

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Bitcoin adalah aset digital yang diperkenalkan oleh individu atau kelompok yang menggunakan nama samaran Satoshi Nakamoto pada tahun 2008 melalui *whitepaper* berjudul *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System* (Nakamoto, 2008). Konsep yang diusung adalah sistem pembayaran elektronik yang tidak bergantung pada otoritas pusat seperti bank atau pemerintah, melainkan menggunakan teknologi *blockchain* untuk memastikan transparansi dan keamanan transaksi. Sebagai aset digital pertama yang memanfaatkan teknologi *blockchain*, *Bitcoin* memiliki karakteristik yang membedakannya dari instrumen keuangan tradisional seperti saham atau obligasi. Operasi *Bitcoin* berjalan dalam jaringan terdesentralisasi, di mana transaksi dikonfirmasi oleh para penambang (*miners*) melalui mekanisme *Proof of Work* (PoW) untuk memastikan integritas jaringan (Lasla dkk., 2020). Selain berfungsi sebagai alat pembayaran, *Bitcoin* semakin populer sebagai instrumen investasi karena sifatnya yang terbatas dan dianggap sebagai *store of value* (Hayes, 2015).

Popularitas *Bitcoin* meningkat secara signifikan dalam beberapa tahun terakhir, seiring dengan meningkatnya adopsi oleh individu dan institusi. Perusahaan besar, investor, dan lembaga keuangan mulai melihat *Bitcoin* sebagai bentuk perlindungan terhadap inflasi dan ketidakstabilan ekonomi (Koziuk, 2022). Faktor-faktor seperti peningkatan permintaan, perubahan regulasi, serta integrasi

ke dalam sistem keuangan tradisional menjadi faktor utama yang mendorong pertumbuhan nilai *Bitcoin* sebagai aset investasi.

Salah satu mekanisme unik dalam ekosistem *Bitcoin* adalah *halving*, sebuah peristiwa yang terjadi setiap 210.000 blok atau kira-kira setiap empat tahun. *Halving* mengurangi jumlah *Bitcoin* yang diberikan kepada penambang sebagai imbalan atas validasi transaksi di jaringan, menciptakan kelangkaan yang berpotensi berdampak pada harga pasar (Carlsten dkk., 2016). Sejak awal keberadaannya, *Bitcoin* telah mengalami empat kali *halving* yang mengurangi jumlah *Bitcoin* yang diperoleh penambang, sehingga membentuk pola pergerakan harga yang menarik untuk diteliti.



Gambar 1.1 Mekanisme *Halving Bitcoin*

Berdasarkan dokumen *Bitcoin Halving Date History & Prices*, setiap peristiwa *halving* sebelumnya menunjukkan pola kenaikan harga *Bitcoin* setelahnya. Setiap kali *halving* terjadi, jumlah *Bitcoin* baru yang masuk ke pasar berkurang, menyebabkan tekanan terhadap aspek pasokan dalam dinamika harga. Sejarah mencatat bahwa setelah setiap *halving*, harga *Bitcoin* mengalami kenaikan

signifikan dalam periode beberapa bulan hingga tahun berikutnya (Lasla dkk., 2020). Prinsip dasar ekonomi mengenai hubungan antara pasokan dan permintaan mendukung fenomena ini, di mana kelangkaan aset cenderung mendorong kenaikan harga apabila permintaan tetap atau meningkat (Hayes, 2015). Dampak *halving* tidak hanya terbatas pada aspek pasokan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti sentimen pasar, kebijakan regulasi, serta tingkat adopsi institusional. Peran *halving* dalam mempengaruhi tren harga *Bitcoin* menjadi semakin kompleks seiring dengan meningkatnya keterlibatan berbagai aktor dalam ekosistem kripto. Pemahaman mendalam tentang interaksi antara mekanisme *halving* dengan faktor eksternal menjadi penting dalam menyusun strategi investasi maupun analisis harga *Bitcoin* di masa depan.

Exchange-Traded Fund (ETF) Bitcoin muncul sebagai salah satu inovasi dalam dunia keuangan yang memungkinkan investor memperoleh eksposur terhadap *Bitcoin* tanpa harus memiliki atau mengelola aset digital tersebut secara langsung. Beberapa negara, termasuk Amerika Serikat, telah menyetujui ETF *Bitcoin* sebagai bagian dari upaya memperkenalkan aset digital ini ke dalam sistem investasi tradisional (George Mason, 2015). Dua bentuk utama ETF *Bitcoin* yang telah dikembangkan adalah ETF berbasis futures yang menggunakan kontrak berjangka *Bitcoin* sebagai aset dasar dan ETF berbasis spot yang memegang *Bitcoin* fisik secara langsung. Kehadiran ETF *Bitcoin* memberikan akses lebih luas bagi investor institusional yang sebelumnya terhambat oleh kendala regulasi dan tantangan teknis dalam penyimpanan aset kripto (Trautman, 2018).

Dokumen *SEC Approves Bitcoin Exchange-Traded Products (ETPs)* mencatat bahwa pada Januari 2024, SEC menyetujui 11 ETF *Bitcoin* berbasis spot, menandai tonggak penting dalam legitimasi aset ini sebagai instrumen investasi.

Tabel 1.1 Daftar ETF *Bitcoin* yang Disetujui dan Biaya Manajemen

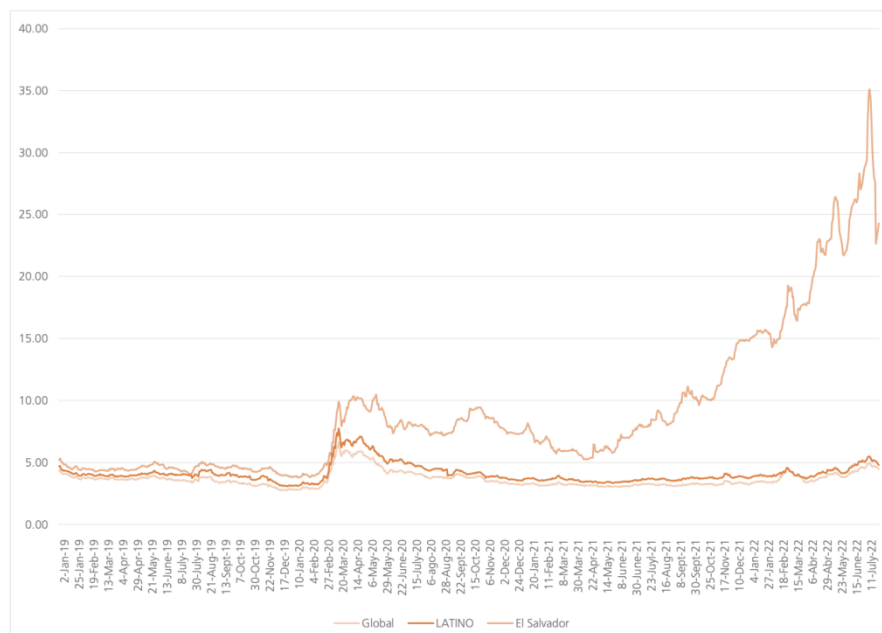
Issuer	Ticker	Exchange	Fees
Grayscale Bitcoin Trust	GBTC	NYSE	1.50%
ARK 21Shares Bitcoin ETF	ARKB	CBOE	0.21%
BlackRock's iShares Bitcoin Trust	IBIT	Nasdaq	0.25%
Bitwise Bitcoin ETF	BITB	NYSE	0.20%
VanEck Bitcoin Trust	HODL	CBOE	0.25%
Wisdomtree Bitcoin Fund	BTCW	CBOE	0.30%
Invesco Galaxy Bitcoin ETF	BTCO	CBOE	0.39%
Fidelity Wise Origin Bitcoin Trust	FBTC	CBOE	0.25%
Valkyrie Bitcoin Fund	BRRR	Nasdaq	0.49%
Hashdex Bitcoin ETF	DEFI	NYSE	0.90%
Franklin Bitcoin ETF	EZBC	CBOE	0.29%



Tabel ini menampilkan berbagai ETF *Bitcoin* yang disetujui oleh SEC pada tahun 2024, mencakup informasi penerbit, *ticker*, bursa tempat diperdagangkan, serta biaya manajemen. Persetujuan ETF ini memberikan legitimasi lebih lanjut terhadap *Bitcoin* sebagai instrumen investasi dan memperluas partisipasi investor institusional dalam pasar kripto. Penelitian menunjukkan bahwa persetujuan ETF *Bitcoin* berpotensi memberikan dampak positif terhadap harga *Bitcoin*. Pada tahun 2024, setelah *Securities and Exchange Commission* (SEC) menyetujui ETF *Bitcoin* pertama di Amerika Serikat, harga

Bitcoin mengalami lonjakan signifikan (Dombalagian, 2015). Fenomena ini menegaskan bahwa masuknya investor institusional melalui ETF memiliki peran besar dalam menentukan dinamika pasar *Bitcoin*.

Selain ETF, adopsi *Bitcoin* oleh institusi keuangan dan perusahaan besar menjadi faktor utama yang berdampak pada permintaan *Bitcoin* secara global. Beberapa perusahaan ternama seperti Tesla, MicroStrategy, dan Square telah mengalokasikan sebagian besar aset dalam bentuk *Bitcoin* sebagai bagian dari strategi diversifikasi dan perlindungan terhadap inflasi (Field & Inci, 2023). Keterlibatan institusi dalam pasar *Bitcoin* menciptakan efek domino, di mana semakin banyak perusahaan yang mengadopsi *Bitcoin*, semakin besar kemungkinan institusi lain mengikuti langkah serupa.



own elaboration with data from JPMorgan

Gambar 1.2 Perbandingan EMBI Global, Latin Amerika, dan El Salvador (Januari 2019 - Agustus 2022)

Grafik ini menunjukkan pergerakan *Emerging Market Bond Index* (EMBI) untuk pasar global, negara-negara Amerika Latin, dan El Salvador. Peningkatan tajam pada EMBI El Salvador sejak September tahun 2021 mencerminkan peningkatan risiko investasi di negara tersebut, terutama setelah keputusan pemerintah untuk mengadopsi *Bitcoin* sebagai mata uang legal. Data dari JPMorgan menunjukkan bahwa *spread* EMBI El Salvador melonjak tajam dibandingkan dengan rata-rata regional, yang dapat mengindikasikan ketidakpastian pasar terhadap kebijakan *Bitcoin* di negara tersebut. Ini menunjukkan bahwa adopsi institusional tidak hanya berdampak pada harga, tetapi juga memiliki konsekuensi luas terhadap stabilitas ekonomi dan kebijakan fiskal. Tingkat adopsi institusional terhadap *Bitcoin* juga dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, seperti regulasi pemerintah dan kebijakan moneter. Negara-negara dengan pendekatan positif terhadap aset kripto cenderung mengalami pertumbuhan lebih pesat dalam adopsi *Bitcoin*, sementara regulasi ketat dan kebijakan yang membatasi penggunaan aset digital dapat memperlambat pertumbuhan ekosistem kripto secara keseluruhan (George Mason, 2015). Oleh karena itu, pemantauan terhadap kebijakan regulasi menjadi aspek penting dalam memahami dinamika pasar *Bitcoin*.

Sejarah telah menunjukkan bahwa harga *Bitcoin* sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti *halving*, ETF *Bitcoin*, dan adopsi institusional. Pemahaman mengenai hubungan antara pasokan dan permintaan, serta dinamika yang terbentuk akibat intervensi institusional, memberikan wawasan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih baik. Penelitian ini bertujuan

untuk mengeksplorasi bagaimana kombinasi dari faktor-faktor tersebut dapat digunakan dalam model analisis harga *Bitcoin* di masa depan. Pemanfaatan data historis dan metode analisis yang tepat diharapkan dapat memberikan wawasan yang bermanfaat bagi investor dan pembuat kebijakan dalam memahami tren harga *Bitcoin* di masa mendatang.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah dipaparkan diatas, maka terdapat beberapa masalah dalam penelitian ini yang dapat diidentifikasi, yaitu :

- 1) Fluktuasi harga *Bitcoin* yang dipengaruhi oleh mekanisme *halving* masih menjadi topik yang belum sepenuhnya dipahami dalam konteks pasar kripto.
- 2) Dampak peluncuran ETF *Bitcoin* terhadap peningkatan permintaan dari investor institusional perlu dikaji lebih lanjut untuk melihat korelasinya dengan harga *Bitcoin*.
- 3) Adopsi *Bitcoin* oleh institusi keuangan dan perusahaan besar menimbulkan pertanyaan tentang dampaknya terhadap stabilitas harga *Bitcoin*.
- 4) Kurangnya model prediktif yang menggabungkan faktor *halving*, ETF, dan adopsi institusional dalam menganalisis tren harga *Bitcoin*.
- 5) Faktor-faktor eksternal seperti regulasi dan kebijakan moneter global dapat berdampak pada harga *Bitcoin*, tetapi interaksi spesifiknya dengan *halving*, ETF, dan adopsi institusional belum banyak diteliti.

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan karena beberapa faktor yaitu:

- 1) Penelitian ini hanya berfokus pada Analisis Harga Bitcoin pada Peristiwa *halving*, *ETF Bitcoin*, dan adopsi institusional, tanpa mempertimbangkan faktor eksternal lain seperti kebijakan pemerintah dan peristiwa ekonomi makro.
- 2) Analisis hanya menggunakan data historis *Bitcoin* tanpa membandingkan dengan aset kripto lainnya yang mungkin memiliki dinamika harga yang berbeda.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

- 1) Bagaimana perbedaan harga Bitcoin sebelum dan sesudah peristiwa Halving?
- 2) Bagaimana perbedaan harga Bitcoin sebelum dan sesudah persetujuan ETF Bitcoin?
- 3) Bagaimana perbedaan harga Bitcoin sebelum dan sesudah peristiwa Adopsi Institusional?
- 4) Peristiwa manakah yang menunjukkan perbedaan harga Bitcoin paling signifikan?

1.5 Tujuan Penelitian

- 1) Menganalisis perbedaan harga Bitcoin sebelum dan sesudah Halving.

- 2) Menganalisis perbedaan harga Bitcoin sebelum dan sesudah persetujuan ETF Bitcoin.
- 3) Menganalisis perbedaan harga Bitcoin sebelum dan sesudah Adopsi Institusional.
- 4) Membandingkan dampak ketiga peristiwa tersebut terhadap perubahan harga Bitcoin.

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap kajian akademik mengenai faktor-faktor yang berdampak pada harga *Bitcoin*, serta memperkaya literatur mengenai peran *halving*, ETF *Bitcoin*, dan adopsi institusional dalam pasar aset digital.

1.6.2. Manfaat Praktis

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan wawasan mengenai faktor-faktor utama yang berdampak pada harga *Bitcoin*, sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih informasional. Analisis terhadap mekanisme *halving*, peran ETF *Bitcoin*, serta adopsi institusional dapat membantu investor dalam menentukan strategi investasi jangka panjang.

2. Bagi Institusi Keuangan

Penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih baik mengenai dampak adopsi *Bitcoin* dalam stabilitas harga serta kemungkinan manfaat yang dapat diperoleh dari integrasi *Bitcoin* ke dalam portofolio investasi institusional. Kajian ini juga dapat menjadi pertimbangan bagi lembaga keuangan dalam menyusun kebijakan terkait investasi kripto.

3. Bagi Regulator dan Pembuat Kebijakan

Penelitian ini dapat memberikan wawasan mengenai dampak dari regulasi terhadap stabilitas harga *Bitcoin* serta bagaimana kebijakan terkait ETF *Bitcoin* dan adopsi institusional dapat mempengaruhi pasar aset digital. Hasil penelitian dapat menjadi masukan dalam penyusunan regulasi yang mendukung ekosistem kripto tanpa menghambat inovasi.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi dalam penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan analisis harga *Bitcoin* dan aset digital lainnya. Model analisis harga yang dikembangkan dalam penelitian ini dapat menjadi dasar bagi studi lebih lanjut mengenai tren pasar kripto.

1.7 Rencana Publikasi

Rencana publikasi bertujuan untuk menentukan jurnal yang akan dirujuk pada sebuah artikel penelitian agar mempermudah publikasi artikel. Jurnal yang akan dirujuk pada penelitian ini merupakan jurnal bereputasi Sinta 3. Penelitian

ini akan dipublikasikan pada Jurnal Penelitian dan Pengembangan Sains dan Humaniora dengan link: <https://doi.org/10.23887/jppsh.v9i2.106507>

