Indonesian Journal of Digital Business

Journal homepage: https://ejournal.upi.edu/index.php/IJDB

Pengaruh Bitcoin *Return*, Inflasi US, dan *Return Wilshire 5000* terhadap *Return* Saham *AMC Theatres*

Erni Zhunia Rahma[1*], *Zulfa Irawati*[2]

[1,2]Manajemen, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia
Correspondence: E-mail: b100220369@student.ums.ac.id[1], zi215@ums.ac.id[2]

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Bitcoin Return*, inflasi Amerika Serikat, dan *Return Wilshire 5000* terhadap return saham AMC Theatres. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk deret waktu (*time series*) bulanan selama periode November 2021 hingga Desember 2024, dengan jumlah sampel sebanyak 38 observasi. Data diperoleh dari sumber historis pasar keuangan dan publikasi resmi mengenai inflasi Amerika Serikat. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial maupun simultan terhadap return saham AMC Theatres. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bitcoin Return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham AMC Theatres. Sebaliknya, inflasi Amerika Serikat memiliki arah pengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap return saham AMC Theatres. Sementara itu, *Return Wilshire 5000* menunjukkan arah pengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap return saham AMC Theatres. Secara simultan, *Bitcoin Return*, inflasi Amerika Serikat, dan *Return Wilshire 5000* berpengaruh signifikan terhadap return saham AMC Theatres. Nilai *R-squared* sebesar 0,2555 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen mampu menjelaskan 25,5570% variasi return saham AMC Theatres, sedangkan 74,4430% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

© 2026 Kantor Jurnal dan Publikasi UPI

ARTICLE INFO

Article History:
Submitted/Received 04 November 2026
First Revised 09 November 2026
Accepted 10 November 2026
First Available online 11 November 2026
Publication Date 12 November 2026

Keyword:
AMC Theatres, Bitcoin Return, inflasi Amerika Serikat, Return saham, Wilshire 5000.

1. PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi digital telah mendorong munculnya *cryptocurrency* sebagai salah satu alternatif investasi di pasar keuangan global. Bitcoin menjadi aset digital yang banyak diminati karena potensi pengembaliannya yang tinggi, meskipun memiliki volatilitas ekstrem. Pergerakan Bitcoin tidak hanya dipengaruhi faktor fundamental, tetapi juga sentimen investor, informasi media sosial, dan perilaku *herding*. Fenomena tersebut turut terlihat pada saham *meme stock*, seperti AMC Entertainment Holdings, Inc. (*AMC Theatres*), yang mengalami lonjakan harga dan volatilitas tinggi pada 2021 akibat aktivitas investor ritel dan fenomena *short squeeze*. Kondisi ini menunjukkan bahwa return saham AMC berpotensi dipengaruhi oleh sentimen pasar, selain kondisi fundamental perusahaan (Gordon & Sultanum, 2021; Dias et al., 2022).

Keterkaitan Bitcoin dan AMC semakin menarik setelah AMC mengumumkan penerimaan Bitcoin sebagai metode pembayaran melalui BitPay pada 2021. Perkembangan ini menunjukkan adanya hubungan antara perusahaan hiburan konvensional dan ekosistem aset digital. Dalam perspektif *Behavioral Finance*, perubahan return Bitcoin berpotensi memengaruhi persepsi risiko dan keputusan investor terhadap aset spekulatif lainnya. Mekanisme *spillover effect* dan *herding behavior* juga dapat menjelaskan kemungkinan rambatan sentimen antarpasar. Winotoatmojo (2025) menemukan adanya efek penularan positif dari Bitcoin terhadap pasar ekuitas utama, sedangkan Winotoatmojo et al. (2026) menunjukkan adanya transmisi volatilitas antara pasar cryptocurrency dan pasar saham. Namun, hubungan tersebut masih perlu diuji secara khusus pada saham AMC.

Selain Bitcoin *Return*, pergerakan return saham AMC juga berpotensi dipengaruhi kondisi pasar dan makroekonomi. *Return Wilshire 5000* digunakan untuk merepresentasikan dinamika pasar saham Amerika Serikat secara luas, sedangkan inflasi US mencerminkan kondisi makroekonomi yang dapat memengaruhi daya beli, ekspektasi suku bunga, dan preferensi investor terhadap aset berisiko. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh Bitcoin terhadap saham menunjukkan hasil yang relevan, tetapi belum tentu dapat digeneralisasi pada AMC yang memiliki karakteristik *meme stock*. Diky et al. (2025), misalnya, menemukan hubungan positif dan signifikan antara harga Bitcoin dan saham pertambangan ANTM serta TINS. Sementara itu, penelitian mengenai inflasi menunjukkan hasil yang beragam, yaitu pengaruh positif (Manajemen, 2020; Bunga & Tukar, 2023; Neraca, 2021) maupun negatif terhadap return saham (Sutanto et al., 2021; Akuntansi et al., 2025). Perbedaan temuan tersebut menunjukkan perlunya pengujian empiris lebih lanjut.

Berdasarkan fenomena dan kesenjangan penelitian tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Bitcoin *Return*, Inflasi US, dan *Return Wilshire 5000* terhadap return saham AMC Theatres, baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini diharapkan dapat memperluas bukti empiris mengenai hubungan lintas pasar cryptocurrency dan saham individual yang memiliki karakteristik spekulatif. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan menjadi informasi tambahan bagi investor dalam memahami faktor-faktor yang berkaitan dengan pergerakan saham AMC serta mendukung pengambilan keputusan investasi dan pengelolaan risiko.

1.1. Tinjauan Pustaka

Efficient Market Hypothesis (EMH) / Teori Pasar Efisien

Efficient Market Hypothesis (EMH) yang diintroduksi oleh Fama (1970) menyatakan bahwa dalam pasar yang efisien, harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia secara aktual dan cepat. EMH membagi efisiensi pasar menjadi tiga tingkatan: bentuk lemah (*weak*

form), bentuk setengah kuat (*semi-strong form*), dan bentuk kuat (*strong form*).Dalam penelitian ini, EMH digunakan sebagai *grand theory* untuk menguji eksistensi transparansi dan kecepatan transmisi informasi lintas pasar (*intermarket informational efficiency*). Apabila pasar kripto (Bitcoin) memiliki interkoneksi dengan pasar ekuitas (AMC Theatres), maka kejutan informasi atau volatilitas pada Bitcoin akan langsung diserap oleh pelaku pasar dan langsung ditransmisikan ke dalam pergerakan *return* saham AMC Theatres. Namun, jika efisiensi pasar bentuk setengah kuat terpenuhi secara rasional, maka variabel makroekonomi seperti inflasi AS dan indeks pasar WILSHIRE 5000 seharusnya menjadi jangkar informasi utama yang mengoreksi distorsi spekulatif tersebut.

Intermarket Analysis Theory (Teori Analisis Lintas Pasar)

Teori Analisis *Intermarket*, yang dipelopori secara praktis oleh John Murphy (1991), menyatakan bahwa pasar keuangan tidak bergerak secara terisolasi. Terdapat hubungan korelatif yang kuat antara empat sektor utama: mata uang, komoditas, obligasi, dan saham. Di era digital, klasifikasi ini meluas dengan menempatkan aset kripto sebagai kelas komoditas digital berisiko tinggi (*high-risk digital commodity*). Penerapan teori ini dalam penelitian berfungsi untuk memetakan jalur transmisi risiko (*cross-asset volatility spillover*). Volatilitas Bitcoin (X1) dianalisis bukan sekadar sebagai fluktuasi harga independen, melainkan sebagai proksi likuiditas global dan perubahan selera risiko (*risk appetite*) investor global yang diduga mentransmisikan tekanan volatilitas langsung ke saham spekulatif berskala makro seperti AMC Theatres (Y).

Behavioral Finance (Teori Keuangan Perilaku)

Sebagai antitesis dari EMH yang mengasumsikan investor bertindak rasional, *Behavioral Finance* (Kahneman & Tversky, 1979) menyatakan bahwa keputusan investasi sering kali dipengaruhi oleh bias kognitif dan emosi. Konsep *herding behavior* (perilaku mengekor) dan *sentiment-driven investment* merupakan turunan dari teori ini yang sangat relevan untuk menjelaskan fenomena *meme stocks*. Penerapan teori ini berfokus pada variabel dependen, yaitu *return* saham AMC Theatres (Y). Saham AMC dikenal memiliki karakteristik pergerakan ekstrem yang didorong oleh psikologi massa dan ritel. Melalui kacamata *behavioral finance*, keterkaitan antara Bitcoin (X1) dan AMC (Y) terjadi karena kedua aset ini berbagi basis investor ritel yang memiliki spektrum psikologis serupa berorientasi pada spekulasi tinggi, didorong oleh FOMO (*Fear of Missing Out*), dan cenderung mengabaikan nilai fundamental korporasi.Idah yuniasih dkk dalam penelitiannya menemukan bahwa media sosial mempengaruhi dan mengubah cara investor mengambil sebuat Keputusan investasi dan mendorong perilaku fomo melalui konten berbasis komunitas(Akuntansi et al., 2025)

Teori Makroekonomi dan Ekspektasi Inflasi

Teori Makroekonomi Keynesian dan Teori Kuantitas Uang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh langsung terhadap daya beli, tingkat suku bunga, dan alokasi modal masyarakat. Ketika inflasi meningkat, bank sentral (The Fed) cenderung mengetatkan kebijakan moneter, yang pada gilirannya meningkatkan *cost of capital*. Dalam model penelitian ini, Inflasi AS (X2) ditempatkan sebagai variabel Independen kedua. Landasan teoritisnya adalah bahwa inflasi memengaruhi *discount rate* aset spekulatif. Dengan memasukkan inflasi ke dalam model, penelitian ini dapat mengisolasi efek murni dari volatilitas Bitcoin terhadap AMC, memisahkan dampak yang disebabkan oleh penurunan daya beli makro global dari dampak limpahan sentimen murni antar-pasar.

Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Teori Portofolio Modern

Teori Portofolio Modern (Markowitz, 1952) dan CAPM (Sharpe, 1964) menjelaskan hubungan linier antara risiko sistematis (*systematic risk*) suatu aset dengan tingkat

pengembalian yang diharapkan. Indeks pasar (seperti WILSHIRE 5000) bertindak sebagai proksi dari portofolio pasar yang merepresentasikan risiko sistematis perekonomian secara keseluruhan. Indeks WILSHIRE 5000 (X3) difungsikan sebagai variabel independent ketiga. Berdasarkan CAPM, setiap saham individual bergerak mengikuti kovariansinya terhadap pergerakan pasar induk. Penempatan WILSHIRE 5000 bertujuan untuk mengontrol *market return* umum, sehingga analisis dapat secara murni membuktikan apakah return AMC (Y) bergerak karena limpahan volatilitas Bitcoin (X1) ataukah sekadar mengikuti arus pergerakan naik-turunnya bursa saham Amerika Serikat secara agregat.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Bitcoin Return terhadap Return Saham AMC Theatres

Hubungan positif antara Bitcoin Return dan Return Saham AMC Theatres didasarkan pada *Behavioral Finance Theory*, khususnya konsep *sentiment spillover* (limpahan sentimen) dan *herding behavior* investor ritel. Ketika Bitcoin mengalami peningkatan return, optimisme dan *risk appetite* investor ritel dapat meningkat sehingga mendorong kecenderungan investor untuk mengalokasikan dana pada aset berisiko dan bersifat spekulatif. Sentimen tersebut berpotensi menyebar ke pasar saham, khususnya saham yang memiliki karakteristik spekulatif dan basis investor ritel yang kuat seperti AMC Theatres. Secara empiris, Winotoatmojo (2025) menunjukkan adanya efek penularan (*cryptocurrency contagion*) dari Bitcoin ke pasar ekuitas global, sedangkan Winotoatmojo dkk. (2026) menunjukkan bahwa transmisi volatilitas aset kripto berkaitan dengan sentimen risiko di pasar ekuitas tradisional. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H_1: Bitcoin Return (X1) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap Return Saham AMC Theatres (Y).

Pengaruh Inflasi US terhadap Return Saham AMC Theatres

Hubungan antara inflasi Amerika Serikat dan Return Saham AMC Theatres didasarkan pada Teori Makroekonomi Keynesian dan Teori Kuantitas Uang. Peningkatan inflasi dapat memengaruhi ekspektasi pelaku pasar terhadap kebijakan moneter, khususnya kemungkinan peningkatan suku bunga. Kondisi tersebut dapat meningkatkan tingkat diskonto aset dan biaya modal serta memengaruhi daya beli masyarakat. Bagi perusahaan seperti AMC Theatres yang memiliki karakteristik bisnis dan struktur keuangan yang sensitif terhadap kondisi ekonomi, perubahan inflasi berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan dan harga sahamnya. Penelitian Kuncara dan Anugrah (2023) menunjukkan bahwa perubahan kondisi makroekonomi dapat memengaruhi ekspektasi investor terhadap tingkat pengembalian aset dan keputusan investasi.

Berdasarkan argumentasi teoritis tersebut, penelitian ini mengajukan dugaan bahwa peningkatan inflasi akan memberikan tekanan terhadap Return Saham AMC Theatres. Oleh karena itu, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H_2: Inflasi US (X2) berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap Return Saham AMC Theatres (Y).

Pengaruh Return Wilshire 5000 terhadap Return Saham AMC Theatres

Hubungan antara Return Wilshire 5000 dan Return Saham AMC Theatres didasarkan pada *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang dikembangkan oleh Sharpe (1964) dan Teori Portofolio Modern. Wilshire 5000 merupakan indeks pasar saham Amerika Serikat yang mencerminkan perkembangan pasar ekuitas secara luas. Pergerakan indeks tersebut dapat digunakan untuk menggambarkan kondisi umum pasar saham dan sentimen investor terhadap

aset ekuitas. Oleh karena itu, peningkatan return pasar secara umum secara teoritis dapat menciptakan kondisi pasar yang lebih positif dan berpotensi diikuti oleh peningkatan return saham individual, termasuk AMC Theatres.

Meskipun AMC Theatres memiliki karakteristik sebagai saham yang sangat dipengaruhi oleh aktivitas investor ritel dan sentimen spekulatif, pergerakannya tetap berada dalam lingkungan pasar modal Amerika Serikat secara keseluruhan. Dengan demikian, perubahan kondisi pasar yang tercermin melalui Return Wilshire 5000 diperkirakan memiliki hubungan positif dengan Return Saham AMC Theatres. Dukungan empiris dari Bowa dan Robiyanto (2023) menunjukkan bahwa kinerja saham dan portofolio tetap berkaitan dengan pergerakan indeks pasar sebagai representasi kondisi pasar secara keseluruhan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H_3: Return Wilshire 5000 (X3) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap Return Saham AMC Theatres (Y).

2. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis asosiatif kausal untuk menganalisis pengaruh return Bitcoin, inflasi Amerika Serikat, dan return Indeks Wilshire 5000 terhadap return saham AMC Theatres. Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk time series bulanan selama November 2021 hingga Desember 2024, dengan total 38 observasi. Data harga penutupan Bitcoin, Wilshire 5000, dan saham AMC diperoleh dari Investing.com, sedangkan data inflasi Amerika Serikat bersumber dari U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS) atau Federal Reserve Economic Data (FRED). Pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi, kemudian diolah menggunakan Microsoft Excel untuk menghitung return bulanan, mengukur inflasi berdasarkan perubahan Consumer Price Index (CPI), serta menyelaraskan periode pengamatan. Analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda yang mencakup uji asumsi klasik, meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t dan uji F pada tingkat signifikansi 5%, sedangkan koefisien determinasi dan Adjusted R-squared digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi return saham AMC. Seluruh prosedur analisis mengikuti prinsip penelitian kuantitatif sebagaimana dijelaskan oleh Sugiyono (2020).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data pada masing-masing variabel penelitian. Statistik yang disajikan meliputi nilai *mean*, median, maksimum, minimum, standar deviasi, dan jumlah observasi. Penelitian ini menggunakan 38 observasi bulanan selama periode November 2021 sampai dengan Desember 2024. Hasil statistik deskriptif variabel *return* saham AMC, *return* Bitcoin, inflasi Amerika Serikat, dan *return* Wilshire 5000 disajikan pada Tabel 1. Hasil analisis statistik deskriptif masing-masing variabel disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Statistik	AMC Return (Y)	Bitcoin Return (X1)	Inflasi US (X2)	Wilshire 5000 Return (X3)
Mean	-6,9286	2,5376	0,3655	0,8863
Median	-5,5550	1,7650	0,3000	1,8500
Maximum	47,7800	43,7100	1,2600	36,8600
Minimum	-74,7500	-37,7700	-0,0400	-24,6900

Std. Dev.	26,1026	17,3940	0,3015	8,5408
Observations	38	38	38	38

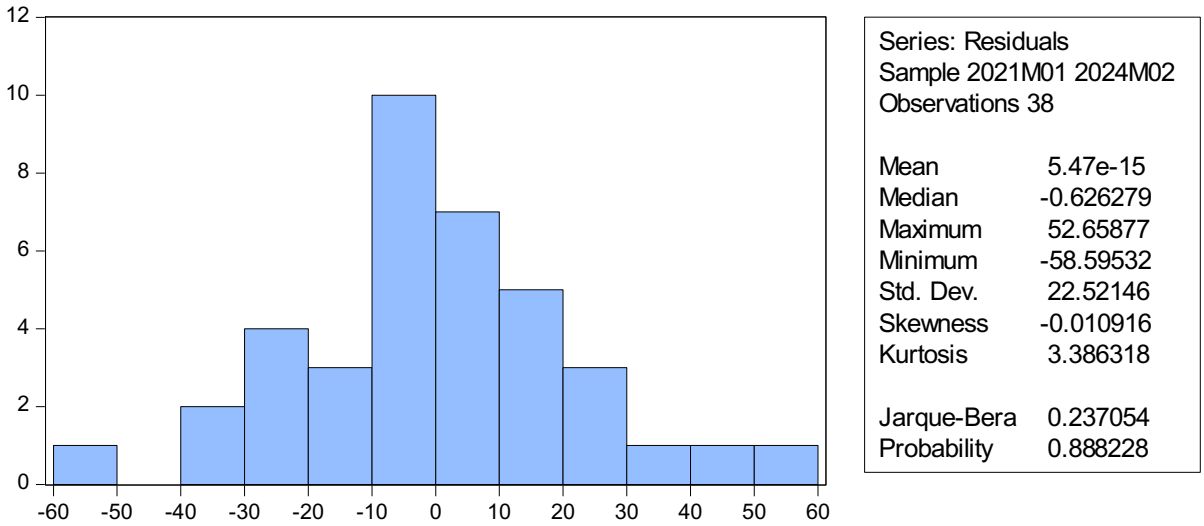
Sumber: Data diolah menggunakan EViews, 2026.

Berdasarkan Tabel 1, return saham AMC Theatres memiliki rata-rata -6,9287, median -5,5550, nilai maksimum 47,7800, minimum -74,7500, dan standar deviasi 26,1026, yang menunjukkan kecenderungan penurunan serta fluktuasi return yang tinggi selama periode pengamatan. Sebaliknya, return Bitcoin mencatat rata-rata 2,5376 dan median 1,7650, dengan nilai maksimum 43,7100, minimum -37,7700, serta standar deviasi 17,3940. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Bitcoin memiliki rata-rata return positif, tetapi pergerakan bulanannya tetap fluktuatif. Inflasi Amerika Serikat memiliki rata-rata 0,3655 dan median 0,3000, dengan nilai maksimum 1,2600, minimum -0,0400, serta standar deviasi 0,3015, sehingga variasinya relatif lebih rendah dibandingkan variabel return aset keuangan. Sementara itu, return Wilshire 5000 memiliki rata-rata 0,8863 dan median 1,8500, dengan nilai maksimum 36,8600, minimum -24,6900, serta standar deviasi 8,5408. Hal ini menunjukkan bahwa pasar saham Amerika Serikat secara umum mencatat rata-rata return positif dengan fluktuasi yang lebih rendah dibandingkan Bitcoin dan saham AMC.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual yang dihasilkan dari model regresi berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan menggunakan Jarque-Bera Test terhadap residual model regresi. Hasil pengujian normalitas data menggunakan metode Jarque-Bera ditampilkan pada Gambar 1 berikut.



Gambar 1. Hasil Uji normalitas Jarque Bera

Hasil pengujian normalitas menunjukkan nilai Jarque-Bera sebesar 0,2370 dengan nilai Probability sebesar 0,8882. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual model regresi berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi yang tinggi antarvariabel independen dalam model regresi. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai Centered Variance Inflation Factor (VIF). Model regresi dinyatakan tidak

mengalami masalah multikolinearitas apabila nilai VIF masing-masing variabel independen berada di bawah 10. Hasil pengujian multikolinearitas disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF
Bitcoin Return (X1)	1,0934
Inflasi US (X2)	1,1481
Wilshire 5000 Return (X3)	1,0699

Sumber: Data diolah menggunakan EViews, 2026.

Berdasarkan Tabel 2, nilai Centered VIF pada variabel Bitcoin Return (X1) sebesar 1,0934, Inflasi US (X2) sebesar 1,1481, dan Wilshire 5000 Return (X3) sebesar 1,0699. Seluruh nilai VIF tersebut berada jauh di bawah batas 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antarvariabel independen dalam model regresi. Artinya, Bitcoin Return, Inflasi US, dan Wilshire 5000 Return tidak menunjukkan hubungan linear yang cukup tinggi yang dapat mengganggu estimasi koefisien regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual dari satu periode pengamatan ke periode lainnya. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan White Heteroskedasticity Test. Hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Indikator	Nilai	Probabilitas
F-statistic	0,2785	0,9753
Obs*R-squared	3,1230	0,9592
Scaled explained SS	2,9831	0,9650

Sumber: Data diolah menggunakan EViews, 2026.

Berdasarkan Tabel 3, nilai *Probability Obs*R-squared* sebesar 0,9592. Nilai tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, hipotesis nol yang menyatakan tidak terdapat heteroskedastisitas tidak dapat ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Dengan kata lain, varians residual dalam model relatif konstan selama periode pengamatan sehingga asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya. Pengujian ini penting karena penelitian menggunakan data bulanan yang memiliki struktur *time series*. Dalam penelitian ini, autokorelasi diuji menggunakan Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test. Hasil pengujian autokorelasi disajikan pada Tabel 4. berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Indikator	Nilai	Probabilitas
F-statistic	0,0948	0,9098
Obs*R-squared	0,2239	0,8941

Sumber: Data diolah menggunakan EViews, 2026.

Berdasarkan Tabel 4, nilai *Probability Obs*R-squared* sebesar 0,8941. Nilai tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, hipotesis nol yang menyatakan tidak terdapat autokorelasi tidak dapat ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa

model regresi tidak mengalami masalah autokorelasi. Artinya, residual pada suatu periode tidak memiliki korelasi yang signifikan dengan residual pada periode lainnya dalam model penelitian.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen yang terdiri atas *Bitcoin Return* (X1), Inflasi Amerika Serikat (X2), dan *Return* Wilshire 5000 (X3) terhadap *Return* saham AMC Theatres (Y). Analisis ini digunakan karena penelitian melibatkan satu variabel dependen dan tiga variabel independen yang dianalisis dalam satu model regresi. Hasil estimasi regresi linear berganda menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS) disajikan pada Tabel 5. berikut.

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	-16,8761	6,5337	-2,5829	0,0143	
Bitcoin Return (X_1)	0,6907	0,2321	2,9747	0,0054	H_1 diterima
Inflasi US (X_2)	20,7485	13,7229	1,5119	0,1398	H_2 ditolak
Wilshire 5000 Return (X_3)	0,6888	0,4677	1,4725	0,1501	H_3 ditolak
F_{stat}	3,8908				
Sig. F				0,0171	
R^2	0,2555				
AdjR^2	0,1898				

Sumber: Data diolah menggunakan EViews, 2026.

Berdasarkan hasil regresi linear berganda, Bitcoin Return berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham AMC Theatres, dengan koefisien sebesar 0,6907 dan nilai probabilitas 0,0054 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan return Bitcoin berkaitan dengan peningkatan return saham AMC, dengan asumsi variabel lain konstan. Sebaliknya, inflasi Amerika Serikat memiliki koefisien positif sebesar 20,7485, tetapi tidak signifikan karena nilai probabilitasnya 0,1398 > 0,05. Demikian pula, return Wilshire 5000 memiliki koefisien positif sebesar 0,6888 dengan probabilitas 0,1501 > 0,05, sehingga keduanya belum terbukti berpengaruh secara parsial terhadap return saham AMC selama periode penelitian.

Secara simultan, Bitcoin Return, inflasi Amerika Serikat, dan return Wilshire 5000 berpengaruh signifikan terhadap return saham AMC Theatres, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai F-statistic sebesar 3,8908 dan probabilitas 0,0171 < 0,05. Nilai R-squared sebesar 0,2555 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen mampu menjelaskan sekitar 25,55% variasi return saham AMC, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Setelah penyesuaian terhadap jumlah variabel dan sampel, nilai Adjusted R-squared sebesar 0,1898 menunjukkan kemampuan penjelasan model sebesar 18,98%. Hasil ini mengindikasikan bahwa return Bitcoin memiliki hubungan parsial yang signifikan dengan saham AMC, sedangkan pengaruh inflasi dan kondisi pasar saham secara luas belum signifikan secara individual, meskipun ketiganya secara bersama-sama signifikan dalam model.

Pembahasan

Pengaruh *Bitcoin Return* terhadap *Return* Saham *AMC Theatres*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Bitcoin Return berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham AMC Theatres, dengan koefisien regresi sebesar 0,6907, nilai t-statistic sebesar 2,9747, dan probabilitas 0,0054. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, H1 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan return Bitcoin berkaitan dengan peningkatan return saham AMC, dengan asumsi variabel lain konstan.

Hubungan tersebut dapat dijelaskan melalui perspektif Behavioral Finance, khususnya konsep sentiment spillover dan herding behavior. Optimisme di pasar kripto berpotensi meningkatkan risk appetite investor dan memengaruhi keputusan investasi pada aset spekulatif lainnya. Karakteristik AMC sebagai meme stock yang sensitif terhadap sentimen investor ritel memungkinkan perubahan persepsi risiko dan perilaku investor turut berkaitan dengan pergerakan sahamnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Winotoatmojo (2025), yang menemukan efek penularan (cryptocurrency contagion) dari Bitcoin terhadap pasar ekuitas utama. Winotoatmojo et al. (2026) juga menemukan transmisi volatilitas antara aset kripto dan pasar saham. Kedua penelitian tersebut mendukung adanya keterkaitan lintas pasar keuangan, meskipun objek dan variabel yang dikaji tidak sepenuhnya identik. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan kondisi pasar Bitcoin berkaitan dengan pergerakan saham AMC Theatres, bahkan setelah inflasi Amerika Serikat dan Return Wilshire 5000 diperhitungkan dalam model.

Pengaruh Inflasi US terhadap *Return* Saham *AMC Theatres*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa inflasi Amerika Serikat memiliki koefisien regresi positif sebesar 20,7485, nilai *t-statistic* sebesar 1,5119, dan probabilitas 0,1398. Karena nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, H2 ditolak. Dengan demikian, inflasi Amerika Serikat tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham AMC Theatres selama periode penelitian. Meskipun koefisien regresi menunjukkan arah positif, hasil tersebut belum cukup kuat untuk menyimpulkan bahwa peningkatan inflasi diikuti oleh kenaikan *return* saham AMC. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan inflasi belum mampu menjelaskan variasi *return* AMC secara statistik setelah variabel *Bitcoin Return* dan *Return Wilshire 5000* diperhitungkan dalam model penelitian.

Secara teoritis, inflasi merupakan salah satu indikator makroekonomi yang dapat memengaruhi keputusan investasi melalui perubahan daya beli masyarakat, ekspektasi suku bunga, serta persepsi investor terhadap risiko dan prospek perekonomian. Peningkatan inflasi dapat mendorong ekspektasi pengetatan kebijakan moneter yang berpotensi memengaruhi penilaian investor terhadap aset keuangan. Namun, dampak tersebut tidak selalu terjadi secara langsung atau seragam pada seluruh saham. Dalam konteks AMC Theatres yang memiliki karakteristik sebagai *meme stock*, pergerakan harga saham dapat lebih sensitif terhadap sentimen investor ritel, momentum perdagangan, dan aktivitas spekulatif. Kondisi ini memungkinkan respons *return* saham AMC terhadap perubahan inflasi menjadi kurang konsisten, sehingga hubungan yang terbentuk tidak menunjukkan signifikansi statistik selama periode pengamatan.

Temuan penelitian ini juga perlu dibandingkan dengan hasil penelitian terdahulu. Kuncara dan Anugrah (2023) membahas keterkaitan kondisi makroekonomi dengan ekspektasi investor dan keputusan investasi. Sementara itu, penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai hubungan inflasi dan *return* saham. Sejumlah penelitian menemukan pengaruh positif (Manajemen, 2020; Bunga & Tukar, 2023; Neraca, 2021), sedangkan penelitian lainnya menemukan pengaruh negatif (Sutanto et al., 2021; Akuntansi et al., 2025). Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan inflasi dengan *return* saham dapat bervariasi bergantung pada karakteristik perusahaan, kondisi pasar, dan periode penelitian. Oleh karena itu, hasil penelitian ini belum memberikan bukti empiris yang memadai untuk menyatakan bahwa inflasi Amerika Serikat berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham AMC Theatres. Pengaruh inflasi terhadap saham tersebut kemungkinan perlu dianalisis bersama faktor lain yang lebih spesifik terhadap perusahaan maupun perilaku investor.

Pengaruh *Return Wilshire 5000* terhadap *Return* Saham *AMC Theatres*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Return Wilshire 5000 memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,6888, nilai t-statistic sebesar 1,4725, dan probabilitas 0,1501. Karena nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, H3 ditolak. Dengan demikian, Return Wilshire 5000 belum terbukti berpengaruh signifikan terhadap Return saham AMC Theatres. Meskipun koefisien regresinya positif, hubungan tersebut belum cukup kuat secara statistik untuk menunjukkan bahwa kenaikan Return Wilshire 5000 diikuti oleh peningkatan Return saham AMC Theatres. Hasil ini juga menunjukkan bahwa setelah pengaruh Bitcoin Return dan inflasi Amerika Serikat diperhitungkan dalam model, perubahan indeks pasar saham secara keseluruhan belum mampu menjelaskan perubahan Return AMC secara signifikan.

Secara teoritis, Capital Asset Pricing Model (CAPM) menjelaskan bahwa return saham individual dapat dipengaruhi oleh risiko sistematis yang berkaitan dengan pergerakan pasar. Sementara itu, Teori Portofolio Modern menekankan pentingnya hubungan antara risiko dan return dalam pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan perspektif tersebut, pergerakan indeks pasar secara umum dapat menjadi salah satu faktor yang berkaitan dengan perubahan return saham individual. Namun, hubungan tersebut tidak selalu menghasilkan pengaruh yang signifikan pada setiap saham. AMC Theatres memiliki karakteristik sebagai meme stock yang pergerakan harganya dapat dipengaruhi oleh sentimen investor ritel, momentum perdagangan, dan aktivitas spekulatif. Faktor-faktor tersebut memungkinkan return saham AMC bergerak berbeda dari arah pergerakan pasar secara keseluruhan, sehingga responsnya terhadap perubahan Return Wilshire 5000 tidak selalu konsisten.

Temuan penelitian ini perlu ditinjau dengan mempertimbangkan penelitian terdahulu. Bowa dan Robiyanto (2023) membahas keterkaitan kinerja saham dan portofolio dengan pergerakan indeks pasar sebagai representasi kondisi pasar secara keseluruhan. Akan tetapi, keterkaitan tersebut tidak berarti bahwa seluruh saham individual pasti menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan dengan indeks pasar. Dalam konteks AMC Theatres, sensitivitas terhadap sentimen investor dan aktivitas perdagangan spekulatif dapat menyebabkan pergerakan saham menyimpang dari tren pasar yang lebih luas. Oleh karena itu, meskipun koefisien Return Wilshire 5000 menunjukkan arah positif yang sesuai dengan dugaan teoritis, hasil penelitian ini belum memberikan bukti empiris yang memadai mengenai pengaruh signifikannya terhadap Return saham AMC Theatres. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan return AMC selama periode pengamatan kemungkinan juga berkaitan dengan faktor spesifik perusahaan dan perilaku investor yang belum sepenuhnya tercakup dalam model penelitian.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, Bitcoin Return berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham AMC Theatres, dengan koefisien 0,6907 dan probabilitas 0,0054, sedangkan Inflasi US dan Return Wilshire 5000 tidak berpengaruh signifikan, masing-masing dengan probabilitas 0,1398 dan 0,1501. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap Return saham AMC, dengan F-statistic sebesar 3,8908 dan probabilitas 0,0171. Nilai R-squared sebesar 0,2555 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 25,55% variasi Return saham AMC, sedangkan sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model. Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan tiga variabel independen, periode pengamatan dan frekuensi data tertentu, serta regresi linear berganda yang belum menangkap dinamika hubungan antarpasar secara kompleks. Selain itu, sentimen investor, herding behavior, FOMO, aktivitas media sosial, suku bunga Federal Reserve, dan volatilitas pasar belum dimasukkan ke dalam model. Oleh karena itu, investor disarankan mempertimbangkan perkembangan Bitcoin bersama analisis fundamental, teknikal, dan makroekonomi. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel sentimen dan risiko pasar, memperpanjang periode

pengamatan, menggunakan data harian atau mingguan serta metode seperti VAR, GARCH, atau ARDL, dan menguji saham meme stock lain, seperti GameStop, agar diperoleh pemahaman yang lebih luas mengenai keterkaitan pasar kripto dan saham spekulatif.

5. REFERENCES

Agung, I. G. N. (2019). Advanced time series data analysis: Forecasting using EViews. John Wiley & Sons.

Aisyah, N., & Suryani, R. (2025). Behavioral finance in the digital age: How social media influences investment decisions.

Akuntansi, J., Gunadarma, U., & Barat, J. (2023). Analisis volatilitas cryptocurrency pada sebelum pandemi dan pada saat pandemi COVID-19 dengan metode return pada Bitcoin dan Ethereum, 11(1), 86–94.

Bunga, S., & Tukar, N. (2023). Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap return saham, 5(2), 237–244.

Chaieb, I., Langlois, H., & Scaillet, O. (2021). Factors and risk premia in individual international stock returns. Journal of Financial Economics, 141(2), 669–692. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.04.007

Chiang, T. C. (2023). Real stock market returns and inflation: Evidence from uncertainty hypotheses. Finance Research Letters, 53, 103–112. https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103112

Contagion, C., Does, H., Differ, I., Contagion, C., & Handika, R. (2024). Cryptocurrency contagion: How does it differ from the commodity contagion? 57–71.

Dewi, G. A. K. R. S., Vijaya, D. P., & SE, M. (2023). Investasi dan pasar modal Indonesia. PT RajaGrafindo Persada.

Dias, I. K., Fernando, J. M. R., & Fernando, P. N. D. (2022). Does investor sentiment predict Bitcoin return and volatility? A quantile regression approach. International Review of Financial Analysis, 84.

Gabriela, A. (2015). The efficient market hypothesis: Review of specialized literature and empirical research. Procedia Economics and Finance, 32, 442–449. https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01416-1

Gordon, G., & Sultanum, B. (2021). GameStop, AMC and the self-fulfilling beliefs of stock buyers.

Huda, N., Manek, A., Taolin, M. L., & Aziz, S. (2025). Metodologi penelitian manajemen dan bisnis: Pendekatan kuantitatif, kualitatif & campuran. Nurul Huda.

Idris, H. (2024). The effects of FOMO on investment behavior in the stock market. 4(2), 879–887.

Ihsg, S. G., Laurensia, O., & Warsito, D. (2020). Analisis volatilitas cryptocurrency, emas, dollar, dan indeks harga, 4(1), 40–46.

Li, S. (2022). Spillovers between Bitcoin and meme stocks. Finance Research Letters, 50, 103218. https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103218

Manajemen, E. (2020). 9(3), 968–987.

Mengungkap hubungan tersembunyi antara harga kripto dan saham pertambangan: Bukti dari ANTM dan TINS. (2025). 12(2), 212–221.

Neraca, J. (2021). 5(1), 41–47. https://doi.org/10.31851/neraca.v5i1.5630

Nur, M. (2026). Apakah Bitcoin masih layak sebagai instrumen investasi di tengah volatilitas ekstrem? Studi terhadap perilaku investasi Generasi Z. Salewangang Jurnal Ekonomi, 20(1).

Shreyans, B. (n.d.). The influence of social media on retail investor behavior in modern financial markets: Evidence from the meme-stock era.

Sutanto, C. (2021). Literature review: Pengaruh inflasi dan leverage. 2(5), 589–603.

Tiwari, A. K., & Roubaud, D. (2020). Relationship between stock returns and inflation: New evidence from the US using wavelet and causality methods. https://doi.org/10.1002/ijfe.2384

Tovar-Silos, R. (2025). Is Bitcoin a hedge against inflation and policy uncertainty? A Markov regime-switching approach. Journal of Academy of Business and Economics, 25(4), 121–131.

Vasileiou, E., & Tzanakis, P. (2022). The impact of Google searches, put-call ratio, and trading volume on stock performance using wavelet coherence analysis: The AMC case. Journal of Behavioral Finance, 25(1), 111–119. https://doi.org/10.1080/15427560.2022.2100384

Wilshire Associates. (2026). Wilshire 5000 Total Market Index. Federal Reserve Bank of St. Louis. https://fred.stlouisfed.org/series/WILL5000IND