

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori Sinyal atau *Signaling Theory* pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence yang melakukan penelitian pada tahun 1973. Spence (1973) menyatakan bahwa teori ini mengacu kepada interaksi antara dua pihak yang terlibat, yaitu pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan sinyal berupa informasi yang bermanfaat bagi pihak penerima (Investor). Sinyal yang diberikan adalah informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh pihak internal/Manajemen dalam upaya untuk merealisasikan keinginan dari pemilik. Teori sinyal dapat digunakan untuk memberi informasi sinyal kepada perusahaan untuk menyampaikan laporan keuangannya kepada pihak eksternal yang berkepentingan seperti investor, pemerintah, publik, pelanggan, dan kreditor.

Teori sinyal (Ross, 1977) menjelaskan bahwa seorang investor sangat bergantung pada sinyal, baik itu sinyal positif (kabar baik) maupun sinyal negatif (kabar buruk), yang memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut (Silalahi & Sihombing, 2021), teori ini menggambarkan bagaimana fluktuasi harga saham di pasar dapat mempengaruhi keputusan para investor. Ketika harga mata uang kripto mengalami kenaikan, biasanya harga saham perusahaan juga ikut naik. Hal ini sejalan dengan konsep "*high risk, high return*", di mana dalam perdagangan mata uang kripto, nilai perangkat ini bisa melonjak hingga ratusan persen dalam waktu singkat. Namun, perlu diingat bahwa kripto juga memiliki risiko yang tinggi, karena harganya dapat anjlok drastis dalam hitungan jam atau hari. Oleh karena itu, investor atau trader yang cermat akan selalu memperhatikan pergerakan imbal hasil dari kripto sebagai sinyal untuk membeli atau menjual. Para investor merespons informasi ini dengan beragam cara (Melyani & Esra, 2021). Ketika *return* kripto naik biasanya para trader/investor akan menjual kripto tersebut untuk mengurangi atau bahkan mencegah risiko yang mungkin terjadi. Trader cenderung mengalihkan dananya ke saham yang terdaftar di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena memiliki

tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan aset kripto. Selain itu, saham-saham di IHSG sudah diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sehingga memberikan perlindungan dan transparansi yang lebih baik bagi investor (NIAGA, 2023).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengukur kinerja seluruh saham di bursa dan mencerminkan kondisi pasar modal. Return yang terjadi dapat memengaruhi IHSG, memberikan sinyal positif atau negatif bagi investor. Sinyal positif mendorong investasi dan meningkatkan IHSG, sedangkan sinyal negatif dapat menurunkan kinerja serta membuat IHSG tidak stabil.

2.2 Indeks Harga Saham Gabungan

Salah satu indikator yang sering menjadi perhatian investor saat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks ini mencerminkan pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang terdaftar di BEI. IHSG menggambarkan kinerja pasar saham di Indonesia; nilai IHSG yang tinggi menunjukkan kinerja saham yang positif, sementara sebaliknya, IHSG yang rendah menunjukkan kinerja yang kurang baik. Fungsi IHSG tidak hanya sebagai penanda arah pasar, tetapi juga sebagai tolok ukur bagi tingkat keuntungan dan kinerja portofolio investasi. (BASIT, 2020).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan pada 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, termasuk saham biasa dan saham preferen. Perhitungan indeks ini menggunakan 10 Agustus 1982 sebagai hari dasar dengan nilai awal sebesar 100. Pada saat itu, jumlah emiten yang tercatat di bursa sebanyak 13 emiten (IDX, 2010). Hingga Desember 2024, jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah meningkat menjadi 943 emiten (ANTARA, 2024).

Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala.

Tujuan/manfaat dari indeks saham antara lain:

1. Mengukur sentimen pasar, Indeks saham digunakan untuk menilai pergerakan pasar saham secara keseluruhan.
2. Dijadikan produk investasi pasif seperti Reksa Dana Indeks dan ETF Indeks serta produk turunan,
3. Benchmark bagi portofolio aktif,
4. Proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (return), risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko, serta
5. Proksi untuk kelas aset pada alokasi aset.

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) terus berinovasi dalam mengembangkan dan menyediakan indeks saham yang dapat dimanfaatkan oleh seluruh pelaku pasar modal, baik secara mandiri maupun melalui kerja sama dengan pihak lain. Saat ini, BEI telah memiliki sebanyak 46 indeks saham (IDX, 2025).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencerminkan rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga seluruh saham hingga tanggal tertentu. Biasanya, pergerakan harga saham disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut, dengan indeks yang diperhitungkan untuk periode tertentu. Indeks ini berfungsi sebagai alat ukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek. IHSG digunakan untuk mengukur kinerja keseluruhan saham yang terdaftar di bursa, di mana perhitungan indeks mencakup semua saham yang tercatat. Dengan demikian, indeks ini memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi pasar saham dan menjadi salah satu indikator utama dalam analisis investasi (Sunariyah, 2011).

Widoatmojo (2005) juga menjelaskan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencerminkan pergerakan harga saham secara keseluruhan yang tercatat di Bursa Efek. Indeks ini merupakan salah satu indikator utama yang paling sering digunakan sebagai acuan dalam menilai perkembangan pasar modal. IHSG berfungsi untuk memberikan gambaran umum tentang kondisi pasar, membantu

dalam menilai apakah harga saham secara keseluruhan mengalami kenaikan atau penurunan. Perhitungan IHSG mencakup seluruh saham yang terdaftar di bursa, sehingga dapat merefleksikan tren dan dinamika pasar secara menyeluruh (Dewi, 2020).

Menurut Samsul, cara perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggunakan metode yang mirip dengan indeks harga saham parsial. Namun, perbedaan utamanya terletak pada jumlah emiten yang dihitung. IHSG diperbarui secara berkala, baik setiap hari maupun setiap detik selama jam perdagangan, sesuai dengan dinamika pasar. Perubahan dalam IHSG terjadi setiap hari sebagai akibat dari fluktuasi harga pasar dan penambahan saham baru ke dalam indeks. Beragam faktor turut memengaruhi permintaan dan penawaran saham, seperti kinerja perusahaan, tingkat suku bunga, inflasi, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar mata uang asing, serta indeks saham di negara lain. Besarnya pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap pasar menjadi dasar dalam perhitungan IHSG (BASIT, 2020).

Samsul juga menjelaskan bahwa perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) didasarkan pada jumlah nilai pasar dari total saham yang tercatat. Nilai pasar ini diperoleh dari total perkalian setiap saham yang tercatat dengan harga saham di BEI pada hari tersebut. Indeks ini mencerminkan pergerakan harga saham di pasar yang terjadi melalui berbagai sistem perdagangan lelang. Selain itu, nilai dasar indeks akan disesuaikan dengan cepat apabila terjadi perubahan modal emiten atau faktor lain yang tidak berkaitan dengan harga saham.

2.3 Cryptocurrency

Cryptocurrency adalah bentuk mata uang digital yang dapat diakses secara global. Istilah ini merujuk pada aset digital atau virtual yang digunakan oleh masyarakat, baik di dalam negeri maupun di tingkat internasional, untuk transaksi pembelian barang dan jasa. Di berbagai negara, cryptocurrency juga berperan sebagai alat

pembayaran dan instrumen investasi, memungkinkan transfer dana secara cepat, privat, dan dengan biaya lebih rendah dibandingkan aset keuangan digital lainnya atau layanan perbankan konvensional (Lestari & Irsad, 2023).

Cryptocurrency adalah bentuk mata uang digital yang tidak memiliki wujud fisik serta tidak terikat atau dikendalikan oleh lembaga keuangan maupun otoritas pemerintah mana pun. Mata uang ini beroperasi secara desentralisasi melalui teknologi blockchain, yang memungkinkan transaksi berlangsung dengan aman, transparan, dan tanpa perantara (Hidayah & Saidah, 2024). *Cryptocurrency* juga dapat didefinisikan sebagai teknologi berbasis kriptografi dan algoritma yang dirancang secara terstruktur untuk membentuk mata uang digital atau virtual. Teknologi ini memastikan keamanan, transparansi, serta desentralisasi dalam setiap transaksi yang dilakukan. Dengan menggunakan sistem blockchain, *cryptocurrency* memungkinkan pencatatan data yang terdistribusi, sehingga transaksi dapat diverifikasi tanpa memerlukan perantara seperti bank atau lembaga keuangan lainnya (Silalahi & Sihombing, 2021).

Cryptocurrency memiliki tiga karakteristik inti yaitu (Meliza & Hastalona, 2022):

1. Desentralisasi

Yang berarti *cryptocurrency* tidak dikendalikan oleh satu otoritas tunggal seperti bank atau pemerintah. Sistem ini berjalan pada jaringan blockchain yang memastikan setiap transaksi diverifikasi secara kolektif oleh para pengguna jaringan.

2. Kurangnya regulasi

Transaksi *cryptocurrency* belum ada pengawasan dari pemerintah, sehingga tidak dikenakan pajak. Kurangnya regulasi memiliki risiko yang besar seperti penipuan karena tidak adanya aturan khusus terkait *cryptocurrency*

3. Anonim

Artinya di mana identitas pengguna dalam transaksi kripto tetap tersembunyi, sehingga memberikan privasi tinggi tetapi juga berpotensi disalahgunakan untuk aktivitas ilegal.

Jenis-jenis empat *cryptocurrency* teratas dalam kapitalisasi pasar (Meliza & Hastalona, 2022) yaitu:

1. Bitcoin

Bitcoin diterbitkan pada tahun 2009 dan nilainya telah naik 10x lipat dalam kurun waktu 2013-2018. Bitcoin bertujuan untuk menjadi mata uang agar menggantikan mata uang secara fisik yang biasa dengan file computer.

2. Ethereum

Ethereum dibangun untuk kontrak pintar dan aplikasi terdesentralisasi. Kontrak pintar adalah perjanjian dalam jaringan Blockchain yang berfungsi seperti perangkat lunak program yang dapat mengikat kewajiban berdasarkan kondisi yang telah ditentukan. Ethereum dapat menciptakan struktur sosial baru dalam jaringan yang sepenuhnya virtual dan membedakannya dari *cryptocurrency* lainnya

3. Ripple

Ripple dibuat dengan tujuan sebagai alat terjemahan mata uang dan menjadi katalis yang membedakan dari *cryptocurrency* lainnya

4. Litecoin

Litecoin digunakan sebagai metode pembayaran dan pertukaran dana, tetapi kinerjanya lebih baik untuk pembayaran mikro

Mata uang kripto, yang diperkenalkan oleh Satoshi Nakamoto pada tahun 2008, adalah bentuk mata uang digital yang beroperasi dalam sistem pembayaran elektronik tanpa bergantung pada dukungan pemerintah atau perantara seperti bank (Perkins, 2020). Sistem ini memanfaatkan protokol tertentu untuk memvalidasi transaksi. Mata uang kripto dapat didefinisikan sebagai kode digital yang berfungsi sebagai alat tukar virtual dengan memanfaatkan teknologi *blockchain*. *Blockchain* sendiri adalah basis data terdesentralisasi yang mencatat transaksi dan tersebar di seluruh jaringan, sehingga memastikan keamanan dan transparansi (Blackburn & Ph, 2022).

Mata uang kripto bersifat desentralisasi, sehingga berbeda dari sistem terpusat yang diterapkan pada mata uang konvensional, termasuk mata uang digital "tradisional" dan sistem perbankan saat ini. Meskipun keduanya berbentuk digital, *cryptocurrency* merupakan jenis uang digital yang memiliki karakteristik tersendiri (Rohman, 2021). Saat ini, terdapat setidaknya tiga jenis utama dalam kategori uang digital. Pertama, uang digital yang berbasis pada nilai mata uang fiat atau fisik. Kedua, uang digital yang disimpan dalam dompet elektronik, seperti kartu prabayar atau stored value. Varian ketiga, yang paling terkenal, adalah Bitcoin, yang merupakan mata uang digital pertama yang diciptakan oleh individu atau kelompok anonim dengan nama samaran Satoshi Nakamoto pada tahun 2009.

Bitcoin, sebagai mata uang kripto pertama dan terbesar berdasarkan kapitalisasi pasar, beroperasi dalam jaringan *peer-to-peer* (P2P) terdesentralisasi yang memungkinkan transaksi langsung antar pengguna tanpa memerlukan otoritas pusat atau perantara (Dasman, 2021). Keunikan Bitcoin sebagai mata uang kripto pertama, serta besarnya kapitalisasi pasarnya, menjadikannya aset yang menarik untuk diteliti terkait dampaknya pada pasar saham. Selain itu, Bitcoin sering dianggap sebagai aset yang berisiko tinggi dan spekulatif karena fluktuasi harganya yang besar (Gil-Alana et al., 2020). Meski begitu, beberapa penelitian menunjukkan bahwa Bitcoin juga dapat berfungsi sebagai alat diversifikasi portofolio, mengingat korelasinya yang rendah dengan aset tradisional seperti saham (Corbet et al., 2020).

2.3.1 Return Cryptocurrency

Menurut penelitian Ayu Lestari & Irsad (2023), menyebutkan bahwa, *return* adalah nilai dana yang diperoleh atau mengalami penurunan dari suatu investasi dalam jangka waktu tertentu, yang sering disebut sebagai *financial return*. Istilah *return* sendiri merujuk pada "pengembalian" yang dapat dinyatakan secara nominal dalam bentuk fluktuasi nilai mata uang yang diinvestasikan. Dengan kata lain, *return* mencerminkan hasil yang diperoleh dari suatu investasi dan menjadi

salah satu faktor utama yang mendorong investor dalam mengambil keputusan investasi. Tingkat return yang diharapkan sering kali menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai potensi keuntungan serta risiko dari suatu instrumen investasi.

Return merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari aktivitas investasinya (Aang, 1997). Menurut Husnan (1994), *return* didefinisikan sebagai hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Kemampuan investor dalam menganalisis saham memainkan peran penting dalam menentukan besarnya keuntungan atau kerugian yang akan diterima. Menurut Ang (1997), return terbagi menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. Return realisasi merujuk pada keuntungan yang telah terjadi, yang dihitung berdasarkan data historis. Sementara itu, *return* ekspektasi adalah keuntungan yang diproyeksikan di masa depan dan belum terwujud. Dalam perhitungannya, *return* ekspektasi sangat bergantung pada *return* realisasi sebagai dasar penentuannya (Fahrani & Bachtiar, 2022).

Komponen return terdiri dari dua bagian utama, yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan dari selisih harga) (Ang, 1997). *Current income* umumnya berupa pendapatan dalam bentuk kas atau setara kas yang dibayarkan secara berkala, seperti bunga obligasi, bunga deposito, dan dividen saham. Sementara itu, *capital gain* diperoleh dari selisih harga jual dan beli suatu instrumen investasi, yang dipengaruhi oleh mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Instrumen investasi yang berpotensi menghasilkan *capital gain* antara lain saham dan obligasi. Perhitungan return saham dapat dilakukan menggunakan rumus sebagai berikut: (Jogiyanto, 2012) :

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_t : *Return* saham X pada waktu t
 P_t : Harga saham pada periode t
 P_{t-1} : Harga saham sebelum periode t

Berdasarkan rumus yang ada, dapat diungkapkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh harga sahamnya sendiri. Harga saham juga dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap instrumen saham tersebut di pasar modal. Di sisi lain, permintaan dan penawaran ini ditentukan oleh banyaknya entitas yang berpartisipasi dalam aktivitas perdagangan tersebut. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, *return* akan dijadikan sebagai dasar untuk membuktikan pengaruh beragam instrumen investasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Fahrani & Bachtiar, 2022).

Pengembalian dari *cryptocurrency* adalah hasil yang diperoleh dari pembelian atau investasi dalam mata uang digital yang berbasis teknologi blockchain. Dengan teknologi ini, setiap transaksi dapat dilakukan tanpa perlu melibatkan pihak ketiga. *Return cryptocurrency* adalah tingkat pengembalian atau keuntungan yang diperoleh dari investasi dalam aset kripto seperti Bitcoin, Ethereum, dan lainnya dalam periode tertentu. *Return* ini dihitung berdasarkan perubahan harga dari waktu ke waktu, baik dalam bentuk keuntungan maupun kerugian. Dalam hal ini dapat dijelaskan bahwa jika mata uang *crypto* mengalami peningkatan, maka nilai saham perusahaan juga meningkat. Investor selalu melihat pergerakan *return crypto* untuk mengambil keputusan menjual atau membeli kripto. *Cryptocurrency* dapat digunakan sebagai pilihan untuk mendiversifikasi portofolio karena rendahnya korelasi antara *cryptocurrency* dan IHSG (Hidayah & Saidah, 2024).

2.3.2 Volume *Cryptocurrency*

Secara umum, volume perdagangan aset kripto merujuk pada total jumlah unit yang diperjual-belikan di semua bursa, baik yang tersentralisasi maupun terdesentralisasi, selama jangka waktu tertentu. Namun, biasanya bursa hanya

menampilkan volume perdagangan yang terjadi. Volume *cryptocurrency* dapat diartikan sebagai jumlah rata-rata mata uang kripto yang diperdagangkan di pasar dalam satu hari. Dalam analisis teknikal, volume sering kali dinyatakan dalam skala logaritmik untuk memberikan gambaran yang lebih jelas terhadap perbedaan signifikan dalam aktivitas perdagangan, terutama ketika membandingkan aset dengan kapitalisasi pasar yang berbeda (Sami & Abdallah, 2021).

Volume perdagangan merupakan indikator penting dalam pasar kripto karena mencerminkan tingkat aktivitas dan minat investor terhadap suatu aset digital. Volume yang tinggi menunjukkan likuiditas yang baik, memungkinkan transaksi berlangsung dengan lebih mudah dan harga yang lebih stabil. Selain itu, volume perdagangan juga berperan dalam mengidentifikasi tren pasar, di mana lonjakan volume sering kali mengindikasikan pergerakan harga yang signifikan. Lebih lanjut, volume yang meningkat dapat menjadi sinyal akumulasi oleh investor besar atau institusi, yang berpotensi mendorong kenaikan harga dalam jangka panjang. Sebaliknya, penurunan volume bisa menandakan melemahnya momentum pasar dan kemungkinan pembalikan tren. Oleh karena itu, analisis volume perdagangan menjadi elemen penting dalam strategi perdagangan dan pengambilan keputusan investasi di pasar kripto (Utami & Kartini, 2023).

Dalam *cryptocurrency*, volume perdagangan menunjukkan seberapa banyak koin yang sedang diperdagangkan secara aktif pada waktu tertentu. Volume perdagangan yang tinggi menunjukkan permintaan yang meningkat terhadap suatu *cryptocurrency*. Ketika permintaan tinggi, harga cenderung naik, sehingga selisih antara harga saat ini dan harga sebelumnya menjadi positif, menghasilkan *return*. Data volume perdagangan *cryptocurrency* dapat diperoleh dari berbagai platform jual-beli, yang mencatat transaksi pada waktu tertentu dikalikan dengan harga pada saat itu (Lestari & Irsad, 2023).

2.4 Penelitian Terdahulu

Adapun hasil-hasil dari penelitian terdahulu mengenai topic yang berkaitan dengan penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

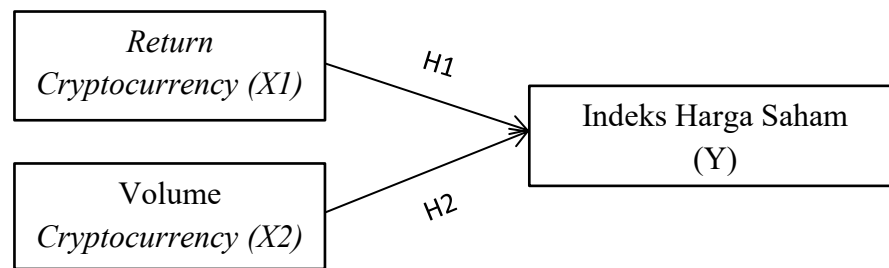
No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1.	Yari Yaldi, Syahrizal Chalil dan Diana Hasyim (2024)	Dampak Pasar Kripto Terhadap Kinerja Pasar Saham	Dependen : Indeks Harga Saham Independen : Harga Bitcoin, Volume Perdagangan, Inflasi, serta BI Rate	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga Bitcoin dan Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap IHSG, sedangkan Volume Perdagangan Bitcoin serta BI Rate tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG.
2.	Nur Hidayah, Anisa Nur Saidah (2024)	UNVEILING THE DYNAMICS : IMPACT OF CRYPTOCURRENCY RETURNS, FOREX RATES AND GOLD PRICES ON IHSG	Dependen : IHSG Independen : Return Of Cryptocurrency, Forex rates, Gold	Temuan analisis menunjukkan bahwa cryptocurrency berpengaruh positif terhadap IHSG, sedangkan fluktuasi nilai tukar dan gold cenderung memberikan dampak negatif terhadap IHSG.
3.	Ami Putri Utami & Kartini (2023)	The Effect of Cryptocurrency Returns and Cryptocurrency Volume on the Stock Price Index of Indonesia, Singapore, Thailand	Dependen : Indeks Harga Saham Indonesia, Singapura, dan Thailand. Independen : Return Cryptocurrency dan Volume Cryptocurrency	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa return mata uang kripto berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham Indonesia, Singapura, dan Thailand. dan volume mata uang kripto berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham Indonesia,

				Singapura, dan Thailand.
4.	Armin Sarumaha (2023)	Pengaruh Cryptocurrency Terhadap Harga Saham Dalam Negeri	Dependen : Harga Saham Independen : Cryptocurrency	Hasil penelitian ini menunjukkan jika cryptocurrency tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham
5.	Vina Hesti Fahrani & Arief Bachtiar (2022)	PENGARUH CRYPTOCURRENCY, NILAI TUKAR VALUTA ASING DAN REAL ASSET TERHADAP IHSG	Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan Independen : Cryptocurrency, Nilai Tukar, Valuta Asing, dan Real Asset	Dari hasil penelitian yang telah dilakukan menyatakan hasil bahwa cryptocurrency, nilai tukar, valuta asing, dan real asset tidak berpengaruh terhadap IHSG. Artinya naik turunnya return cryptocurrency, valuta asing, dan real asset tidak berpengaruh pada naik turunnya return IHSG.
5.	Hassanudin Mohd Thas Thaker and Abdollah Ah Mand (2021)	Bitcoin and stock markets: a revisit of relationship	Dependen : Indeks Saham (Nikkei 225, KOPSI, FTSE, PSEi, Hang Seng)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bitcoin memiliki korelasi negatif terhadap indeks harga saham saham Singapura (STI), Hong Kong (HK), dan Korea (KOR), dan menunjukkan hasil bahwa bitcoin berpengaruh positif terhadap indeks harga saham Singapura (STI), Jepang (Nikkei 225), dan Philipina (PSEi).
6.	Sami & Abdallah (2020)	How does the cryptocurrency market affect the stock market performance in the MENA region?	Dependen : Indeks Saham Middle east and North Africa (MENA) region	Hasilnya menunjukkan bahwa return cryptocurrency berpengaruh positif terhadap indeks harga saham, sedangkan volume cryptocurrency

			Independen : Return Cryptocurrency dan Volume Cryptocurrency	berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham.
7.	Sihombing et al., (2020)	Cryptocurrency, Nilai Tukar dan Real Asset Terhadap Harga Saham Pada Perbankan Indonesia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Dependen : Harga Saham Independen : Nilai Tukar dan Real Asset	Hasil hipotesis menunjukkan bahwa Cryptocurrency berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Harga Emas berpengaruh positif terhadap Harga Saham.
8.	Gil-Alana et al., (2020)	Cryptocurrencies and Stock Market Indices. Are They Related?	Dependen: Indeks Saham (BOND, DOLLAR, GOLD, GSCIS&P 500, VIX) Independen : Cryptocurrencies (Bitcoin, Ethereum, Litecoin, Ripple, Stellar, Tether)	Penelitian ini menunjukkan hasil pengaruh positif antara cryptocurrency dengan indeks pasar saham dan peran signifikan cryptocurrency dalam portifolio investor karena mereka berfungsi sebagai opsi diversifikasi bagi investor, yang menegaskan bahwa cryptocurrency adalah kelas aset investasi baru.

2.5 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan dan menguji ada tidaknya hubungan antara variable dependen yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), variable independen yaitu *Return Cryptocurrency* dan *Volume Cryptocurrency*. Adapun hasil uraian tersebut maka peneliti membuat kerangka pemikiran sebagai berikut.



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

2.6 Bangunan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh *Return Cryptocurrency* terhadap Indeks Harga Saham

Gabungan

Return merupakan hasil yang diperoleh oleh individu atau organisasi dari kebijakan investasi yang telah diambil sebelumnya. Dalam dunia *cryptocurrency*, tingkat pengembalian atau *return* sangat bervariasi, hal ini disebabkan oleh fluktuasi harga penutupan harian yang selalu berubah. (Riyadi et al., 2022). Jika mata uang crypto mengalami peningkatan, maka nilai saham perusahaan juga meningkat. Investor selalu melihat pergerakan *return crypto* untuk mengambil keputusan menjual atau membeli kripto. *Cryptocurrency* dapat digunakan sebagai pilihan untuk mendiversifikasi portofolio karena rendahnya korelasi antara *cryptocurrency* dan IHSG (Hidayah & Saidah, 2024).

Return cryptocurrency menyatakan bahwa perusahaan memberikan indikasi tentang kondisi dan prospek masa depannya kepada investor melalui tindakan atau informasi tertentu. *Return cryptocurrency* yang tinggi sering kali dianggap sebagai sinyal positif oleh investor, yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dan memiliki prospek yang baik. Pengumuman terkait kinerja *cryptocurrency* yang kuat dapat mengurangi ketidakpastian informasi antara manajemen perusahaan dan investor, serta memengaruhi keputusan investasi serta nilai perusahaan. Dengan demikian, *return cryptocurrency* berperan sebagai sinyal yang memberikan informasi kepada investor mengenai keadaan dan prospek perusahaan, sesuai dengan konsep teori sinyal.

Penelitian yang dilakukan oleh Sami & Abdallah (2020), Gil-Alana et al., (2020), Sihombing et al., (2020), Hassanidun (2021), dan Ami Putri Utami & Kartini (2023) menyimpulkan bahwa Cryptocurrency dan pasar saham dapat saling memengaruhi, terutama dalam konteks alokasi aset oleh investor. Ketika *return Cryptocurrency* meningkat, investor mungkin akan beralih dari saham ke *Cryptocurrency*, sehingga hal tersebut akan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sebaliknya, penurunan *return Cryptocurrency* dapat mendorong investor untuk kembali berinvestasi ke pasar saham. Berdasarkan uraian di atas, maka diperoleh hipotesis pertama dalam penelitian ini sebagai berikut :

H1 : *Return Cryptocurrency* berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

2.6.2 Pengaruh Volume *Cryptocurrency* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Volume perdagangan merupakan salah satu indikator utama dalam pergerakan harga aset kripto. Ketika volume perdagangan meningkat, harga aset kripto biasanya cenderung naik. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya aktivitas jual beli, yang mendorong permintaan lebih tinggi dan berkontribusi pada kenaikan harga. Namun, perlu diingat bahwa volume perdagangan yang tinggi tidak selalu mengindikasikan kenaikan harga. Dalam beberapa kasus, hal tersebut juga dapat mencerminkan spekulasi atau bahkan manipulasi pasar (Coinvestasi, 2024).

Volume *cryptocurrency* dapat dipahami melalui teori sinyal, yang menjelaskan bagaimana perusahaan mengomunikasikan informasi kepada investor untuk mengurangi ketidakpastian terkait kondisi dan prospeknya. Tingginya volume transaksi *cryptocurrency* dapat menjadi sinyal positif, menunjukkan minat dan partisipasi pasar yang kuat terhadap aset tersebut. Hal ini mencerminkan likuiditas yang baik dan daya tarik tinggi bagi investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan. Dengan mengurangi asimetri informasi, volume transaksi yang besar membantu investor dalam

mengambil keputusan yang lebih terinformasi serta mendukung penilaian positif terhadap perusahaan, sesuai dengan prinsip teori sinyal.

Volume yang tinggi menunjukkan seberapa besar minat investor terhadap asset tersebut karena peminatnya setiap hari banyak sekali, maka pengembaliannya juga akan lebih pasti (Lestari & Irsad, 2023). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami & Kartini (2023) yang menunjukkan bahwa volume *cryptocurrency* memiliki pengaruh terhadap *return cryptocurrency* dan peningkatan *return cryptocurrency* akan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Dalam penelitiannya Hanitha et al., (2023) juga menambahkan bahwa volume perdagangan mata uang kripto merupakan metrik penting untuk memahami tren pasar. Pergerakan harga yang disertai dengan volume mata uang kripto yang tinggi menunjukkan dimulainya tren yang kuat, volume yang tinggi disertai dengan tren naik menunjukkan minat pembeli yang tinggi sehingga mendorong harga aset lebih tinggi. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diperoleh hipotesis kedua yang akan diteliti pada penelitian ini sebagai berikut :

H2 : Volume *cryptocurrency* berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan