

Pengaruh Analisis Teknikal Pada *Return* Investasi Aset *Cryptocurrency*

JPMB
58

Benaya Omega Putra^{1*}, Clara Susilawati²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Katolik Soegijapranata

Paper type
Research paper

Abstract

This study aims to explore the effect of technical analysis using the variables of asset price, transaction volume, and market capitalization on the returns of the five cryptocurrencies with the largest market capitalization. Using the purposive sampling method, five crypto coins were selected as research samples. Multiple linear analysis was used as the data analysis method. The findings show that the components of asset price and market capitalization are not able to significantly affect returns, and also transaction volume has no significant effect on cryptocurrency returns.

Received: 01 Sep 2023
Accepted: 20 Sep 2023
Online: 20 Sep 2020

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi pengaruh analisis teknikal dengan menggunakan variabel harga aset, volume transaksi, dan kapitalisasi pasar terhadap *return* lima *cryptocurrency* dengan kapitalisasi pasar terbesar. Dengan menggunakan metode purposive sampling, lima koin kripto dipilih sebagai sampel penelitian. Analisis linier berganda digunakan sebagai metode analisis data. Temuan menunjukkan bahwa, komponen harga aset dan kapitalisasi pasar tidak mampu mempengaruhi *return* secara signifikan, dan juga volume transaksi tidak berpengaruh signifikan pada *return cryptocurrency*.

Keywords: *Harga aset, Volume transaksi, Kapitalisasi Pasar, Return, Cryptocurrency*

✉ Email korespondensi: 20g10030@student.unika.ac.id

Pedoman Sitasi: Putra, B. O., Susilawati, Clara (2023). Pengaruh Analisis Teknikal Pada Return Investasi Aset Cryptocurrency. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*. 2(2), 58 - 71

DOI: <https://doi.org/10.37194/jpmb.v5i2.343>

Publisher:

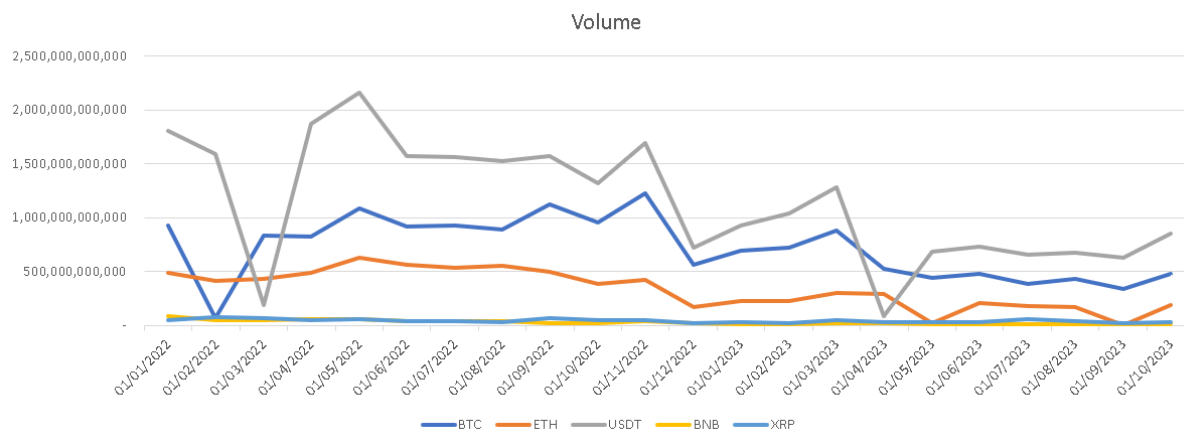
The Indonesia Capital Market Institute
Indonesia Stock Exchange Building, Tower II, 1st Floor
Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 - Indonesia

Jurnal Pasar Modal dan Bisnis, Vol 5, No.2,
September 2023,
pp. 58 - 70
eISSN 2715-5595

PENDAHULUAN

Mata uang kripto, sebagai bentuk mata uang digital, memanfaatkan langkah-langkah keamanan kriptografi yang kuat, membuat duplikasi atau pemalsuan hampir tidak mungkin terjadi. Mata uang ini beroperasi pada jaringan blockchain yang terdesentralisasi, tanpa otoritas pusat seperti bank tradisional atau badan administratif. Transaksi terjadi secara langsung antara pihak-pihak yang berkeinginan, tanpa keterlibatan regulator. Di Indonesia, pasar mata uang kripto memiliki kemiripan dengan pasar saham dalam hal risiko dan imbal hasil. Penilaian aset digital ini bergantung pada dinamika penawaran dan permintaan, yang difasilitasi oleh algoritma pemrograman canggih dalam kerangka kerja perdagangan yang lebih efisien. Aset digital ini dapat ditukar dengan berbagai mata uang fisik, meskipun kompleksitas seperti kurangnya nilai intrinsik dan pengawasan regulasi berkontribusi pada volatilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan mata uang konvensional.

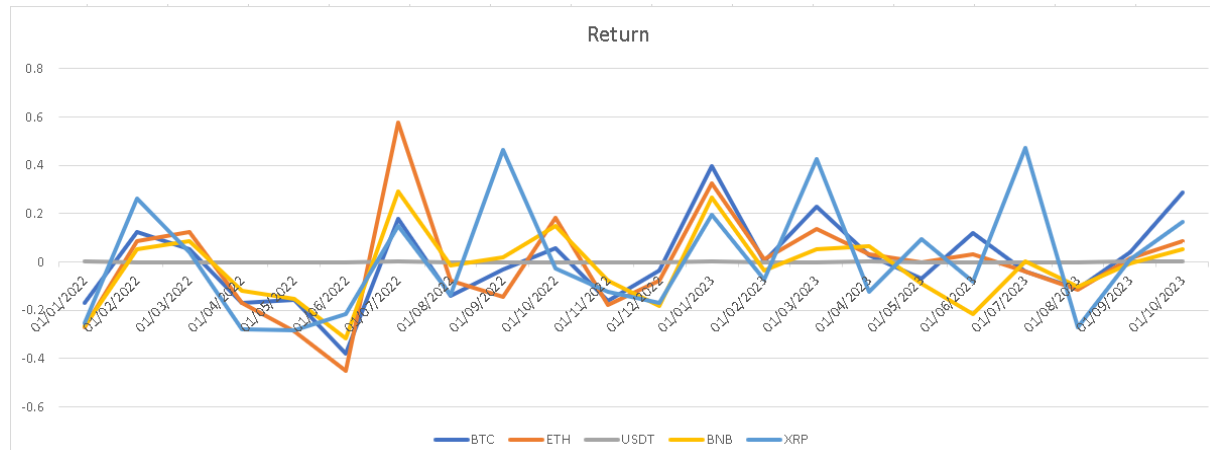
Sejumlah penelitian telah mempelajari pengaruh analisis teknikal, khususnya mengenai volume transaksi, harga aset, dan kapitalisasi pasar, terhadap imbal hasil mata uang kripto. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Niaradila et al, 2021), baik volume maupun kapitalisasi pasar menunjukkan dampak yang baik terhadap imbal hasil. Volume transaksi yang meningkat menandakan minat investor yang tinggi, yang mencerminkan pengembalian yang lebih terjamin karena keterlibatan yang konsisten dari para peminat. Demikian pula, kapitalisasi pasar yang besar mengindikasikan kinerja aset yang kuat di pasar yang lebih besar, menarik permintaan atas janji-janji imbal hasil yang aman dan tinggi. Hal ini sejalan dengan temuan sebelumnya oleh (Halim, 2016) yang menekankan korelasi positif antara volume perdagangan dan imbal hasil.



Gambar 1. Grafik Volume Cryptocurrency

Grafik ini menggambarkan volume transaksi mata uang kripto utama - Bitcoin (BTC), Ethereum (ETH), Tether (USDT), Binance Coin (BNB), dan XRP - hingga Oktober 2023. Volume transaksi mencerminkan nilai total aktivitas dalam mata uang kripto ini. Melihat data, Bitcoin secara konsisten mendominasi volume transaksi di antara mata uang kripto ini, menunjukkan aktivitas transaksi yang signifikan dan keterlibatan pasar yang tinggi. Ethereum mengikuti dengan volume transaksi yang relatif besar, meskipun jauh lebih rendah daripada Bitcoin. Tether, yang dikenal dengan stabilitasnya sebagai stablecoin, menunjukkan volume transaksi yang tinggi secara konsisten, yang mencerminkan penggunaannya dalam berbagai transaksi di dunia kripto. Binance Coin dan XRP menunjukkan volume transaksi yang, meskipun jauh lebih rendah dibandingkan dengan Bitcoin dan Ethereum, masih menunjukkan keterlibatan yang konsisten dalam ekosistem masing-masing. Secara keseluruhan, volume transaksi Bitcoin yang dominan menandakan keunggulannya yang berkelanjutan di pasar kripto, diikuti oleh Ethereum,

sementara volume transaksi Tether yang stabil dan tinggi menggarisbawahi kegunaannya di ranah aset digital. Binance Coin dan XRP mempertahankan volume transaksi yang konsisten, mengindikasikan penggunaan yang berkelanjutan dalam jaringan mereka, meskipun dalam skala yang lebih rendah dari Bitcoin dan Ethereum.



Gambar 2. Grafik Return Cryptocurrency

Dataset yang disediakan menggambarkan *return* bulanan *cryptocurrency* Bitcoin (BTC), Ethereum (ETH), Tether (USDT), Binance Coin (BNB), dan XRP mulai dari Januari 2022 hingga Oktober 2023. Selama periode ini, Bitcoin menunjukkan volatilitas yang cukup besar, mengalami fluktuasi yang mencolok dari bulan ke bulan. Ethereum juga menunjukkan fluktuasi tetapi tampak relatif lebih stabil dibandingkan dengan Bitcoin. Tether, stablecoin yang dipatok ke mata uang fiat (dalam hal ini, dolar AS), mempertahankan stabilitas, menunjukkan fluktuasi minimal atau mendekati nol. Binance Coin menunjukkan tren pertumbuhan yang relatif konsisten dengan penurunan kecil sesekali. XRP, mirip dengan Bitcoin, menunjukkan tingkat pertumbuhan yang berfluktuasi dengan beberapa bulan mengalami peningkatan yang signifikan. Singkatnya, Bitcoin dan Ethereum menunjukkan volatilitas yang tinggi, Tether tetap stabil, sementara Binance Coin dan XRP menunjukkan tren pertumbuhan yang bervariasi selama periode yang diamati. Berinvestasi dalam mata uang kripto ini memerlukan pertimbangan yang cermat terhadap risiko volatilitas yang tinggi dan analisis mendalam lebih lanjut sebelum mengambil keputusan investasi.

Investor sering kali didorong oleh prospek imbal hasil, sebuah faktor penting yang tidak hanya mendorong investasi tetapi juga meningkatkan ketahanan mereka untuk menanggung dampak potensial dari investasi yang mereka pilih, seperti yang dinyatakan oleh (Rahmawati, 2019). Daya tarik imbal hasil yang tinggi ditambah dengan risiko tinggi yang terkait dengan aset *cryptocurrency* telah meningkatkan minat investor dalam domain ini.

Hingga Juni tahun ini, Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti) melaporkan adanya peningkatan yang signifikan pada investor aset kripto di Indonesia, termasuk di dalamnya mata uang kripto seperti bitcoin, ethereum, BNB, XRP, dan lainnya. Jumlah nasabah mencapai 17,54 juta, dengan nilai transaksi melebihi Rp 859,4 triliun pada tahun 2021, Rp 306,4 triliun pada tahun 2022, dan Rp 25,94 triliun pada bulan-bulan awal tahun 2023. Angka tersebut telah melampaui jumlah investor di pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terus menunjukkan tren pertumbuhan. BEI, dalam Siaran Pers No: 066/BEI.SPR/08-2023 tertanggal 10 Agustus 2023, menggarisbawahi bahwa jumlah investor pasar modal telah mencapai 11 juta investor yang meliputi investor saham, reksa dana, dan obligasi (surat utang).

KAJIAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka memberikan penjelasan tentang teori, definisi konsep, kerangka model teoritis dan hipotesis yang diajukan. Pengutipan menggunakan standard **APA Style**.

Investasi

Seerti yang disoroti oleh (Tandelin, 2017: 2), investasi melibatkan pengorbanan dana atau sumber daya saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan. Menurut (Johan & Rilla, 2021), investasi melibatkan pengorbanan sumber daya saat ini untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Pada dasarnya, investasi melibatkan alokasi sumber daya yang signifikan saat ini dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan, seperti yang dinyatakan oleh (Halim, 2018: 4).

Cryptocurrency

Mata uang kripto mewakili aset keuangan digital yang didukung oleh teknologi terdesentralisasi, memastikan kepemilikan dan transfer yang aman. Nilai pasar yang melonjak dan daya tarik mata uang kripto yang meluas telah menarik minat para cendekiawan, investor, spekulan, regulator, dan pemerintah di seluruh dunia. Keamanan yang kuat dari teknologi blockchain membuat transaksi mata uang digital sangat tahan terhadap pemalsuan atau manipulasi, seperti yang ditekankan oleh (Baur et al., 2018). Mata uang digital ini, yang dikenal sebagai *cryptocurrency*, dapat diakses secara global dan berfungsi sebagai aset digital atau virtual yang digunakan oleh individu di dalam dan luar negeri untuk melakukan transaksi barang dan jasa, seperti yang ditunjukkan oleh (Rizky & Adalia, 2021).

Return

Return mengacu pada hasil yang diperoleh dari suatu investasi, seperti yang diartikulasikan oleh (Wijayanti, 2022). Dalam dunia ekuitas, *return* dapat bermanifestasi sebagai *return* yang direalisasikan, yaitu *return* yang telah dialami, atau *return* ekspektasi, yaitu *return* yang diharapkan di masa depan, seperti yang diartikulasikan oleh (Simorangkir, 2019). Faktor utama yang memotivasi investor untuk mengalokasikan modalnya pada investasi adalah prospek tingkat pengembalian yang tinggi. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi, investor mengharapkan pengembalian yang substansial atas modal yang mereka investasikan.

Harga Aset

Harga aset merepresentasikan nilai yang ditetapkan suatu pihak untuk pihak-pihak yang berkepentingan yang ingin membeli asetnya, seperti yang dijelaskan oleh (Christian & Frecky, 2019). Di sisi lain, harga pasar mengacu pada harga penutupan, yang mencerminkan fluktuasi nilai aset. Harga aset yang meningkat dapat memberi sinyal kepada investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik, yang mengarah pada peningkatan permintaan aset dan perdagangan aktif di bursa, seperti yang dicatat oleh (Fatikhah & Puryandani, 2020). Meningkatnya aktivitas aset yang berkinerja baik membuat investor menganggap investasi aset tersebut sangat menguntungkan. Akibatnya, investor cenderung memperdagangkan aset ini dengan lebih cepat, sehingga perputarannya cepat dan likuiditasnya meningkat.

Volume Perdagangan

Volume perdagangan menunjukkan jumlah suatu aset yang diperdagangkan dalam satu hari, seperti yang dijelaskan oleh (Sustrianah, 2020). Ketika sebuah aset mengalami perdagangan yang aktif, volume perdagangannya akan meningkat dan menyebabkan *return* suatu aset meningkat. Sebaliknya, penurunan volume perdagangan suatu aset menyebabkan penurunan atau penurunan *return*.

Berdasarkan hasil penelitian dari berbagai peneliti, terdapat perbedaan mengenai dampak volume perdagangan suatu aset terhadap *return*. Sementara Latif Zubaidah Nasution (2016) menunjukkan adanya dampak parsial dari volume perdagangan terhadap *return*, temuan yang bertentangan dari Ariyani Indriastuti, Zumrotun Nafiah (2017) dan Gresna Buana, Mulyo Haryanto (2016) menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara volume perdagangan dan *return*. Oleh karena itu, kami membuat hipotesis H1: Volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *return*.

Andiani dan Gayatri (2018) mendefinisikan volume perdagangan sebagai tingkat aktivitas transaksi suatu aset dalam suatu periode tertentu. Suatu aset yang aktif diperdagangkan mengindikasikan aktivitas perdagangan yang cepat, menarik minat investor, dan menarik volume perdagangan yang signifikan. Wibowo, Se, dan Mm (2019) mendefinisikan volume perdagangan sebagai jumlah suatu aset yang diperdagangkan dalam periode waktu tertentu. Volume perdagangan yang signifikan mengimplikasikan perdagangan yang aktif dan cepat, yang membuat suatu aset tersebut diminati oleh investor. Penelitian lebih lanjut oleh Andiani dan Gayatri (2018) membuktikan adanya pengaruh kapitalisasi pasar (Mar Cap) terhadap *return* suatu aset. Demikian pula, Wibowo, Se, dan Mm (2019) menunjukkan hubungan antara kapitalisasi pasar dan *return*.

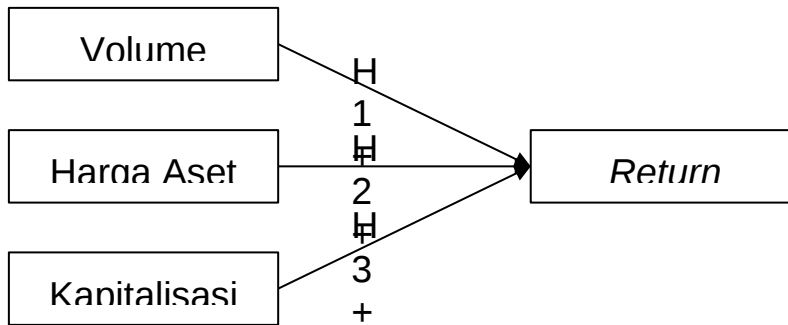
Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar mengacu pada penilaian aset yang tercatat di bursa, yang berfungsi sebagai indikator ukuran suatu industri. Sebagaimana didefinisikan oleh Taslim dan Wijayanto (2016), kapitalisasi pasar dihitung dengan mengalikan harga penutupan pasar dengan jumlah aset yang beredar, yang merepresentasikan nilai yang dapat diatribusikan aset tersebut.

Dampak kapitalisasi pasar meluas ke *return*. Investor memandang suatu aset berkapitalisasi besar sebagai investasi jangka panjang karena potensi pertumbuhan yang kuat, pembayaran dividen, dan risiko yang relatif lebih rendah. Kapitalisasi pasar yang besar sering kali menarik bagi investor ketika memilih suatu aset, karena ini menandakan stabilitas. Suatu aset dengan kapitalisasi pasar yang lebih besar cenderung mendorong investasi jangka panjang, berdasarkan keyakinan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut memiliki stabilitas keuangan yang lebih besar. Investor menilai risiko yang lebih rendah dan prospek jangka panjang yang positif dengan ekspektasi imbal hasil yang lebih tinggi.

Namun, hasil penelitian (Silviyani et al., 2014) menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara kapitalisasi pasar dan *return*, yang berbeda dengan kesimpulan (Niawaradila et al., 2021), yang menemukan hubungan positif antara kapitalisasi pasar dan *return* yang dipersepsikan investor.

Kerangka Konseptual



Gambar 3. Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diajukan untuk penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi dampak positif yang signifikan dari berbagai faktor keuangan terhadap *return cryptocurrency*. Hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa harga aset memiliki pengaruh positif yang substansial terhadap imbal hasil, yang menekankan pentingnya pergerakan harga dalam menentukan hasil investasi. Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa volume perdagangan memiliki hubungan positif yang signifikan dengan imbal hasil, mengindikasikan bahwa aktivitas perdagangan yang lebih tinggi berhubungan dengan peningkatan *return*, menyoroti peran partisipasi pasar. Terakhir, hipotesis ketiga (H3) mengusulkan bahwa kapitalisasi pasar secara signifikan mempengaruhi *return* secara positif, menekankan pentingnya nilai pasar total *cryptocurrency* dalam menentukan potensi imbal hasil, yang mencerminkan sentimen investor dan dinamika pasar. Hipotesis-hipotesis ini secara kolektif memberikan kerangka kerja untuk menyelidiki dampak yang berbeda dari harga aset, volume perdagangan, dan kapitalisasi pasar terhadap *return* dalam domain mata uang kripto.

H1 : Harga aset berpengaruh positif signifikan terhadap *return*

H2 : Volume Perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap *return*

H3 : Kapitalisasi Pasar berpengaruh positif signifikan terhadap *return*

METODE PENELITIAN

Sample Penelitian

Sampel penelitian ini menggunakan data historis bulanan mulai dari Januari 2022 hingga Oktober 2023, yang mencakup perilaku pasar dari lima *cryptocurrency* yaitu Bitcoin, Ethereum, USDT, XRP, dan BNB. Mata uang kripto ini dipilih berdasarkan kapitalisasi pasarnya yang terbesar pada Oktober 2023.

Teknik Analisis Data

Metode yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah metode yang menggunakan koefisien parameter untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Normalitas

Uji normalitas menguji apakah variabel pengganggu atau residual dalam sebuah model regresi mengikuti distribusi normal. Ada beberapa metode untuk menilai normalitas residual: 1) Inspeksi visual atas distribusi data, di mana normalitas dapat dinilai dengan mengamati susunan titik-titik data di sepanjang sumbu diagonal dari sebuah grafik atau dengan memeriksa histogram yang menggambarkan residualnya. 2) Penerapan uji statistik, seperti uji nonparametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dalam uji 1 sampel, untuk mengevaluasi normalitas residual. Hasil yang signifikan jauh di atas 0,05 mengindikasikan bahwa residual mengikuti distribusi normal atau memenuhi asumsi klasik, sehingga menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima hipotesis alternatif (H_a) seperti yang dirinci dalam Ghazali (2012).

Uji Multikolinearitas

Tujuan utama dari uji multikolinearitas adalah untuk menentukan apakah ada korelasi di antara variabel-variabel independen dalam model regresi. Idealnya, model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel-variabel bebasnya. Multikolinearitas diidentifikasi dengan memeriksa nilai tolerance atau dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF). Biasanya, nilai tolerance kurang dari 0,10 atau VIF lebih besar dari 10 umumnya dianggap sebagai indikasi adanya multikolinearitas, seperti yang diuraikan dalam Ghazali (2012).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berfungsi sebagai alat untuk menguji apakah ada variasi dalam varians residual pada pengamatan yang berbeda dalam model regresi. Ketika varians residual tetap konsisten di seluruh pengamatan, maka disebut homoskedastisitas, sedangkan varians yang berbeda menunjukkan heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang memiliki homoskedastisitas, tanpa adanya indikasi heteroskedastisitas. Uji Glejser merupakan salah satu pendekatan yang digunakan untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas. Uji ini pada dasarnya melibatkan regresi variabel independen terhadap nilai absolut residual. Mengevaluasi nilai signifikansi, jika melebihi 0,05, menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas dalam model regresi. Sebaliknya, nilai signifikansi di bawah 0,05 mengindikasikan adanya heteroskedastisitas dalam model, seperti yang diuraikan dalam Ghazali (2012).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier yang telah ditetapkan ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode 't' dengan periode sebelumnya, 't-1'. Jika terjadi korelasi, maka hal ini menunjukkan adanya masalah autokorelasi. Autokorelasi biasanya muncul pada data deret waktu, di mana setiap variabel hanya memiliki satu observasi per unit waktu, yang menyebabkan observasi yang berurutan menjadi saling terkait karena berlalunya waktu. Uji ini mengukur korelasi antara observasi yang berurutan yang

diurutkan berdasarkan waktu (dalam deret waktu) atau ruang (dalam data cross-sectional). Mengidentifikasi gejala autokorelasi dengan melihat tabel Durbin-Watson, di mana nilai antara 2 dan -2 dianggap mengindikasikan tidak adanya autokorelasi, seperti yang diuraikan dalam Ghozali (2012).

Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit)

Pengujian ini bertujuan untuk mengevaluasi ketepatan model penelitian mengenai bagaimana profitabilitas dan solvabilitas mempengaruhi *return* suatu aset dengan mempertimbangkan tingkat suku bunga sebagai faktor moderasi. Kecukupan model dinilai dengan menggunakan tabel ANOVA dalam aplikasi SPSS, yang menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model secara efektif menjelaskan variasi variabel dependen. Tingkat signifikansi, biasanya ditetapkan pada 5% atau 0,05, diwakili oleh p-value, yang menunjukkan kekuatan penjelas model terkait perubahan yang diamati pada variabel dependen.

Uji Hipotesis

Pengujian ini bertujuan untuk menilai bagaimana kinerja keuangan dan ukuran perusahaan mempengaruhi *return* suatu aset, diikuti dengan pengujian hipotesis yang dilakukan melalui uji t. Metode statistik ini digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan menggunakan tingkat signifikansi (α) sebesar 5%, jika nilai t-value yang diperoleh lebih kecil dari α (5%), maka hal tersebut menandakan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Temuan penelitian selaras dengan hipotesis yang dibentuk dengan menggunakan metode analisis yang dijelaskan. Diskusi menyeluruh mengikuti hasil penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 1. Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga_X1	110	,57	213,40	45,3465	63,05693
Volume_X2	110	36712,65	1471254,49	555469,0871	383634,1344
Marketcap_X3	110	81389,25	930162,42	218436,5204	218436,5204
Return_Y	110	-,45	,76	,2875	,21116
Valid N (listwise)	110				

Sumber: Data diolah SPSS (2023)

Data ini terdiri dari 110 pengamatan, yang menampilkan rentang yang beragam di seluruh variabel: harga (berkisar antara 0,57 hingga 213,40), volume perdagangan (dari 36712,65 hingga 1471254,49), kapitalisasi pasar (mencakup 81389,25 hingga 930162,42), dan imbal hasil yang berfluktuasi antara -0,45 hingga 0,76.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstrandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,1911877
		6
Most Extreme Differences	Absolute	,140
	Positive	,140
	Negative	-,062
Kolmogorov-Smirnov Z		,997
Asymp. Sig. (2-tailed)		,273

Sumber: Data diolah SPSS (2023)

Berdasarkan teori yang telah diuraikan di atas, analisis yang dilakukan dengan menggunakan uji statistik nonparametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan 1-sample test menghasilkan nilai Asymptotic Significance (Sig.) sebesar 0,273, yang melampaui ambang batas kritis 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa data yang diteliti sesuai dengan distribusi normal. Penerimaan hipotesis nol (H_0) dan penolakan hipotesis alternatif (H_a) sesuai dengan tingkat signifikansi yang diperoleh, mengindikasikan bahwa residual pada model regresi mengikuti distribusi normal atau memenuhi asumsi klasik. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa distribusi data memang normal berdasarkan analisis statistik ini.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolera nce	VIF
(Constant)	,424	,086		4,919	,000		
Harga_X1	,002	,001	,538	1,383	,173	,115	8,694
Volume_X2	-2,104E-007	,000	-,367	-2,515	,015	,817	1,223
Marketcap_X3	-2,866E-007	,000	-,312	-,775	,442	,107	9,316

Dependent Variable: *Return_Y*

Berdasarkan teori yang ada, analisis yang dilakukan pada model regresi melibatkan pemeriksaan Variance Inflation Factor (VIF), dengan semua nilai yang tercatat kurang dari 10,00. Hasil ini menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas dalam model. Multikolinearitas yang mengindikasikan adanya korelasi yang tinggi di antara variabel-variabel prediktor tampaknya tidak muncul berdasarkan nilai VIF ini. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel dalam model regresi tidak menunjukkan gejala multikolinieritas, sehingga dapat memberikan hasil analisis regresi yang lebih handal.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients				
Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.

	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,173	,048		3,588	,001
CR_sukubunga	-6,131E-005	,001	-,038	-,089	,929
EPS_sukubunga	-5,393E-008	,000	-,184	-1,154	,254
PBV_sukubunga	3,833E-008	,000	,081	,185	,854

Dependent Variable: Abs_Res

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan, analisis dilakukan untuk menilai heteroskedastisitas pada model regresi dengan menggunakan uji Glejser, yaitu dengan meregresikan variabel independen terhadap nilai absolut residual. Nilai signifikansi yang dihasilkan dari ketiga variabel tersebut terlihat lebih besar dari 0,05 secara individual. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Nilai signifikansi yang melebihi ambang batas kritis menunjukkan bahwa varians dari residual pada pengamatan yang berbeda relatif tetap, yang mengindikasikan homoskedastisitas atau tidak adanya heteroskedastisitas dalam model regresi.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,425 ^a	,180	,128	,19720	2,000

a. Predictors: (Constant), Marketcap_X3, Volume_X2, Harga_X1

b. Dependent Variable: *Return_Y*

Berdasarkan teori yang ada, analisis dilakukan dengan menggunakan statistik Durbin-Watson untuk menilai keberadaan autokorelasi dalam model regresi linier yang diidentifikasi. Nilai Durbin Watson yang dihitung sebesar 2,000 ternyata lebih besar dari batas bawah D_u (1,7536) dan lebih kecil dari batas atas $(4 - D_u) = 2,2464$. Oleh karena itu, hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada gejala autokorelasi dalam model. Statistik Durbin-Watson, yang berada dalam kisaran yang dapat diterima antara 2 dan kisaran yang ditetapkan oleh $(4 - D_u)$, menunjukkan bahwa tidak ada korelasi yang signifikan antara kesalahan dalam periode waktu yang berurutan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model ini tidak menunjukkan masalah autokorelasi.

Tabel 6. Uji Kelayakan Model

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,402	3	,134	3,445	,024 ^b
	Residual	1,828	47	,039		
	Total	2,230	50			

a. Dependent Variable: *Return_Y*

b. Predictors: (Constant), Marketcap_X3, Volume_X2, Harga_X1

Berdasarkan teori yang dipaparkan, analisis model penelitian yang menilai dampak harga aset, volume transaksi dan kapitalisasi pasar terhadap *return cryptocurrency*, dievaluasi dengan menggunakan SPSS. Tabel ANOVA memberikan nilai signifikansi sebesar 0,024, yang lebih kecil

dari ambang batas yang ditentukan yaitu 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel independen yang dimasukkan ke dalam model cukup menjelaskan variasi variabel dependen. Tingkat signifikansi yang diperoleh di bawah 0,05 menandakan kecocokan model yang baik dan tingkat akurasi yang dapat diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini menunjukkan kecocokan yang kuat dengan data dan menunjukkan tingkat ketepatan yang memuaskan dalam menggambarkan hubungan antara variabel-variabel yang diteliti.

Tabel 7. Hasil Uji T

Model	Coefficients				
	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,424	,086		4,919	,000
Harga_X1	,002	,001	,538	1,383	,173
Volume_X2	-2,104E-007	,000	-,367	-2,515	,015
Marketca_X3	-2,866E-007	,000	-,312	-,775	,442

Dependent Variable: *Return_Y*

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan nilai T-tabel sebesar 1,65922, diperoleh hasil bahwa variabel Harga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return ($0,173 > 0,05$). Namun, variabel Volume Transaksi menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap return ($0,015 < 0,05$), yang mengindikasikan bahwa perubahan volume berpengaruh signifikan terhadap return. Di sisi lain, variabel Kapitalisasi Pasar menunjukkan hubungan negatif namun tidak signifikan secara statistik dengan return ($0,442 > 0,05$). Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun volume berperan penting dalam mempengaruhi return, namun harga dan kapitalisasi pasar tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada tingkat signifikansi yang ditentukan.

Tabel 8. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,402	3	,134	3,445	,024 ^b
	Residual	1,828	47	,039		
	Total	2,230	50			

Dependent Variable: *Return_Y*

Predictors: (Constant), Marketcap_X3, Volume_X2, Harga_X1

Tabel ANOVA yang disajikan menunjukkan bahwa nilai F sebesar 3,445 melebihi nilai kritis F-tabel sebesar 3,081, yang mengarah pada penerimaan hipotesis. Secara sederhana, hal ini mengindikasikan bahwa harga aset, volume transaksi dan kapitalisasi pasar secara bersama-sama berpengaruh secara simultan terhadap *return*.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini memberikan kesimpulan yang menarik mengenai hubungan antara berbagai variabel dan *return*. Meskipun analisis menunjukkan bahwa komponen Harga Aset dan Kapitalisasi Pasar tidak mampu mempengaruhi return secara signifikan, dan juga Volume

transaksi tidak berpengaruh signifikan pada return *cryptocurrency*. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi volume kurang memainkan peran penting dalam mendorong *return cryptocurrency*, sementara harga dan kapitalisasi pasar mungkin tidak terlalu berpengaruh dalam konteks tertentu. Selain itu, dampak kolektif dari variabel-variabel ini, seperti yang ditunjukkan oleh hasil ANOVA, menggarisbawahi pentingnya gabungan variabel-variabel ini dalam mempengaruhi *return*. Tentu hal ini memberikan dampak yang signifikan terhadap strategi investasi dan pemahaman yang lebih dalam mengenai perilaku pasar.

REFERENSI

- Andiani, N. W. (2018). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, Dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham. E-Jurnal Akuntansi.
- Baur, D. G. (2018). Bitcoin: Medium of Exchange or Speculative Assets? Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 177–189.
- Buana, G. d. (2016). Pengaruh Risiko Pasar , Nilai Tukar ,Suku Bunga dan Volume Perdagangan Terhadap *Return* Saham. Diponegoro Journal Of Management, 1-14.
- Christian, N. &. (2019). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Tangible Journal, 245–259.
- Fatikhah, S. A. (2020). Faktor Penentu Bid-Ask Spread Saham Lq45. ECONBANK: Journal of Economics and Banking, 43–54.
- Ghozali, I. (2022). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2018). Analisis Investasi dan Aplikasinya. Jakarta: Salemba Empat.
- Indriastuti, A. d. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan, Kurs dan Risiko Pasar Terhadap *Return* Saham. Jurnal STIE SEMARANG, 72-80.
- Johan, I. &. (2021). Analisa Teknikal Pembuatan Trading plan keputusan Investasi Pada 3 Saham Perbankan Bumn Yang Terdaftar Pada Indeks Lq45 Tahun 2014 - 2019. Jurnal Riset Akuntansi.
- Nasution, L. Z. (2016). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham, dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, 1-28.
- Nasution, L. Z. (2016). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham, Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, 1-6.

Niadila, B. W. (2021). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019. *ECOBISMA (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen)*, 122-138.

Niawaradila, B. W. (2021). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 122-138.

Rahmawati, N. (2019). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham , Volume Perdagangan Saham , Suku Bunga , Dan Kurs Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018). Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Sihombing, S. R. (2021). Analisis Fundamental *Cryptocurrency* terhadap Fluktuasi Harga: Studi Kasus Tahun 2019-2020. *urnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen (Jakman)*, 213-224.

Silviyani, N. L. (2014). Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Yang Berada Pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 1-11.

Sustrianah. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan Saham Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 48-59.

Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Wibowo, A. R. (2019). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Yang Berada Pada Index LQ45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017 The Effect Of Stock Trading Frequency, Stock Trading. *ournal Of Development*.

Wijayanti, R. I. (2022). *Begini Cara Menghitung Return Saham, Simak Langkahnya!* Idxchannel.

Profil Penulis

Benaya Omega Putra adalah mahasiswa prodi akuntansi fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Katolik Soegijapranata Semarang. Minat penelitiannya di bidang akuntansi. Penulis dapat dihubungi di email: 20g10030@student.unika.ac.id

Clara Susilawati.S.E,M.Si adalah dosen senior di bidang Akuntansi fakultas Ekonomi Bisnis di Universitas Katolik Soegijapranata Semarang . Minat penelitiannya di bidang akuntansi. Penulis dapat dihubungi di email: clara@unika.ac.id