BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya mengenai pengaruh Sentimen Pasar Kripto dan Minat Investor Ritel terhadap Volatilitas Harga Bitcoin dengan Volume Perdagangan sebagai variabel mediasi serta Kurs IDR/USD sebagai variabel moderasi periode 2020–2024, maka diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Sentimen Pasar Kripto tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Volume Perdagangan Bitcoin di Indonesia. Fluktuasi emosional atau perubahan persepsi risiko global secara mandiri tidak serta-merta menggerakkan minat transaksi fisik investor domestik untuk menambah atau mengurangi kuantitas lembar asetnya di bursa lokal.
2. Minat Investor Ritel berpengaruh positif dan signifikan terhadap Volume Perdagangan Bitcoin. Tingginya intensitas perhatian, rasa penasaran, atau pencarian informasi oleh publik di internet (Google Trends) terbukti menjadi stimulan utama yang melambungkan aktivitas transaksi riil secara masif di bursa kripto nasional.
3. Sentimen Pasar Kripto berpengaruh negatif dan signifikan secara langsung terhadap Volatilitas Harga Bitcoin. Ketika sentimen pasar global memburuk dan bergerak ke zona ketakutan ekstrem (*extreme fear*), tingkat volatilitas harga di pasar domestik justru mengalami lonjakan yang sangat tajam akibat mekanisme penyesuaian harga instan (*panic price adjustment*).
4. Minat Investor Ritel tidak memiliki pengaruh signifikan secara langsung terhadap Volatilitas Harga Bitcoin. Atensi publik atau ramainya perbincangan di media digital secara mandiri tidak memiliki kekuatan intrinsik untuk mengguncang stabilitas harga tanpa adanya tindakan ekonomi nyata di pasar.

5. Volume Perdagangan berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap Volatilitas Harga Bitcoin. Penemuan ini memvalidasi *Mixture of Distribution Hypothesis* (MDH), di mana kerapatan arus transaksi dan likuiditas yang mengalir di bursa merupakan penggerak mekanis utama di balik fluktuasi harga Bitcoin yang liar.
6. Volume Perdagangan tidak terbukti memediasi pengaruh Sentimen Pasar Kripto terhadap Volatilitas Harga. Hal ini karena jalur pertama hubungan (sentimen ke volume) tidak terpenuhi. Sentimen global cenderung langsung memukul struktur harga melalui perubahan ekspektasi psikologis tanpa harus ditransmisikan lewat volume transaksi terlebih dahulu.
7. Volume Perdagangan terbukti memediasi secara sempurna (*Full Mediation*) pengaruh Minat Investor Ritel terhadap Volatilitas Harga. Atensi publik atau *hype* investor ritel di internet sama sekali tidak berdampak pada risiko stabilitas harga jika dan hanya jika minat tersebut belum terkonversi menjadi aksi beli atau aksi jual nyata yang menggerakkan volume transaksi di bursa.
8. Kurs IDR/USD terbukti memoderasi secara signifikan dengan arah negatif (memperlemah) pengaruh Sentimen Pasar Kripto terhadap Volume Perdagangan. Saat mata uang Rupiah terdepresiasi, investor lokal bersikap lebih defensif dan berhati-hati terhadap risiko giga-volatilitas, sehingga meredam sensitivitas transaksi mereka terhadap isu sentimen global.
9. Kurs IDR/USD terbukti memoderasi secara signifikan dengan arah positif (memperkuat) pengaruh Minat Investor Ritel terhadap Volume Perdagangan. Ketika perhatian publik sedang tinggi, pelemahan nilai tukar Rupiah justru menjadi katalisator positif yang mempercepat pelarian modal (*capital flight*) investor ritel ke instrumen Bitcoin sebagai aset lindung nilai alternatif (*local safe haven*) untuk mengamankan daya beli kekayaan mereka.

5.2 Implikasi Penelitian

5.2.1 Implikasi Teoritis

Secara akademis, penelitian ini memberikan kontribusi baru pada literatur mengenai ekonomi perilaku (*behavioral economics*) dan mikrostruktur pasar

keuangan, khususnya terkait perilaku investor dalam ekosistem aset digital di *emerging markets*. Temuan penelitian ini berhasil menyanggah anggapan konvensional yang menyatakan bahwa pasar aset kripto seperti Bitcoin bersifat sepenuhnya terdekopel (*decoupled*) dari dinamika indikator makroekonomi domestik.

Sebaliknya, penelitian ini membuktikan adanya Model Interaksi Makro-Behavioral. Melalui model ini, variabel makroekonomi tradisional (Kurs IDR/USD) terbukti bertindak sebagai "saklar" atau regulator perilaku yang mengontrol intensitas seberapa kuat pengaruh komponen psikologi investor (Sentimen Pasar dan Minat Ritel) ditransmisikan ke dalam aktivitas transaksi fisik di bursa. Selain itu, terbuktinya volume perdagangan sebagai mediator sempurna pada jalur pengaruh minat ritel memberikan konfirmasi empiris yang memperkuat validitas teori *Mixture of Distribution Hypothesis* (MDH) pada pasar aset kripto di negara berkembang.

5.2.2 Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini membawa implikasi strategis yang nyata bagi para pelaku di industri aset digital domestik:

1. Bagi Investor: Temuan ini menjadi sinyal kritis bahwa penyusunan strategi perdagangan harian tidak boleh hanya bertumpu pada indikator teknikal aset kripto atau sentimen global semata. Investor wajib mengintegrasikan fluktuasi nilai tukar Rupiah sebagai indikator risiko ganda (*dual-risk*) dan indikator biaya perolehan aset (*cost of acquisition*). Perubahan nilai kurs harus dibaca sebagai sinyal pergeseran minat massa yang dapat memicu ledakan volume transaksi dan volatilitas secara mendadak.

2. Bagi Bursa Kripto (Pengelola Pasar): Stabilitas likuiditas di dalam bursa terbukti sangat sensitif dan responsif terhadap pergerakan nilai tukar mata uang fiat lokal. Oleh karena itu, perusahaan pedagang fisik aset kripto (bursa) perlu menerapkan manajemen risiko berbasis kurs yang lebih dinamis. Bursa harus mampu mengantisipasi lonjakan aktivitas transaksi (*abnormal volume*) ketika Rupiah sedang terdepresiasi agar ketersediaan

order buku (*order book depth*) tetap terjaga dan terhindar dari risiko *slippage* yang merugikan pengguna.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian dan temuan empiris yang telah diperoleh, diajukan beberapa saran aplikatif yang diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi para pihak terkait:

5.2.1 Bagi Regulator (Bappebti dan Otoritas Jasa Keuangan / OJK)

1. Penyusunan Regulasi Berbasis Mikrostruktur Pasar: Mengingat Volume Perdagangan merupakan mediator sempurna yang memicu volatilitas ekstrem dari pergerakan investor ritel, regulator disarankan untuk menyusun mekanisme stabilisasi pasar yang lebih responsif. Misalnya, pengawasan ketat terhadap batas agregat transaksi harian atau penerapan sistem peringatan dini (*early warning system*) ketika volume transaksi menunjukkan lonjakan tidak wajar (*abnormal volume spikes*) guna melindungi investor ritel dari risiko kehabisan likuiditas instan.

2. Mitigasi Risiko Makroekonomi Terintegrasi: Terbuktinya peran Kurs IDR/USD sebagai *pure moderator* yang memicu pelarian modal (*safe haven effect*) saat Rupiah melemah menandakan perlunya koordinasi kebijakan yang erat antara Bappebti, OJK, dan Bank Indonesia. Regulasi perlu diarahkan untuk memantau arus keluar-masuk dana dari perbankan konvensional ke bursa kripto domestik pada saat stabilitas nilai tukar Rupiah sedang tertekan agar tidak mengganggu likuiditas pasar keuangan tradisional.

3. Standarisasi Edukasi Literasi Keuangan Digital: Karena minat ritel (atensi internet) sangat mudah tersulut menjadi volume transaksi yang spekulatif, regulator wajib mendorong para pelaku usaha/bursa berizin (CPHAK) untuk menyediakan program edukasi wajib mengenai *risk management*, risiko bias kognitif (*FOMO & Herd Mentality*), dan tidak menjadikan tren

media sosial sebagai satu-satunya indikator pengambilan keputusan finansial.

5.2.2 Bagi Investor Ritel

1. Penerapan Strategi Pengelolaan Risiko yang Disiplin: Investor ritel harus menyadari bahwa atensi massa yang tinggi (seperti tren Google Trends) sering kali menjadi jebakan volatilitas akibat adanya jembatan volume perdagangan yang masif. Oleh karena itu, investor sangat disarankan untuk menghindari pengambilan keputusan beli secara agresif saat pasar berada dalam kondisi *hype* ekstrem dan menerapkan metode investasi terstruktur seperti *Dollar Cost Averaging* (DCA) untuk memitigasi risiko *timing market* yang salah.
2. Pemanfaatan Sentimen Global secara Bijak: Mengingat sentimen negatif (*Extreme Fear*) terbukti langsung memicu lonjakan volatilitas secara instan tanpa melalui perubahan volume, investor ritel disarankan untuk memanfaatkan indeks sentimen (*Crypto Fear & Greed Index*) sebagai indikator kontraktor. Investor dapat bersikap waspada dan melakukan lindung nilai (*hedging*) atau mengamankan keuntungan (*take profit*) saat sentimen berada di puncak optimisme (*Extreme Greed*), serta mencari peluang masuk secara selektif saat kepanikan global melanda.
3. Analisis Sensitivitas Mata Uang Fiat Domestik: Investor lokal perlu terus memantau pergerakan nilai tukar Kurs IDR/USD dalam menyusun portofolio investasi mereka. Pelemahan Rupiah dapat dimanfaatkan secara taktis untuk mengalihkan sebagian modal jangka pendek ke Bitcoin demi memanfaatkan efek *safe haven*, dengan tetap memperhitungkan bahwa biaya perolehan aset juga akan meningkat seiring depresiasi mata uang domestik.

5.3.3 Bagi Peneliti Selanjutnya

1. Perluasan Variabel Makroekonomi dan Pasar Global: Penelitian ini terbatas pada penggunaan Kurs IDR/USD sebagai variabel makroekonomi domestik. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan observasi dengan mengintegrasikan variabel makroekonomi global dan domestik lainnya yang memiliki sensitivitas tinggi terhadap pasar aset digital, seperti tingkat inflasi harian/bulanan, tingkat suku bunga acuan (BI-Rate dan *Federal Funds Rate* / FFR), serta indeks pasar saham konvensional (IHSG dan S&P 500) guna melihat interaksi pasar yang lebih komprehensif.
2. Eksplorasi Variabel Psikologis dan *Proxy* Atensi yang Lebih Spesifik: Penggunaan indeks sentimen global dan Google Trends dalam penelitian ini masih bersifat makro. Riset mendatang dapat mengembangkan pengukuran sentimen yang lebih spesifik pada tingkat lokal (misalnya menggunakan algoritma *Machine Learning Natural Language Processing* / NLP untuk melakukan *sentiment analysis* pada komunitas kripto Indonesia di platform X/Twitter, Telegram, atau Discord) serta mengeksplorasi metrik atensi investor ritel dari platform bursa domestik secara langsung.
3. Penerapan Model Ekonometrika Non-Linear: Mengingat karakteristik volatilitas Bitcoin yang sangat dinamis dan sering kali mengalami perubahan struktural (*structural breaks*), peneliti selanjutnya disarankan tidak hanya terpaku pada pendekatan linear (*Path Analysis* atau OLS standar). Penggunaan metode non-linear seperti *Markov-Switching Regression*, model GARCH/EGARCH dengan variabel eksogen interaksi, atau *Quantile Regression* sangat direkomendasikan untuk menangkap perilaku asimetris dari efek moderasi kurs dan mediasi volume pada berbagai kondisi pasar (*bullish* versus *bearish*).