

Pengaruh Variabel Makro Terhadap *Return* Bitcoin (Periode 2011-2024)

The Influence Of Macro Variables On Bitcoin Returns (Period 2011- 2024)

Ari Suardana Putra¹, Khairunnisa, S.E., MM²

¹Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia,
ariputraaa@student.telkomuniversity.ac.id

²Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia,
Khairunnisa@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap return Bitcoin pada periode 2014–2024. Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif, dengan variabel independen berupa inflasi, suku bunga, dan Produk Domestik Bruto (PDB). Data diperoleh dari sumber sekunder seperti Yahoo Finance serta situs resmi pemerintah. Analisis dianalisis melalui model regresi linier berganda untuk mengetahui keterkaitan antar variabel. Latar belakang penelitian ini adalah tingginya minat masyarakat terhadap Bitcoin sebagai aset dengan return tinggi dan volatilitas besar. Selain itu, terdapat perbedaan temuan dalam studi terdahulu tentang dampak inflasi, tingkat bunga, dan PDB terhadap return Bitcoin. Penelitian ini diharapkan memberi sumbangan konseptual terhadap kajian finansial digital serta panduan aplikasi bagi investor serta pembuat kebijakan. Tujuan lainnya adalah memberikan gambaran komprehensif tentang keterkaitan kondisi makroekonomi Indonesia dengan pergerakan return Bitcoin. Hasil analisis membuktikan bahwa inflasi, suku bunga, dan PDB secara bersamaan memengaruhi secara signifikan return Bitcoin. Namun jika dilihat satu per satu, ketiga faktor tersebut tidak menunjukkan dampak nyata pada tingkat signifikansi 5%. Inflasi berpengaruh positif, sementara suku bunga dan PDB berpengaruh negatif. Koefisien determinasi (R^2) sebesar 61,9% menunjukkan model cukup menjelaskan variabilitas return Bitcoin. Ke depan, disarankan menambahkan variabel lain seperti nilai tukar, volume transaksi, atau sentimen pasar untuk pemahaman yang lebih menyeluruh.

Kata Kunci: Inflasi, Investor, PDB, *Return* Bitcoin, Suku bunga

Abstract

This research investigates the influence of macroeconomic indicators on Bitcoin returns in the 2014-2024 period. The approach used is quantitative, with independent variables in the form regarding inflation, interest rates, and GDP. The dataset was derived from existing publications such as Yahoo Finance and official government websites. Analyses were conducted applying multivariate regression to assess the linkage among variables. The foundation of this research lies in high public interest in Bitcoin as an asset with high returns and large volatility. In addition, there are inconsistent results in previous studies regarding the effect of inflation, interest rates, and GDP on Bitcoin returns. This research aims to enrich conceptual frameworks in digital financial studies and become a practical reference for investors and policy makers. An additional aim is to offer an extensive review of the relationship between Indonesia's macroeconomic conditions and Bitcoin return movements. Analysis outcomes indicate that simultaneously, inflation, interest rates, and GDP have a significant effect on Bitcoin returns. However, partially, the three variables do not significantly influence the outcome at a 5% threshold. Inflation contributes positively, whereas interest and GDP show adverse impacts. The coefficient of determination (R^2) of 61.9% shows that the model adequately explains the variability of Bitcoin returns. In the future, additional variables such as should be considered for inclusion exchange rates, transaction volume, or market sentiment for a more thorough understanding.

Keywords: Bitcoin, GDP, Inflation, Interest Rate, Return

I. PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi digital telah mendorong munculnya berbagai inovasi dalam sistem keuangan global, salah satunya adalah kehadiran Bitcoin sebagai mata uang digital pertama berbasis *blockchain*. Dengan

sistem yang terdesentralisasi, transparan, dan tidak bergantung pada lembaga keuangan konvensional, Bitcoin menawarkan bentuk baru dalam mekanisme transaksi dan penyimpanan nilai. Menurut Gbolahan (2023) Karakteristik kelangkaan Bitcoin yang dibatasi hingga 21 juta unit serta didukung oleh mekanisme *halving* yang membuat jumlah *reward* Bitcoin baru yang ditambang karena tingkat kesulitannya yang terus meningkat setiap terjadinya *halving* (Nan, 2024). Hal ini menjadikannya aset digital dengan sifat menyerupai emas (Maiti, 2022). Fenomena ini akan mendorong minat masyarakat khususnya di Indonesia untuk berinvestasi di aset digital seperti Bitcoin karena potensi *return* yang tinggi dalam jangka panjang (Salsabila et al., 2023).

Minat masyarakat Indonesia terhadap Bitcoin tercermin dari meningkatnya total pengguna aset kripto menurut laporan resmi Bappebti meningkat menjadi 17,25 juta orang di April 2023 menjadi 22,91 juta orang hingga Desember 2024 (*tempo.co*, 2024). Peningkatan ini mencerminkan penambahan lebih dari 5 juta investor selama periode tidak sampai dua tahun, yang turut mempertegas peran Indonesia dalam jajaran pasar kripto global teratas di kawasan Asia Tenggara (*kemendag.go.id*, 2024). Menurut data Bank Indonesia (BI) minat masyarakat dalam berinvestasi di *cryptocurrency* di dorong oleh potensi *capital gain* yang lebih tinggi dibandingkan aset lain tradisional dan kemudahan dalam bertransaksi juga mendukung minat masyarakat untuk bertransaksi (*kontan.co.id*, 2022).

Banyak peneliti terdahulu yang sudah mengkaji bagaimana pengaruh variabel mikroekonomi seperti inflasi, tingkat bunga dan GDP yang diasumsikan berpotensi untuk memengaruhi *return* dari Bitcoin. Namun, temuan-temuan tersebut sering kali menghasilkan kesimpulan yang tidak konsisten. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wang (2024) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *return* Bitcoin, sementara studi lain yang dilakukan Srinivasan et al (2022) menemukan bahwa tingkat inflasi dari berpengaruh negatif terhadap *return* dari Bitcoin. Hal ini juga berlaku pada variabel kedua yaitu suku bunga. Menurut penelitian Wang (2024) dan Indriyani & Usman (2024) memperoleh hasil bahwa tingkat bunga memberikan dampak negatif pada *return* Bitcoin, sedangkan menurut Srinivasan et al (2022) suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* Bitcoin. Variabel terakhir yaitu PDB juga mengalami hal yang sama. Menurut Wang (2024) PDB berpengaruh negatif tetapi menurut Corbet et al (2020) PDB berpengaruh positif terhadap *return* dari Bitcoin.

Berdasarkan penjelasan tersebut, studi penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis dampak variabel makro yaitu inflasi, suku bunga, dan PDB terhadap *return* Bitcoin khususnya di Indonesia selama periode 2014 hingga 2024. Penelitian ini menguji apakah ketiga indikator makroekonomi tersebut berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap fluktuasi *return* Bitcoin.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Houston & Brigham (2020) *Signaling Theory* melihat bagaimana sebuah pihak yang memiliki informasi lebih lengkap yang akan mengirimkan sinyal kepada pihak lain yang informasinya terbatas, guna menyampaikan gambaran mengenai kualitas, prospek, atau nilai dari suatu keputusan investasi. Sinyal tersebut bisa berasal dari kebijakan pemerintah, indikator makroekonomi, perkembangan teknologi, maupun langkah strategis dari institusi keuangan besar, yang kemudian ditafsirkan oleh investor sebagai indikator arah pasar di masa depan. Teori ini dikembangkan sebagai respons terhadap kondisi informasi yang tidak seimbang (asimetris), di mana tidak semua pelaku/pihak mampu mendapatkan akses yang sama terhadap informasi. Ketimpangan ini sering memunculkan ketidakpastian dalam pengambilan keputusan sehingga kehadiran dari sinyal ini menjadi sarana penting bagi investor untuk mengevaluasi potensi dan arah dari suatu instrumen investasi (Piristina & Khairunnisa, 2019). Dalam konteks Bitcoin, ketidakseimbangan informasi sering kali muncul dalam bentuk sentimen terhadap kebijakan ekonomi, pemberitaan media, serta keputusan eksternal dari otoritas regulator dan institusi keuangan besar. Informasi-informasi tersebut dapat berperan sebagai sinyal yang diterima oleh investor yang kemudian dijadikan dasar untuk menafsirkan arah pergerakan pasar. Sinyal ini memiliki potensi untuk membentuk ekspektasi terhadap tingkat keuntungan (*return*) Bitcoin dalam jangka waktu tertentu. Dengan kata lain, dalam situasi informasi yang tidak merata, persepsi investor terhadap sinyal eksternal tersebut memainkan peran penting dalam memengaruhi perilaku investasi mereka terhadap aset kripto seperti Bitcoin.

1. Bitcoin

Menurut Firdhy & Amanah (2023) Bitcoin merupakan sebuah mata uang digital terdesentralisasi yang dirancang untuk beroperasi secara independen dan mampu melakukan transaksi melalui jaringan blockchain secara *peer-to-peer* tanpa memerlukan lembaga perantara. Bitcoin mengadopsi teknologi *blockchain* yang sistem pencatatan transaksi terdistribusi dan tidak dapat diubah. Transaksi Bitcoin diverifikasi oleh jaringan komputer global melalui proses yang disebut *mining* atau penambangan, yang menggunakan algoritma *Proof-of-Work* (PoW) untuk memastikan keabsahan dan keamanan setiap transaksi.

2. Inflasi

Menurut Khan & Naushad (2020) inflasi merupakan sebuah fenomena meningkatnya harga – harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam suatu perekonomian selama periode tertentu. Inflasi merupakan indikator utama yang digunakan untuk menilai tingkat stabilitas makroekonomi suatu negara. Menurut Harahap

et al (2022) pemerintah dan otoritas statistik seperti Bank Indonesia menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) sebagai indikator utama dalam melihat pergerakan inflasi.

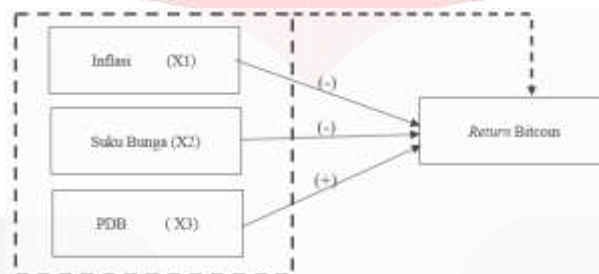
3. Suku Bunga

Menurut Fahrika & Abdi (2021) suku bunga merupakan harga atau biaya peluang (*opportunity cost*) yang harus dibayarkan oleh peminjam atas penggunaan dana dalam suatu periode. Besarnya tingkat suku bunga mencerminkan nilai dari penggunaan uang di masa sekarang karena uang yang digunakan hari ini memiliki daya beli (*purchasing power*) yang lebih tinggi dibandingkan di masa mendatang. Ketika bank sentral meningkatkan perubahan suku bunga berpotensi meningkatkan ongkos pinjaman pada konsumen dan pelaku usaha meningkat. Hal ini menyebabkan penurunan aktivitas konsumsi dan investasi karena untuk melakukan pinjaman dana akan mahal.

4. Produk Domestik Bruto (PDB)

Menurut Rosdiana (2019) Produk Domestik Bruto (PDB) mencerminkan akumulasi nilai produksi barang dan jasa di dalam suatu wilayah negara dalam periode tertentu. PDB mencerminkan total nilai tambah yang dihasilkan unit produksi di dalam suatu wilayah dari sektor belanja rumah tangga, penanaman modal, anggaran negara, serta perdagangan luar negeri neto. Menurut Adhawati & Mansyur (2023) PDB yang dihitung berdasarkan harga yang berlaku memberikan gambaran nilai ekonomi secara aktual dan sesuai dengan harga yang berlaku saat terjadi transaksi.

Keunggulan lain dari PDB atas dasar harga berlaku (ADHB) adalah menggambarkan fluktuasi ekonomi secara riil



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber: data diolah penulis, 2025

Berikut hipotesis yang dibentuk pada penelitian ini:

H1 : Inflasi, Suku Bunga, dan Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh secara simultan terhadap *Return* Bitcoin pada periode 2011 – 2024.

H2 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Return* Bitcoin pada periode 2011 – 2024.

H3 : Suku bunga berpengaruh negatif terhadap *Return* Bicoiin pada periode 2011 – 2024.

H4 : PDB berpengaruh positif terhadap *Return* Bicoiin pada periode 2011 – 2024.

III. METODOLOGI PENELITIAN

1. Data

Pada penelitian ini menggunakan data dari situs keuangan terpercaya yaitu Investing.com, bi.go.id, dan kemendag.co.id selama periode 2011-2024. Data yang digunakan adalah data *return* tahunan Bitcoin yang dihitung secara bulanan, kemudian dilakukan perhitungan rata rata secara tahunan. Langkah selanjutnya adalah pengumpulan data tahunan inflasi yang berdasarkan indeks IHK, data suku bunga, dan PDB selama periode 2011 – 2024.

2. Operasional Variabel

Penelitian ini mencakup variable dependen dan variable independen. *Return* Bitcoin menjadi variable dependen penelitian ini yang perubahannya dipengaruhi oleh variable bebas. Variabel independen berfungsi sebagai faktor pemicu munculnya variabel lainnya dependen atau variable terikat (Sugiyono, 2019). Penelitian kuantitatif bersifat reduksionis; proses penyaringan data dilakukan sebelum tahap pengumpulan data lapangan dilakukan melalui proses pembatasan terhadap variabel – variabel yang menjadi fokus penelitian. Oleh sebab itu penelitian kuantitatif memasuki lapangan dengan sejumlah hipotesis dan sejumlah *reseach questions* (Hardani et al., 2020). Variabell dalam penelitian membagi menjadi 2 bagian, yaitu variqbell dependen (variqbel terkait) dan variqbel independen (variqbel bebas).

Tabel 3. 1 Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Return Bitcoin (Y)	Menurut Handayani (2020) Return merupakan keuntungan atau imbal hasil diperoleh oleh perusahaan, investor, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan berupa laba investasi, baik melalui bunga, deviden, dan capital gain.	$Return\ Bitcoin = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio
Inflasi (X1)	Menurut Khan & Naushad (2020) Inflasi merupakan fenomena meningkatnya harga – harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam suatu perekonomian selama periode tertentu.	$Inflasi = \frac{A_1 - A_0}{A_0} \times 100\%$	Rasio
Suku Bunga (X2)	Menurut Fahrika & Abdi (2021) suku bunga merupakan harga atau biaya peluang (opportunity cost) yang harus dibayarkan oleh peminjam atas penggunaan dana dalam suatu periode	BI 7 – Day Reverse Repo Rate	Rasio
Produk Domestik Bruto (PDB) (X3)	Menurut Rosdiana (2019) Produk Domestik Bruto merupakan total nilai pasar dari seluruh barang dan jasa yang dihasilkan dalam batas suatu negara dalam periode tertentu.	$PDB = C + I + G + (X - M)$	Rasio

3. Metodologi

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif dan regresi linier berganda. Penelitian deskriptif bertujuan guna mendeskripsikan atribut dari variabel yang dikaji, dan menguji hubungan sebab-akibat antar faktor ekonomi dengan regresi linier ganda dependen yaitu *return* Bitcoin.

A. Deskripsi Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali dalam penelitian Choerunnisa et al (2021) analisis regresi regresi linier ganda adalah teknik analisis kuantitatif yang dipakai untuk mengukur dan menjelaskan tingkat pengaruh faktor independen terhadap indikator hasil. Model ini memungkinkan peneliti untuk menguji hubungan linier antara variabel – variabel prediktor terhadap variabel yang diamati dan mengevaluasi kontribusi masing – masing variabel independen terhadap variasi yang terjadi pada variabel dependen secara simultan maupun parsial. Persamaan regresi penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$r = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

- r = Return Bitcoin
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- X1 = Inflasi
- X2 = Suku Bunga
- X3 = PDB

e = Error

B. Uji Asumsi Klasik

Menurut Basuki & Prawoto (2016:372) terdapat 4 asumsi klasik didalam regresi liniier dangan metode *Ordinary Least Squareed* (OLS), yaitu uji normelitas, heteroskedastisitas, multikollinierites, dan autolkorelasi.

1. Uji Normalitas penelitian ini menerapkan uji JB dengan fokus pada ukuran skewness dan kurtosis. Uji ini dilakukan dengan mambandingkan stastistik *uji JB yang dibandingkan dengan nilai tabel chi-kuadrat*. Jika nilai Jarque Bera (JB) < nilai *chi-square* tabel maka dapet dinyatakan terdistribusi normal.
2. Uji Heteroskedastisitas ditujukan untuk menguji keberadaan ketidaksemaan variance dan sisa error antar observasi secara berurutan. Model model ideal adalah yang memenuhi asumsi homoskedastisitas. metode Glejser dipakai untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas, hasil signifikan > 0.05 menunjukkan tidak ada masalah.
3. Uji Multikolinearitas dimanfaatkan dalam menilai kelayakan model regresi dittemukan keterkaitan antara variabel bebas. Suatu model regresi ideal tidak menunjukkan multikolinearitas antar variabel bebas. VIF dan Tolerance sering dijadikan parameter evaluasi. Apabila VIF < 10 dan nilai Tolerance > 0.1, maka tidak terdapat gejala kolinearitas dalam model.
4. Uji Autokoralasi dilakukan untuk menentukan apakah ada hubungan antar kesalahan residual dalam model linear antara keterkaitan antara nilai saat ini dan nilai sebelumnya menunjukkan potensi autokorelasi. Autokorelasi terjadi akibat adanya keterkaitan antara observasi error yang muncul secara sistematis dari waktu ke waktu akibat ketidakmandirian antar observasi. Model regresi yang efektif adalah model tanpa adanya pola berulang dalam error. Deteksi dapat dilakukan melalui beberapa metode statistik ialah dengan menggunakan uji Durbin-Watson..

C. Uji Hipotesis

1) Uji f

Menurut Basuki & Prawoto (2016:22) menyatakan bahwa perlu melakukan menilai dampak kolektif variabel bebas terhadap variabel terikat melakukan uji F. Analisis varian (ANOVA) dapat menjelaskan analisis dari uji F. Taraf signifikansi dalam uji adalah $\alpha = 0.05$.

2) Uji t

Menurut Basuki & Prawoto (2016:44) Uji t bertujuan untuk menganalisis kontribusi individual dari tiap variabel bebas secara sepihak. Proses ini melibatkan analisis dilakukan dengan membandingkan nilai statistik t dan tingkat signifikansi t. Dalam statistik, hipotesis yang diuji akan dibandingkan dengan hipotesis yang salah dan kemudian ditolak jika diperlukan. Hipotesis yang salah akan dinyatakan sebagai sebuah hipotesis alternatif dengan simbol H_a dan hipotesis yang benar akan dinyatakan dengan hipotesis nol yang disimbolkan dengan H_0 . Tarif signifikansi dalam uji t adalah $\alpha = 0,05$.

3) Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Basuki & Prawoto (2016:14) koefisien determinasi adalah sebuah konsep statistik yang dapat dikatakan garis regresi menunjukkan kecocokan tinggi ketika R^2 besar dan sebaliknya ketika R^2 rendah baik. Hal ini dapat dikatakan semakin angka R^2 mendekati 1 artinya garis regresi semakin baik karena datanya dapet menjelaskan secara aktual. Sebaliknya, jika R^2 mendekkati nol maka akan memiliki garis regressi kurang baik.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

	Inflasi	Suku Bunga	PDB	Return Bitcoin
Mean	4.05	5.63	8.80	14.04
Maximum	6.97	7.54	15.38	70.01
Minimum	1.56	3.52	-2.46	-8.42
Std. Dev	1.68	1.23	4.18	22.20

Observations	14	14	14	14
--------------	----	----	----	----

Sumber: Output SPSS 23 (2025)

Berdasarkan tabel 4.1 terdapat nilai (*mean*), *maximum*, *minimum* dan *standar deviasi* dari setiap variabel yaitu inflasi, suku bunga, PDB, dan *return* Bitcoin. Pada tabel 4.1 menunjukkan variabel independen inflasi pada periode 2011 hingga 2024 rerata yang dicapai sebesar 4,05 dengan sebaran data sebesar 1,68. Nilai *maksimum* pada variabel inflasi yaitu 6,97 peristiwa yang berlangsung di tahun 2013, sedangkan nilai *minimum* pada variabel inflasi terjadi pada tahun 2021, yaitu sebesar 1,56.

Variabel independen selanjutnya adalah suku bunga. Hasil uji pada tabel 1.4 menunjukkan nilai rata – rata (*mean*) adalah sebesar 5,63 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,23. Nilai *maksimum* pada variabel suku bunga yaitu 7,54 yang terjadi pada tahun 2014, sedangkan nilai *minimum* pada variabel inflasi terjadi pada tahun 2021, yaitu sebesar 3,52.

Variabel independen selanjutnya adalah Produk Domestik Bruto (PDB). Rata – rata (*mean*) dari variabel suku bunga berdasarkan pada tabel 4.1 yaitu sebesar 8,80 dan nilai standar deviasi sebesar 4,18. Nilai *maksimum* pada variabel PDB yaitu 15,38 yang berlangsung pada 2022, sementara titik terendah PDB tercatat pada 2020, yaitu -2,46.

Selanjutnya adalah variabel dependen yaitu *return* Bitcoin. Rata – rata (*mean*) dari variabel *return* Bitcoin berdasarkan pada tabel 4.1 adalah sebesar 14,04 dan nilai *standar deviasi* sebesar 22,20. Nilai *maksimum* pada variabel *return* Bitcoin yaitu 70,01 yang terjadi pada tahun 2013, sedangkan nilai *minimum* pada variabel *return* Bitcoin terjadi pada tahun 2018, yaitu -8,42.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Studi ini menerapkan pendekatan regresi linier multipel yang diuji menggunakan *software SPSS*

23. Alasan pemilihan regresi linier berganda adalah karena metode ini merupakan salah satu pendekatan statistik untuk menganalisis pengaruh simultan sejumlah faktor prediktor terhadap variabel hasil (Choerunnisa et al., 2021). Dalam menggunakan teknik analisis linier berganda diperlukan untuk mengerjakan tahapan uji klasik sebelum menganalisis regresi linier berganda.

A. Uji Asumsi Klasik

Proses uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui nilai koefisien yang dihasilkan menjadi tidak bias. Terdapat 4 asumsi klasik yang diuji dalam studi ini meliputi normalitas, heteroskedastisitas, multikolinieritas, dan autokorelasi.

1) Uji Normalitas

Hasil uji *skewness* yaitu 0,0395 dan *kurtosis* yaitu -0,101. Selanjutnya hasil dari nilai uji *skewness* dan *kurtosis* akan dilakukan perhitungan menggunakan rumus *Jarque-Bera* (JB) dan ditemukan hasil bahwa nilai $JB\ 5.964 < 7.815$ dari Chi Square. Hal ini dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal.

2) Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji mendapatkan nilai signifikansi tiap variabel yaitu inflasi sebesar 0.078, suku bunga sebesar 0.742, dan PDB sebesar 0.151 yang dimana hasil signifikansi dari ketiga variabel tersebut > 0.05 sehingga ketiga variabel tersebut dinyatakan tidak ditemukan gejala varians residual yang tidak konstan.

3) Uji Multikolinieritas

Uji yang dilakukan menghasilkan nilai VIF di bawah 10 untuk semua variabel bebas, yaitu inflasi, tingkat bunga, dan PDB sehingga dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen dinyatakan lolos uji multikolinieritas.

4) Uji Autokorelasi

Hasil uji menunjukkan nilai *Durbin-Watson* (DW) yang diperoleh dari hasil uji yaitu 2.091. Untuk menilai keberadaan autokorelasi dalam model, nilai yang diperoleh dibandingkan dengan nilai *dl* dan *du* pada tabel *Durbin-Watson* pada signifikansi 0,05 dengan $n = 14$ dan $k = 3$. Berdasarkan tabel *Durbin-Watson* (DW), diperoleh nilai *dl* = 0,7667 dan *du* = 1,7788. Hasil uji mengindikasikan hasil nilai DW yang diperoleh sebesar $2.091 > 0.7667$ (*du*) dan $2.091 > 1.7788$ (*dl*) oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi yang digunakan.

B. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda pada penelitian hal ini bertujuan mengetahui apakah terdapat pengaruh antara inflasi, tingkat bunga, dan PDB terhadap *return* Bitcoin. Pengujian menggunakan uji serentak (F) dan uji individual (t) untuk menilai signifikansi hubungan antar variabel dalam model regresi dalam penelitian ini :

1) Uji Simultan (Uji f)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai F hitung adalah 5,425 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,018. Karena nilai signifikansi ini lebih kecil daripada 0,05, model regresi terbukti signifikan secara kolektif, menunjukkan bahwa tiga variabel bebas dalam model, yaitu inflasi, suku bunga, dan PDB, bersama-sama memberikan dampak signifikan pada variabel target, yakni *return* Bitcoin.

2) Uji Parsial (Uji t)

1. Inflasi (X1) nilai probabilitas 0,085 yang melebihi batas signifikansi 0,05 mengindikasikan bahwa variabel inflasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* Bitcoin selama periode 2011-2024.

2. Suku Bunga (X2) nilai probabilitas 0,093 lebih tinggi dari 0,05, sehingga disimpulkan suku bunga memberikan efek negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* Bitcoin selama periode 2011-2024.

3. PDB (X3) nilai probabilitas 0,196 lebih besar dari 0,05 yang mengindikasikan tidak signifikan secara statistik. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel PDB berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* Bitcoin selama periode 2011-2024.

3) Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji menunjukkan nilai *R-Squared* model penelitian ini adalah 0,619 atau 61,9%. Hasil menunjukkan bahwa sebesar 61,9% dari variabel dependen dipengaruhi oleh variasi dari variabel independen, sementara 38,1% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang berada di luar variabel yang dipelajari.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Studi ini ditujukan guna menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap *return* Bitcoin di Indonesia selama periode 2011–2024 memakai pendekatan regresi linier berganda, dengan hasil deskriptif menunjukkan keempat variabel memiliki tingkat fluktuasi yang signifikan, dengan *return* Bitcoin mencatat rata-rata tercatat 14,04% dengan deviasi standar yang besar sebesar 22,20%, menandakan volatilitas yang ekstrem selama periode penelitian. Secara simultan, ketiga variabel makroekonomi—inflasi, suku bunga, dan PDB—berpengaruh terhadap *return* Bitcoin. Namun secara parsial, tidak ada variabel yang menunjukkan pengaruh signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Inflasi menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan, sementara suku bunga dan PDB masing-masing menunjukkan pengaruh negatif yang juga tidak signifikan terhadap *return* Bitcoin, sehingga variabel makroekonomi yang digunakan belum dapat digunakan sebagai sinyal yang kuat dalam mempengaruhi *return* Bitcoin.

Mengacu pada hasil yang ditemukan, sebaiknya penelitian selanjutnya mempertimbangkan penerapan variabel independen lain yang mungkin memiliki dampak signifikan terhadap *return* Bitcoin. Rekomendasi ini didorong oleh nilai R^2 yang sebesar 38,1%, yang menunjukkan bahwa lebih dari sepertiga variasi *return* Bitcoin dapat dijelaskan oleh elemen-elemen faktor eksternal di luar variabel yang diteliti menjadi keterbatasan studi ini pada variabel makroekonomi yang dipilih dikarenakan variabel inflasi, suku bunga, dan Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan indikator ekonomi sebuah negara yang bersifat regional, sedangkan Bitcoin merupakan aset investasi digital yang ditransaksikan secara global. Maka dari itu, studi lanjutan diharapkan dapat mengembangkan ruang lingkup pemilihan variabel independen dengan memasukkan indikator global atau kebijakan internasional yang memungkinkan berpengaruh langsung terhadap *return* dari Bitcoin.

REFERENSI

- Adhawati, S. S., & Mansyur, S. M. (2023). Potensi dan Proyeksi Nilai PDRB Sektor Perikanan Provinsi Sulawesi Selatan Potential and Projected Value of GRDP in the Fisheries Sector of South Sulawesi Province. *Jurnal Sosial Ekonomi Kelautan Dan Perikanan*, 18(2), 133–140.
- Basuki, A. ., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (1st ed.)*. Bagaskara,
- W., & Khairunnisa, K. (2019). Market Anomaly Analysis: the Day of the Week Effect, January Effect, Rogalsky Effect and Weekfour Effect Testing in Indonesia Stock Exchange (Case Study on Companies Listed in Lq45 Index in 2013- 2017). *Accruals*, 3(1), 83–91. <https://doi.org/10.35310/accruals.v3i1.42>
- Choerunnisa, R. A., Dewi, R. R., Bariklana, M., & Widodo, E. (2021). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Produksi Jahe Di Indonesia Menggunakan Metode Regresi Linier Berganda. *Jurnal Ilmiah Ilmu Terapan Universitas Jambi*, 5(2), 231–242. <https://doi.org/10.22437/jiituj.v5i2.15958>
- Corbet, S., Larkin, C., Lucey, B. M., Meegan, A., & Yarovaya, L. (2020). The impact of macroeconomic news on Bitcoin returns. *European Journal of Finance*, 26(14), 1396–1416. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2020.1737168>
- Fahrika, A. I., & Abdi, M. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Perbankan terhadap Realisasi Investasi di Indonesia (Periode 2011-2020). *IBF Journal*, 1(2), 142–153.
- Firdhy, & Amanah. (2023). *Analisis Perbandingan Kinerja Cryptocurrency*.
- Gbolahan, K. I. (2023). An Empirical Investigation of Bitcoin Hedging Capabilities against Inflation using VECM: The Case of United States, Eurozone, Philippines, Ukraine, Canada, India, and Nigeria. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 13(6), 91–100. <https://doi.org/10.32479/ijefi.14956>
- Harahap, F., Insani, F., Negara, B. S., & Yusra, Y. (2022). Penerapan Algoritma Genetika Menggunakan Radial Basis Function Untuk Prediksi Indeks Harga Konsumen Di Kota Pekanbaru. *Jurnal Nasional Komputasi Dan Teknologi Informasi (JNKTI)*, 5(3), 522–530. <https://doi.org/10.32672/jnkti.v5i3.4462>
- Hardani, Andriani, Ustiawaty, Utamil, Istiqomah, Fardani, Juliana, & Auliya. (2020). Buku Metode Penelitian Kualitatif. In *Revista Brasileira de Linguística Aplicada* (Vol. 5, Issue 1).
- Houston, & Brigham. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.).
- Indriyani, D., & Usman, B. (2024). Pengaruh Google Trend dan Makroekonomi Terhadap Harga, Return, dan Volume Perdagangan Bitcoin. *Jurnal Ekonomi Dan Pendidikan*, 7(2), 19–28. <https://doi.org/10.26858/jekpend.v7i1.56193>
- kemendag.go.id. (2024). https://www.kemendag.go.id/berita/pojok-media/bappebti-perdagangan-aset-kripto-meroket-nilai-transaksi-rp-65061-triliun-pada-2024?utm_source=chatgpt
- Khan, N., & Naushad, M. (2020). Inflation Relationship With the Economic Growth of the World Economy. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3542729>
- Kurniawati, R., & Khairunnisa. (2020). Analisis faktor makroekonomi yang berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (ihsg) tahun 2010-2018. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 1662–1684. <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/476>
- kontan.co.id. (2022). https://nasional.kontan.co.id/news/bi-catat-nilai-transaksi-aset-kripto-melonjak-1200-pada-2021-ini-pemicunya/?utm_source=line&utm_medium=text
- Maiti, M. (2022). Dynamics of bitcoin prices and energy consumption. *Chaos, Solitons and Fractals: X*, 9, 100086. <https://doi.org/10.1016/j.csfx.2022.100086>
- Nan, Z. (2024). Exploring bitcoin cross-blockchain interoperability: estimation through Hurst exponent. *Frontiers in Blockchain*, 7(March), 1–10. <https://doi.org/10.3389/fbloc.2024.1410191>
- Piristina, F. A., & Khairunnisa, K. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 123–136. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620>
- Piristina, F. A., & Khairunnisa, K. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 123–136. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620>
- Rikumahu, B., Fitriyana, R. F., Widiyanesti, & Alamsyah, A. (2020). Principal Component Analysis to Determine Main Factors Stock Price of Consumer Goods Industry. *2020 International Conference on Data Science and Its Applications, ICoDSA 2020*. <https://doi.org/10.1109/ICoDSA50139.2020.9212845>
- Rosdiana. (2019). Pengaruh Book Value, Debt To Equity Ratio, dan Produk Domestik Bruto Terhadap Earning Per Share PT. Unilever Indonesia. Tbk. *Jurnal Ekonomi Dan Industri*.

- Salsabila, R., Gultom, E., & Sudaryat, S. (2023). Eksistensi Koin Kripto Sebagai Alat Pembayaran dan Keamanan Penyimpanannya dalam E-Wallet. *Jurnal Usm Law Review*, 6(2), 485. <https://doi.org/10.26623/julr.v6i2.6866>
- Srinivasan, P., Maity, B., & Kumar, K. K. (2022). Macro-Financial Parameters Influencing Bitcoin Prices: Evidence from Symmetric and Asymmetric ARDL Models. *Review of Economic Analysis*, 14(1), 143–175. <https://doi.org/10.15353/rea.v13i3.3585>
- Sugiyono. (2019). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF KUALITATIF DAN R&D*.
- Transaksi Kripto Tembus Rp 650 Triliun sepanjang Tahun Lalu. (2024). Tempo.Co. <https://www.tempo.co/ekonomi/transaksi-kripto-tembus-rp-650-triliun-sepanjang-tahun-lalu-1206556>
- Wang, Z. (2024). *The Impact of US Macroeconomic Factors on Bitcoin Prices : A Vector Auto-Regression (VAR) Model Analysis*. 0, 82–88. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/124/2024.MUR17833>

