Nomor : 101/MM/SPs-UNIKU/2026

PENGARUH SENTIMEN PASAR KRIPTO DAN MINAT INVESTOR RITEL TERHADAP VOLATILITAS HARGA: PERAN MEDIASI VOLUME PERDAGANGAN DAN MODERASI KURS RUPIAH TERHADAP DOLAR AS

(Penelitian Aset Kripto Bitcoin Periode 2020 – 2024)

TESIS

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Guna Memperoleh

Gelar Magister Manajemen Pada Program Pascasarjana

Magister Manajemen Universitas Kuningan

Oleh :

DEVI ANGGRAENI

NIM. 20241710008

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

SEKOLAH PASCASARJANA

UNIVERSITAS KUNINGAN

2026

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH SENTIMEN PASAR KRIPTO DAN MINAT INVESTOR RITEL TERHADAP VOLATILITAS HARGA: PERAN MEDIASI VOLUME PERDAGANGAN DAN MODERASI KURS RUPIAH TERHADAP DOLAR AS

(Penelitian Aset Kripto Bitcoin Periode 2020 – 2024)

TESIS

Untuk memenuhi salah satu syarat ujian
guna memperoleh gelar Magister Manajemen

Oleh:

DEVI ANGGRAENI

NIM. 20241710008

Telah disetujui oleh Tim Pembimbing pada tanggal
seperti tertera dibawah ini
Kuningan, 25 Juni 2026

Pembimbing I	Pembimbing II,
Prof. Dr. H. Dikdik Harjadi, S.E., M.Si.	**Dr. Dede Djuniardi., M.M.**
NIK. 41038971055	**NIK. 41038031154**

Mengetahui/Menyetujui,

Kepala Program Studi,	Direktur,
Dr. Yanneri Elfa Kiswara Rahmantya, M.M.	**Dr. Hj. Yeyen Suryani, S.Pd., M.Pd.**
NIK. 410101890261	**NIK. 41038071259**

Dipindai dengan CamScanner

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH SENTIMEN PASAR KRIPTO DAN MINAT INVESTOR RITEL TERHADAP VOLATILITAS HARGA: PERAN MEDIASI VOLUME PERDAGANGAN DAN MODERASI KURS RUPIAH TERHADAP DOLAR AS

(Penelitian Aset Kripto Bitcoin Periode 2020 – 2024)

Oleh :

DEVI ANGGRAENI

NIM. 20241710008

TESIS

Telah berhasil mempertahankan Tesisnya pada tanggal 25 Juni 2026 dihadapan Dewan Penguji. Tesis ini disahkan sebagai persyaratan untuk Mendapatkan Gelar Magister Manajemen di Sekolah Pascasarjana Universitas Kuningan.

Susunan Dewan Penguji

Penguji I	Penguji II	Penguji III
Prof. Dr. H. Dikdik Harjadi, S.E., M.Si.	**Dr. Herma Wiharno, M.Si**	**Dr. Rina Masruroh., S.E. M.E.Sy.**
NIK. 41038971055	**NIP. 196607121992031002**	**NIK. 41038091296**

Dipindai dengan CamScanner

PERNYATAAN OTENTISITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Devi Anggraeni

Nomor Induk Mahasiswa : 20241710008

Dengan ini menyatakan bahwa tesis yang berjudul:

Pengaruh Sentimen Pasar Kripto dan Minat Investor Ritel terhadap Volatilitas Harga: Peran Mediasi Volume Perdagangan dan Moderasi Kurs Rupiah terhadap Dolar AS (Penelitian Aset Kripto Bitcoin Periode 2020 – 2024) beserta seluruh isi dan substansinya adalah benar karya saya sendiri, bukan merupakan hasil jiplakan atau pengutipan dengan cara yang tidak sesuai dengan etika yang berlaku dalam masyarakat keilmuan.

Apabila di kemudian hari ditemukan adanya pelanggaran terhadap etika keilmuan, unsur plagiarisme, atau klaim dari pihak lain atas keaslian karya ini, maka saya bersedia menerima segala bentuk sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan ketentuan akademik yang berlaku. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dalam keadaan sadar dan tanpa paksaan dari pihak mana pun.

Kuningan, 25 Juni 2026

Yang membuat pernyataan,



Devi Anggraeni

NIM. 20241710008

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

In Math We Trust, In Emotion We Trade

PERSEMBAHAN

Karya ini aku persembahkan untuk diriku sendiri, yang tetap bertahan sejauh ini meski sering merasa sendiri, lelah, dan tidak dimengerti. Terima kasih sudah tetap memilih untuk melangkah, bahkan saat semuanya terasa berat.

Untuk kedua orang tuaku, yang mungkin tidak selalu memahami jalan yang kupilih, namun menjadi alasan terbesar aku tetap berjuang dan ingin berhasil. Segala yang aku capai, selalu ada nama kalian di dalamnya.

Untuk keluargaku, yang sedang berjuang dengan caranya masing-masing. Semoga langkah kecil ini bisa menjadi awal dari kehidupan yang lebih baik untuk kita semua.

Dan untuk mimpi-mimpiku, yang seringkali terasa terlalu tinggi, terlalu jauh, dan terlalu sunyi untuk diperjuangkan sendiri, aku tidak akan berhenti.

Karena aku tahu, suatu hari nanti semua ini akan berarti.

UCAPAN TERIMA KASIH

Dengan penuh rasa syukur, penulis memanjatkan puji dan syukur ke hadirat Allah SWT. atas segala limpahan rahmat, karunia, serta pertolongan-Nya sehingga proses penyusunan tesis ini dapat diselesaikan. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan Nabi Muhammad SAW., beserta keluarga, sahabat, dan seluruh umatnya hingga akhir zaman, yang telah menjadi teladan dalam menuntut ilmu, berakhlak mulia, dan berjuang di jalan kebenaran.

Penyusunan tesis ini merupakan proses panjang yang tidak hanya menuntut kemampuan akademik, tetapi juga ketekunan, kesabaran, serta konsistensi dalam memahami dinamika ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang keuangan digital yang terus berkembang. Dalam proses tersebut, penulis juga belajar untuk tetap bertahan dan menyelesaikan apa yang telah dimulai, meskipun dihadapkan pada berbagai tantangan, baik secara akademik maupun personal.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa terselesaikannya tesis ini tidak terlepas dari doa, dukungan, bantuan, dan kontribusi dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua tercinta dan keluarga, yang senantiasa menjadi sumber kekuatan utama bagi penulis. Terima kasih atas doa yang tidak pernah terputus, dukungan yang tulus, serta kepercayaan yang diberikan sehingga penulis dapat terus melangkah hingga sampai pada tahap ini.
2. Prof. Dr. Dikdik Harjadi, M.Si., selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan bimbingan, arahan, serta masukan yang sangat berarti selama proses penyusunan tesis ini.

3. Dr. Dede Djuniardi, M.M.., selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, motivasi, serta perspektif yang memperkaya penulisan tesis ini.
4. Dr. Yeyen Suryani, M.Pd., selaku Direktur Sekolah Pascasarjana Universitas Kuningan.
5. Dr. Anna Fitri Hindriana, M.Si., selaku Rektor Universitas Kuningan.
6. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Magister Manajemen, yang telah memberikan ilmu, wawasan, serta pemahaman yang mendalam, khususnya dalam bidang manajemen dan keuangan, yang menjadi dasar dalam penyusunan tesis ini.
7. Berbagai sumber literatur, peneliti terdahulu, serta platform data dan informasi yang mendukung penelitian mengenai aset digital dan Bitcoin, yang telah memberikan kontribusi penting dalam memperkaya kajian serta analisis dalam penelitian ini.
8. Wawa, yang telah memberikan izin, kepercayaan, serta pengertian kepada penulis untuk melanjutkan studi di tengah tanggung jawab dalam mengelola toko yang berjalan tanpa jeda. Dukungan tersebut menjadi bagian penting yang memungkinkan penulis untuk tetap menjalani peran dan menyelesaikan tesis ini dengan sebaik-baiknya.
9. A, Pingki, Teh Lia, dan Argaffi, yang telah memberikan dukungan, perhatian, serta kebersamaan yang berarti, termasuk dalam momen keberangkatan penulis untuk keperluan akademik. Hal-hal sederhana yang diberikan menjadi kenangan dan semangat tersendiri bagi penulis.
10. Widi, atas perhatian, bantuan, serta dukungan yang pernah diberikan kepada penulis, termasuk dalam mendampingi dan membantu mobilitas selama proses perkuliahan. Penulis mengapresiasi setiap kebaikan yang telah menjadi bagian dari perjalanan ini.
11. Mis, yang telah hadir dalam salah satu momen penting penulis, termasuk dalam langkah awal mewujudkan pengalaman akademik ke

luar negeri. Kehadiran dan dukungan tersebut menjadi bagian dari perjalanan berharga yang tidak terlupakan.

12. Teh Nisrin, Teh Alis, Bu Lina, dan Bu Tati, yang telah menjadi teman baik sekaligus pemberi nasihat bagi penulis. Dukungan, perhatian, serta berbagai perspektif yang diberikan sangat berarti dalam membantu penulis menjalani proses ini.
13. Mas Najman dan Teh Serli, sebagai rekan dalam konsentrasi keuangan, yang telah berbagi pengetahuan, diskusi, serta saling mendukung selama masa studi.
14. Pak Iwan, A Deni, dan Pak Andri, yang telah menjadi teman baik bagi penulis, memberikan kebersamaan, dukungan, serta bantuan dalam berbagai situasi, termasuk dalam menemani dan membantu mobilitas penulis.
15. Seluruh teman-teman seangkatan serta adik tingkat, yang telah menjadi bagian dari perjalanan akademik penulis, memberikan semangat, kebersamaan, dan warna dalam setiap proses yang dilalui.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna. Namun demikian, penulis berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat serta menjadi kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang keuangan digital, serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

ABSTRAK

DEVI ANGGRAENI. 20241710008@uniku.ac.id. Pengaruh Sentimen Pasar Kripto dan Minat Investor Ritel terhadap Volatilitas Harga: Peran Mediasi Volume Perdagangan dan Moderasi Kurs Rupiah terhadap Dolar AS (Penelitian Aset Kripto Bitcoin Periode 2020 – 2024). Program Studi Magister Manajemen. Sekolah Pascasarjana Universitas Kuningan. 2026.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dinamika volatilitas harga Bitcoin melalui pengaruh sentimen pasar kripto dan minat investor ritel, dengan volume perdagangan sebagai variabel mediasi serta nilai tukar Rupiah (Kurs IDR/USD) sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh tingginya ketidakpastian pasar aset digital di Indonesia selama periode 2020–2024. Metode penelitian menggunakan desain kausal verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Data penelitian merupakan data sekunder harian sebanyak 1.827 observasi. Teknik analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak R Studio dengan model analisis jalur (*path analysis*) untuk pengujian mediasi dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk pengujian moderasi. Hasil penelitian secara empiris membuktikan bahwa: (1) Sentimen pasar kripto tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan, namun berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga secara langsung; (2) Minat investor ritel berpengaruh positif signifikan terhadap volume perdagangan; (3) Volume perdagangan terbukti menjadi mediator sempurna (*full mediation*) pada hubungan minat investor ritel terhadap volatilitas, namun gagal memediasi pengaruh sentimen pasar; (4) Volume perdagangan merupakan penggerak utama volatilitas; dan (5) Kurs Rupiah terbukti secara signifikan memoderasi pengaruh sentimen pasar dan minat investor ritel terhadap volume perdagangan, di mana pelemahan Rupiah cenderung mendorong investor ritel meningkatkan transaksi sebagai strategi mitigasi risiko (*safe haven*).

Kata Kunci: Kurs Rupiah, Minat Investor Ritel, Sentimen Pasar, Volatilitas Harga, Volume Perdagangan.

ABSTRACT

DEVI ANGGRAENI. 20241710008@uniku.ac.id. The Influence of Crypto Market Sentiment and Retail Investor Attention on Price Volatility: The Mediating Role of Trading Volume and the Moderating Role of the Rupiah to US Dollar Exchange Rate (A Study of Bitcoin Crypto Assets for the 2020–2024 Period). ***Master of Management Study Program. School Postgraduate Studies, Universitas Kuningan. 2026.***

This study aims to analyze the dynamics of Bitcoin price volatility through the influence of crypto market sentiment and retail investor attention, with trading volume as a mediating variable and the Rupiah exchange rate (IDR/USD) as a moderating variable. The research is motivated by the high level of uncertainty in the digital asset market in Indonesia during the 2020–2024 period. The research method employs a causal-verificative design with a quantitative approach. The research data consists of daily secondary data totaling 1,827 observations. Data analysis was performed using R Studio software, utilizing path analysis for mediation testing and Moderated Regression Analysis (MRA) for moderation testing. The empirical results of the study demonstrate that: (1) Crypto market sentiment has no significant effect on trading volume but has a significant negative direct effect on price volatility; (2) Retail investor attention has a significant positive effect on trading volume; (3) Trading volume is proven to be a full mediator in the relationship between retail investor attention and volatility, but fails to mediate the influence of market sentiment; (4) Trading volume is the primary driver of price volatility; and (5) The Rupiah exchange rate significantly moderates the influence of market sentiment and retail investor attention on trading volume, where Rupiah depreciation tends to encourage retail investors to increase transactions as a safe-haven risk mitigation strategy.

Keywords*: Exchange Rate, Retail Investor Attention, Market Sentiment, Price Volatility, Trading Volume.*

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal tesis yang berjudul "PENGARUH SENTIMEN PASAR KRIPTO DAN MINAT INVESTOR RITEL TERHADAP VOLATILITAS HARGA: PERAN MEDIASI VOLUME PERDAGANGAN DAN MODERASI KURS RUPIAH TERHADAP DOLAR AS (Penelitian Aset Kripto Bitcoin Periode 2020 – 2024)".

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kesempurnaan dan masih terdapat berbagai kekurangan serta kesalahan yang timbul akibat keterbatasan pengetahuan penulis. Oleh sebab itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi penyempurnaan di masa mendatang.

Kuningan, Mei 2025

DEVI ANGGRAENI
NIM. 20241710008

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN

LEMBAR PERSETUJUAN

PERNYATAAN OTETISITAS

MOTTO DAN PERSEMABAHAN

ABSTRAK i

ABSTRACT ii

KATA PENGANTAR iii

DAFTAR ISI iv

DAFTAR TABEL viii

DAFTAR GAMBAR ix

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1 Latar Belakang Penelitian 1

1.2 Rumusan Masalah 18

1.3 Tujuan Penelitian 19

1.4 Manfaat Penelitian 19

1.4.1 Manfaat Teoritis 19

1.4.2 Manfaat Praktis 20

BAB II LANDASAN TEORI, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS 22

2.1 Landasan Teori 22

2.1.1. Teori Keuangan Tradisional 22

2.1.2. Teori-Teori yang Relevan dengan Dinamika Pasar dan Perilaku Investor 27
2.1.3. Konsep Aset Kripto dan Bitcoin 33
2.1.4 Sentimen Pasar Kripto 34
2.1.5. Minat Investor Ritel 38
2.1.6. Volume Perdagangan 40
2.1.7. Volatilitas Harga Bitcoin 43
2.1.8. Kurs Rupiah terhadap Dolar AS (IDR/USD) 44
2.2 Penelitian Terdahulu 48
2.3 Kerangka Pemikiran 57
2.4 Hipotesis 64
BAB III METODE PENELITIAN 66
3.1 Desain dan Jenis Penelitian 66
3.2 Operasional Variabel 67
3.3 Jenis dan Sumber Data 70
3.4 Populasi, Sampel dan Teknik Sampling 72
3.4.1 Populasi 72
3.4.2 Sampel 72
3.4.3 Teknik Penentuan Sampel 73
3.5 Teknik Pengumpulan Data 75
3.6 Teknik Analisis Data 77
3.6.1 Analisis Deskripitif 77

3.6.2 Uji Asumsi Klasik 78
3.6.3 Analisis Jalur (Path Analysis) 79
3.6.4 Pengujian Efek Mediasi dan Moderasi 80
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 82
4.1 Hasil penelitian 82
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian 82
4.1.2 Evolusi Harga dan Volatilitas Bitcoin (2020-2024) 82
4.1.3 Relevansi Variabel Penelitian terhadap Objek 84
4.2 Analisis Statistik 85
4.2.1 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian 85
4.3 Uji Asumsi Klasik 87
4.3.1 Uji Normalitas 88
4.3.2 Uji Multikolinieritas 89
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas 90
4.3.4 Uji Autokorelasi 91
4.4 Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji Hipotesis 92
4.4.1 Hasil Estimasi Regresi (Model Volatilitas) 92
4.4.2 Interpretasi Hasil Analisis (Uji t) 93
4.4.3 Uji Kelayakan Model (Uji F) dan Koefisien Determinasi (R^2) . 94
4.4.4 Interpretasi Hasil Analisis Regresi 95
4.4.5 Analisis Variabel Mediasi dan Moderasi 96
4.4.6 Analisis Hasil Pengujian Hipotesis 100

4.5 Pembahasan 104

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 106

5.1 Kesimpulan 106

5.2 Implikasi Penelitian 107

5.2.1 Implikasi Teoritis 107

5.2.2 Implikasi Praktis 108

5.3 Saran 109

DAFTAR PUSTAKA 112

LAMPIRAN 118

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu 49

Tabel 4.1: Analisis Statistik Deskriptif 86

Tabel 4.2: Hasil Pengujian Multikolinieritas 89

Tabel 4.3 : Hasil Uji Heteroskedastisitas (Breusch-Pagan) 90

Tabel 4.4: Hasil Pengujian Autokorelasi 91

Tabel 4.5 : Hasil Estimasi Regresi terhadap Volatilitas 92

Tabel 4.6 : Hasil Pengujian Jalur Mediasi 97

Tabel 4.7: Hasil Pengujian Jalur Moderasi 99

Tabel 4.8: Ringkasan Hasil Uji Hipotesis 103

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 : Volatilitas 1-Tahun Bitcoin vs. Kelas Aset Tradisional di Amerika Serikat 3

Gambar 1.2 : Volume Perdagangan Bitcoin Global (2020-2024) 7

Gambar 1.3 : Pergerakan Kurs US Dollar (USD) terhadap Rupiah Indonesia (IDR) Periode 2020-2024 10

Gambar 1.4 : Crypto Fear & Greed Index (2020-2024)..... 11

Gambar 1.5 : Minat Pencarian Google (Google Trends) untuk 'Bitcoin' Secara Global (Periode 2020-2024)..... 12

Gambar 1.6 : Perbandingan Pertumbuhan Jumlah Investor Saham dan Kripto di Indonesia (2020-2024)..... 13

Gambar 4.1 : Evolusi Harga dan Dinamika Volatilitas Bitcoin (2020-2024) . 84

Gambar 4.2 : Grafik Histogram Normalitas Residual dan Normal Q-Q Plot . 88