

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini mengacu pada hubungan antara bitcoin, emas, dan nilai tukar (USD/IDR dan EUR/IDR).

1.1.1. Bitcoin

Bitcoin adalah salah satu jenis *cryptocurrency* atau mata uang kripto dan sistem pembayaran di seluruh dunia. Bitcoin adalah mata uang digital terdesentralisasi pertama, karena sistemnya bekerja tanpa bank. Transaksi ini diverifikasi oleh *node* jaringan melalui kriptografi dan dicatat dalam buku besar yang didistribusikan secara publik yang dikenal dengan istilah *blockchain*. Bitcoin pertama kali ditemukan oleh Satoshi Nakamoto pada tahun 2009 (Bhosale & Mavale, 2018).

1.1.2. Emas

Emas merupakan salah satu logam mulia yang dapat digunakan sebagai alat pembayaran, emas termasuk alat pembayaran tertua di dunia (Kompasiana, 2021). Sedangkan menurut Orori (2014) emas adalah logam mulia yang memiliki sifat unik, seperti lunak, mudah dibentuk, mampu menghantar listrik, memiliki kilau alami, dan mudah dicampur dengan logam lain. Selain sebagai perhiasan emas juga digunakan sebagai alat investasi oleh investor, karena nilai emas cenderung meningkat tiap tahunnya.

1.1.3. Nilai Tukar

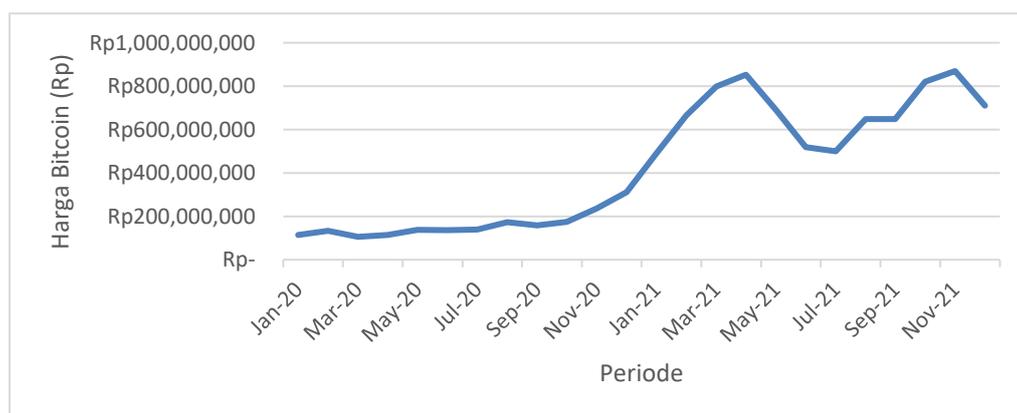
Nilai tukar mata uang atau kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Sebagai contoh nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika (USD) adalah harga satu dolar Amerika (USD) dalam rupiah (Rp), atau dapat diartikan sebaliknya yaitu harga satu rupiah terhadap dolar Amerika (USD) (Hendy, 2017). Nilai tukar merupakan salah satu harga terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat yang besar bagi transaksi berjalan maupun variabel makroekonomi

lainnya. Oleh karena itu, kurs juga merupakan sebuah aktiva atau harga aset (*asset price*), sehingga prinsip pengaturan harga aset lainnya juga berlaku pada pengaturan kurs (Salvatore, 2007).

1.2. Latar Belakang Penelitian

Investasi adalah sebuah penundaan dana atau uang selama periode waktu tertentu untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010). Pada zaman sekarang ini instrumen investasi beragam, seperti reksadana, saham, emas, obligasi dan yang sedang digemari yaitu *cryptocurrency*. *Cryptocurrency* merupakan sebuah mata uang digital, salah satu *cryptocurrency* yaitu bitcoin yang muncul pada tahun 2009. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga bitcoin yaitu *prevalensi* penggunaannya dalam perdagangan bitcoin, kuantitas pasokan, dan tingkat harga (Kristoufek, 2013).

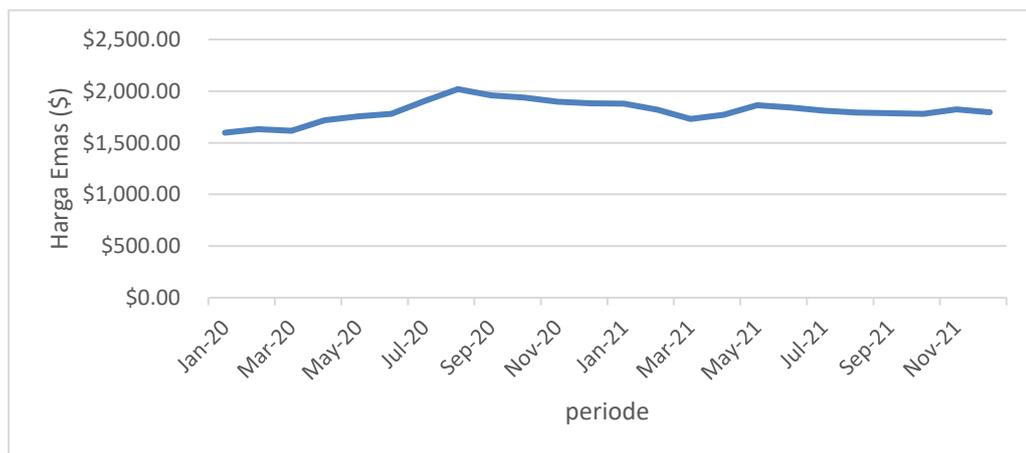
Harga bitcoin mengalami kenaikan ketika terjadinya pandemi virus Covid-19, yang dapat menular pada akhir tahun 2019. Di Indonesia sendiri kasus pertama tercatat pada tanggal 2 maret 2020 yang langsung diumumkan oleh Presiden Joko Widodo (Ihsanuddin, 2020). Pada bulan Januari 2020 sampai 14 Februari 2020 bitcoin mengalami kenaikan sebesar 40% (Morangga, 2020) . Hal ini didukung dengan pergerakan harga saham pada gambar 1.1, bitcoin pada awal tahun 2021 mengalami kenaikan yang signifikan dengan harga rata-rata tertinggi pada bulan April 2021.



Gambar 1.1 Grafik Harga Bitcoin Periode 2020-2021

Sumber: *id.investing.com*, data yang telah diolah

Instrumen investasi yang juga berdampak pada masa pandemi Covid-19 yaitu emas. Emas merupakan salah satu logam mulia yang dapat dijadikan instrumen investasi, dan cenderung mengalami kenaikan setiap tahun (Orori, 2014). Harga emas pada masa pandemi Covid-19 mengalami kenaikan yang signifikan. Menurut riset CNBC Indonesia, harga emas dunia mencetak harga penutupan tertinggi di tahun 2020, dan menjadi rekor. Harga emas global dalam 7,5 tahun terakhir berada pada puncaknya, dan sejak awal tahun 2020 telah melesat lebih dari 15% (Simorangkir, 2020). Hal ini juga didukung pada gambar 1.2 harga emas mengalami kenaikan pada awal pandemi Covid-19, setelah itu harga emas mengalami fluktuasi setiap bulannya. Harga rata-rata tertinggi terjadi bulan juli 2020 dengan harga emas global yaitu 2.026,90 dolar per troy ons.

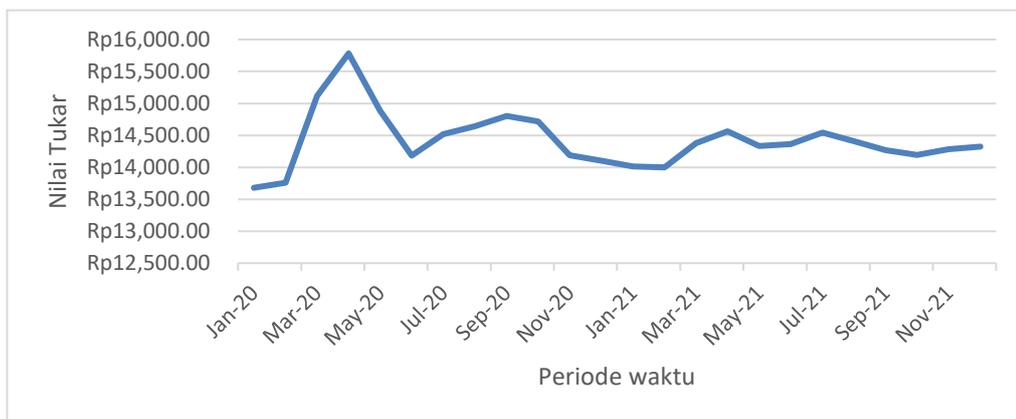


Gambar 1.2 Grafik Harga Emas Tahun 2020-2021

Sumber: id.investing.com, data yang telah diolah

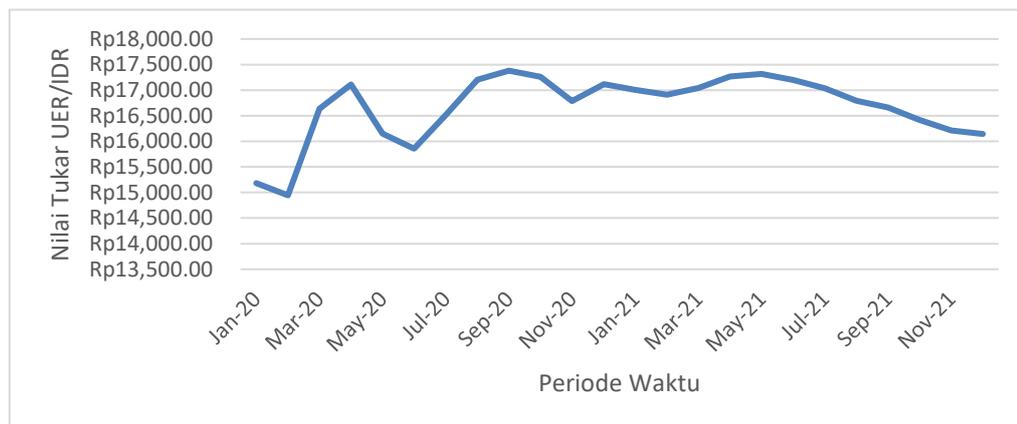
Selain bitcoin dan emas yang berdampak pada covid-19, nilai tukar rupiah juga berdampak yaitu terdepresiasinya rupiah terhadap mata uang asing yaitu dolar dan euro. Nilai tukar rupiah terhadap dolar pada awal tahun bergerak relatif stabil dengan nilai rata-rata yaitu Rp 13.732 per dolar AS pada Januari dan Rp13.776 per dolar AS pada bulan Februari. Pergerakan nilai tukar rupiah pada semester 1 tahun 2020 cenderung fluktuatif dan terdepresiasi (Supriyatna, 2020). Berdasarkan data *Bloomberg*, pada 2 Maret 2020, nilai rupiah tercatat mencapai Rp 14.265 per dolar AS. Selama pandemi covid-19 nilai rupiah menembus Rp 16.575 per dolar AS pada 23 Maret 2020 (Mahardhika Anugrah, 2021). Sedangkan nilai rupiah terhadap euro

menembus Rp 18.029 per euro pada 31 Maret 2020. Berdasarkan gambar 1.3 dan gambar 1.4 pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar dan euro mengalami fluktuasi, nilai rupiah cenderung terdepresiasi terhadap dolar dan euro hal ini salah satunya disebabkan oleh pandemi Covid-19 yang berkelanjutan.



Gambar 1.3 Grafik Nilai Tukar USD/IDR Tahun 2020-2021

Sumber: *finance,yahoo.com, data yang telah diolah*



Gambar 1.4 Grafik Nilai Tukar USD/IDR Tahun 2020-2021

Sumber: *finance,yahoo.com, data yang telah diolah*

Kenaikan harga pada ketiga variabel diatas yaitu bitcoin, emas, dan nilai tukar (USD/IDR dan EUR/IDR) dapat berpengaruh pada perilaku keuangan investor dalam mengambil keputusan. Salah satu faktor berubahnya perilaku keuangan investor yaitu terdapat *bubble* pada suatu aset. *Herding* adalah salah satu faktor perilaku yang dapat menyebabkan *bubble* terjadi, karena menurut Rizal & Damayanti (2019) perilaku *herding* dapat mempengaruhi keputusan perdagangan investor dan mekanisme harga, perilaku *herding* dapat memicu pergerakan harga dari suatu aset. Menurut Smith et al., (1988) teori perilaku keuangan mengaitkan

bubble saham dengan bias kognitif yang mengarah pada pemikiran investor. *Bubble* sendiri merupakan kenaikan harga yang cepat dari sebuah aset yang tidak terkait dengan nilai aktual aset karena aktivitas spekulatif entitas yang dapat menyebabkan krisis (Garber, 2001). Sedangkan menurut Kenton (2022) *bubble* merupakan siklus ekonomi yang ditandai dengan kenaikan nilai pasar yang cepat pada suatu aset. Pada tahun 2013 banyak ilmuwan mengatakan bahwa bitcoin menunjukkan karakteristik *bubble*. Contohnya ekonom Australia John Quiggin dan Warren Buffet yang menulis artikel “*The Bitcoin Bubble and a Bad Hypothesis*”, mereka berpendapat bahwa harga bitcoin tidak didasarkan pada fundamental, bitcoin tidak memiliki nilai aktual, dan tidak memiliki stabilitas karena tidak didukung oleh siapa pun, tidak mempunyai pemilik, dan tidak dikendalikan oleh siapapun (Brown, 2020). Sedangkan pada emas, menurut Sunshineprofit (2022) beberapa orang percaya bahwa emas berada dalam *bubble* spekulatif pada paruh kedua tahun 2000an, dan meledak pada tahun 2011.

Menurut penelitian terdahulu yaitu Korkmaz (2018) bahwa *bubble* yang diamati pada emas, euro, dan dolar, mengurangi volatilitas *return* bitcoin. *Return* dolar, euro, dan emas mempengaruhi *return* bitcoin. Sedangkan menurut penelitian Cheah & Fry (2015) bahwa bitcoin tumbuh secara spekulatif dan bergerak cenderung membentuk *bubble*. Menurut Baur et al., (2018) dan Gursoy & Sokmen (2021) bahwa tidak ada hubungan antara bitcoin, dolar, euro, dan yuan. Sedangkan menurut (Jumiarti & Hayet, 2021) menunjukkan bahwa bitcoin memiliki pengaruh positif terhadap rupiah.

Pada penelitian Szetela et al., (2016) yang meneliti hubungan antara bitcoin dengan sejumlah mata uang yaitu dolar, euro, pound, yuan, dan Zloty Polandia menggunakan efek volatilitas GARCH, terdapat hasil yaitu bahwa ada hubungan antara bitcoin, dolar, euro, dan yuan. Sedangkan pada Penelitian Baur et al., (2018) *return* bitcoin tidak bergantung pada *return* emas, dan dolar. Selain itu, nilai tukar dolar terhadap pound menunjukkan hubungan sedikit yang cenderung negatif. Lalu pada penelitian Bhattacharjee (2016) yang meneliti fluktuasi mata uang dolar, euro, dan rubel terhadap fluktuasi bitcoin, hasilnya bitcoin berfluktuasi lebih dari pada mata uang yang diteliti.

Pada penelitian ini, peneliti akan melanjutkan penelitian dari Korkmaz (2018) nilai tukar yang digunakan yaitu dolar dan euro terhadap lira turki, dan menggunakan metode *generalized sup augmented Dickey-Fuller* (GSADF) dan model GARCH. GSADF adalah uji akar ekor kanan untuk mendeteksi *bubble* spekulatif dari sebuah variabel (Phillips et al., 2015). Model EGARCH merupakan salah satu model volatilitas untuk untuk menghilangkan *defisiensi varians* pada model ARCH, model EGARCH digunakan karena memiliki asumsi volatilitas yang valid, dan memiliki model *leverage* dalam deret waktu keuangan (Korkmaz, 2018). Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah dijelaskan diatas peneliti tertarik untuk membuat penelitian yang berjudul “Apakah Terjadi Efek *Bubble* pada Bitcoin, Emas dan Nilai Tukar (USD/IDR dan EUR/IDR) selama Pandemi Covid-19?”.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan fenomena latar belakang yang telah dibahas oleh peneliti, dapat diketahui *bubble* merupakan kenaikan harga yang cepat dari sebuah aset yang tidak terkait dengan nilai aktual aset. efek *bubble* dapat memberikan dampak bagi investor, dan mempengaruhi suatu hubungan antar variabel. Penelitian ini merupakan penelitian yang mengadopsi penelitian dari Korkmaz (2018) yang berpendapat bahwa *bubble* terjadi pada bitcoin, dolar, dan euro. *Bubble* memberikan efek kepada beberapa hubungan seperti hubungan yang positif antara *bubble* bitcoin, emas, dan *return* bitcoin, sehingga kenaikan *bubble* bitcoin dan emas meningkatkan volatilitas *return* bitcoin. Perbedaan pada penelitian ini dengan sebelumnya adalah terletak pada nilai tukar dan periode waktu yang memiliki suatu peristiwa. Nilai tukar yang digunakan pada penelitian ini yaitu USD/IDR dan EUR/IDR, serta periode waktu dari 1 Januari 2020 hingga 31 Desember 2021 yang terdapat peristiwa Pandemi Covid-19. Penelitian ini akan menggunakan Uji GSADF dalam mencari keberadaan *bubble* pada bitcoin, emas, dan nilai tukar (USD/IDR dan EUR/IDR). Penelitian ini juga menggunakan model EGARCH untuk mengetahui efek *bubble* pada hubungan antara bitcoin, emas, dan nilai tukar (USD/IDR dan EUR/IDR). Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan maka terdapat beberapa pertanyaan penelitian, yaitu:

1. Apakah terdapat *bubble* pada bitcoin, emas, dan nilai tukar (USD/IDR dan EUR/IDR)?
2. Bagaimana hubungan antara *bubble* emas, *return* emas, dan *return* bitcoin?
3. Bagaimana hubungan antara *bubble* dolar, *return* dolar, dan *return* bitcoin?
4. Bagaimana hubungan antara *bubble* euro, *return* euro, dan *return* bitcoin?
5. Bagaimana hubungan antara *bubble* bitcoin dan *return* bitcoin?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dipaparkan, maka terdapat tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui *bubbles* pada bitcoin, emas, nilai tukar (USD/IDR dan EUR/IDR).
2. Untuk mengetahui hubungan antara *bubble* emas, *return* emas, dan *return* bitcoin.
3. Untuk mengetahui hubungan antara *bubble* dolar, *return* dolar, dan *return* bitcoin.
4. Untuk mengetahui hubungan antara *bubble* euro, *return* euro, dan *return* bitcoin.
5. Untuk mengetahui hubungan antara *bubble* bitcoin dan *return* bitcoin.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan berbagai manfaat terhadap aspek akademis (bagi peneliti selanjutnya) maupun aspek praktis (bagi investor).

1.5.1 Manfaat Akademis

1. Sebagai Media pembelajaran mengenai kasus yang terkait.
2. Sebagai nilai tambah dalam pengetahuan bagi peneliti, pembaca, dan pengembangan kasus terkait.

1.5.2 Manfaat Praktis

1. Sebagai bahan pengetahuan dan pertimbangan untuk investor dalam melakukan investasi khususnya pada bitcoin.

1.6. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang gambaran penelitian secara ringkas padat dan jelas mengenai objek, latar belakang, rumusan masalah, tujuan, manfaat dari penelitian.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi teori dari umum sampai ke khusus, disertai penelitian dan dilanjutkan dengan kerangka pemikiran penelitian yang diakhiri dengan hipotesis jika diperlukan.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menegaskan pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis temuan yang dapat menjawab masalah penelitian.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian dan pembahasan diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian dan disajikan dalam sub judul tersendiri.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan merupakan jawaban dari pertanyaan penelitian, kemudian menjadi saran yang berkaitan dengan manfaat penelitian.