

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Indonesia telah melakukan kemajuan besar dalam adopsi aset kripto dan teknologi *blockchain* di era digital yang terus berkembang. Indonesia menunjukkan pertumbuhan industri aset kripto yang mengesankan sejak awal. Uang *elektronik*, atau *e-money*, adalah alat pembayaran nontunai yang cepat dan aman seperti *Brizzi*, *Tapcash*, *Go-Pay*, *Ovo*, *Dana* dan sebagainya. Kehadiran *cryptocurrency* bermula dari gagasan transaksi tanpa uang, seperti halnya *e-money*. *Cryptocurrency* awalnya berasal dari *algoritma kriptografi* yang dapat mengenkripsi transaksi uang *elektronik*. Setelah meluncurkan *Bitcoin* mata uang virtual berteknologi *blockchain* yang sistemnya terdesentralisasi dan sulit dimanipulasi Satoshi Nakamoto mengembangkan gagasan tersebut (Syarul Sajidin, 2021).

Kripto mulai menarik perhatian dalam beberapa tahun terakhir dari awal 2009 hingga 2010 kemunculan *Bitcoin* sebagai mata uang kripto pertama, *cryptocurrency* telah menjadi salah satu instrument investasi yang paling menarik perhatian. Kripto menawarkan banyak peluang keuntungan sebagai aset digital yang menggunakan teknologi *blockchain*, tetapi juga menawarkan risiko volatilitas harga yang besar. Karena pasar *cryptocurrency* sangat spekulatif dan dinamis, investor, trader, dan akademisi sering memperhatikan fluktuasi harga .

Menurut data yang dikumpulkan oleh Badan Pengawasan Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti) pada tahun 2023, ada 18,51 juta investor aset kripto di Indonesia. Sejak awal tahun, telah meningkat 9,8%. Selain itu, transaksi aset kripto mencapai Rp. 149,25 triliun. Industri ini masih menunjukkan potensi ekonomi yang kuat, meskipun transaksi turun dari Rp. 306,4 triliun pada 2022 (Pengawas Perdagangan & Komoditi, n.d.).

Menurut data dari Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti), jumlah transaksi aset kripto di Indonesia telah meningkat 352,89 persen menjadi Rp. 475,13 triliun selama periode Januari hingga Oktober 2024, dari Rp. 104,91 triliun pada periode yang sama tahun sebelumnya. Kasan, kepala Bappebti, menyatakan bahwa jumlah transaksi yang terus meningkat merupakan bukti komitmen Bappebti untuk mendukung perkembangan perdagangan aset kripto di Indonesia (Sayekti, 2024).

Pemerintah Indonesia telah lama mengawasi perdagangan aset seperti saham dan komoditas pasar berjangka. Tidak seperti perdagangan komoditas baru di pasar berjangka yang dilegalkan oleh Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi Nomor 7 Tahun (Bappebti, n.d.) Untuk memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko, Peraturan Bappebti dimaksudkan untuk memberikan kekuatan hukum dan perlindungan untuk perdagangan aset kripto bagi investor yang bertransaksi di Indonesia.

Dari tahun 2023 hingga 2024, pasar *cryptocurrency* akan menghadapi banyak tantangan dan peluang. Ini termasuk peningkatan adopsi teknologi *blockchain*, perubahan undang-undang di berbagai negara, dan perubahan ekonomi di seluruh dunia. Dalam konteks ini, ketidakpastian harga *cryptocurrency* masih menjadi masalah utama. Perubahan harga yang tajam sering dikaitkan dengan beberapa peristiwa, seperti lonjakan atau penurunan yang terjadi secara tiba-tiba dalam *market capitalization* dan *volume trading*. Hal ini menunjukkan bahwa ada korelasi erat tentang kedua variabel ini dan fluktuasi harga.

Harga *cryptocurrency* dapat dipengaruhi oleh sejumlah variabel. Tingkat pengembalian investasi pada aset kripto akan ditentukan oleh fluktuasi harga *cryptocurrency*. Banyak faktor memengaruhi pergerakan harga *cryptocurrency*; fundamental *cryptocurrency* adalah salah satunya, dan tidak banyak penelitian di Indonesia yang menemukan faktor penyebab pergerakan harga *cryptocurrency* (Sihombing et al., 2021)

Analisis *fundamental* berbeda dengan analisis aset keuangan konvensional, seperti saham dan obligasi. Crypto tidak memiliki laba, pendapatan, atau laporan keuangan. Beberapa komponen penting dalam analisis fundamental pasar *cryptocurrency* dapat dilihat sebagai berikut: kapitalisasi pasar (yang menunjukkan bagaimana *altcoin* berkembang), volume transaksi (yang menunjukkan tingkat pengembalian atau pengembalian dari transaksi *altcoin* baik dalam jangka pendek maupun jangka Panjang) (Spurr & Ausloos, 2021).

Jenis paling umum digunakan dalam *cryptocurrency* adalah analisis teknikal. Analisis teknikal yang didasarkan pada perubahan harga dapat digunakan untuk menunjukkan keuntungan atau kerugian saat membeli dan menjual *cryptocurrency*. Ketika ada peningkatan, kita menerima *return*, sedangkan ketika ada penurunan, kita menerima *loss*. Berinvestasi dalam *cryptocurrency* saat ini hanya menghasilkan kenaikan harga atau perbedaan harga antara harga beli dan jual. Volatilitas dan kapitalisasi pasar, serta volume dan frekuensi transaksi, adalah semua indikator yang dapat menunjukkan pergeseran harga ini. (Sudarmanto et al., 2023). Selain itu, analisis fundamental berbeda-beda saat memilih investasi kripto. Analisis fundamental saham biasanya membantu menemukan rasio keuangan perusahaan, sedangkan analisis fundamental mata uang kripto biasanya membantu menemukan harga, volume dan kapitalisasi pasar mata uang kripto (Spurr & Ausloos, 2021)

Salah satu alasan mengapa *cryptocurrency* dipilih sebagai instrument investasi adalah karena mereka memiliki *market capitalization* yang besar dan lebih *likuid* daripada instrument investasi lainnya. Gambar berikut menunjukkan peningkatan *market capitalization* dari *cryptocurrency*. Semakin banyak investor yang menggunakan *cryptocurrency*, semakin besar kapitalisasi pasarnya. Satoshi Nakamoto (2017) mengatakan, "Ketika jumlah pengguna bertambah, nilai koin juga akan naik. Hal ini memiliki umpan balik yang positif, karena saat jumlah pengguna bertambah, nilai akan naik, dan akan menarik lebih banyak pengguna untuk memanfaatkan kenaikan nilai tersebut." Pernyataan yang dibuat oleh

Satoshi Nakamoto ini menunjukkan bahwa kenaikan kapitalisasi pasar akan menguntungkan harga *Cryptocurrency*.



Sumber: www.CoinMarketCap.com

Gambar 1.1 Crypto Market Cap

Market capitalization yang lebih besar biasanya menunjukkan stabilitas harga *cryptocurrency*. Peningkatan *market capitalization* biasanya menumbuhkan kepercayaan investor, yang memungkinkan mereka untuk melakukan pembelian tambahan untuk meningkat, biasanya ada lebih banyak aktivitas jual beli, yang dapat menyebabkan fluktuasi harga yang lebih besar. Sebaliknya, ketika volume rendah, kurangnya likuiditas dapat menyebabkan volatilitas harga yang ekstrem. Saat berita *cryptocurrency* tertentu menjadi *positif* atau *negative*, volume perdagangan sering meningkat, memicu reaksi cepat investor dan menyebabkan perubahan harga yang signifikan.

Dengan peningkatan transaksi dan investor, pertumbuhan *cryptocurrency* di Indonesia menunjukkan tren yang menguntungkan. Faktor utama yang mempengaruhi perubahan harga aset digital adalah *market capitalization* dan *volume trading*. *Market capitalization* yang lebih tinggi memberikan stabilitas dan kepercayaan kepada investor, dan *volume trading* yang tinggi menciptakan likuiditas yang diperlukan untuk mengurangi risiko volatilitas ekstrim. Masa depan investasi *cryptocurrency* di Indonesia tampaknya menjanjikan karena minat

masyarakat yang meningkat dan peraturan yang semakin mendukung (Islami & Mita, 2022).

Dua indikator utama untuk memahami dinamika pasar *cryptocurrency* adalah *market capitalization* dan *volume trading*. *Market capitalization* menunjukkan nilai total dari suatu aset digital yang beredar, yang dapat digunakan untuk mengukur ukuran dan stabilitas pasar. Di sisi lain, *volume trading* menunjukkan likuiditas dan aktivitas pasar suatu aset, yang sering dianggap sebagai indikator sentiment investasi. Kedua komponen ini dianggap memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga *cryptocurrency*.

Harga juga terdiri dari volume transaksi. Untuk mengetahui apakah *Cryptocurrency* memiliki likuiditas, Anda dapat melihat volume transaksi. Sangat mudah untuk membeli atau menjualnya karena sangat likuid. Selain itu, aset kripto dengan volume perdagangan yang tinggi tidak terpengaruh oleh manipulasi pasar atau perubahan harga yang tiba-tiba (Sihombing S et al., 2021). Karpoff (1978) menyatakan bahwa hubungan yang ada antara volume dan harga menunjukkan informasi yang diterima pelaku pasar. Para pelaku pasar selalu berusaha untuk memahami berbagai informasi yang mereka kumpulkan, baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Cara masing-masing pelaku pasar memahami informasi ini memengaruhi pilihan perdagangan mereka.

Banyak penelitian empiris tentang pasar *cryptocurrency* mengenai analisis fundamental *cryptocurrency* menemukan bahwa pergerakan harga Bitcoin, dan Ethereum sangat menguntungkan, yang menguntungkan investor *cryptocurrency* (Spurr & Ausloos, 2021). Penelitian yang ditulis oleh (Aziz, 2022) menemukan bahwa nilai pasar dan volume perdagangan memengaruhi harga bitcoin. Menurut penelitian (Nugroho & Setiawan, 2023), nilai pasar memiliki dampak positif yang signifikan terhadap harga koin Binance, sementara volume perdagangan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap harga koin.

Studi (Sihombing et al., 2021) menemukan bahwa kapitalisasi pasar *Bitcoin, Ethereum, Litecoin, dan Bitcoin Cash* memiliki dampak yang positif dan

signifikan terhadap perubahan harga. *Volume Bitcoin dan Bitcoin Cash* memiliki dampak yang positif namun tidak signifikan terhadap perubahan harga. *Volume Ethereum* memiliki dampak yang positif namun tidak signifikan terhadap perubahan harga. *Volume Litecoin* memiliki dampak yang positif namun tidak signifikan terhadap perubahan harga.

Penelitian yang dilakukan oleh (Luxmana & Oktafiyani, 2022) berdasarkan hasil penelitiannya bahwa *volume trading* Bitcoin berpengaruh dan signifikan terhadap fluktuasi harga, market cap bitcoin berpengaruh dan signifikan terhadap fluktuasi harga. *Volume Ethereum* berpengaruh dan signifikan terhadap fluktuasi harga, market cap ethereum berpengaruh dan signifikan terhadap fluktuasi harga. *Volume binance coin* berpengaruh dan signifikan terhadap fluktuasi harga, market cap binance coin berpengaruh dan signifikan terhadap fluktuasi harga. *Volume ripple* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap fluktuasi harga, market cap ripple berpengaruh dan signifikan terhadap fluktuasi harga. *Volume dogecoin* berpengaruh dan signifikan terhadap fluktuasi harga, market cap dogecoin berpengaruh dan signifikan terhadap fluktuasi harga.

Penelitian yang dilakukan oleh (Nugroho & Setiawan, 2023) dengan penelitian ini menunjukkan hasil perubahan variabel dalam trading volume tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian koin Binance. Perubahan trading volume yang tinggi dan rendah tidak berpengaruh terhadap pengembalian koin binance yang tinggi dan rendah. Perubahan variabel market capitalization berpengaruh positif signifikan terhadap pengembalian koin binance. Semakin tinggi perubahan *market capitalization*, semakin tinggi pengembalian koin binance. Perubahan variabel *circulating supply* yang beredar berpengaruh negative signifikan terhadap pengembalian koin binance. Semakin tinggi perubahan pasokan yang beredar, semakin rendah pengembalian koin binance.

Dimana ada beberapa kelompok peneliti dalam literatur *cryptocurrency* yang menunjukkan hasil yang bertentangan terkait analisis fundamental khususnya untuk mengetahui pengaruh Market Capitalization dan pengaruh Volume Trading terhadap fluktuasi harga *cryptocurrency*. Penelitian ini

memperbarui penelitian sebelumnya dengan menggunakan berbagai altcoin (alternative coin), dimana menggunakan altcoin yang berada 15 top CoinMarketCap.com dengan market capitalization 1 bilion USD. Dengan mengidentifikasi transisi pasar cryptocurrency pada meningkatnya market capitalization dan volume trading terhadap harga pasar cryptocurrency. Selama periode singkat dari bulan Mei 2023 hingga Juni 2024, dengan harga penutupan harian untuk menganalisis fluktuasi harga sehingga meningkatkan sinkronisasi pasar yang luar biasa.

Karena dapat membantu investor dan pelaku pasar memahami perilaku aset digital, studi tentang bagaimana market capitalization dan volume trading memengaruhi perubahan harga cryptocurrency menjadi relevan. Dengan melihat bagaimana variabel-variabel tersebut berhubungan satu sama lain, diharapkan dapat ditemukan pola atau komponen yang dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan harga di masa depan. Penelitian ini juga bermanfaat karena dapat membantu orang membuat keputusan investasi yang lebih cerdas, terutama di pasar yang sangat berubah-ubah.

Diharapkan penelitian ini akan menjawab pertanyaan tentang sejauh mana market capitalization dan volume trading memengaruhi return cryptocurrency, khususnya dari tahun 2023 hingga 2024. Akibatnya, penelitian ini tidak hanya menambah penelitian sebelumnya, tetapi juga membantu mengembangkan strategi investasi dan pengelolaan risiko di pasar cryptocurrency. Penelitian ini secara khusus berfokus pada studi kasus cryptocurrency dan berjudul “Pengaruh *Market Capitalization* dan *Volume Trading* terhadap *Return Cryptocurrency* pada Tahun 2023 – 2024”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang *return cryptocurrency* dapat dipengaruhi oleh *volume trading* dan *market capitalization*. Perdebatan tentang apakah *market capitalization* dan *volume trading* dapat mempengaruhi *return cryptocurrency* terus muncul dalam penelitian sebelumnya. Permasalahan tentang

bagaimana pengaruh *market capitalization* terhadap *return cryptocurrency* dan bagaimana pengaruh *volume trading* terhadap *return cryptocurrency*. Sejauh mana *market capitalization* dan *volume trading* secara bersama-sama memengaruhi *return cryptocurrency* pada tahun 2023-2024. Bagaimana perbedaan faktor fundamental antara *Bitcoin*, *Ethereum*, *Solana*, *Binance Coin*, dan *Ripple*. Bagaimana investor memproses informasi fundamental dalam aset kripto. Apakah investor lebih dipengaruhi oleh analisis fundamental atau sentiment pasar dalam memilih aset kripto. Karena itu, penelitian ini meneliti kembali secara empiris komponen yang memengaruhi *return cryptocurrency*, dengan judul “Pengaruh *Market Capitalization* dan *Volume Trading* Terhadap *Return Cryptocurrency* Pada Tahun 2023-2024”.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Beberapa pertanyaan yang hendak dicari jawaban dengan kajian yang akan dilakukan, antara lain:

1. a. Apakah pengaruh *Market Capitalization* mempengaruhi *Return Cryptocurrency* pada *Bitcoin*?
- b. Apakah pengaruh *Market Capitalization* mempengaruhi *Return Cryptocurrency* pada *Ethereum*?
- c. Apakah pengaruh *Market Capitalization* mempengaruhi *Return Cryptocurrency* pada *Solana*?
- d. Apakah pengaruh *Market Capitalization* mempengaruhi *Return Cryptocurrency* pada *Binance Coin*?
- e. Apakah pengaruh *Market Capitalization* mempengaruhi *Return Cryptocurrency* pada *Ripple*?
2. a. Apakah pengaruh *Volume Trading* mempengaruhi *Return Cryptocurrency* pada *Bitcoin*?
- b. Apakah pengaruh *Volume Trading* mempengaruhi *Return Cryptocurrency* pada *Ethereum*?
- c. Apakah pengaruh *Volume Trading* mempengaruhi *Return Cryptocurrency* pada *Solana*?

- d. Apakah pengaruh *Volume Trading* mempengaruhi *Return Cryptocurrency* pada *Binance Coin*?
- e. Apakah pengaruh *Volume Trading* mempengaruhi *Return Cryptocurrency* pada *Ripple*?
3. Bagaimana perbedaan faktor fundamental antara Bitcoin, Ethereum, Solana, Binance Coin, dan Ripple?
4. Bagaimana investor memproses informasi fundamental dalam aset kripto?
5. Apakah investor lebih dipengaruhi oleh analisis fundamental atau sentiment pasar dalam memilih aset kripto?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian yang berkaitan dengan permasalahan diatas adalah:

1.
 - a. Untuk mengetahui/menganalisis pengaruh *market capitalization* terhadap *return cryptocurrency* Bitcoin
 - b. Untuk mengetahui/menganalisis pengaruh *market capitalization* terhadap *return cryptocurrency* Ethereum
 - c. Untuk mengetahui/menganalisis pengaruh *market capitalization* terhadap *return cryptocurrency* Solana
 - d. Untuk mengetahui/menganalisis pengaruh *market capitalization* terhadap *return cryptocurrency* Binance Coin
 - e. Untuk mengetahui/menganalisis pengaruh *market capitalization* terhadap *return cryptocurrency* Ripple
2.
 - a. Untuk mengetahui/menganalisis pengaruh *volume trading* terhadap *return cryptocurrency* Bitcoin
 - b. Untuk mengetahui/menganalisis pengaruh *volume trading* terhadap *return cryptocurrency* Ethereum
 - c. Untuk mengetahui/menganalisis pengaruh *volume trading* terhadap *return cryptocurrency* Solana
 - d. Untuk mengetahui/menganalisis pengaruh *volume trading* terhadap *return cryptocurrency* Binance Coin

- e. Untuk mengetahui/menganalisis pengaruh *volume trading* terhadap *return cryptocurrency* Ripple
3. Untuk mengetahui/menganalisis perbedaan faktor fundamental antara *Bitcoin, Ethereum, Solana, Binance Coin, dan Ripple*
4. Untuk mengetahui/menganalisis cara investor memproses informasi fundamental dalam aset kripto
5. Untuk mengetahui/menganalisis investor lebih dipengaruhi oleh analisis fundamental atau sentiment pasar dalam memilih aset kripto

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis, sebagai berikut :

1. Teoritis.
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan literatur akademik terkait analisis faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga cryptocurrency.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan tentang hubungan antara market capitalization, volume trading, dan volatilitas harga pada pasar cryptocurrency.
 - c. Penelitian ini diharapkan dapat menyediakan referensi ilmiah bagi penelitian selanjutnya yang fokus pada dinamika pasar aset digital.
2. Praktis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dan trader dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi fluktuasi harga cryptocurrency, sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan panduan bagi pelaku pasar dalam mengelola risiko yang berkaitan dengan volatilitas harga cryptocurrency.

- c. Penelitian ini diharapkan dapat menyediakan informasi bagi pembuat kebijakan dan regulator untuk memahami dinamika pasar cryptocurrency dalam rangka menyusun regulasi yang lebih efektif.
- d. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan bagi perusahaan yang bergerak di bidang teknologi blockchain dan aset digital dalam menyusun strategi bisnis yang sesuai dengan kondisi pasar.

