

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sejak pertama kali digagas oleh Satoshi Nakamoto pada tahun 2008, mata uang kripto telah menarik perhatian investor secara signifikan. Mata uang kripto merupakan sistem uang elektronik *peer to peer* yang memungkinkan pembayaran secara online untuk langsung dikirim dari satu pihak ke pihak lain tanpa melalui lembaga keuangan. Tidak seperti sebagian besar aset keuangan lain yang tersedia, mata uang kripto tidak memiliki hubungan dengan otoritas yang lebih tinggi, tidak memiliki representasi fisik, dan tidak dapat dibagi habis. Jika nilai aset keuangan tradisional didasarkan pada aset berwujud, maka mata uang kripto tidak. Nilai mata uang kripto didasarkan pada keamanan suatu algoritma yang dapat melacak semua transaksi. Pertumbuhan penggunaan mata uang kripto dapat dikaitkan dengan biaya transaksi yang rendah, sistem *peer-to-peer*, dan tidak ada intervensi dari pemerintah. Hal ini telah menyebabkan lonjakan terhadap volume perdagangan, volatilitas, dan harga mata uang kripto (Corbet, Lucey, Urquhart, dan Yarovaya, 2018).

Saat ini, mata uang kripto yang paling terkenal di pasar yaitu Bitcoin. Bitcoin diciptakan oleh Satoshi Nakamoto pada 2009, dan merupakan mata uang digital terdesentralisasi pertama dan tetap menjadi pemimpin di pasar mata uang kripto. Menurut Ramirez, Rodriguez, dan Valdez (2017), transaksi Bitcoin menggunakan jaringan komputer terdesentralisasi untuk memvalidasi transaksi dan menumbuhkan pasokan uang. Tidak seperti transaksi mata uang tradisional yang

bergantung pada bank sentral. Artinya, Bitcoin merupakan unit mata uang yang ditransfer antara alamat *pseudonim* melalui jaringan komputasi yang kompleks.

Pada periode Oktober 2016 hingga Oktober 2017 kapitalisasi pasar Bitcoin meningkat dari \$10,1 menjadi \$79,7 miliar, sementara harganya melonjak dari \$616 menjadi \$4800 (USD). Pertumbuhan yang signifikan ini, dapat memberikan peluang untuk memperoleh 680% pengembalian investasi per tahun, yang tidak dapat ditawarkan oleh aset lainnya. Kemudian pada 1 April 2018, menurut *coinmarketcap.com*, kapitalisasi pasar Bitcoin mengalami peningkatan hingga melampaui 116 miliar dolar AS (Yi, Xu, dan Wang, 2018). Selain Bitcoin, ada lebih dari seribu mata uang kripto termasuk didalamnya produk-produk baru seperti Ethereum, Ripple, Litecoin dan Dash yang telah berkontribusi pada kapitalisasi pasar dengan total hampir \$190 miliar (Corbet, Lucey, Urquhart, dan Yarovaya, 2018). Pada bulan Desember 2017 harga per Bitcoin mencapai \$19.500. Pertumbuhan eksponensial Bitcoin dan mata uang kripto lainnya merupakan fenomena yang telah menarik perhatian dalam beberapa tahun terakhir (Caporale, Gil-Alana, dan Plastun, 2018).

Efisiensi pasar mata uang kripto baru-baru ini menarik minat akademis. Menurut Husnan (2005), pasar dapat dikatakan efisien apabila harga sekuritas pada pasar tersebut mencerminkan semua informasi yang relevan. Pertama, harga di masa lalu (*past prices changes*). Kedua, informasi publik (*public information*). Dan yang ketiga informasi publik dan pribadi (*public and private information*). Tipe informasi pertama dan kedua diterima oleh investor, namun untuk tipe ketiga hanya diterima oleh sebagian investor karena sifatnya yang pribadi. Pada pasar mata uang

kripto, ketika informasi muncul maka hal tersebut tentu akan mempengaruhi pergerakan harga mata uang kripto. Sebagai contoh, menurut *Coinbase*, pada tanggal 13 Mei 2019 harga Bitcoin naik dari level US\$7.000 menjadi US\$7.068 per koin atau setara Rp 100,89 juta per koin. Berdasarkan catatan Forbes, faktor terbesar yang menyebabkan naiknya harga Bitcoin yaitu kebijakan Facebook yang kembali memperbolehkan iklan Bitcoin muncul di media sosial terbesar di dunia tersebut (CNBC Indonesia). Informasi yang muncul dengan cepat akan berpengaruh terhadap harga mata uang kripto. Karena setelah informasi tersebut muncul, pasar akan langsung bereaksi dengan banyaknya transaksi yang dilakukan yang berakibat terhadap naik turunnya harga mata uang kripto. Semakin banyak transaksi yang terjadi, maka likuiditas akan semakin meningkat dan pasar pun akan semakin efisien.

Subjek dari banyak penelitian yang dilakukan yaitu efisiensi bentuk lemah dari Bitcoin. Penelitian yang dilakukan oleh Bartos (2015), Khuntia dan Pattanayak (2018), dan juga Kaiser (2018) menemukan bukti bahwa pasar Bitcoin efisien yang berarti data harga mata uang kripto pada masa lalu tidak bisa digunakan untuk memprediksi pergerakan harga di masa yang akan datang. Namun penelitian yang dilakukan oleh Kristoufek (2018), Jiang, Nie, dan Ruan (2017), dan Ramirez, Rodriguez, dan Valdez (2017) menunjukkan bahwa pasar Bitcoin tidak efisien. Selanjutnya terdapat beberapa penelitian mengenai efisiensi pasar mata uang kripto dikaitkan dengan tingkat likuiditas. Penelitian yang dilakukan oleh Brauneis dan Mestel (2018) dengan Bitcoin sebagai objek penelitian, menemukan bukti bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap efisiensi pasar Bitcoin. Penelitian

yang dilakukan oleh Wei (2018) juga menemukan bukti bahwa terdapat hubungan yang kuat antara likuiditas dan efisiensi pasar mata uang kripto.

Secara umum penelitian mengenai efisiensi pasar mata uang kripto lebih banyak berfokus pada Bitcoin sebagai objek penelitian. Hanya sedikit penelitian yang menggunakan berbagai macam varian mata uang kripto menjadi satu unit analisis sekaligus. Di Indonesia sendiri masih sedikit penelitian yang membahas mengenai efisiensi pasar mata uang kripto. Hal ini bisa saja disebabkan oleh kurangnya informasi yang tersedia mengenai mata uang kripto. Berdasarkan hal-hal tersebut maka penulis akan melakukan penelitian mengenai efisiensi pasar mata uang kripto. Selain itu penelitian ini juga akan menggunakan likuiditas untuk melihat apakah pasar mata uang kripto efisien dilihat dari tingkat likuiditasnya. Penelitian ini akan menggunakan 141 jenis mata uang kripto sebagai objek penelitian dari periode 2013 hingga 2018. Peneliti juga akan mengklasifikasikan sampel menjadi beberapa sub sampel agar penelitian ini menjadi lebih variatif.

1.2 Identifikasi Masalah

“Masih sedikitnya penelitian mengenai efisiensi pasar mata uang kripto dengan menggunakan berbagai macam varian mata uang kripto menjadi satu unit analisis sekaligus.”

1.3 Pertanyaan Penelitian

1. Apakah pasar mata uang kripto efisien dalam bentuk lemah?
2. Apakah tingkat likuiditas mempengaruhi kadar efisiensi mata uang kripto?

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk membuktikan apakah pasar mata uang kripto efisien dalam bentuk lemah.
2. Untuk menganalisis pengaruh tingkat likuiditas terhadap kadar efisiensi pasar mata uang kripto.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Kontribusi Teoritis.

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan dan juga tambahan referensi mengenai efisiensi pasar, likuiditas, dan juga mata uang kripto.

2. Kontribusi Praktis

Hasil penelitian diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan bagi investor sebelum melakukan investasi pada mata uang kripto dan untuk meminimalisasi risiko dari investasi yang telah dilakukan.