak ada <i>cryptocurrency</i> sebagai salah satu variabel independen, fokus dan periode variabel dependen yang berbeda.
9	(Sihombing <i>et al.</i> , 2020)	Dependen: Harga Saham Independen: <i>Cryptocurrency</i> , nilai tukar, dan <i>real asset</i>	Penelitian ini menemukan bahwa <i>cryptocurrency</i> berpengaruh positif terhadap harga saham, nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap harga saham, dan harga emas berpengaruh positif terhadap harga saham.	Persamaan: Sama-sama mengkaji pengaruh fluktuasi harga <i>cryptocurrency</i> terhadap kinerja saham. Perbedaan: Memiliki variabel dan indikator yang digunakan.
10	Nuratni Raudatullaily & Uswatun Khasanah	Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan	Secara simultan (Uji F) membuktikan keempat variabel independen didalam penelitian secara	Persamaan: memiliki persamaan pada variabel yang digunakan

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil	Persamaan & Perbedaan
	(2023)	(IHSG) Independen: Makroekonomi	bersama-sama memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Jumlah uang beredar yang mempunyai dampak positif dan signifikan . Variabel inflasi serta nilai tukar mempunyai dampak negatif	Perbedaan: Pada penelitian Nuratni Raudatullaili & Uswatun Khasanah menyertakan jumlah uang beredar sebagai indikatornya. Periode yang digunakan juga berbeda.

Sumber: Data Diolah Penulis (2025)

Penelitian ini memiliki kesamaan dengan beberapa studi sebelumnya yang mengkaji pengaruh variabel ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), terutama pada sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Namun, penelitian ini menambahkan perspektif baru dengan memasukkan *cryptocurrency* sebagai variabel independen, yang belum banyak di eksplorasi secara mendalam. Dengan fokus pada periode 2020–2024 yang mencakup dampak dinamika ekonomi global seperti pandemi covid-19, pemulihan ekonomi, dan polemik geopolitik. Penelitian ini menawarkan kontribusi unik dengan mengintegrasikan analisis *cryptocurrency* bersama nilai tukar valuta asing dan inflasi terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), memberikan tambahan wawasan tentang dinamika pasar saham Indonesia pada periode tersebut.

2.8 Kerangka Pemikiran

2.8.1 Hubungan *Cryptocurrency* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Saat ini, investasi di pasar modal masih menjadi pilihan utama bagi banyak investor. Namun, tren investasi mulai bergeser, tidak hanya terbatas pada pasar modal, melainkan juga mulai meluas ke aset digital seperti *cryptocurrency*. Meskipun keberadaan *cryptocurrency* di Indonesia belum terlalu masif dan masih terbatas pada segmen masyarakat tertentu, minat terhadap instrumen ini terus

meningkat. Meskipun mata uang digital ini belum diakui secara legal sebagai alat pembayaran resmi di Indonesia, sebagaimana diatur dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 19/12/PBI mengenai Penyelenggaraan Teknologi Finansial (Peraturan Bank Indonesia, 2017), keberadaannya tak bisa diabaikan, mengingat perannya yang semakin menonjol dalam sistem keuangan global saat ini (Putra & Robiyanto, 2021).

Cryptocurrency muncul sebagai jenis aset baru yang dapat diperdagangkan dalam beberapa tahun terakhir yang mengalami kenaikan signifikan, di antaranya adalah bitcoin (Bariviera *et al.*, 2017). Menurut (Guesmi *et al.*, 2019) *cryptocurrency* menawarkan berbagai keuntungan sebagai alat pembayaran yang lebih inovatif dan efisien, sehingga dapat digunakan sebagai alternatif untuk membantu mengembangkan sistem global moneter.

Cryptocurrency seperti bitcoin memiliki kapasitas pasar yang paling besar. bitcoin berada di posisi pertama di antara mata uang *crypto* lainnya dengan kapasitas pasar sebesar US\$1,87 triliun, sekaligus menjadikannya posisi ke-5 dalam daftar aset terbesar di dunia mengalahkan perusahaan *google* dan logam mulia seperti perak (Seo, 2025). Bitcoin dapat ditransaksikan melalui platform online yang menyediakan atau melalui penambangan. Sejak pertama kali ditambang pada tahun 2009 bitcoin merupakan *cryptocurrency* pertama yang menggunakan *blockchain* dan menjadi pemimpin pasar (Wang *et al.*, 2020).

Meningkatnya popularitas *cryptocurrency* diduga dapat menyebabkan pergeseran portofolio investasi dari saham ke aset digital, sehingga memengaruhi kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Fluktuasi harga *cryptocurrency* yang sangat tinggi juga memicu ketidakpastian pasar yang berdampak pada sentimen investor di pasar modal. Dengan demikian, terdapat potensi hubungan antara *cryptocurrency* dan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), terutama jika investor lebih memilih aset kripto dibanding saham konvensional.

2.8.2 Hubungan Nilai Tukar Valuta Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Pergerakan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, khususnya IDR terhadap USD, berperan penting dalam menentukan arah pergerakan aktivitas ekonomi, termasuk dinamika perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebagai salah satu indikator utama dalam analisis makroekonomi, fluktuasi nilai tukar memiliki dampak langsung maupun tidak langsung terhadap harga saham dan kinerja pasar modal. (Darwati & Santoso, 2014). Ketika nilai tukar mengalami depresiasi, biaya impor meningkat dan menyebabkan tekanan terhadap profitabilitas perusahaan, terutama yang bergantung pada bahan baku impor. Penurunan tingkat keuntungan ini pada akhirnya akan mengurangi jumlah dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Dividen yang lebih kecil cenderung membuat saham perusahaan menjadi kurang menarik bagi investor, karena dividen merupakan salah satu pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi. Akibatnya, menurunnya minat investor terhadap saham berdampak pada pelemahan kinerja pasar modal secara keseluruhan. Oleh karena itu, fluktuasi nilai tukar, terutama pelemahan rupiah, dapat memberikan pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Ardian et al., 2018). Sedangkan, penelitian yang dilakukan (Paryudi, 2021) hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa nilai tukar (*kurs*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa stabilitas nilai tukar merupakan salah satu faktor utama dalam menciptakan iklim investasi yang sehat dan berkelanjutan. Ketika nilai tukar dapat dijaga dalam kondisi stabil dan kompetitif, maka kepercayaan investor baik lokal maupun asing terhadap pasar modal Indonesia akan semakin meningkat, yang pada akhirnya dapat mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

2.8.3 Hubungan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

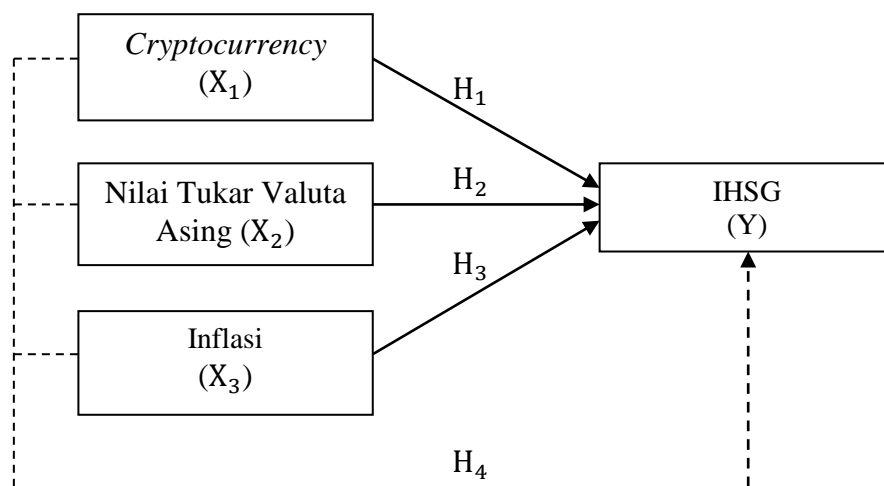
Dalam pendekatan keynesian menekankan bahwa inflasi dapat dipengaruhi oleh permintaan agregat yang tinggi dalam perekonomian. Ketika permintaan agregat

meningkat, perusahaan mungkin mengalami tekanan untuk menaikkan harga, yang dapat menyebabkan inflasi. Inflasi yang tinggi dapat mendorong bank sentral untuk menaikkan suku bunga guna mengendalikan inflasi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan biaya pinjaman bagi perusahaan dan menurunkan investasi, serta berdampak negatif pada pasar saham (Aryansyah *et al.*, 2025)

Menurut (Aryansyah *et al.*, 2025) inflasi memiliki dampak signifikan terhadap siklus investasi baik itu secara langsung maupun secara tidak langsung, berikut dampak inflasi terhadap kinerja saham:

1. Penurunan profitabilitas: Jika inflasi tinggi, biaya bahan baku dan upah dapat meningkat, yang dapat menekan *margin* keuntungan perusahaan, ini bisa berdampak negatif pada harga saham
2. Perpindahan sektor: Investor mungkin beralih dari saham di sektor-sektor yang lebih sensitive terhadap inflasi (seperti konsumsi) ke sektor-sektor yang lebih cenderung tahan terhadap inflasi (seperti energi dan utilitas)

Berdasarkan hasil telaah pustaka dan hasil penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran teoritis yang di kembangkan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 6 Kerangka Pemikiran

Keterangan:

—————> = Secara Parsial

- - - - -> = Secara Simultan

2.9 Hipotesis

Berdasarkan kerangka penelitian di atas, hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H_1 : Diduga *cryptocurrency* berpengaruh signifikan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- H_2 : Diduga nilai tukar valuta asing berpengaruh signifikan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- H_3 : Diduga inflasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- H_4 : Diduga *cryptocurrency*, nilai tukar valuta asing, dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif adalah jenis penelitian yang dirancang untuk mengkaji hubungan atau korelasi antara dua variabel atau lebih. Fokus utama dari penelitian ini adalah untuk memahami bagaimana variabel-variabel tersebut saling berinteraksi atau memengaruhi satu sama lain dalam suatu konteks tertentu. Sedangkan, penelitian kuantitatif merupakan penelitian ilmiah yang dilakukan secara sistematis untuk menganalisis bagian-bagian dari fenomena serta hubungan antar fenomena tersebut (Sugiyono, 2017). Penelitian ini bertujuan untuk mengembangkan serta menerapkan model matematis, teori, atau hipotesis yang berkaitan dengan fenomena tertentu. Pengukuran menjadi aspek penting dalam penelitian kuantitatif karena memberikan informasi yang jelas mengenai hubungan mendasar antar variabel yang bersifat kuantitatif (Susanti, 2024). Penulis menggunakan metode asosiatif dengan pendekatan kuantitatif karena penelitian ini ditunjukan untuk mengetahui pengaruh *cryptocurrency* (X_1), nilai tukar valuta asing (X_2), dan inflasi (X_3) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia (Y).

3.2 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi merupakan area generalisasi yang mencakup objek atau subjek dengan karakteristik dan kualitas tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti sebagai fokus kajian, dengan tujuan untuk menarik kesimpulan (Sugiyono, 2017). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data *time series* bulanan dengan frekuensi data dari tahun 2020 sampai 2024 meliputi variabel *cryptocurrency*

(bitcoin), nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, inflasi, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia Periode 2020-2024 sebanyak 60 populasi.

3.3.2 Sampel

Menurut (Sugiyono, 2017) sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki karakteristik tertentu. Ketika populasi terlalu besar sehingga tidak memungkinkan peneliti untuk meneliti seluruh elemen karena keterbatasan waktu, tenaga, atau biaya, maka peneliti dapat mengambil sampel yang mewakili populasi tersebut (Susanti, 2024). Sampel dalam penelitian ini diambil dari data *time series* bulanan masing-masing variabel pada periode 2020–2024, variabel *cryptocurrency* dalam penelitian ini hanya menggunakan *closing price* bulanan dari bitcoin sebagai sampel, untuk variabel nilai tukar rupiah diambil dari *closing price* mata uang rupiah yaitu IDR terhadap mata uang Amerika Serikat yaitu USD. Begitu juga untuk data inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terjadi di Indonesia diambil pada periode yang sama dianalisis secara menyeluruh. bitcoin dipilih sebagai sampel *cryptocurrency* karena posisinya sebagai mata uang terbesar berdasarkan kapitalisasi pasar, sehingga menjadi representasi yang dominan dalam ekosistem *cryptocurrency*. Selain itu, bitcoin memiliki volatilitas harga yang tinggi yang menjadikannya menarik untuk dianalisis dalam konteks pengaruhnya terhadap pasar saham.

Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode sampel jenuh, di mana data kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *cryptocurrency*, inflasi, nilai tukar valuta asing yang tersedia secara lengkap dan konsisten selama periode penelitian digunakan sepenuhnya sebanyak 60 sampel (12 bulan x 5 tahun).

3.2 Jenis dan Sumber Data

Menurut (Sugiyono, 2018), data adalah kumpulan keterangan yang berkaitan dengan suatu hal, baik berupa informasi yang dianggap benar dan diketahui, maupun fakta yang disajikan dalam bentuk angka, simbol atau representasi lainnya. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder bertipe *time series* yang dianalisis selama periode 2020-2024. Data sekunder adalah informasi yang diperoleh dari dokumen atau laporan yang telah tersedia (Firda *et al.*, 2018). Data

dalam penelitian ini data diambil dari harga *closing price* bulanan masing-masing variabel selama periode 2020-2024, adapun sumber datanya meliputi:

1. Data harga bitcoin (*cryptocurrency*) diperoleh dari situs *CoinMarketCap* (www.coinmarketcap.com),
2. Data nilai tukar valuta asing (IDR/USD) dan inflasi diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id)
3. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Data dikumpulkan melalui metode dokumentasi dengan mengunduh data historis pergerakan harga dan volume perdagangan *cryptocurrency* dari *platform* seperti *CoinMarketCap*. Data nilai tukar rupiah terhadap dolar AS serta inflasi diperoleh dari laporan resmi Bank Indonesia (BI). Adapun data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diambil dari laporan Bursa Efek Indonesia (BEI). Seluruh data yang diperoleh kemudian dianalisis secara statistik untuk menguji hipotesis penelitian.

3.5 Definisi Variabel Penelitian

Definisi konseptual memberikan gambaran yang jelas mengenai variabel-variabel yang diteliti agar memperjelas konteks dan cakupan penelitian sekaligus memudahkan pembaca dalam memahami keterkaitan antarvariabel. Berikut adalah definisi konseptual variabel utama dalam penelitian ini:

3.5.1 Definisi Konseptual Variabel

1. *Cryptocurrency*

Menurut (Raudatullaily & Khasanah, 2023) *cryptocurrency* adalah inovasi keuangan yang memungkinkan transaksi *peer-to-peer* tanpa perantara, sekaligus membuka peluang investasi baru bagi masyarakat. bitcoin, sebagai *cryptocurrency* pertama, diperkenalkan pada tahun 2009 oleh entitas dengan nama samaran Satoshi Nakamoto. *Cryptocurrency* beroperasi menggunakan teknologi blockchain, yaitu buku besar terdistribusi yang mencatat semua transaksi secara transparan dan aman.

2. Nilai Tukar Valuta Asing

Menurut (Sukirno, 2019) nilai tukar valuta asing atau kurs adalah harga suatu mata uang dibandingkan dengan mata uang lainnya. Kurs memegang peranan penting dalam perekonomian terbuka karena memiliki dampak signifikan terhadap neraca transaksi berjalan serta berbagai variabel makroekonomi lainnya.

3. Inflasi

Inflasi merupakan proses peningkatan harga barang dan jasa yang terjadi dalam suatu perekonomian. Salah satu faktor yang memicu terjadinya inflasi adalah gangguan atau perubahan dalam mekanisme pasar (Sulo *et al.*, 2024). Inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli masyarakat dan mempengaruhi keputusan investasi.

4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indikator utama yang mencerminkan rata-rata pergerakan seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (Hilmi *et al.*, 2018) menyatakan bahwa IHSG menjadi barometer utama untuk menilai arah serta tren pasar modal Indonesia. Dalam penelitian ini, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja pasar saham secara menyeluruh. Dengan kata lain, kata kinerja pada judul penelitian merujuk pada nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai representasi dari performa pasar modal di Indonesia selama periode 2020-2024.

3.5.2 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah penjabaran dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian berdasarkan indikator-indikator yang menyusunnya. Definisi operasional dalam penelitian ini menguraikan secara rinci pengukuran masing-masing variabel yang digunakan

Tabel 2 Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1	<i>Cryptocurrency</i> (X1)	Mata uang digital yang	Data diambil dari <i>closing price</i> perdagangan bulanan pada bitcoin	Rasio

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
		menggunakan teknologi kriptografi untuk mengamankan transaksi.	sebagai indikator pada periode 2020-2024.	
2	Nilai Tukar Valuta Asing (X2)	Harga suatu mata uang suatu negara dibandingkan dengan mata uang negara lain.	Diukur dengan kurs bulanan rata-rata IDR/USD.	Rasio
3	Inflasi (X3)	Tingkat kenaikan harga barang dan jasa dalam suatu ekonomi selama periode tertentu.	Alat ukur menggunakan persentase bulanan dari Indeks Harga Konsumen (IHK) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) Indonesia.	Rasio
4	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y)	Indikator utama dari kinerja pasar saham di Indonesia yang mencerminkan pergerakan harga seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Data historis nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dilaporkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Yang diambil secara bulanan selama periode 2020-2024.	Rasio

Sumber: Data Diolah Penulis (2025)

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan *software Statistical Package for the Social Sciences 30* (SPSS 30) untuk mengolah dan menganalisis data. Analisis data dilakukan melalui beberapa tahap:

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan sebagaimana adanya, tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum (generalisasi) atau pengujian hipotesis (Sugiyono, 2017). Statistik ini berfungsi untuk menyajikan ringkasan karakteristik variable penelitian dalam bentuk ukuran-ukuran statistik, seperti nilai minimum, maksimum, dan rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*) dan standar deviasi. Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran terkait karakteristik data dari variabel-variabel yang diteliti berupa bitcoin, nilai tukar IDR/USD, tingkat inflasi, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2020-2024.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan langkah penting untuk mengevaluasi kualitas model regresi sebelum dilakukan pengolahan data. Tujuannya adalah untuk memastikan apakah model regresi yang digunakan memenuhi kriteria yang layak atau tidak. Uji ini menjadi syarat dalam melakukan analisis regresi linier berganda. Beberapa komponen yang termasuk dalam uji asumsi klasik antara lain:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memeriksa apakah data dalam penelitian ini memiliki distribusi yang normal. Metode yang digunakan untuk melakukan uji ini adalah *Kolmogorov-Smirnov*. Proses pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi yang dihasilkan. Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, data dianggap tidak berdistribusi normal, sehingga diperlukan langkah-langkah seperti transformasi data atau penggunaan metode alternatif untuk mengatasi ketidaknormalan tersebut. Adapun data yang ideal untuk analisis statistik adalah data yang telah memenuhi kriteria distribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat apakah terdapat korelasi antar

variabel independen dalam model regresi. Jika variabel independen memiliki hubungan yang kuat, maka terjadi multikolinearitas, yang dapat memengaruhi keakuratan hasil regresi. Kriteria dalam uji ini adalah:

- a) Jika *tolerance* $< 0,10$ dan *VIF* > 10 , maka terjadi multikolinearitas,
- b) Jika *tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 , maka tidak terjadi multikolinearitas.

Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengandung multikolinearitas agar hasil analisis lebih valid.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah varians dari kesalahan dalam model regresi tetap konstan atau berubah-ubah. Jika varians tidak konstan terjadi heteroskedastisitas maka hasil regresi yang dihasilkan bisa menjadi tidak valid. Berdasarkan metode Glejser,

- a) Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka terjadi homoskedastisitas,
- b) Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka terjadi heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah bebas dari heteroskedastisitas di dalamnya.

4. Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini, pengujian autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa nilai residual yang dihasilkan dari model regresi tidak saling berkaitan antar waktu. Autokorelasi dapat mengganggu validitas hasil estimasi, terutama pada data runtun waktu (*time series*). Oleh karena itu, pengujian dilakukan menggunakan dua pendekatan.

Pendekatan pertama menggunakan metode *Durbin-Watson*, yang umum digunakan dalam regresi linear untuk mendeteksi korelasi antar residual dengan kriteria nilai $D_u < d < 4-D_u$ agar tidak terdapat autokorelasi. Sebagai alternatif, akan digunakan uji *Runs Test* sebagai metode statistik non-parametrik yang berguna untuk menilai apakah residual tersebar secara acak. Menurut Ghazali (2018), jika nilai probabilitas (*Asymp. Sig.*) pada *Runs Test* melebihi angka 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa residual menyebar secara acak dan tidak mengalami autokorelasi.

Kedua metode ini dipilih agar dapat saling melengkapi dalam mendeteksi kemungkinan adanya pelanggaran terhadap asumsi independensi residual dalam model regresi.

3.6.3 Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda adalah metode analisis statistik yang digunakan untuk mengukur pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dalam penelitian ini, regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis bagaimana *cryptocurrency*, nilai tukar valuta asing, dan inflasi memengaruhi kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia pada periode 2020-2024. Berdasarkan sumber dari (Dyah, 2012), persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Rumus 6 Persamaan Regresi Linear Berganda

Keterangan:

- Y : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
- α : Konstanta
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Nilai koefisien regresi dari setiap variabel independen
- X_1 : *Cryptocurrency*
- X_2 : Nilai Tukar Valuta Asing
- X_3 : Inflasi
- e : *Error* atau kesalahan

3.6.4 Uji Hipotesis

1. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji Signifikansi Parsial (Uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, uji t bertujuan untuk menguji apakah *cryptocurrency*, nilai tukar valuta asing, dan inflasi berpengaruh secara parsial terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (atau tingkat kepercayaan 95%) dan menggunakan *p-value*

sebagai dasar pengambilan keputusan. Kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

- a) Jika $p\text{-value} < 0,05$ dan koefisien regresi (β) negatif, maka variabel independen memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- b) Jika $p\text{-value} < 0,05$ dan koefisien regresi (β) positif, maka variabel independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- c) Jika $p\text{-value} \geq 0,05$, maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji Signifikansi Simultan (Uji F) digunakan untuk menilai apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak dan dapat diterapkan. Dalam penelitian ini, uji F bertujuan untuk mengetahui apakah *cryptocurrency*, nilai tukar valuta asing, dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) atau tingkat kepercayaan 95%, menggunakan data bulanan dari Januari 2020 hingga Desember 2024 sebanyak 60 data.

Kriteria pengujian:

- a) Jika signifikansi (Sig.) $< 0,05$, maka variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen.
- b) Jika signifikansi (Sig.) $\geq 0,05$, maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen dalam model dapat menjelaskan variasi pada variabel dependen (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, nilai (R^2) menunjukkan seberapa besar *cryptocurrency*, nilai tukar valuta asing, dan inflasi mampu menjelaskan perubahan pada kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Jika nilai (R^2) mendekati 1, maka variabel independen memiliki pengaruh yang kuat terhadap kinerja IHSG, sedangkan jika nilai (R^2) rendah, berarti masih ada faktor lain di luar model yang lebih berpengaruh terhadap kinerja Indeks Harga Saham IHSG.

Dengan demikian, koefisien determinasi membantu dalam menilai keakuratan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan kata lain, tingginya nilai koefisien determinasi (R^2) mencerminkan bahwa variabel independen memiliki kemampuan yang lebih besar dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Kondisi ini mengindikasikan bahwa model dengan nilai (R^2) yang tinggi memiliki kekuatan dan tingkat akurasi yang lebih baik dalam memetakan hubungan antara variabel-variabel yang diteliti, sehingga hasil analisis yang diperoleh menjadi lebih kredibel dan layak untuk dijadikan acuan. Adapun rumus koefisien determinasi (R^2) menurut (Dyah, 2012) adalah sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{\beta_1 \sum X_1 + \beta_2 \sum X_2 + \beta_3 \sum X_3}{\sum Y^2}$$

Rumus 7 Koefisien Determinasi *R-Square*

Keterangan:

R^2 : Koefisien determinasi

β_1 : Koefisien regresi variabel *cryptocurrency*

β_2 : Koefisien regresi variabel nilai tukar valuta asing

β_3 : Koefisien regresi variabel inflasi

X_1 : *Cryptocurrency*

X_2 : Nilai tukar valuta asing

X_3 : Inflasi

Y^2 : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Tabel 3 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,899	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2017)

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh *Cryptocurrency*, Nilai Tukar Valuta Asing, dan Inflasi terhadap Kinerja IHSG di Indonesia Periode 2020–2024”, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. *Cryptocurrency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini menunjukkan bahwa ketika *return* dari *cryptocurrency* khususnya bitcoin mengalami peningkatan, maka kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga cenderung mengalami kenaikan selama periode 2020–2024.
2. Nilai tukar valuta asing berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), artinya naik dan turunnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika tidak memberikan dampak yang berarti terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2020–2024.
3. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang berarti ketika inflasi mengalami kenaikan, kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga cenderung meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode 2020–2024, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tetap mampu tumbuh meskipun terjadi tekanan inflasi.
4. *Cryptocurrency*, nilai tukar valuta asing, dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia pada periode 2020–2024.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan uraian kesimpulan mengenai “Pengaruh

Cryptocurrency, Nilai Tukar Valuta Asing, dan Inflasi terhadap Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia Periode 2020–2024”, peneliti memberikan beberapa saran yang diharapkan dapat menjadi masukan bagi pihak-pihak yang terkait serta menjadi bahan pertimbangan dalam penelitian lanjutan di masa mendatang.

5.2.1 Saran Praktis

Hasil penelitian ini mengarahkan pada sejumlah saran praktis yang dapat dipertimbangkan oleh pihak-pihak terkait sebagai berikut:

1. Bagi investor, penting untuk menjadikan perkembangan *cryptocurrency*, nilai tukar valuta asing, dan tingkat inflasi sebagai salah satu bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan investasi untuk mengelola resiko dan memaksimalkan peluang keuntungan.
2. Bagi pemerintah dan regulator, disarankan untuk menciptakan regulasi yang adaptif dan proaktif dalam mengantisipasi dinamika makroekonomi. Pengawasan yang tepat terhadap asset digital, kebijakan stabilisasi nilai tukar, dan pengendalian inflasi yang efektif akan membantu stabilitas pasar modal.
3. Bagi emiten atau perusahaan terbuka, hasil studi ini dapat menjadi referensi dalam menyusun strategi finansial yang adaptif terhadap perubahan kondisi makroekonomi, pergerakan *cryptocurrency*, fluktuasi nilai tukar, dan perubahan tingkat inflasi yang bisa berdampak pada persepsi investor terhadap performa saham.

5.2.2 Saran Teoritis

Dari sudut pandang akademik dan pengembangan teori, hasil penelitian ini membuka ruang bagi beberapa implikasi teoritis yang dapat menjadi rujukan bagi peneliti maupun akademisi, antara lain:

1. Penelitian lanjutan disarankan untuk menggunakan periode waktu yang lebih panjang serta frekuensi data yang lebih tinggi (bulanan atau kuartalan) untuk mengidentifikasi pola hubungan yang lebih detail.
2. Penelitian ini hanya menggunakan bitcoin dan kurs IDR/USD sebagai representasi penelitian. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan penambahan jenis *cryptocurrency* dan nilai tukar valuta

asing (*kurs*) lainnya, diharapkan hasil penelitian menjadi lebih komprehensif dan mampu menggambarkan hubungan yang lebih akurat.

3. Selain itu, penggunaan metode analisis yang lebih kompleks seperti VECM, ARDL juga, atau SEM, dapat dipertimbangkan untuk memahami hubungan jangka panjang dan jangka pendek antar variabel.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, S. B. (2017). Analisis Inflasi di Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call Papers UNISBANK Ke-3 (SENDI_U 3) 2017*, 445–452.
- Amelia, A., Aminda, R. S., & Prasetya, A. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 6(1), 50–59. <https://doi.org/10.38043/jimb.v6i1.3060>
- Andika Triwardana, Akbar Lufi Zulfikar, & Selly Swandari. (2025). The Influence Of Inflation and Interest Rates and The Rupiah Exchange Rate On The Composite Stock Price Index in Indonesia. *International Journal of Economics and Management Research*, 4(1), 266–274. <https://doi.org/10.55606/ijemr.v4i1.311>
- Ardian, R., Hendayana, Y., & Sulistyowati, A. (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Kinerja*, 6(01), 180–193. <https://doi.org/10.34005/kinerja.v6i01.3580>
- Aristo, A. M. O. E., Siagian, H. L., & Pangaribuan, H. (2024). The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rate on Indonesian Capital Market Performance. *EKBIS (Jurnal Analisis, Prediksi Dan Informasi)*, 25(1), 16–25. <https://jurnalekonomi.unisla.ac.id/index.php/ekbis/article/view/1994>
- Aryansyah, A. F., Basri, M. H., Wardhani, R. S., Wibawa, D. P., Noviyanti, I., Sari, W. F., Safitri, B., & Waradhika, N. (2025). Dasar-Dasar Teori Inflasi: Dari Pemikiran Klasik Hingga Keynesian (D. Y. Maulana (ed.)). Widina Media Utama. Bandung.
- Bariviera, A. F., Basgall, M. J., Hasperué, W., & Naiouf, M. (2017). Some stylized facts of the Bitcoin market. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 484, 82–90. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2017.04.159>
- BEI. (2025). *Indeks*. Diakses 10 Maret 2025. <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>
- Bhambhwani, S. M., Delikouras, S., & Korniotis, G. M. (2023). Blockchain characteristics and cryptocurrency returns. *Journal of International Financial*

Markets, Institutions and Money, 86, 101788.
<https://doi.org/10.1016/J.INTFIN.2023.101788>

- Darwati, S., & Santoso, N. T. (2014). Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia Dan Indeks Saham Dow Jones Terhadap Indeks Saham Gabungan Pada Pasar Modal Di Negara-Negara ASEAN. *The 7th NCFB and Doctoral Colloquium 2014, October 2014*, 47–56.
- Dyah, N. A. J. (2012). Statistik Deskriptif & Regresi Linear Berganda Dengan SPSS. In *Semarang University Press* (Issue April 2012). Semarang University. Press. Semarang
- Eric, & Hikmah, K. (2025). The Impact of Inflation, Interest Rates, and Exchange Rate son the Jakarta Composite Index. *Strata International Journal of Social Issues*, 2(1), 37–44. <https://doi.org/10.59631/sijosi.v2i1.340>
- Fahrani, V. H., & Bachtiar, A. (2022). Pengaruh Cryptocurrency, Nilai Tukar Valuta Asing, Dan Real Asset Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Conference on Economic and Business Innovation (CEBI)*, 9, 356–363.
- Guesmi, K., Saadi, S., Abid, I., & Ftit, Z. (2019). Portfolio diversification with virtual currency: Evidence from bitcoin. *International Review of Financial Analysis*.
- Gugun, Azkiya, F. B., Putri, N. A., Putri, N., & Nabilah, A. (2025). Analisis Teori Paritas Daya Beli Bahan Pokok: (Studi Kasus pada Pengaruh Dampak Nilai Tukar, Kebijakan Moneter, dan Inflasi di Indonesia). *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 14(01), 67–73.
- Halisa, N. N., & Annisa, S. (2020). Pengaruh Covid-19, Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia (IHSG). *Jurnal Manajemen Dan Organisasi*, 11(3), 170–178. <https://doi.org/10.29244/jmo.v11i3.32657>
- Harori, M. I., & Sobita, N. E. (2023). Investasi dan Pasar Modal Administrasi Bisnis (1st ed.). *Nesqi Internasional Indonesia*.
- Hasbi, I., Arifin, A. H., & Akbar, H. A. (2024). Ekonomi Moneter (Issue Februari). Wiyata Bestari Samasta. Cirebon.
- Indonesia, B. (2018). *Definisi Inflasi*. 2018. Diakses pada 14 Juli 2025. <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/Default.aspx>.
- Krugman, P., Obstfeld, M., & Melitz, M. (2022). International Economics: Theory and Policy. 12th Edition. *Pearson Education, Inc.* <https://repository.gctu.edu.gh/items/show/1643>
- Kyriazis, N. A. (2020). Is Bitcoin Similar to Gold? An Integrated Overview of Empirical Findings. In *Journal of Risk and Financial Management* (Vol. 13,

- Issue 5). Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI). <https://doi.org/10.3390/jrfm13050088>
- Luthfiana, H. (2018). Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. (Master's thesis, Universitas Islam Indonesia).
- Mankiw, N. G. (2018). Principles of Economics 8th Edition. In Economics of the public sector (8th ed.). https://doi.org/10.12737/textbook_5a7db7c026e742.59112535
- Mankiw, N. G. (2020). *Macroeconomics 9th edition* (9th ed.). Worth Publisher.
- Manurung, A. H. (2012). Teori Perilaku Keuangan (Behaviour Finance). *Economis Of Management*, 41(4), 1–13.
- Mela, F., Damayanti, & Harori, M. I. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Resiko dan Kemajuan Teknologi Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa.
- Melyani, I., & Esra, M. A. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016–2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*.
- Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. *Www.Bitcoin.Org*, 15(4), 580–596. <https://doi.org/10.1108/TG-06-2020-0114>
- Nangoi, Z. L., Mangantar, M., Loindong, S. S. R., Nilai, D., Rupiah, T., Indeks, D. A. N., Saham, H., Terhadap, A., & Nangoi, Z. L. (2022). Dampak Nilai Tukar Rupiah Dan Indeks Harga Saham Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia. *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(1), 461–470. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.v10i1.37982>
- Nizar, M., Moh, M. E. I., & Mukhsinin Syu'aibi, M. E. I. (2020). Instrumen Investasi Pasar Modal di Indonesia (Issue October). Yudharta Press. Pasuruan.
- Nofitasari, S. (2025). The Effect of Inflation, Exchange Rates, and Interest Rates on Stock Returns in Mining Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2022-2024 Period. *West Science Accounting and Finance*, 3(01), 20–31. <https://doi.org/10.58812/wsaf.v3i01.1643>
- Obstfeld, M. (2019). Global Dimensions of U.S. Monetary Policy. *International Journal of Central Banking*.
- Paryudi, P. (2021). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 11–20. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.448>

- Peraturan Bank Indonesia. (2017). Peraturan Bank Indonesia Nomor 19/12/PBI/2017 tentang Penyelenggaraan Teknologi Finansial. In *Bank Indonesia* (p. 1).
- Pradhypta, I. C., Iskandar, D., & Tarumingkeng, R. C. (2018). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Bisnis Kompetensi*, 13(1).
- Pratomo, G. Y. (22 Mei 2024). *Transaksi Kripto Indonesia Sentuh Rp 211 Triliun hingga April 2024*. Diakses pada 3 Maret 2025. <https://www.liputan6.com/crypto/read/5602414/transaksi-kripto-indonesia-sentuh-rp-211-triliun-hingga-april-2024>.
- Putra, N. D. N., & Robiyanto, R. (2021). Korelasi Dinamis Pergerakan Cryptocurrency Dan Indeks Harga Saham Sektoral Di Bursa Efek Indonesia. *Management and Accounting Expose*, 4(1), 35–44. <https://doi.org/10.36441/mae.v4i1.275>
- Rante, E., & Wakarmamu, C. M. (2024). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2023. *Jurnal Manajemen*, 1(3), 41–54.
- Ratnasari, D., Mahsuni, A. W., & Marwadi, M. C. (2019). Pengaruh Kurs, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *E-Jra*, 08(09), 121–134.
- Safitriyana. (2021). *Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*. Fakultas Syariah dan Hukum. UIN Sultan Syarif Kasim Riau. Skripsi.
- Sakinah, & Pratiwi, A. (2024). Pengaruh Inflasi , Suku Bunga BI Rate , Kurs Valuta Asing Dan Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis Dan Sosial*, 4(4), 357–371.
- Saputra, E., & Santoso, B. hadi. (2017). Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Sektor Properti. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(5), 1–16.
- Saputra, S., Marswandi, E. D. P., & Hendri, W. (2024). Risiko Geopolitik dan Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan*, 1, 1–10.
- Saranga, M. (2020). *Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia* (Vol. 3, Issue 2) [Universitas Negeri Makassar]. <http://eprints.unm.ac.id/id/eprint/18586%0A>
- Sarumaha, A. (2023). Pengaruh Cryptocurrency Terhadap Harga Saham dalam Negeri Kurun Waktu 2019-2021. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 8(3), 2011–2021. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v8i3.11504>

- Seo. (2025). *10 Aset Terbesar di Dunia Tahun 2025, Bitcoin Salip Google*. Bloomberg Technoz. <https://www.bloombergtechnoz.com/detail-news/69948/10-aset-terbesar-di-dunia-tahun-2025-bitcoin-salip-google>
- Sihombing, M. S. P., Nawir, J., & Mulyantini, S. (2020). Cryptocurrency, Nilai Tukar dan Real Asset Terhadap Harga Saham Pada Perbankan Indonesia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi Dan Bisnis*, 6(2), 101–120. <https://doi.org/10.35590/jeb.v6i2.1263>
- Sobita, N. E., Harori, M. I., Satya, R., Paluvi, A., & Aini, I. (2023). Peluang Gen-Z Dalam Meraih Kesuksesan Melalui Investasi Saham. *Jurnal Pengabdian Cendikia*, 2(3), 430–434.
- Sri Handini, M. M., & Erwin Dyah Astawinetu, M. M. (2020). *Teori portofolio dan pasar modal Indonesia* (1st ed.). Scopindo Media Pustaka.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sukandani, Y., Istikhoroh, S., Bambang Dwi Waryanto, R., Ekonomi, F., & PGRI Adi Buana Surabaya, U. (2019). Behavioral Finance Pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi. *Seminar Nasional Hasil Riset Dan Pengabdian*. <http://snhrp.unipasby.ac.id/>
- Sulo, R. B. S., Pompeng, O. D. Y., & Limbongan, M. E. (2024). Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Pada PT. Bank CIMB Niaga, Tbk. *Neraca Peradaban*, 4(2), 101–108.
- Susanti. (2024). Pengaruh kurs valuta asing, suku bunga dan inflasi terhadap penutupan harga saham pada perusahaan sektor perbankan. Skripsi.
- Tatang Ary Gumanti, & Elok Sri Utami. (2002). Bentuk Pasar Efisiensi Dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4, 54–68.
- Wang, Xin, Chen, X., & Zhao, P. (2020). The relationship between Bitcoin and stock market. *International Journal of Operations Research and Information Systems (IJORIS)*.
- Wijaya, S. (2018). Transaksi Jual Beli Bitcoin dalam Perspektif Hukum Islam. 97. Fakultas Ilmu Agama Islam. Universitas Agama Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Wulandari, J., Ali, S., & Wardianto, K. B. (2021). Covid-19: Peluang dan Tantangan dalam Perspektif Bisnis (Sebuah Catatan dari Generasi Z). FISIP Universitas Lampung.
- Yayan Hendayana, N. R. (2019). Pengaruh inflasi, suku bunga, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Kinerja* 2(1), 36–48.