

THE EFFECT OF INTEREST RATES, INFLATION, AND THE DXY ON THE RETURNS OF BITCOIN

PENGARUH SUKU BUNGA , INFLASI , DXY TERHADAP RETURN CRYPTOCURRENCY BITCOIN

Jeffrey Damaro¹, Dianty Putri Purba^{2*}, Dina Rosmaneliana³

PUI Riset Behavioral Financial dan Accounting, Universitas Prima Indonesia^{1,2}

STIE PMCI Medan³

diantyputripurba@unprimdn.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to analyze the effects of interest rates, inflation, and exchange rates on the return on Bitcoin, a cryptocurrency. Bitcoin, an innovative digital asset, has attracted widespread attention from both investors and researchers due to its high price volatility and unique characteristics, which utilize mathematical theories that remain unsolved to this day. This phenomenon raises questions about the macroeconomic factors that may influence it, even though its decentralized nature is often considered a shield against traditional economic fluctuations. The data used in this study consists of monthly time-series secondary data from 2021 to 2025, covering the benchmark interest rate (Fed Funds Rate), inflation rate, exchange rates, and Bitcoin closing prices. The analytical method employed is multiple regression using the Error Correction Model (ECM) to test the short-term and long-term relationships among the variables. The results of this study are expected to show that interest rates, inflation, and exchange rates have a significant influence, both positive and negative, on Bitcoin prices, although the degree of influence may vary. For example, an increase in interest rates may cause investors to shift to safer assets, putting downward pressure on Bitcoin prices, while high inflation may encourage investors to seek safe-haven assets such as Bitcoin. Similarly, exchange rate fluctuations can affect investor sentiment may encourage investors to seek out hedging assets such as Bitcoin. Similarly, exchange rate fluctuations can influence global investor sentiment and affect demand for Bitcoin. This study is expected to provide empirical insights into the dynamics of Bitcoin prices and serve as a reference for investors and policymakers in making decisions regarding investments and the regulation of digital assets.

Keywords: Bitcoin, interest rates, inflation, exchange rates, Error Correction Model (ECM)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap Return Cryptocurrency Bitcoin. Bitcoin yaitu aset digital yang inovatif, telah menarik perhatian luas dari investor maupun peneliti karena volatilitas harga yang tinggi dan karakteristik uniknya yang menggunakan teori matematika yang tidak bisa dipecahkan sampai sekarang . Fenomena ini memicu pertanyaan tentang faktor-faktor makroekonomi yang mungkin memengaruhinya, meskipun sifat desentralisasinya sering dianggap sebagai pelindung dari fluktuasi ekonomi tradisional. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder time series bulanan dari 2021 hingga 2025, mencakup data suku bunga acuan (Fed Funds Rate), tingkat inflasi , nilai tukar , dan harga penutupan Bitcoin. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda (multiple regression) dengan menggunakan model Error Correction Model (ECM) untuk menguji hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variabel. Hasil penelitian diharapkan dapat menunjukkan bahwa suku bunga, inflasi, dan nilai tukar memiliki pengaruh signifikan, baik positif maupun negatif, terhadap harga Bitcoin, meskipun derajat pengaruhnya dapat bervariasi. Misalnya, kenaikan suku bunga dapat menyebabkan investor beralih ke aset yang lebih aman, menekan harga Bitcoin, sementara inflasi yang tinggi dapat mendorong investor mencari aset lindung nilai seperti Bitcoin. Demikian pula, fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi sentimen investor global dan berdampak pada permintaan Bitcoin. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam memahami dinamika harga Bitcoin, serta menjadi referensi bagi investor dan pembuat kebijakan dalam mengambil keputusan terkait investasi dan regulasi aset digital.

Kata kunci: Bitcoin, suku bunga, inflasi, nilai tukar, Model Koreksi Kesalahan (ECM)

PENDAHULUAN

Investasi telah lama menjadi pilar penting dalam pengelolaan keuangan,

baik untuk individu maupun institusi. Secara umum, investasi dapat didefinisikan sebagai penempatan dana

atau aset dengan harapan untuk memperoleh imbal hasil di masa depan. Berbagai pilihan instrumen investasi tersedia, mulai dari aset tradisional seperti saham, obligasi, dan properti, hingga instrumen yang lebih modern seperti reksadana, komoditas, dan cryptocurrency.

Tujuan utama berinvestasi adalah untuk mengembangkan kekayaan, melindungi nilai aset dari inflasi, dan mencapai target finansial jangka panjang seperti dana pensiun atau pendidikan. Namun, setiap keputusan investasi selalu dihadapkan pada dua hal utama yaitu risiko dan imbal hasil. Semakin tinggi potensi imbal hasil yang ditawarkan, semakin besar pula risiko kerugian yang harus ditanggung. Pilihan instrumen investasi sangat dipengaruhi oleh profil risiko, tujuan finansial, dan pemahaman investor terhadap kondisi pasar. Dinamika pasar yang terus berubah, baik karena kebijakan moneter, kondisi ekonomi global, maupun faktor-faktor lain, menjadikan pengambilan keputusan investasi sebagai proses yang kompleks dan membutuhkan analisis yang mendalam.

Perkembangan teknologi informasi dan komunikasi telah membawa perubahan signifikan dalam investasi. Sejak awal kemunculannya, cryptocurrency telah bertransformasi dari sebuah eksperimen teknologi menjadi salah satu instrumen investasi paling dinamis dan menarik di pasar keuangan global. Awalnya hanya menarik perhatian sekelompok kecil penggemar teknologi dan kriptografi, kini aset digital ini telah memasuki ranah mainstream dan menjadi bagian dari portofolio investasi baik bagi investor individu maupun institusional. Perubahan paradigma ini tidak terlepas dari kinerja Return yang sangat fantastis dan volatilitas tinggi yang ditawarkan oleh aset-aset digital terkemuka seperti

Bitcoin. Lonjakan adopsi investasi ini didorong oleh berbagai faktor, termasuk kemudahan akses melalui platform digital, harapan akan imbal hasil yang jauh di atas aset tradisional, dan peran cryptocurrency sebagai aset diversifikasi yang tidak berkorelasi langsung dengan pasar saham atau komoditas konvensional.

Bitcoin adalah mata uang digital terdesentralisasi pertama di dunia, yang diciptakan pada tahun 2009 oleh anonim yang dikenal sebagai Satoshi Nakamoto. Aset ini beroperasi pada sebuah teknologi buku besar terdistribusi yang disebut blockchain, yang memungkinkan transaksi peer-to-peer (antar-individu) tanpa perlu perantara seperti bank sentral atau lembaga keuangan lainnya. Sifat desentralisasi ini merupakan karakteristik utama yang membedakan Bitcoin dari mata uang fiat konvensional. Selain itu, Bitcoin memiliki suplai yang sangat terbatas, yaitu hanya 21 juta koin yang akan pernah ada, menjadikannya aset digital yang langka. Kelangkaan ini seringkali menjadi argumen utama bagi para pendukungnya yang melihat Bitcoin sebagai aset lindung nilai (store of value) atau "emas digital" yang dapat melindungi kekayaan dari inflasi mata uang fiat. Namun, di sisi lain, Bitcoin juga terkenal dengan volatilitasnya yang ekstrem, yang menjadikannya instrumen investasi berisiko tinggi. Pergerakan Return yang fluktuatif ini tidak hanya dipengaruhi oleh sentimen pasar dan berita, tetapi juga oleh faktor-faktor ekonomi makro yang kompleks.

Return Bitcoin telah menunjukkan volatilitas yang luar biasa sejak awal kemunculannya, mengalami fluktuasi tajam yang seringkali sulit diprediksi. Fenomena ini memicu berbagai perdebatan dan analisis mengenai faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan Returnnya. Secara umum,

aset keuangan dipengaruhi oleh berbagai variabel ekonomi makro. Di pasar aset tradisional, pengaruh suku bunga, inflasi sudah teruji dan terbukti sebagai indikator fundamental. Contohnya kenaikan suku bunga dan dxy cenderung mengurangi daya tarik aset berisiko. Namun, Bitcoin, sebagai aset digital yang terdesentralisasi, sering diperdebatkan memiliki korelasi yang rendah atau bahkan tidak ada korelasi dengan pasar keuangan konvensional. Pendukungnya mengklaim Bitcoin adalah lindung nilai (*store of value*) yang bertindak sebagai aset non-korelasi, kebal terhadap kebijakan moneter Bank Sentral.

Di sisi lain, pergerakan Return Bitcoin yang sangat volatil belakangan ini, terutama selama periode ketidakpastian ekonomi menunjukkan indikasi bahwa Return Bitcoin mungkin mulai merespons atau dipengaruhi oleh sentimen ekonomi makro yang sama yang menggerakkan pasar tradisional. Dalam konteks pasar yang terus berkembang pesat seperti Indonesia. Data menunjukkan bahwa jumlah investor kripto di Indonesia semakin bertambah, mengindikasikan bahwa aset ini semakin dikenal dan diterima sebagai salah satu instrumen investasi. Di balik potensi keuntungan yang besar, investasi cryptocurrency juga memiliki dengan risiko yang signifikan, seperti fluktuasi Return yang ekstrem dan ketidakpastian regulasi. Kesenjangan dalam literatur dan menjadi masalah inti penelitian ini yaitu belum adanya jawaban yang pasti mengenai seberapa kuat dan kearah mana (positif atau negatif) indikator makroekonomi utama seperti suku bunga, inflasi, dan dxy secara empiris memengaruhi return dari cryptocurrency Bitcoin

Berdasarkan dari latar belakang tersebut, dengan harapan dapat memberikan kontribusi pada

pemahaman pasar cryptocurrency yang lebih dalam. Penelitian ini akan mengkaji secara lebih mendalam dengan judul **“Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan DXY Terhadap Return Cryptocurrency Bitcoin”**,

1.1 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, penelitian ini akan merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap Return Cryptocurrency Bitcoin?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap Return Cryptocurrency Bitcoin?
3. Apakah DXY berpengaruh terhadap Return Cryptocurrency Bitcoin?
4. Apakah suku bunga, inflasi, dan DXY secara simultan berpengaruh terhadap return Cryptocurrency Bitcoin?

1.2 Tinjauan Pustaka

Pengertian Suku Bunga (X1)

Menurut Kasmir (2012) , menjelaskan bunga bank sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank kepada nasabah. Suku bunga ini menjadi Return yang harus dibayar nasabah ketika memperoleh pinjaman.

Menurut Mishkin (2007) , mendefinisikan suku bunga sebagai "biaya pinjaman atau Return yang dibayar atas penyewaan dana". Mishkin melihatnya dari sudut pandang peminjam (*borrower*), di mana suku bunga menjadi biaya yang harus mereka bayar.

Pengertian Inflasi (X2)

Menurut Boediono (1999), secara spesifik mendefinisikan inflasi sebagai "kecenderungan dari Return-Return untuk menaik secara menyeluruh dan terus-menerus". Hal tersebut menekankan bahwa agar suatu kondisi disebut inflasi, harus memenuhi tiga

syarat: kenaikan Return, kenaikan yang bersifat umum, dan kenaikan yang berlangsung terus-menerus.

Menurut Lipsey (1981), mendefinisikan inflasi sebagai "keadaan di mana Return-Retun secara umum meningkat secara terus-menerus".

Pengertian DXY (X3)

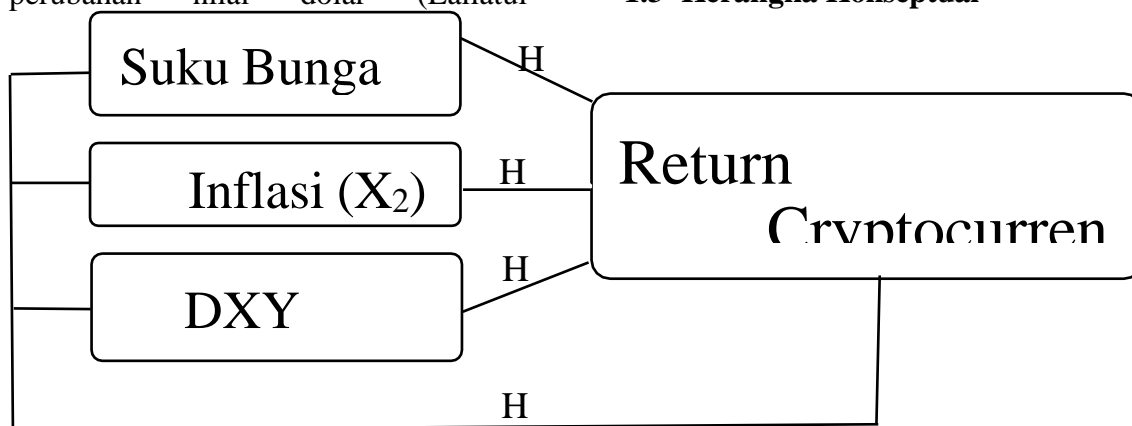
DXY adalah sebuah indeks nilai Dolar AS (USD) yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur perubahan nilai dolar (Lailatul

Maziyah;2025). Indeks ini menunjukkan kekuatan atau kelemahan dolar AS secara umum.

Pengertian Return Cryptocurrency Bitcoin (Y)

Return adalah hasil atau imbalan yang diperoleh investor atas penanaman modalnya (investasi) dalam aset Bitcoin selama periode waktu tertentu (Hartono, 2000)

1.3 Kerangka Konseptual



Gambar 1.1 Kerangka Konseptual

1.4 Hipotesis

Hipotesis Penelitian :

- H1 : Suku Bunga berpengaruh terhadap Return Cryptocurrency Bitcoin
- H2 : Inflasi berpengaruh terhadap Return Cryptocurrency Bitcoin
- H3 : DXY berpengaruh terhadap Return Cryptocurrency Bitcoin
- H4 : Suku Bunga , Inflasi , DXY berpengaruh terhadap Return Cryptocurrency Bitcoin

METODE PENELITIAN

Periode penelitian yang digunakan adalah data bulanan dari 2021 hingga 2025.

2.1 Metode Penelitian

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif

dengan jenis penelitian deskriptif, asosiatif kausal. Pemilihan metode ini didasarkan pada kebutuhan untuk menguji hipotesis hubungan sebab-akibat antara variabel makroekonomi terhadap Return bitcoin menggunakan data deret waktu (time series).

- Deskriptif: Menganalisis dan mendeskripsikan karakteristik data Return bitcoin, suku bunga, inflasi, dan DXY selama periode penelitian.
- Asosiatif (Kausalitas): Menguji hubungan sebab-akibat atau pengaruh variabel independen (Suku Bunga, Inflasi, DXY) terhadap variabel dependen (*Return Bitcoin*).

2.2 Populasi dan Sampel

2.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2017: 215), Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang

mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya . Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data pergerakan harga bulanan *Cryptocurrency* Bitcoin dan seluruh data ekonomi makro (Suku Bunga, Inflasi, DXY) periode 2021 hingga 2025.

2.2.2 Sampel

Menurut para ahli seperti Sugiyono (2017:81) sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik

yang dimiliki oleh suatu populasi, yang digunakan sebagai sumber data penelitian. Sampel penelitian adalah data bulanan Bitcoin dan data makro ekonomi yang dicakup dalam periode 2021 hingga 2025 . Penggunaan data bulanan dipilih untuk menyelaraskan frekuensi data makroekonomi yang umumnya dirilis secara bulanan.

2.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah data sekunder. Data dikumpulkan dari sumber-sumber terpercaya sebagai berikut:

Jenis Data	Sumber Data
Return Bitcoin	Coinglass, Investing.com
Suku Bunga	Fred Economic Data
Inflasi	Investing.com, Fred Economic Data
DXY	Investing.com, Fred Economic Data

2.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian

2.4.1 Variabel Dependen

A. Return Cryptocurrency Bitcoin (Y)

Return merupakan sebuah keuntungan (profit) yang dinikmati oleh investor atas investasi yang telah dilakukannya (Nuzula & Nurlaily, 2020:59). Return yang diperoleh dari investasi cryptocurrency bitcoin berupa capital gain. Capital gain merupakan selisih harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu.

$$R_t = \ln(P_t - 1P_t)$$

- R_t = Return Bitcoin pada periode t
- P_t = Harga penutupan Bitcoin pada periode t
- P_{t-1} = Harga penutupan Bitcoin pada periode sebelumnya (t-1)

Sumber data: Data harga penutupan Bitcoin akan diambil dari Investing.com, dan Coinglass.

2.4.2 Variabel Independen

A. Suku Bunga (X1)

Suku bunga menjelaskan besaran imbalan yang diperoleh pemilik modal. Kenaikan suku bunga Bank Sentral (misalnya, *BI Rate* di Indonesia dan the Fed di amerika) meningkatkan biaya pinjaman, mengurangi likuiditas, dan meningkatkan daya tarik investasi bebas risiko (seperti deposito atau obligasi pemerintah). Hal ini secara teoritis cenderung negatif terhadap aset berisiko tinggi seperti Bitcoin. (Apriwadi & Supriyono, 2021).

Sumber data: Data suku bunga acuan akan diambil dari database ekonomi resmi Federal Reserve Economic Data (FRED) yang disediakan oleh Federal Reserve Bank of St. Louis.

B. Inflasi (X2)

Inflasi sebagai proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu proses perekonomian dan inflasi

sebagai proses kenaikan harga-harga umum barang-barang. Bitcoin sering dianggap sebagai aset lindung nilai terhadap inflasi. Ketika inflasi tinggi, nilai mata uang fiat menurun, mendorong investor mencari aset dengan suplai terbatas. Ini secara teoritis menciptakan hubungan positif antara inflasi dan return Bitcoin. Namun, hasil empiris di lapangan seringkali kontradiktif.

(Permayasinta&Sawitri,2021)

Sumber data: Data tingkat inflasi (Consumer Price Index - CPI) akan diambil dari database ekonomi resmi Federal Reserve Economic Data (FRED).

C. DXY (X3)

DXY adalah indeks yang mengukur nilai Dolar AS relatif terhadap enam mata uang utama dunia. Ketika nilai DXY meningkat, ini mengindikasikan bahwa dolar AS menguat, dan sebaliknya. DXY berfungsi sebagai ukuran global untuk menilai kekuatan Dolar AS. Fluktuasi DXY mencerminkan sentimen risiko global yang cenderung mencari investasi yang lebih aman maupun yang lebih berisiko (Dehan Ocdi Milando,2023)

Sumber data: Data nilai indeks DXY (U.S. Dollar Index) akan diambil dari platform data keuangan coinglass dan TradingView.

2.5 Metode Analisis (Uji)

Metode analisis data menggunakan regresi linier berganda

2.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Menghitung nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum dari setiap variabel

2.5.2 Uji Asumsi Klasik

Metode analisis menggunakan spss meliputi Uji Normalitas, uji

Multikolinearitas, uji Heteroskedastisitas, uji Autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Imam Ghozali (2018) menjelaskan bahwa normalitas adalah kondisi yang harus dipenuhi dalam analisis regresi agar model estimasi yang dihasilkan dapat menghasilkan nilai *p-value* yang valid. Pengujian ini dapat dilakukan menggunakan metode grafik atau metode statistik Kolmogorov-Smirnov Test dengan kriteria

- Jika nilai probabilitas dari uji statistik berada di atas tingkat signifikansi yang ditetapkan ($\alpha \geq 5\%$), maka residual dinyatakan terdistribusi normal.
- Jika nilai probabilitas dari uji statistik berada di atas tingkat signifikansi yang ditetapkan ($\alpha \leq 5\%$), maka residual dinyatakan terdistribusi tidak normal.

2. Uji Multikolinearitas

Damodar N. Gujarati (2004) mendefinisikan multikolinearitas sebagai situasi di mana terdapat hubungan linier yang ‘hampir sempurna’ atau ‘sempurna’ di antara beberapa atau semua variabel penjelas (explanatory variables) dari model regresi.

- Nilai Tolerance yang tinggi (lebih dari 0,10) mengindikasikan bahwa sebagian besar variabilitas satu variabel independen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya, menunjukkan tidak adanya korelasi kuat
- Nilai Tolerance yang rendah (kurang dari 0,10) mengindikasikan bahwa sebagian besar variabilitas satu variabel independen dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya, menunjukkan adanya korelasi kuat.

3. Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2018) menegaskan bahwa model yang baik adalah model yang memenuhi syarat Homoskedastisitas, di mana sebaran data residual adalah sama atau tidak memiliki pola tertentu.

- a. Jika nilai probabilitas dari variabel independen berada di atas tingkat signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$), maka model dinyatakan Homoskedastisitas (tidak terjadi Heteroskedastisitas).
- b. Jika nilai probabilitas dari variabel independen berada di bawah atau sama dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$), maka model dinyatakan Heteroskedastisitas (terjadi masalah Heteroskedastisitas).

4. Uji Autokorelasi

Gujarati (2004) mendefinisikan autokorelasi sebagai korelasi antara *error term* di antara periode-periode waktu yang berbeda. Ketika asumsi ini dilanggar, *Standard Error* estimasi koefisien regresi menjadi tidak akurat, sehingga inferensi statistik (uji t dan F) tidak dapat dipercaya.

2.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah:

$$Y_t = \alpha + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + \epsilon_t$$

2.6 Uji Hipotesis

Menurut Arifin (2017), Uji hipotesis dilakukan dalam menguji kebenaran suatu pernyataan secara statistik dan membuat kesimpulan menerima atau menolak pernyataan tersebut. Pengujian hipotesis dilakukan untuk membantu dalam pengambilan keputusan tepat dalam suatu hipotesis yang diajukan.

2.6.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menentukan apakah setiap variabel independen (X_1, X_2, X_3) secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y).

- $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu keputusan hipotesis adalah H_0 ditolak maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu keputusan hipotesis adalah H_0 diterima maka variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2.6.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen (Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar) secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return bitcoin*.

- $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka semua variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen (Y). Model layak digunakan.
- $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka Semua variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen (Y). Model tidak layak digunakan.

2.6.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai R^2 menunjukkan persentase variasi *Return bitcoin* yang dapat dijelaskan oleh variasi Suku Bunga, Inflasi, dan DXY, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Analisa

1. Uji Statistik Deskriptif Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	58	-,4673	,3621	,02618	,1654
x1	58	-,0100	,0075	,00055	,0024
x2	58	,0010	,0090	,00287	,0018
x3	58	-,0450	,0280	,00177	,0149
Valid N (listwise)		58			

Tabel di atas merangkum data dari 58 sampel yang digunakan dalam pengujian.

2. Uji Asumsi Klasik

A. Uji Normalitas

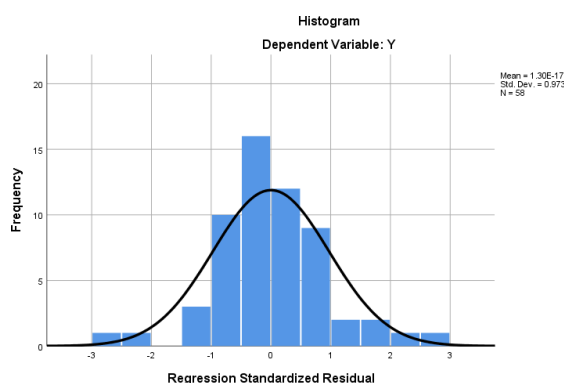
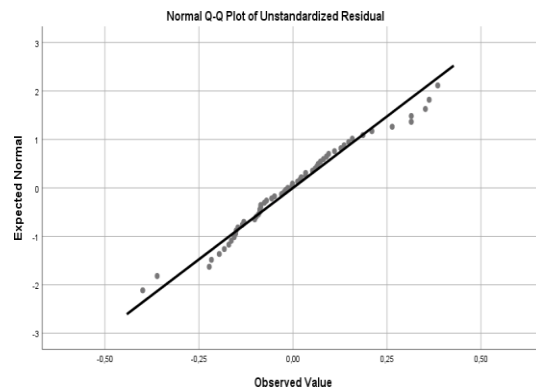
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		58
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.14028452
Most Differences	Extreme Absolute	.094
	Positive	.094
	Negative	-.072
Test Statistic		.094
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.
- This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan Hasil uji sample Kolmogorov-Smirnov Test diatas , diperoleh nilai Sig sebesar $0,200 > 0,05$ sehingga dapat di simpulkan bahwa

model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal



Data Histogram yang berbentuk seperti lonceng dan Normal Q-Q Plot

yang memiliki sebaran titik di sekitar garis diagonal menunjukan data normal

B. Uji Multikolinieritas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	0,022	0,024		0,916	,363		
x1	-14.124	5,821	-,285	-2,426	,018	,935	1,070
x2	18.342	9,155	,210	2,003	,050	,892	1,121
x3	-3,852	1,215	-,320	-3,170	,002	,918	1,089

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil tabel diatas , Nilai VIF < 10 untuk semua variabel , maka dapat disimpulkan tidak ada

hubungan linear antar variabel independen.(tidak adanya multikolinieritas

C. Uji Heteroskedastisitas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	,085	,015	5,662	,000
x1	2,415	3,212	,752	,455

x2	-6,210	5,051	-1,229	,224
x3	-,412	,671	-,614	,542

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan Hasil tabel diatas , diperoleh nilai Sig semua variabel > 0,05 , maka dapat di simpulkan bahwa variabel independen yang digunakan

dalam penelitian ini tidak mengandung adanya heterokedastisitas

D. Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,534 ^a	,285	,245	,14412	1,912

a. Predictors: (Constant), x3, x1, x2

b. Dependent Variable: y

Berdasarkan tabel DW dengan N=58 , maka nilai DW yang di dapat adalah 1,912 (berada di antara dU (1,68) dan 4-dU (2,32)), $1,68 < 1,912 <$

2,32 sehingga disimpulkan tidak ada terjadi autokorelasi..

3. Uji Hipotesis Penelitian

A. Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Coefficients ^a						
Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients			
Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	
1	(Constant)	0,022	0,024		0,916	,363
	x1	-14.124	5,821	-,285	-2,426	,018
	x2	18.342	9,155	,210	2,003	,050
	x3	-3,852	1,215	-,320	-3,170	,002

a. Dependent Variable: Y

1. Nilai sig x1 $0,018 < 0,05$ dan koefisien B (-14,124) artinya Suku bunga (X1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Bitcoin (Y) . Jika Suku bunga naik maka Return Bitcoin cenderung mengalami penurunan dan sebaliknya
2. Nilai sig x2 $0,050 = 0,05$ dan koefisien B (18,342) artinya Inflasi (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Bitcoin

(Y) . Jika Inflasi naik maka Return Bitcoin cenderung mengikuti kenaikan inflasi dan sebaliknya

3. Nilai sig x3 $0,002 < 0,05$ dan koefisien B (-3,852) artinya DXY (X3) berpengaruh negatif dan sangat signifikan terhadap Return Bitcoin (Y) . Jika DXY naik maka Return Bitcoin cenderung mengalami penurunan yang cukup signifikan dan sebaliknya

B. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,445	3	,148	7,162	,000 ^b
	Residual	1,112	54	,021		
	Total	1,557	57			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), x3, x1, x2 Berdasarkan hasil diatas nilai sig $0,000 < 0,005$ Fhitung yaitu 7,162 dan Ftabel 2,78 , Inflasi (X2) , DXY (X3) secara artinya Fhitung $>$ Ftabel maka simultan berpengaruh signifikan dinyatakan signifikan terhadap Return Bitcoin (Y)

Maka Variabel Suku bunga (X1)

4. Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate
1	.534 ^a	.285	.245	.14412

a. Predictors: (Constant), x1, x2, x3

b. Dependent Variable: Y

Nilai R square yang di hasilakan yaitu 0,285 artinya 28,5% dijelaskan dalam model ini dan 71,5% oleh pengaruh makro ekonomi lainnya.

3.1 Pembahasan**Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Bitcoin**

Berdasarkan hasil uji statistik, ditemukan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Bitcoin. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan suku bunga akan direspon dengan penurunan return pada aset Bitcoin. Secara teoritis, fenomena ini sejalan dengan konsep biaya peluang (opportunity cost), di mana peningkatan suku bunga oleh bank sentral membuat instrumen investasi berbasis bunga (seperti obligasi atau deposito) menjadi lebih menarik dan minim risiko. Akibatnya, investor cenderung menarik modalnya dari aset berisiko tinggi seperti Bitcoin. Temuan ini didukung

oleh penelitian Aisah et al. (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan moneter melalui suku bunga merupakan faktor makroekonomi krusial yang mampu menekan harga aset di pasar keuangan. Dalam konteks operasional, investor cenderung menghindari volatilitas ekstrem Bitcoin saat beban pinjaman meningkat akibat kenaikan suku bunga.

Pengaruh Inflasi terhadap Return Bitcoin

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Return Bitcoin. Hal ini membuktikan bahwa di mata investor, Bitcoin mulai dipandang sebagai instrumen lindung nilai (hedging) terhadap penurunan daya beli mata uang fiat. Ketika tingkat inflasi meningkat, nilai mata uang konvensional akan tergerus, sehingga investor mencari alternatif aset yang jumlah persediaannya terbatas (langka) seperti Bitcoin. Karakteristik Bitcoin

yang terdesentralisasi dan memiliki batas pasokan maksimal 21 juta keping membuatnya sering dijuluki sebagai “emas digital”. Pembahasan ini diperkuat oleh perspektif dalam jurnal Christine et al. (2023), yang menjelaskan bahwa meskipun inflasi seringkali memberikan dampak negatif pada instrumen pasar modal konvensional, aset tertentu yang dianggap memiliki nilai intrinsik digital justru akan mendapatkan sentimen positif sebagai pelindung kekayaan.

Pengaruh Indeks Dolar (DXY) terhadap Return Bitcoin

Indeks Dolar (DXY) ditemukan sebagai variabel dengan pengaruh negatif yang paling dominan dan signifikan terhadap Return Bitcoin. Sebagai mata uang cadangan dunia, penguatan Indeks Dolar mencerminkan kepercayaan investor terhadap stabilitas ekonomi Amerika Serikat. Karena Bitcoin diperdagangkan secara luas dalam denominasi USD, maka penguatan Dolar secara otomatis akan menekan harga Bitcoin. Fenomena ini juga sering disebut sebagai hubungan mirroring, di mana penguatan Dolar menyebabkan likuiditas global menyusut dari pasar aset berisiko. Milano et al. (2023) Indeks Dolar berperan sebagai indikator sentimen global; ketika Dolar menguat, minat terhadap aset alternatif seperti Bitcoin akan meredup. Sebaliknya, pelemahan Dolar seringkali menjadi pemicu utama terjadinya lonjakan harga (bull run) pada pasar kripto.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, dapat ditarik beberapa kesimpulan utama mengenai faktor-faktor makroekonomi yang memengaruhi Return Bitcoin selama

periode penelitian. Penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan atau bersama-sama, variabel Suku Bunga, Inflasi, dan Indeks Dolar (DXY) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan Return Bitcoin. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun Bitcoin adalah aset digital yang relatif baru, pergerakannya tetap tidak terlepas dari dinamika ekonomi global dan kebijakan moneter internasional.

Secara parsial Suku Bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Bitcoin. Hal ini menjelaskan bahwa saat otoritas moneter menaikkan suku bunga, minat investor terhadap aset kripto cenderung menurun karena beralih ke instrumen yang dianggap lebih aman dengan imbal hasil yang pasti. Sebaliknya, variabel Inflasi menunjukkan pengaruh positif yang signifikan, yang memperkuat posisi Bitcoin sebagai aset lindung nilai terhadap penurunan daya beli mata uang fiat. Sementara itu, Indeks Dolar (DXY) menjadi variabel yang memberikan tekanan paling kuat dan signifikan secara negatif terhadap Return Bitcoin. Penguatan Dolar Amerika Serikat secara konsisten menjadi faktor utama yang menyebabkan koreksi harga pada pasar Bitcoin.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan di atas, Bagi para investor dan pelaku pasar kripto, disarankan untuk tidak hanya memperhatikan aspek teknis internal pasar kripto, tetapi juga harus sangat waspada terhadap kalender ekonomi internasional, terutama kebijakan suku bunga The Fed dan fluktuasi Indeks Dolar. Mengingat DXY memiliki pengaruh negatif yang sangat kuat, investor dapat menjadikan pergerakan Dolar sebagai indikator awal untuk melakukan manajemen risiko atau pengambilan keputusan jual-beli pada

aset Bitcoin.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan menambah variabel independen lain yang lebih spesifik pada industri kripto, seperti volume perdagangan, atau sentimen pasar, mengingat nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini masih berada pada angka 28,5%. Penambahan variabel tersebut diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai faktor-faktor yang menjelaskan 71,5% sisa pengaruh dalam model ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisah, A. S., Awaluddin, M., & Indriyani MS, E. (2022). Dampak Fluktuasi Bitcoin, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Study of Scientific and Behavioral Management (SSBM)*, 3(3), 1-14.
- Amelinda, R., & Ongkowidjaja, Y. P. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Overconfidence, dan Pendidikan Investor Terhadap Keputusan Investasi Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), Jakarta. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(7), 10041-10054.
- Aziz, F. N., Munawaroh, R., Zahratunnisa, M., & Djuanda, G. (2023). Risiko dan Return Investasi Bitcoin pada Aplikasi Jual Beli Cryptocurrency Peer to Peer. Sukabumi: Tahta Media Group.
- Berry, & Azmiana, R. (2024). Keputusan Investasi Cryptocurrency pada Kaum Millenial di Kota Batam. *Scientia Journal: Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 6(3), 351-372.
- Christine, D., Apriwandi, & Hidayat, R. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Ekuihnomi: Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 5(2), 117-128.
<https://doi.org/10.36985/ekuihnomi.v5i2.713>
- Danurwenda, R., & Suhartini, D. (2024). Pengambilan Keputusan Investasi Cryptocurrency pada Generasi Z. *Jurnal E-Bis: Ekonomi-Bisnis*, 8(2), 573-583.
<https://doi.org/10.37339/e-bis.v8i2.1792>
- Hamelinda, F., Setiawati, R., & Wediawati, B. (2024). Literasi Keuangan dan Preferensi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Cryptocurrency pada Generasi Milenial di Kota Jambi. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 19(2), 295-308.
- Harbain. (2024). Analisis Perbandingan Return Cryptocurrency Ethereum, Emas, dan Saham Sebagai Alternatif Portofolio Investasi. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 25(01), 1-9.
- Hidayah, N., & Saidah, A. N. (2024). Unveiling the Dynamics: Impact of Cryptocurrency Returns, Forex Rates and Gold Prices on IHSG. *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 8(3), 2024.
- Milando, D. O., Rahim, R., & Adrianto, F. (2023). Analisis Pengaruh World Commodity Price Terhadap Harga Bitcoin dengan Indeks Dolar sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis (INFED)*, 5(4), 1107-1114.
<https://doi.org/10.37334/infed.v5i4.767>
- Mufaridho, L. M. W., Jalaludin, P., & Amigo, R. (2025). Analisis Respon Indeks Dolar Terhadap

Pasar Saham Amerika
Menggunakan Model Vector Auto
Regressive. *Jurnal Gaussian*,
14(1), 236-246.

<https://doi.org/10.14710/j.gauss.14.1.236-246>

Milando, D.O., Rahim, R., & Adrianto, F. (2023). Analisis Pengaruh World Commodity Price Terhadap Harga Bitcoin dengan Indeks Dolar sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis (INFED)*, 5(4),1107-1114.

<https://doi.org/10.37034/infeb.v5i4.746>