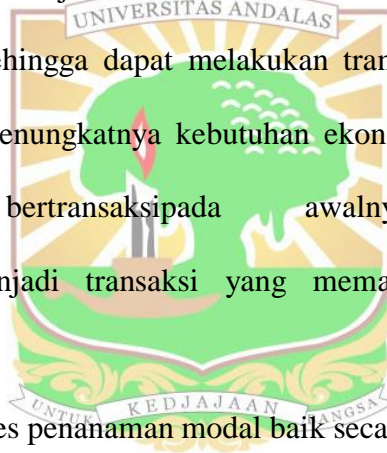


## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi telah mengakibatkan berubahnya banyak hal dalam sistem pembayaran. Pada awalnya pembayaran dilakukan dengan melakukan barter dan berevolusi menjadi perdagangan barang serta komoditi selanjutnya metode pembayaran kembali berevolusi dengan menggunakan logam dan kertas sebagai bahan baku untuk menciptakan uang. Seiring berjalannya waktu uang terus mengalami perubahan wujud mulai dari berbentuk uang pembayaran berupa cek, *bilyet dangiro* sehingga dapat melakukan transaksi transfer antar instansi keuangan. Semakin meningkatnya kebutuhan ekonomi telah membuat bergesernya metode bertransaksi pada awalnya bertransaksi secara konvensional beralih menjadi transaksi yang memanfaatkan teknologi internet.



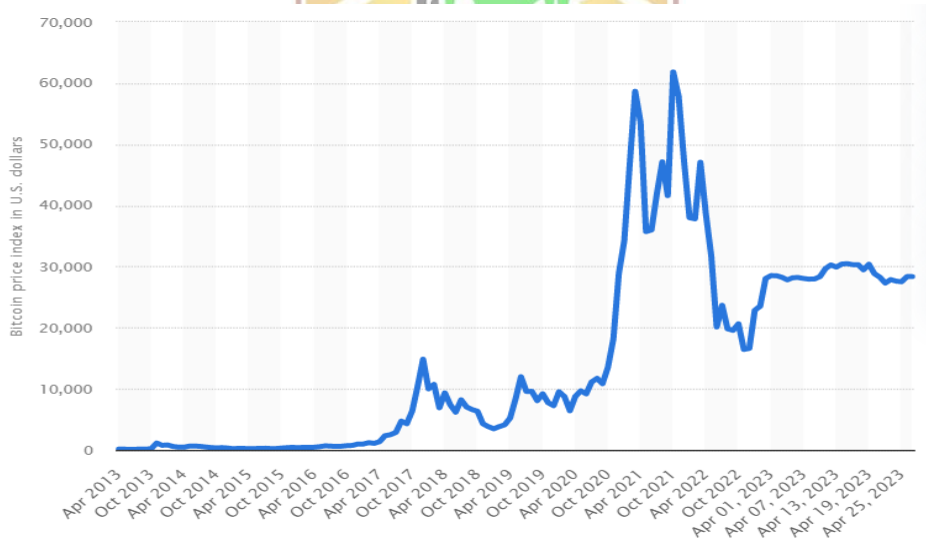
Investasi adalah suatu proses penanaman modal baik secara langsung maupun tidak langsung dalam jangka waktu tertentu yang bertujuan untuk mendapatkan imbal hasil berupa laba atau manfaat lainnya dari hasil penanaman modal yang dilakukan. Bagian terpenting dalam mempelajari investasi salah satunya adalah bagaimana untuk dapat mengukur *return* dan *risk* dari investasi tersebut. Tingkat risiko (*risk*) dan keuntungan (*return*) antar para investor tidak akan sama dan tingkat kesukaan risiko dan *return* antara investor juga tidak akan pernah sama (Tatang, 2010). Tandililin(2010) mengemukakan Investor yang berkeinginan memaksimalkan kekayaan cenderung lebih tertarik pada investasi yang

memberikan tingkat *return* harapan yang lebih tinggi daripada investasi yang lain.

Keputusan dalam memilih instrumen investasi dapat dilakukan dengan pembelian saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), pembelian komoditas dan pasar penjualan *cryptocurrency*. Karakteristik instrumen pasar penjualan *cryptocurrency* di Indonesia memiliki persamaan dengan instrumen pasar penjualan saham di BEI dalam hal adanya *return* dan *risk*. *Return* diukur dengan *capital gain* sedangkan *risk* diukur dengan *capital loss* atau penurunan harga instrumen investasi tersebut. Di Indonesia Mata uang kripto (*cryptocurrency*) semakin dikenal oleh masyarakat. Hal ini dapat dilihat dari semakin meningkatnya pembukaan akun *crypto exchange* di Indonesia yang dampaknya dapat dinikmati langsung oleh kalangan masyarakat (*consumer*) untuk dapat bertransaksi *cryptocurrency*, dan masih banyak potensi yang dapat dieksplorasi dari *cryptocurrency* ini, sehingga membuat *cryptocurrency* semakin menarik untuk dipelajari. *Cryptocurrency* sebagai instrumen investasi sebenarnya baru meningkat tajam setelah nilai tukar Bitcoin mengalami kenaikan yang signifikan (Afrizal & Marliyah, 2021)

Ada dua pandangan di pasar *cryptocurrency*, Yang pertama adalah bahwa sebagian besar dan mungkin semua koin mewakili gelembung dan penipuan. Yang kedua adalah bahwa teknologi blockchain yang diwujudkan dalam koin dapat menjadi inovasi penting dan setidaknya beberapa koin dapat menjadi aset yang mewakili kepentingan di masa depan. Jika pandangan yang kedua benar, maka menganalisis pasar *cryptocurrency* dari sudut pandang harga aset empiris untuk memahami apakah pengembalian *cryptocurrency* memiliki kesamaan dengan kelas aset lainnya.

Potensi keuntungan harapan *cryptocurrency* yang tinggi membuat Investasi pada mata uang digital atau *cryptocurrency* di seluruh dunia semakin meningkat termasuk di Indonesia. Meskipun pada saat yang sama risiko investasi pada *cryptocurrency* juga memiliki risiko yang harus dihadapi oleh investor. Persepsi potensi keuntungan investasi *cryptocurrency* yang tinggi didukung oleh kenaikan harga mata uang kripto yang ditunjukkan dengan harga salah satu *cryptocurrency*, yaitu Bitcoin per 31 Desember 2016 yang berada di level US\$ 960 per 1 BTC (Bitcoin). Laporan transaksi pada 31 Desember 2017 harga 1 BTC setara dengan US\$ 12.952, dari fakta tersebut *return* bitcoin mencapai 1.250% dan Bitcoin mencapai harga tertingginya pada 10 november 2021 dengan harga \$68500 (Marketcap, 2022).



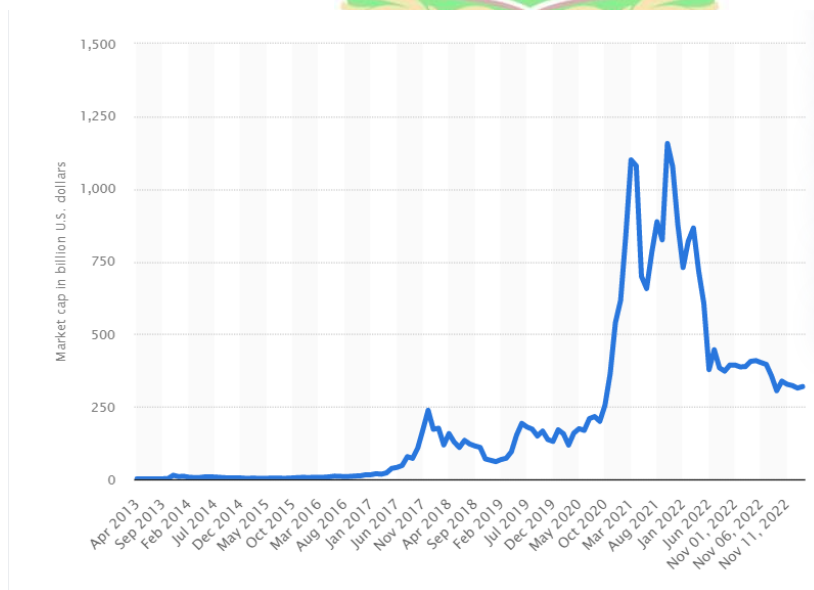
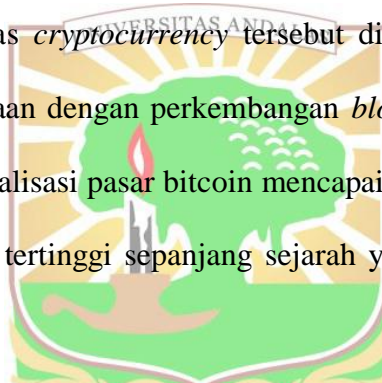
Gambar 1.1 Bitcoin Price Index

Sumber: (Statista, 2022)

Prospek mengenai *return* investasi di pasar *cryptocurrency* diperkuat dengan fakta yang terang-kum data peningkatan harga bitcoin beberapa tahun terakhir

yang terus mengalami trend peningkatan. . Hal ini menunjukkan kepercayaan investor yang semakin meningkat terhadap konsep investasi di pasar *cryptocurrency* dan dapat dikatakan hal ini merupakan bentuk diversifikasi investasi pada pasar keuangan Indonesia.

Kapitalisasi pasar Bitcoin merupakan yang tertinggi diantara *cryptocurrency* lainnya berdasarkan data nilai kapitalisasi pasar Bitcoin mencapai US\$ 128,10 miliar 30 Mei 2018 diikuti dengan kapitalisasi pasar mencapai US\$ 58,57 miliar ditempati oleh ethereum pada posisi ke dua. Nilai kapitalisasi bitcoin yang besar ini seiring dengan popularitas *cryptocurrency* tersebut di mata investor global, karena Bitcoin hadir bersamaan dengan perkembangan *blockchain technology* di dunia. Pada tahun 2021 kapitalisasi pasar bitcoin mencapai \$ 1.156.49 *Billion*, ini merupakan nilai *market cap* tertinggi sepanjang sejarah yang dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 1.2 Market cap Bitcoin  
Sumber: (Statista, 2022)

Diantara *cryptocurrency* lain Bitcoin memiliki nilai marketcap terbesar. Pada tahun 2013, Bitcoin hanya memiliki sedikit pesaing. Ia memiliki pangsa pasar 94% pada saat itu. Pada Februari 2017, dominasi pasar BTC berkurang menjadi 85,4%, ETH memiliki 5,7% pangsa pasar aset kripto, sementara XRP Ripple menikmati 1,1% pangsa pasar. Per 16 Agustus 2021, Bitcoin masih menjadi aset *crypto* dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar yaitu 43,84%, diikuti oleh Ethereum (19,22%) dan Binance Coin (3,46%). Hal tersebut dapat mengakibatkan bitcoin dapat mendominasi pasar *cryptocurrency*, karena potensi penerimaannya yang luas dapat menyingkirkan *cryptocurrency* lain dari pasar (Marketcap, 2022)

Berdasarkan Undang-Undang No.7 tahun 2011 mengenai Mata Uang, dikarenakan alat pembayaran di Indonesia adalah Rupiah maka *cryptocurrency* tidak dapat dikategorikan sebagai uang di Indonesia (Bank Indonesia, 2022) Akan tetapi Berdasarkan aset kripto dapat diklasifikasikan sebagai salah satu komoditi yang dapat dijadikan subjek kontrak berjangka yang diperdagangkan pada bursa berjangka. Hal ini didasari oleh Peraturan Menteri Perdagangan Indonesia Nomor 99 Tahun 2019 (Bappepti, 2022).

Pembinaan, pengawasan, dan pengembangan *crypto* ditetapkan oleh Badan Pengawas Perdagangan Berjangka karena *Crypto* tidak merupakan alat pembayaran dan juga tidak bersifat efek. Ada tiga alasan utama mengapa *cryptocurrency* diperbolehkan masuk sebagai komodi atas bursa berjangka. Pertama, tidak terdapat intervensi dari pemerintah terhadap *cryptocurrency*. Kedua, produk berjangka bersifat *volatily*. Ketiga, *supply* (penawaran) dan *demand* (pemintaan) *cryptocurrency* yang cukup besar sehingga kripto masuk

dalam kategori komoditi atas bursa berjangka (Bappepti, 2022)

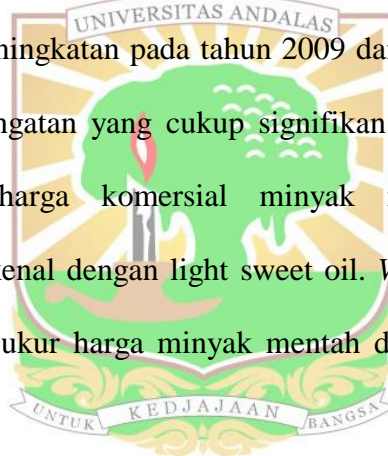
Berkaitan dengan *returncryptocurrency*, ada beberapa faktor yang sangat mempengaruhinya, merujuk kepada penelitian Riko (2020) Dalam penelitiannya yang menjadi objek adalah *cryptocurrency* yang memiliki nilai kapitalisasi pasar terbesar, yaitu: Bitcoin (BTC). Penelitian ini menjastifikasi dimensi resiko investasi pada *cryptocurrency* yaitu *World Commodity Price* yang di *proxykan* kedalam variabel harga emas dunia, harga batubara acuan, dan harga minyak dunia yang hasilnya variabel harga minyak dunia, harga batubara dan harga emas dunia memberikan pengaruh positif dan signifikan pada alpha 0,1 terhadap *returncryptocurrency* sehingga dapat dijastifikasi sebagai model penilaian resiko positif.

Dalam dunia investasi, emas pada awalnya digunakan sebagai cara untuk melindungi aset investasi dari kondisi ekonomi yang tidak menentu. Emas telah terbukti menjadi pilihan investasi yang baik dalam perekonomian dan dapat ditambahkan ke portofolio investasi untuk mendukung performa portofolio. Dapat dilihat padagambar erikut bahwa harga emas cenderung mengalami kenaikan dari tahun ke tahun.Emas merupakan salasatu aset yang dapat digunakan untuk berinvestasi yang memiliki tingkat risiko yang relatif rendah dan tidak terpengaruh oleh inflasi seingga dapat juga di jadikan sebagai pelindung kekayaan (Yanuarti & Dewi, 2018).

Di negara-negara pengekspor minyak, kenaikan harga minyak dunia menunjukkan adanya perpindahan kesejahteraan dari negara pengimpor minyak ke negara pengekspor minyak. Hal ini menunjukkan bahwa harga minyak dapat mempengaruhi perekonomian suatu negara. Oleh karena itu, harga minyak

mencerminkan perubahan kondisi ekonomi dan aset investasi. Hasil Penelitian Meiryani et al (2022) menunjukkan bahwa bahwa harga global komoditas sektor energi khususnya Minyak Mentah, berpengaruh positif terhadap pergerakan harga Bitcoin. Hasil ini menunjukkan adanya keterkaitan antara energi dengan Bitcoin yang disebabkan oleh para penambang Bitcoin yang menambang Bitcoin menggunakan energi sehingga ketika harga Bitcoin naik maka harga energi juga akan meningkat.

Hal tersebut dapat dilihat dari data yang menunjukan bahwa ketika harga minyak dunia mengalami peningkatan pada tahun 2009 dan pada saat yang sama IHSG juga mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Harga minyak dunia yang digunakan adalah harga komersial minyak mentah *West Texas Intermediate* (WTI), yang dikenal dengan *light sweet oil*. *World Oil Price* (WTI) merupakan salah satu tolak ukur harga minyak mentah dunia, yaitu harga spot minyak.



Penelitian dari Pham et al. (2022) menemukan bahwa pasar berjangka batu bara termal China secara signifikan bergantung pada volatilitas pasar mata uang kripto. Ini menunjukkan bahwa harga batubara dapat mempengaruhi *return cryptocurrency*. Corbet dkk. (2021) menemukan keterkaitan yang signifikan dalam volatilitas harga Bitcoin dan ETF utilitas internasional dan menyatakan bahwa ada korelasi positif yang kuat antara pengembalian Bitcoin dan volatilitas harga perusahaan listrik China dan Rusia

Resiko investasi dapat diklasifikasikan menjadi risiko sistematis (*market risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) atau risiko unik (*unic risk*).

Unsystematic *risk* adalah risiko yang besarnya dapat dihindari atau diperkecil dengan cara melakukan diversifikasi pembentukan potofolio investasi. Risiko sistematis merupakan risiko yang dampaknya dialami oleh seluruh instrumen investasi, Sedangkan risiko tidak sistematis dampaknya hanya dialami oleh perusahaan yang terhubung pada risiko tersebut (Tandelilin, 2010).

Volatilitas merupakan salahsatu risiko yang terdapat dalam berinvestasi pada aset *cryptocurrency volatilitas* dapat menyebabkan kerugian besar jika tidak dikelola dengan hati-hati. Oleh karena itu, investor perlu mempertimbangkan risiko volatilitas ini dengan cermat dan melakukan riset dan analisis yang baik sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam *cryptocurrency*. Dapat disimpulkan bahwa investor tidak hanya memperoleh *return* dari crypto tetapi juga menanggung volatilitas bitcoin menjadi sebuah risiko yang harus dikelola.

Melihat landasan teori dari banyak penelitian terdahulu terdapat beberapa Kontroversi yang menempatkan variabel Kurs Mata Uang sebagai variabel Independent yang memberikan pengaruh terhadap *return* dan volatilitas komoditi Penelitian Liu et al.(2020)menyelidiki kandungan prediktif harga komoditas terhadap nilai tukar menunjukkan bahwa pengembalian komoditas rata-rata berhasil memprediksi tingkat dan kelebihan pengembalian nilai tukar mata uang di Australia, Kanada, Selandia Baru dan Afrika Selatan. Penelitian oleh Yıldırım et al.(2022)menyelidiki nilai tukar efektif riil dan transmisi volatilitas harga komoditas riil antara Meksiko, Indonesia dan Turki. Hasil penelitian menunjukkan terdapat hubungan kausalitas dua arah antara logam mulia dengan nilai tukar riil.



Philips et al.(2022) dalam penelitiannya menemukan , pengaruh tingkat nilai tukar pada hubungan siklus antara harga minyak dan *return* saham signifikan. Yin et al.(2022)menemukan bahwa VRP minyak dapat meramalkan pengembalian mata uang komoditas yang khas kecuali untuk dolar Selandia Baru. Kemudian terdapat juga penelitian yang menempatkan Kurs Mata Uang sebagai variabel moderating untuk mempengaruhi hubungan variabel independen lain terhadap *return* oleh (Mantari & Sn, 2017) membahas tentang Moderation Effect of Exchange Rate to Signaling Theory Validity in Indonesia Stock Exchange” dan Riset dari Sutriani (2014) mengkaji tentang Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuidi atas terhadap *Return* Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi pada Saham LQ-45”.

Berlandaskan latar belakang yang telah diuraikan diatas, dan sejumlah literatur yang adaseperti penelitian Meiryani et al.(2022), Moussa et al(2021), Kang et al.(2019), Pham et al(2022), Rehman & Kang(2021) dan Bouri et al(2018) penulis akan melakukan penelitian dengan metode kuantitatif dengan studi moderasi index dolar dengan World Commodity Price terhadap harga bitcoindengan judul ”“Analisis Pengaruh *World Comodity Price* Terhadap harga*Bitcoin* Dengan Indeks *Dollar* Sebagai Variabel Moderasi”.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah Emas Dunia berpengaruh terhadap harga*bitcoin*?
2. Apakah Harga Minyak Dunia berpengaruh terhadap harga*bitcoin*?

3. Apakah Harga Batubara Acuan berpengaruh terhadap *hargabitcoin*
4. Apakah Index Dolar memoderasi pengaruh Harga Emas Dunia terhadap *hargabitcoin* ?
5. Apakah Index Dolar memoderasi pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap *hargabitcoin* ?
6. Apakah Index Dolar memoderasi pengaruh Harga Batubara Acuan terhadap *hargabitcoin* ?

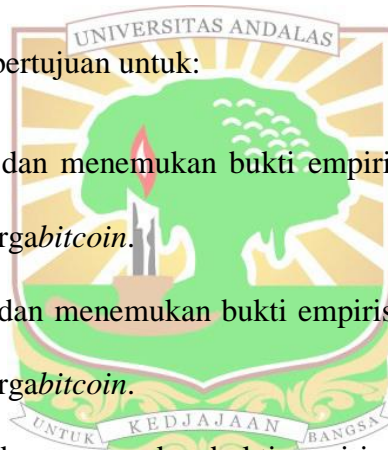
### 1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian dilakukan bertujuan untuk:

1. Untuk mengidentifikasi dan menemukan bukti empiris Harga Emas Dunia berpengaruh terhadap *hargabitcoin*.
2. Untuk mengidentifikasi dan menemukan bukti empiris Harga Minyak Dunia berpengaruh terhadap *hargabitcoin*.
3. Untuk mengidentifikasi dan menemukan bukti empiris Harga Batubara Acuan berpengaruh terhadap *hargabitcoin*
4. Untuk mengidentifikasi dan menemukan bukti empiris Index Dolar memoderasi pengaruh Harga Emas Dunia terhadap *hargabitcoin*.
5. Untuk mengidentifikasi dan menemukan bukti empiris Index Dolar memoderasi pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap *hargabitcoin*
6. Untuk mengidentifikasi dan menemukan bukti empiris Index Dolar memoderasi pengaruh Harga Batubara Acuan terhadap *hargabitcoin*

### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dalam penelitian ini adalah:



### 1. Penyedia jasa exchange *cryptocurrency*

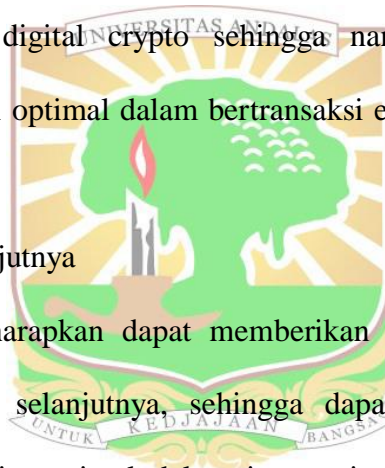
Hasil studi ini diharapkan dapat memberi kontribusi bagi pengembangan pelayanan bisnis exchange *cryptocurrency* dengan memberikan pengetahuan tentang sistem informasi dan transaksi *cryptocurrency* yang dapat memberikan kemudahan bagi para investor.

### 2. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi para investor di pasar *cryptocurrency* agar mampu menganalisis *return* dan risiko dalam investasi aset digital crypto sehingga nantinya investor dapat membuat sebuah strategi optimal dalam bertransaksi exchange trade di pasar *cryptocurrency*.

### 3. Akademisi/peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi dunia akademisi dan peneliti selanjutnya, sehingga dapat memperkaya kajian teoritis tentang portofolio optimal dalam investasi aset digital crypto dan dapat membantu pengembangan ilmu manajemen investasi pada masa yang akan datang.



## 1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

### BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang pilihan judul, rumusan masalah, tujuan penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika pembahasan dari penelitian ini.

## BAB II LANDASAN TEORI

Berisi tentang tinjauan Pustaka yang memuat landasan teori yang mendukung penelitian ini.

## BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Memuat tentang metodologi yang digunakan sebagai alat bantu dalam menemukan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, dan metode penelitian yang digunakan.

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Memberikan gambaran mengenai data dan hasil penelitian

## BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Berisi tentang kesimpulan dan saran atas hasil analisis yang dilakukan oleh peneliti.

