



Pengaruh indeks harga saham gabungan dan suku bunga terhadap *cryptocurrency*

Mochammad Rizaldy Insan Baihaqqy¹, Udin Hidayat², Yoyok Prasetyo³

^{1,3} Universitas Islam Nusantara

² Universitas IKOPIN

mrizaldy@uninus.ac.id¹, yoyok@uninus.ac.id³

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 25 Juni 2024

Disetujui 15 Juli 2024

Diterbitkan 25 Agustus 2024

Kata kunci:

Indeks Harga Saham
Gabungan; Suku bunga;
Cryptocurrency

Keywords :

Composite Stock Price
Index; Interest Rate;
Cryptocurrency

ABSTRAK

Cryptocurrency menjadi sangat populer di kalangan masyarakat Indonesia dengan peningkatan yang sangat signifikan di tahun 2020. Hal ini menjadi fenomena yang menarik untuk diteliti, karena Cryptocurrency dalam jenis bitcoin masih belum memiliki legalitas yang jelas di tahun 2020. Berbagai penelitian sebelumnya telah menunjukkan adanya keterkaitan antara indeks harga saham gabungan (IHSG) dan suku bunga dengan Cryptocurrency. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode empiris menggunakan data penelitian tahun 2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh IHSG dan suku bunga terhadap cryptocurrency berbeda. IHSG berpengaruh positif, artinya semakin tinggi IHSG maka semakin tinggi pula Cryptocurrencynya. Sementara itu, semakin rendah suku bunga, semakin tinggi Cryptocurrency. Hal ini mengindikasikan adanya konsistensi bahwa IHSG dan suku bunga berpengaruh terhadap Cryptocurrency di Indonesia.

ABSTRACT

Cryptocurrency has become very popular among Indonesian people with a very significant increase in 2020. This is an interesting phenomenon to study, because Cryptocurrency in the form of bitcoin still does not have clear legality in 2020. Various previous studies have shown a relationship between the composite stock price index (IHSG) and interest rates with Cryptocurrency. This study uses a quantitative approach with an empirical method using 2020 research data. The results of the study show that the influence of IHSG and interest rates on cryptocurrency is different. IHSG has a positive effect, meaning that the higher the IHSG, the higher the Cryptocurrency. Meanwhile, the lower the interest rate, the higher the Cryptocurrency. This indicates consistency that IHSG and interest rates have an effect on Cryptocurrency in Indonesia.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia.
Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY NC
(<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Suatu komitmen untuk menginvestasikan uang atau sumber daya lainnya dilakukan dengan maksud memperoleh keuntungan dari selisih harga saham atau deviden sebagai kompensasi atas waktu dan risiko yang ditimbulkan sehubungan dengan investasi di masa depan (Tandelilin, 2010). Suhartono & Fadlillah Qudsi (2009) mendefinisikan investasi sebagai tindakan menempatkan sumber daya—seperti uang atau dana—ke dalam pasar dengan maksud menghasilkan keuntungan atau mendapatkan lebih banyak dari sumber daya tersebut. Jadi, investasi adalah tindakan pembelian barang investasi dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan (Dixit & Pindyck, 2009; Mattke, et.at, 2021).

Bagi inovator yang bekerja di bidang transaksi ekonomi komersial, perkembangan uang digital merupakan tonggak sejarah. Uang digital lebih menyenangkan karena sulit untuk mengangkut uang tunai dalam jumlah besar dan lebih aman (Adrian & Mancini-Griffoli, 2021; Rogoff, 2017; Brunnermeier, James, & Landau, 2019). Mata uang digital atau dikenal juga dengan cryptocurrency yang merupakan kumpulan mata uang virtual dan merupakan aset yang digunakan sebagai alat tukar mulai mendapat perhatian yang lebih besar dari masyarakat global (Herwani & Sara, 2022; Glaser, 2014). Karena menggunakan enkripsi dan tidak dapat disalin, mata uang ini lebih aman. Juga, cryptocurrency transparan, memungkinkan siapa saja untuk melihat transaksi apa pun yang dilakukan pengguna di Blockchain. Blockchain adalah kumpulan data yang terus diperbarui oleh sejumlah komputer independen. Cryptocurrency

berbeda dari mata uang tradisional karena tidak dibuat oleh satu entitas, dan pemerintah tidak campur tangan atau memanipulasinya. Cryptocurrency ini awalnya tidak dianggap memiliki nilai tukar yang mungkin mencerminkan mata uang virtual yang sudah ada. Namun karena perkembangannya yang cepat, banyak orang yang langsung mengenal cryptocurrency ini (Dwicaksana, 2020).

Indeks yang mewakili perubahan harga saham di BEI disebut Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Namun mungkin ada lebih dari satu alasan yang mempengaruhi IHSG, termasuk efek cryptocurrency dan produk investasi pengembalian tinggi lainnya, yang memengaruhi ekuitas dengan meningkatkan jumlah investor (Du et al., 2019). Sejak meningkatnya popularitas bitcoin, investasi dalam cryptocurrency menjadi semakin populer dan sibuk. Bitcoin adalah nama yang diberikan untuk uang elektronik yang dibuat pada tahun 2009 oleh Satoshi Nakamoto. Transaksi dalam Bitcoin dicatat dalam basis informasi terdistribusi yang disebarluaskan melalui jaringan peer-to-peer (Owenson & Adda, 2017; Fadhil, Owenson, & Adda, 2017). Bitcoin dapat digunakan untuk banyak jenis transaksi lainnya, termasuk membeli produk. Bitcoin digunakan untuk investasi dan juga untuk transaksi keuangan (Grant & Hogan, 2015; DeVries, 2016).

Penelitian Sihombing, Nawir, dan Mulyantini sebelumnya (2020) menunjukkan bahwa bitcoin memiliki dampak yang menguntungkan pada harga saham. Karena transaksi bitcoin dapat diselesaikan melalui ponsel, nilai rata-rata bitcoin sebesar USD 4.058,18 menunjukkan bahwa banyak investor tertarik untuk berinvestasi di cryptocurrency. Situasi ini dapat menurunkan laju transaksi di pasar uang. Namun studi oleh Du, et al. (2019) mengungkapkan bahwa secara umum sangat sedikit hubungan antara pasar saham dan bitcoin. Saham dengan sensitivitas absolut yang tinggi terhadap bitcoin terlalu mahal dan memiliki pengembalian yang lebih buruk. Menurut studi oleh Du et al. diterbitkan pada tahun 2019, bitcoin berdampak merugikan pada harga saham di NYSE, AMEX, dan NASDAQ. Penelitian kedua oleh Sihombing, Nawir, dan Mulyantini (2020) mengungkapkan bahwa cryptocurrency meningkatkan nilai saham bank.

METODE PENELITIAN

Tujuan utama dari penyelidikan ini adalah untuk menilai indeks harga saham gabungan dan suku bunga cryptocurrency. Sesuai dengan tujuan penelitian, peneliti menggunakan pendekatan deskriptif dan kausal. Pendekatan yang digunakan menitikberatkan pada pengumpulan data ilmiah dalam upaya mendeskripsikan topik kajian secara faktual secara objektif. Sebuah metode penelitian yang disebut analisis kausalitas berusaha membuat hubungan kausal antara variabel-variabel yang diteliti menjadi jelas. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membandingkan bagaimana indeks harga saham gabungan dan suku bunga akan mempengaruhi cryptocurrency pada tahun 2020.

Harga cryptocurrency dalam bentuk bitcoin dijadikan sebagai populasi penelitian. Populasi secara keseluruhan digunakan sebagai sampel penelitian dalam penelitian ini, asalkan memiliki data keuangan yang komprehensif, yang dikenal sebagai sampel jenuh. Badan Pusat Statistik dan BEI merupakan dua sumber data primer yang digunakan dalam penelitian ini. Juga, data spesifik dari setiap publikasi dipilih sesuai dengan persyaratan penelitian dan kemudian disajikan sebagai data mentah ke dalam tabel. Program e-views9 digunakan untuk analisis data bersama dengan uji asumsi tradisional dan regresi linier berganda.

HASIL DAN DISKUSI

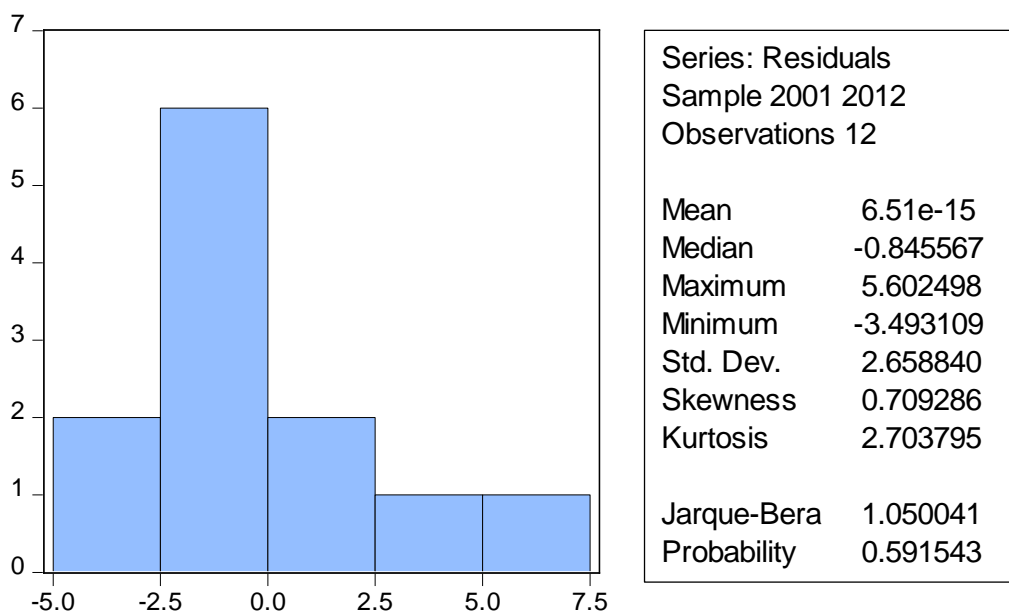
Menggunakan metodologi empiris dan paradigma kuantitatif, temuan penelitian diperiksa. Nilai data studi terlebih dahulu dengan menggunakan uji asumsi konvensional untuk

memastikan viabilitasnya, kemudian jalankan uji regresi berganda untuk melihat hubungan antar variabel.

Tabel 1. Research Variable Descriptive Data

	IHSG	Interest_Rate	Cryptocurrency
Mean	5.190000	4.250000	12.30992
Median	5.138500	4.125000	10.11500
Maximum	5.979000	5.000000	28.94900
Minimum	4.538000	3.750000	6.412000

Berdasarkan data tersebut, terlihat bahwa rata-rata IHSG Indonesia tahun 2020 sebesar 5.138 dengan nilai minimal 4.538 dan nilai maksimal 5.979. Suku bunga rata-rata Indonesia tahun 2020 sebesar 4.125 dengan nilai minimal 3,75 dan nilai maksimal 5,00. Nilai bitcoin rata-rata adalah 10.115 dengan nilai minimum 6.412 dan nilai maksimum 28.949. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pergerakan IHSG dan suku bunga di tahun 2020 tidak terlalu banyak berubah, berbeda dengan bitcoin di tahun 2020 yang mengalami perubahan signifikan dari level terendah 6.412 menjadi level tertinggi 28.949.



Gambar 1. Normality Test Results

Keputusan apakah residual berdistribusi normal atau tidak hanya dengan membandingkan nilai Probabilitas JB (Jarque-Bera) yang dihitung dengan tingkat alpha 0,05 (5%). Jika Masalah. JB hitung lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal begitu pula sebaliknya, jika nilainya lebih kecil maka tidak cukup bukti untuk menyatakan bahwa residual berdistribusi normal. Nilai Prob JB hitung sebesar 0,591543 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal yang berarti asumsi klasik tentang kenormalan telah terpenuhi.

Tabel 2. Heteroscedasticity Test Results

F-statistic	0.737629	Prob. F(2,9)	0.5051
Obs*R-squared	1.689991	Prob. Chi-Square(2)	0.4296

Scaled explained SS 1.087902 Prob. Chi-Square(2) 0.5805

Keputusan terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas pada model regresi linier adalah dengan melihat Prob Value. F-statistik (F hitung). Jika Masalah. F hitung lebih besar dari taraf alpha 0,05 (5%) maka H0 diterima yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan jika Prob. F hitung lebih kecil dari taraf alpha 0,05 (5%) maka H0 ditolak yang berarti terjadi heteroskedastisitas. Nilai Prob F hitung sebesar 0,5051 lebih besar dari taraf alpha 0,05 (5%) sehingga berdasarkan uji hipotesis, H0 diterima yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 3. Multicollinearity Test Results

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	204.9031	284.5739	NA
IHSG	3.542619	133.5376	1.010234
Suku_Bunga	4.987911	126.1349	1.010234

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel kolom VIF Terpusat. Nilai VIF untuk semua variabel tidak lebih dari 5, sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas pada kedua variabel bebas tersebut. Berdasarkan asumsi klasik regresi linier dengan OLS, model regresi linier yang baik bebas dari multikolinearitas. Dengan demikian, model di atas bebas dari multikolinearitas.

Tabel 4. Autocorrelation Test Results

F-statistic	1.902076	Prob. F(2,7)	0.2189
Obs*R-squared	4.225212	Prob. Chi-Square(2)	0.1209

Nilai Prob F(2.9) sebesar 0.2189 juga dapat disebut sebagai nilai probabilitas F yang dihitung. Nilai Prob F hitung lebih besar dari taraf alpha 0,05 (5%) maka berdasarkan uji hipotesis, H0 diterima yang berarti tidak ada autokorelasi.

Tabel 5. Data Test Results f

R-squared	0.817855	Mean dependent var	12.30992
Adjusted R-squared	0.777378	S.D. dependent var	6.229932
S.E. of regression	2.939459	Akaike info criterion	5.206646
Sum squared resid	77.76376	Schwarz criterion	5.327873
Log likelihood	-28.23988	Hannan-Quinn criter.	5.161763
F-statistic	20.20555	Durbin-Watson stat	0.952249
Prob(F-statistic)	0.000470		

Berdasarkan data tersebut, terlihat bahwa IHSG dan suku bunga secara simultan mempengaruhi cryptocurrency. Model penelitian ini memberikan pengaruh sebesar 77% terhadap perubahan cryptocurrency, sehingga sekitar 23% berada pada variabel lainnya.

Tabel 6. Data Test Results t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.72646	14.31444	0.958924	0.3626
IHSG	7.766522	1.882185	4.126334	0.0026
Suku_Bunga	-9.817598	2.233363	-4.395881	0.0017

Berdasarkan data tersebut terlihat bahwa IHSG dan Suku Bunga memiliki arah pengaruh yang berbeda terhadap mata uang kripto. IHSG memiliki pengaruh positif terhadap cryptocurrency, artinya semakin tinggi IHSG maka semakin tinggi pula cryptocurrency. Arah pengaruh IHSG berbeda dengan arah pengaruh suku bunga yang menunjukkan efek negatif terhadap cryptocurrency, artinya semakin rendah suku bunga maka harga cryptocurrency akan semakin tinggi. Kondisi tersebut dapat dipahami bahwa ketika suku bunga turun, investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada cryptocurrency yang memiliki potensi keuntungan yang tinggi. Dari ini terlihat bahwa cryptocurrency memiliki karakteristik yang mirip dengan harga saham yang dipresentasikan dengan IHSG. Dimana keduanya akan mengalami kenaikan pada saat suku bunga rendah. Demikian pula sebaliknya akan mengalami penurunan saat suku bunga berkebalikan naik. Sehingga dapat dikatakan bahwa cryptocurrency merupakan substitusi instrumen investasi saham, namun dengan risiko yang lebih tinggi.

Bitcoin memiliki daya tariknya sendiri dan terus berubah, terutama bagi mereka yang ingin menghasilkan uang dengan cepat. Perubahan harga saham dapat dipengaruhi oleh perubahan harga bitcoin ini. Perubahan suku bunga juga dapat berdampak pada harga saham karena ketika naik, investor menjadi lebih tertarik untuk mengkonversi ke deposito, yang mengakibatkan penurunan investasi ekuitas. Menariknya, persyaratan perluasan legalitas bitcoin di Indonesia pada tahun 2020 belum ada; secara empiris, cryptocurrency masih memiliki masalah legalitas karena menurut Peraturan Bank Indonesia No. 19/12/PBI tentang penerapan teknologi keuangan, mereka tidak diakui sebagai alat pembayaran yang sah di negara ini. Apalagi, Majelis Ulama Indonesia (MUI) secara resmi akan melarang penggunaan cryptocurrency sebagai uang pada tahun 2021. Dari kebijakan di atas maka cryptocurrency di Indonesia sebatas bisa digunakan sebagai instrumen investasi, bukan sebagai mata uang yang sepadan dengan rupiah. Bagi investor, terutama investor saham, beralih ke cryptocurrency adalah keputusan besar. Selain itu, investor mengalami kesulitan untuk memahami aset dasar cryptocurrency, oleh karena itu produk ini tidak digunakan sebagai pengganti potensial untuk investasi tradisional di masa depan.

Temuan penelitian ini juga menunjukkan bahwa suku bunga memiliki dampak negatif. Secara empiris, suku bunga adalah indikator harga yang digunakan oleh pemberi pinjaman (debitur) dan merupakan biaya yang harus dibayar oleh penerima pinjaman (kreditur). Perubahan harga saham akan dipengaruhi oleh kenaikan suku bunga karena investor akan mulai memasukkan uangnya ke dalam deposito seiring dengan kenaikan suku bunga. Penilaian keuangannya dipengaruhi oleh faktor-faktor termasuk psikologi investor, yang menentukan apakah dia seorang investor konservatif, moderat, atau progresif.

Harga bitcoin terus berubah, yang menarik investor yang ingin menghasilkan lebih banyak uang lebih cepat (Sun, et.al, 2020; Delfabbro, King, & Williams, 2021). Investasi di pasar saham meningkat seiring dengan kenaikan harga saham; sebaliknya, ketika harga saham turun, investor bermigrasi untuk berinvestasi di bitcoin, menaikkan harga bitcoin. Alasan mengapa bitcoin tidak berguna dalam penelitian ini adalah karena variasi harganya yang cukup besar dan tidak mirip dengan perubahan nilai saham.

Temuan analisis ini konsisten dengan studi Wang et al (2019), yang menemukan hubungan yang sangat lemah antara bitcoin dan pasar saham. Temuan penelitian ini bertentangan dengan penelitian Sihombing, Nawir, dan Mulyantini (2020), yang menemukan bahwa bitcoin meningkatkan nilai saham. Temuan dari analisis ini menunjukkan bahwa cryptocurrency secara teratur dipengaruhi oleh IHSG dan suku bunga.

KESIMPULAN

Epidemi Covid-19 dan penelitian di Indonesia sepanjang tahun 2020 menunjukkan bahwa suku bunga dan IHSG berdampak pada cryptocurrency. IHSG memiliki kecenderungan positif, yang menunjukkan bahwa kenaikan IHSG berbanding terbalik dengan kenaikan cryptocurrency. Suku bunga, di sisi lain, memiliki korelasi negatif, yang berarti ketika harga mata uang kripto naik, suku bunga turun. Keadaan ini menunjukkan bahwa sebelum memilih untuk berinvestasi dalam cryptocurrency, investor harus meneliti IHSG dan Suku Bunga.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, T., & Mancini-Griffoli, T. (2021). The rise of digital money. *Annual Review of Financial Economics*, 13, 57-77.
- Brunnermeier, M. K., James, H., & Landau, J. P. (2019). The digitalization of money (No. w26300). National Bureau of Economic Research.
- Delfabbro, P., King, D. L., & Williams, J. (2021). The psychology of cryptocurrency trading: Risk and protective factors. *Journal of behavioral addictions*, 10(2), 201-207.
- DeVries, P. D. (2016). An analysis of cryptocurrency, bitcoin, and the future. *International Journal of Business Management and Commerce*, 1(2), 1-9.
- Dixit, A. K., & Pindyck, R. S. (2009). The options approach to capital investment. In *The economic impact of knowledge* (pp. 325-340). Routledge.
- Du, Q., Wang, Y., Wei, C., Wei, K. C. J., You, H., Broadstock, D., ... & Otto, C. (2019). Speculative Trading, Bitcoin, and Stock Returns* Speculative Trading, Bitcoin, and Stock Returns.
- Dwicaksana, H. (2020). Akibat Hukum Yang Ditimbulkan Mengenai Cryptocurrency Sebagai Alat Pembayaran Di Indonesia. *Jurnal Privat Law*, 8(2), 187-193.
- Fadhil, M., Owenson, G., & Adda, M. (2017, May). Locality based approach to improve propagation delay on the bitcoin peer-to-peer network. In *2017 IFIP/IEEE Symposium on Integrated Network and Service Management (IM)* (pp. 556-559). IEEE.
- Glaser, F., Zimmermann, K., Haferkorn, M., Weber, M. C., & Siering, M. (2014). Bitcoin-asset or currency? revealing users' hidden intentions. *Revealing Users' Hidden Intentions* (April 15, 2014). ECIS.
- Grant, G., & Hogan, R. (2015). Bitcoin: Risks and controls. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 26(5), 29-35.
- Herwani, E., & Sara, R. (2022, August). Legal Aspect of Cryptocurrency Transactions in Indonesia. In *Proceedings of the 2nd International Conference on Law, Social Science, Economics, and Education, ICLSSEE 2022*, 16 April 2022, Semarang, Indonesia.
- Mattke, J., Maier, C., Reis, L., & Weitzel, T. (2021). Bitcoin investment: a mixed methods study of investment motivations. *European Journal of Information Systems*, 30(3), 261-285.
- Owenson, G., & Adda, M. (2017, June). Proximity awareness approach to enhance propagation delay on the bitcoin peer-to-peer network. In *2017 IEEE 37th International Conference on Distributed Computing Systems (ICDCS)* (pp. 2411-2416). IEEE.
- Rogoff, K. (2017). Dealing with monetary paralysis at the zero bound. *Journal of Economic Perspectives*, 31(3), 47-66.

- 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*, 7(2), 171-196.
- Suhartono, F. Q. (2009). *Portofolio Investasi dan Bursa Efek Pendekatan Teori dan Praktik*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sun, W., Dedahanov, A. T., Shin, H. Y., & Kim, K. S. (2020). Switching intention to cryptocurrency market: Factors predisposing some individuals to risky investment. *PloS one*, 15(6), e0234155.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi (Kedua)*. Yogyakarta: BPFE.
- Wang, Y., Wei, C., Wei, K. J., & You, H. (2019). Speculative Trading, Bitcoin, and Stock Returns Qingjie Du.