

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Dekripsi Objek Penelitian

Objek yang diteliti adalah *Bitcoin* (BTC). *Bitcoin* adalah salah satu jenis mata uang digital yang terdesentralisasi yang dibuat pada Januari 2009. Penemuan bitcoin dilakukan oleh Satoshi Nakamoto yang ditetapkan di dalam whitepaper, *bitcoin* adalah mata uang digital dengan kapitalisasi pasar atau valuasi pasar terbesar di dunia. Sebagai cryptocurrency pertama di dunia, Bitcoin (BTC) tetap menjadi pilihan nomor satu bagi investor kripto dan mengambil porsi terbesar dari kapitalisasi pasar kripto. Dari 1.000 aset kripto, Bitcoin bernilai sekitar dua pertiga dari seluruh pangsa pasar. Per Desember 2021, total valuasi pasar bitcoin adalah mencapai 913,1 miliar dollar AS atau sekitar Rp 13.103 triliun (kurs Rp 14.350).

Bitcoin sendiri pada awal kemunculannya dianggap sebagai sebuah skema yang rumit, namun memiliki prospek bagus di masa depan. Konsep uang digital yang dalam pelaksanaannya menggunakan mekanisme elektronik berbasis jaringan internet, membuat bitcoin digadang-gadang dapat menjadi sebuah tren global baru dalam dunia bisnis.⁷ Saat pertama kali bitcoin digagas oleh Satoshi Nakamoto pada tahun 2008 melalui whitepaper yang berjudul “Bitcoin A Peer-to-Peer Electronic Chash System”⁸ dan di umumkan melalui sebuah milis kriptografi <http://www.metzdowd.com/>⁹ januari 2009, sebelum meninggalkan milis itu di akhir 2010. Untuk menghargai karyanya, sebuah situs nirlaba satoshi.nakamotoinstitute.org mengumpulkan milis - milis saat nakomoto berinteraksi dengan pakar-pakar kriptografi. Konsep bitcoin sendiri memiliki sebuah keunggulan privatisasi mutlak, yang memungkinkan setiap individu pengguna benar-benar

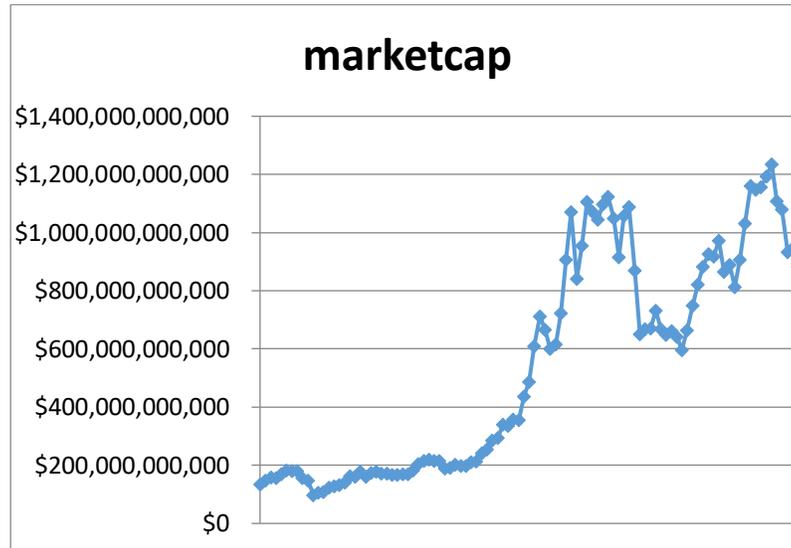
berdaulat penuh dalam kepemilikannya. Bitcoin tidak bergantung pada sistem perbankan konvensional, karena pemiliknya mutlak mengatur dan mengelola secara pribadi dengan domain privat. Skema tanpa perantara yang tidak memerlukan lembaga atau institusi, menjadikan pengguna bitcoin lebih terjamin kerahasiaannya. Dengan tanpa adanya perantara, setiap transaksi yang dilakukan pengguna bitcoin, menjadi lebih murah tanpa harus terpotong biaya jasa.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Market Capitalization*, *Volume Trading* sebagai variabel X1 dan X2 dan harga *Bitcoin* sebagai variabel Y.

4.1.2.1 Market Capitalization

kapitalisasi pasar adalah suatu metrik yang menunjukkan seberapa besar aset. Kapitalisasi pasar dihitung dengan cara mengalikan jumlah *Bitcoin* yang beredar dengan harga *Bitcoin* saat ini. Berikut ini adalah grafik perubahan *marketcap* mingguan periode 2020-2021 :

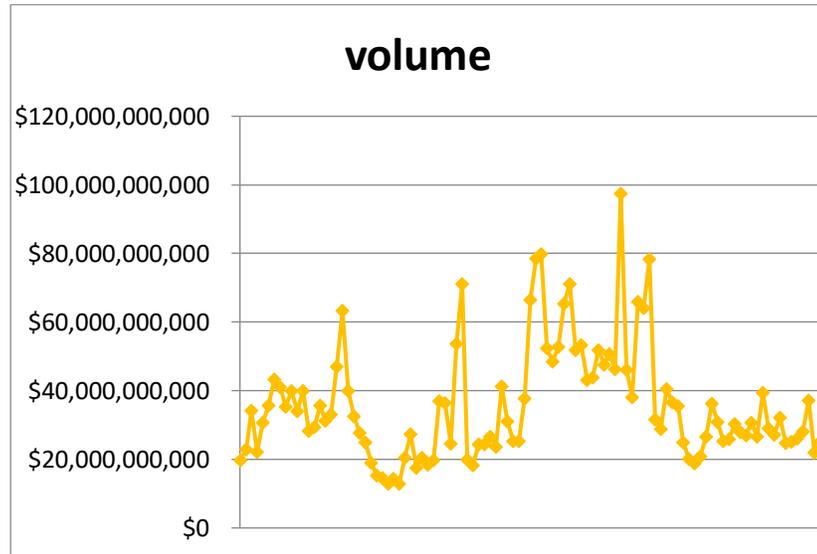


Gambar 4.1 Grafik perubahan *market capitalization*

Berdasarkan gambar 4.1 diketahui kapitalisasi pasar *bitcoin* tertinggi terjadi pada tanggal 14 November 2021 sebesar \$1.235.578.996.842,00 dan kapitalisasi pasar *bitcoin* terendah terjadi pada tanggal 15 maret 2020 sebesar \$98.530.059.890. penurunan kapitalisasi pasar *bitcoin* terjadi pada pertengahan maret 2020 yang disebabkan meluas nya pandemi covid-19 ke seluruh dunia sehingga menyebabkan jatuh nya semua aset investasi didunia.

4.1.2.2 *Volume Trading*

merupakan jumlah *cryptocurrency* yang aktif diperdagakan, *volume trading* hitung dengan cara jumlah *bitcoin* yang aktif dikali dengan harga terakhir *bitcoin* dan dibagi per *bitcoin*. Berikut ini adalah data perubahan *volume trading bitcoin* mingguan periode 2020-2021 :



Gambar 4.2 Grafik perubahan *volume trading*

Berdasarkan Gambar 4.2 dapat diketahui bahwa *volume trading* tertinggi adalah \$97.468.872.758 terjadi pada tanggal 18 April tahun 2021 dan *volume trading* terendah terjadi pada tanggal 5 Juli tahun 2020 sebesar \$12.903.406.143.

4.1.2.3 Harga *bitcoin* (BTC)

Harga bitcoin merupakan perubahan naik dan turunnya *bitcoin*. Data harga *bitcoin* di dapat dari website <https://coinmarketcap.com/currencies/bitcoin/historical-data/>.

Berikut ini data perubahan harga *bitcoin* mingguan periode 2020-2021:



Gambar 4.3 Grafik perubahan harga *bitcoin*

Dapat dilihat gambar 4.1 dan gambar 4.2 bahwa antara grafik *market capitalization* dan grafik harga *bitcoin* memiliki kesamaan bentuk dan tanggal terjadi kenaikan tertinggi dan terendah, dimana harga *bitcoin* tertinggi adalah \$65.466,84 terjadi pada tanggal 14 November tahun 2021 dan harga *bitcoin* terendah adalah \$5.392,31 terjadi pada 15 Maret 2020. Berdasarkan kesamaan bentuk grafik dan tanggal terjadinya kenaikan tertinggi dan terendah menunjukkan bahwa *market capitalization* dan harga *bitcoin* memiliki hubungan satu sama lain.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Tabel 4.1 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari variabel-variabel dalam penelitian ini. Informasi mengenai statistik deskriptif tersebut meliputi : Nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Statistik

deskriptif untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah tertera pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1 analisis Statistik Dekskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
price(dalam satuan dollar)	104	5.392,31	65.466,84	29.254,46	19.855,04
marketcap (dalam satuan dollar)	104	98.530.059.890	1.235.578.996.842	546.933.739.137,50	374.403.580.939,23
volume(dalam satuan dollar)	104	12.903.406.143	97.468.872.758	35.641.253.474,72	16.537.814.411,00

Sumber: data skunder di olah pada 2021

4.2.1.1 Statistik Deskriptif Harga *Bitcoin* (BTC)

Pada variabel harga *bitcoin* (Y) terdapat jumlah data (N) sebesar 104 dengan nilai mean pada harga *bitcoin* sebesar \$29.254,46 harga *bitcoin* tertinggi adalah \$65.466,84 terjadi pada tanggal 14 November tahun 2021 dan harga *bitcoin* terendah adalah \$5.392,31 terjadi pada 15 Maret 2020 dengan standar deviasi sebesar \$19.855,04 yang artinya nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata. Dan standar deviasi memiliki penyimpangan dari rata-rata sekitar 67,87%, Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan yang besar dari rata-rata harga *bitcoin*. Penyimpangan ini bermakna positif, artinya bahwa terjadi kenaikan sangat signifikan dari harga *bitcoin* periode 2020-2021.

4.2.1.2 Statistik Deskriptif *Market Capitalization*

Pada variabel *market capitalization* terdapat jumlah data (N) sebesar 104 dengan nilai mean pada *market capitalization* sebesar \$546.933.739.137,50, *market capitalization* tertinggi adalah \$1.235.578.996.842,00 terjadi pada tanggal 14 November 2021 dan *market capitalization* terendah adalah \$98.530.059.890 terjadi pada tanggal 15 maret 2020 dengan standar deviasi sebesar \$374.403.580.939,23 yang artinya nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata. Dan standar deviasi memiliki penyimpangan dari rata-rata sekitar 68,45%, Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan yang besar dari rata-rata *market capitalization*. Penyimpangan ini bermakna positif, artinya bahwa terjadi kenaikan sangat signifikan dari kapitalisasi pasar periode 2020-2021.

4.2.1.3 Statistik Deskriptif *Volume Trading*

Pada variabel *volume trading* terdapat jumlah data (N) sebesar 104 dengan nilai mean pada *volume trading* sebesar \$35.641.253.474,72, *volume trading* tertinggi adalah \$97.468.872.758 terjadi pada tanggal 18 April tahun 2021 dan *volume trading* terendah terjadi pada tanggal 5 Juli tahun 2020 sebesar \$12.903.406.143 dengan standar deviasi sebesar \$16.537.814.411,00 yang artinya nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata. Dan standar deviasi memiliki penyimpangan dari rata-rata sekitar 46,40%, Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan yang cukup besar dari rata-rata *volume trading*. Penyimpangan ini bermakna positif, artinya bahwa terjadi kenaikan sangat signifikan dari *volume trading bitcoin*

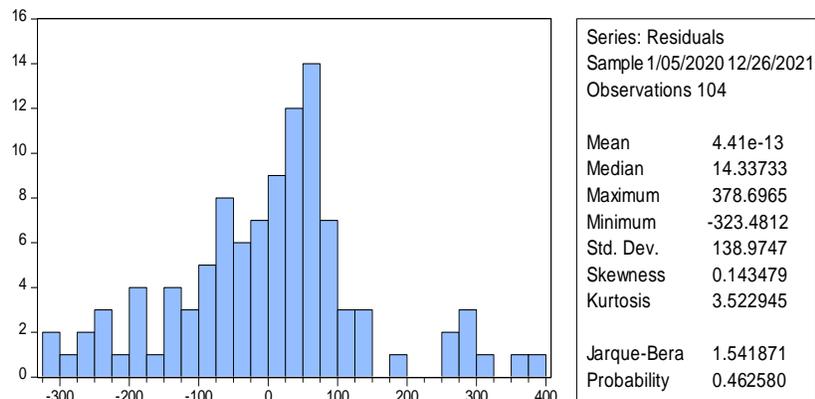
periode 2020-2021, kenaikan *volume trading* ini menunjukkan semakin banyak investor yang melakukan jual beli *bitcoin* dipasar.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolinieritas, uji normalitas data, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi:

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel dependen, variabel independen atau keduanya dalam persamaan regresi mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Berikut ini hasil uji normalitas yang diuji melalui *eviews* 10:



Gambar 4.4 hasil Uji Normalitas

Sumber: data skunder di olah pada 2021

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada gambar 4.4, diketahui bahwa nilai probabilitas yaitu 0,462580 atau lebih besar dari *critical value* 5%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Independen). Metode regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel – variabel ini tidak ortogonal yaitu variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol. Berikut ini hasil uji multikolinieritas yang diuji melalui eviews 10:

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Correlation Matrix	
	VIF
marketcap	1,076969
volume	1,076969

Sumber: Data skunder yang diolah pada 2021

Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) menunjukkan hal yang sama tidak ada satu pun variabel independen yang memiliki VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel independen.

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas akan menimbulkan varians koefisien regresi menjadi minimum dan *confidence interval* melebar sehingga hasil uji statistik signifikan tidak valid lagi dalam model regresi ini. Di bawah ini merupakan hasil uji *Breusch-Pagan-Godfrey*:

Tabel 4.3 Uji Heterosdastisitas

Heteroskedasticity Test: : Breusch-Pagan-Godfrey	
Prob. F(2,100)	0,2174
Prob. Chi-Square(2)	0,2127
Prob. Chi-Square(2)	0,0848

Sumber: Data Skunder yang diolah pada 2021

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.3, diketahui Berdasarkan Tabel 4.3 diperoleh nilai Probabilitas *chi-square* sebesar $0,2127 > \alpha$ (α 0,05). Dapat disimpulkan bahwa hasil uji terbebas dari uji heteroskedastisitas.

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Adapun hasil dari uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	3,024591	Prob. F(2,98)	0,0531
Obs*R-squared	5,988185	Prob. Chi-Square(2)	0,0501

Sumber: data skunder yang diolah pada 2022

Berdasarkan tabel 4.5 hasil perhitungan dari uji autokorelasi diatas diketahui nilai p value uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM*, yaitu sebesar 0,0501 dimana $> 0,05$ sehingga disimpulkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi serial.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Model Regresi linier berganda

Berikut ini hasil uji regresi linier berganda:

Tabel 4.5 hasil uji regresi linier berganda

Variabel	Koefisien regresi	probabilitas	kesimpulan
c	68,54		
marketcap (x1)	5,30	0,000	Berpengaruh
Volume (x2)	6,25	0,000	Berpengaruh

Sumber: data skunder yang diolah pada 2022

Berdasarkan tabel pengolahan model garch di dapat persamaan berikut:

$$\text{Price} = 68,54 + 5,30\text{marketcap} + 6,25\text{vol}$$

Dari hasil analisis di atas dapat dilihat bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh secara signifikan terhadap harga bitcoin, dengan koefisien positif 5,30. Tanda positif dalam koefisien menunjukkan jika terjadi peningkatan pada kapitalisasi pasar akan terjadi pula peningkatan secara searah pada harga bitcoin, misalnya terjadi peningkatan kapitalisasi pasar, harga bitcoin juga akan naik. Besarnya kenaikan dapat dilihat dari besarnya koefisien yakni 5,30 yang berarti bila terjadi peningkatan kapitalisasi sebanyak 100 juta dollar akan meningkatkan harga bitcoin sebanyak 5,30 ribu dollar.

Hasil analisis pada variabel bebas kedua, yakni volume trading menunjukkan pengaruh yang cukup signifikan pada harga bitcoin, dengan koefisien positif 6,25. Besarnya kenaikan dapat dilihat dari besarnya koefisien yakni 6,25 yang berarti bila terjadi peningkatan volume trading sebanyak 10 juta dollar akan meningkatkan harga bitcoin sebanyak 6,25 ribu dollar

4.3.2 Uji t statistik

Uji t-statistik menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel penjelas/independen dalam menerangkan variabel dependen/terikat. Uji T

bisa dilihat dari nilai probabilitas dan dibandingkan dengan 5%, berikut ini hasil uji T:

Tabel 4.5 Uji T

Variabel	Probability
Marketcap	0,0000
volume	0,0000

Sumber: Data Skunder yang diolah pada 2022

Berdasarkan tabel 4.9 diketahui bahwa variabel marketcap memiliki nilai prob sebesar $0.0000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel marketcap berpengaruh signifikan terhadap harga. Dan pada variabel volume memiliki nilai prob. Sebesar $0,0000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *volume trading* berpengaruh signifikan terhadap harga *bitcoin*.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Analisis Pengaruh *Market Capitalization* Terhadap Harga *Bitcoin* (BTC)

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui bahwa variabel *marketcap* mempunyai nilai koefisien 5,30 dan nilai prob $0,0000 < 0,05$. Dengan *market capitalization* berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga *bitcoin*. *Market capitalization* memiliki peranan yang sangat penting bagi pembentuk harga *bitcoin*, hal ini dikarenakan nilai *market capitalization* memiliki makna yang penting bagi investor. Sebelum melakukan investasi kebanyakan investor membandingkan nilai *market capitalization* suatu aset dengan aset yang lain, hal itu dilakukan dikarenakan nilai *market capitalization* menunjukkan seberapa besar potensi yang dimiliki suatu aset. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai *market capitalization* memiliki kekuatan yang mampu mempengaruhi minat investor untuk menjadikannya sebagai instrumen portofolio atau tidak.

Market Capitalization berpengaruh positif terhadap harga *bitcoin*. Hasil penelitian ini sesuai dengan pendapat Buchholz *et al* (2012) bahwa salah satu faktor pembentuk harga adalah *market capitalization*, menurut teori kapitalisasi pasar di dapat dengan cara mengalikan harga *bitcoin* saat ini dengan persediaan pasokan *bitcoin* yang beredar. Berdasarkan aturan teori tersebut kapitalisasi pasar memiliki korelasi langsung terhadap harga *bitcoin*, karena jika harga sebuah *bitcoin* turun maka kapitalisasi pasarnya juga akan turun. Dalam investasi portofolio, nilai kapitalisasi pasar memiliki makna yang penting bagi investor. Ia juga memiliki kekuatan yang mampu mempengaruhi minat investor untuk menjadikannya sebagai instrumen portofolio atau tidak. Hal tersebut sejalan dengan pendapat vieira (2017), kapitalisasi pasar *bitcoin* yang besar memiliki daya tarik bitcoin bagi investor sehingga memiliki dampak yang signifikan terhadap harga bitcoin. Sebelum berinvestasi Investor dapat membandingkan kapitalisasi *bitcoin* dengan *cryptocurrency* yang lain atau dengan aset yang lain, ketika kebanyakan investor memilih aset yang memiliki kapitalisasi yang besar kan berpengaruh terhadap perubahan harga aset tersebut. sehingga bisa disimpulkan bahwa kapitalisasi pasar menjadi acuan sebelum berinvestasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sihombing *et al* (2021) menemukan bahwa *Market Capitalization* berpengaruh positif terhadap harga bitcoin, hasil ini juga diukung oleh penelitian Luis Lorenzo dan Javier Arroyo (2019) mengungkapkan bahwa *Market Capitalization* memiliki hubungan positif dengan harga bitcoin tetapi juga menunjukkan hubungan yang menarik sesuai dengan usia *cryptocurrency*.

4.4.2 Analisis Pengaruh *Volume Trading* Terhadap Harga *Bitcoin* (BTC)

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui bahwa variabel *volume trading* mempunyai nilai koefisien 6,25 dan nilai prob $0,0000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *volume trading* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga *bitcoin*. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan harga *bitcoin* diakibatkan oleh meningkatnya jumlah transaksi yang terjadi di pasar *bitcoin*. Selain itu, salah satu penyebab harga berfluktuatif adalah terjadinya transaksi internasional yang terjadi di pasar *bitcoin*, transaksi internasional menyebabkan banyak investor atau trader yang melakukan transaksi jual atau beli dipasar dan investor atau trader yang banyak melakukan transaksi tersebut meningkatkan jumlah *volume trading* dan sehingga mengakibatkan harga berfluktuatif. Peningkatan *volume trading* pada masa pandemi covid-19 ini disebabkan oleh meningkatnya pemberitaan yang terjadi di pasar, selain itu juga perubahan kebiasaan disaat pandemi membuat banyak orang melakukan semua kegiatan dirumah saja, banyak mengabisi waktu di depan computer dan mulai mempelajari tentang *cryptocurrency*

Hasil penelitian ini sesuai dengan *price theory*, menurut *Price Theory* harga terbentuk melalui permintaan dan penawaran, kenaikan *volume trading* sesuai dengan teori harga tersebut karena *volume trading* yang tinggi menggambarkan tingginya permintaan dan penawaran dipasar sehingga menyebabkan harga berubah. Hal ini juga sejalan dengan teori Karpoff (1987) yaitu model hubungan antara *volume trading* dengan harga yang memiliki hubungan positif karena volume mencerminkan informasi yang diterima oleh pelaku pasar. Para pelaku pasar akan selalu berusaha menginterpretasikan informasi yang diperoleh baik yang bersifat publik maupun nonpublik. Interpretasi informasi yang berbeda oleh tiap pelaku pasar terhadap berbagai informasi ini berpengaruh pada

preferensi pelaku pasar untuk melakukan perdagangan. Salah penyebab harga adalah perubahan kebiasaan masyarakat, Pada masa pandemi banyak masyarakat merubah kebiasaanya, salah satu contoh perubahan masyarakat disaat pandemi adalah banyaknya masyarakat kehilangan pekerjaan atau harus dirumah saja sehingga banyak masyarakat harus memutar otak untuk bertahan hidup. Salah satu cara yang banyak dilakukan oleh masyarakat untuk mendapatkan uang selain bekerja adalah menjadi trader cryptocurrency atau aset yang lainnya. Kebiasaan baru ini menyebabkan banyak orang yang baru masuk ke dunia *cryptocurrency* sehingga membuat harga dari *cryptocurrency* tersebut berfluktuatif.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian Bucholz (2012), peneliti berpendapat volume trading menunjukkan kaitannya dengan dinamika harga dan likuiditas *bitcoin*. Atau semakin tinggi *volume trading* menunjukkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi *bitcoin*. Penelitian ini juga di dukung oleh penelitian Bariviera et al (2017), mengungkap beberapa fakta tentang pasar bitcoin, data transaksi volume harian berpengaruh terhadap pergerakan harga. Dan pada penelitian Gutierrez (2021), menemukan bahwa pengurangan mobilitas pada masa pandemi di Amerika Serikat membuat volume *trading bitcoin* mengalami peningkatan, beberapa investor memilih pasar *bitcoin* sebagai pengganti perjudian, hasil penelitian memperkuat hasil penelitian bahwa *volume trading* memiliki pengaruh terhadap Harga *bitcoin* pada masa pandemi Covid-19.