

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

1.1.1 Cardano

Gambar 1.1 Logo Cardano



Sumber: Cardano.org (2019)

Cardano merupakan rumah dari *cryptocurrency* Ada yang dapat digunakan untuk mengirim dan menerima dana digital. Cardano menjadi proyek blockchain pertama yang dikembangkan atas filosofi ilmiah, dan satu-satunya yang dirancang dan dibangun oleh tim global terdiri dari akademisi dan teknisi yaitu *The Cardano Foundation*, *Input Output Hong Kong* (IOHK) dan Emurgo atas konseptualisasi Charles Hoskinson.

Proyek ini dimulai pada tahun 2015 sebagai usaha untuk mengubah cara *cryptocurrency* dirancang dan dikembangkan. Fokus keseluruhan di luar serangkaian inovasi yaitu untuk menyediakan ekosistem yang lebih seimbang dan berkelanjutan sehingga lebih memperhitungkan kebutuhan penggunanya serta sistem yang terintegrasi (Cardano.org, diakses 6 Maret 2019).

1.1.2 Indeks LQ45

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2011:5). Sedangkan indeks saham adalah catatan perubahan maupun pergerakan harga saham sejak pertama kali beredar sampai dengan saat tertentu (Sunariyah, 2006).

Dalam penelitian ini digunakan indeks LQ45 dengan pertimbangan indeks LQ45 dibentuk dari 45 saham yang paling aktif diperdagangkan. Indeks LQ45 diperbarui setiap 6 bulan sekali yaitu awal bulan Februari dan Agustus (Jogiyanto, 2014). Untuk dapat masuk dalam pemilihan indeks LQ45, suatu saham harus memenuhi kriteria tertentu melewati seleksi utama, sebagai berikut (Kustami, 2015):

1. Masuk dalam peringkat 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler melalui rata-rata nilai transaksi selama dua belas 12 bulan terakhir.
2. Peringkat berdasarkan kapitalisasi pasar melalui rata-rata kapitalisasi pasar 12 bulan terakhir.
3. Telah tercatat di BEI minimum tiga bulan.
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

1.1.3 Emas ANTAM

Emas adalah batu mulia yang paling populer digunakan sebagai media investasi. Dimana investor dan pelaku pasar membeli emas sebagai cara untuk diversifikasi resiko, terutama menggunakan kontrak *futures* dan sebagai produk derivatif. Dibandingkan dengan batu mulia lain yang digunakan dalam investasi, emas menjadi tempat yang aman dan properti *hedging* di seluruh dunia (Low et al, 2016). Harga emas seperti kebanyakan komoditas ditentukan oleh permintaan dan penawaran, termasuk permintaan spekulatif. Namun, berbeda dengan komunitas lain, penyimpanan dan pembuangan lebih banyak berperan dalam mempengaruhi harganya dibandingkan dengan konsumsi emas sendiri.

Emas yang digunakan dalam penelitian yaitu emas PT Aneka Tambang Tbk atau dikenal sebagai ANTAM yang tercatat dalam Rupiah. Unit Bisnis Pengolahan dan Pemurnian Logam Mulia milik ANTAM merupakan satu-satunya entitas pengolahan dan pemurnian logam mulia di Indonesia yang telah memiliki sertifikasi *London Bullion Market Association* (LBMA). Dimana 65% saham ANTAM dimiliki oleh Pemerintah Indonesia dan dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (IDX) dan Bursa Efek Australia (ASX). ANTAM mendapatkan predikat khusus *IDX Best Blue 2016* dari Bursa Efek Indonesia atas pertumbuhan kinerja terbaik yang dinilai atas saham tercatat di BEI satu tahun terakhir, jumlah investor yang memiliki saham, tingkat transaksi perdagangan saham, memiliki pertumbuhan harga saham yang signifikan serta memiliki fundamental yang sehat. (www.antam.com, diakses 11 April 2019).

1.2 Latar Belakang

Perkembangan teknologi telah merubah cara konsumsi masyarakat ditunjukkan dengan maraknya platform *e-commerce* dimana aktivitas jual-beli dilakukan melalui media internet seperti Bukalapak, Tokopedia, Lazada, Shopee ataupun difasilitasi dengan media sosial. *E-commerce* menjadi opsi yang lebih praktis, aman dan nyaman bagi masyarakat. Untuk memproses transaksi platform *e-commerce* sendiri cenderung bergantung secara eksklusif terhadap institusi finansial sebagai pihak ketiga. Permasalahan ini dikemukakan oleh Nakamoto (2009) menilai sistem tersebut mempunyai kelemahan yaitu tidak memungkinkan secara utuh untuk *non-reversible transaction* (transaksi yang tidak dapat ditarik), biaya transaksi dan waktu yang dihabiskan melalui pihak ketiga yang dapat membatasi transaksi. Glaser *et al* (2014) juga mengemukakan dengan krisis ekonomi dan kurangnya transparansi dalam sistem moneter tradisional, publik mulai kehilangan kepercayaan terhadap terhadap model transaksi tersebut. Dengan konteks tersebut, sistem alternatif diperkenalkan *cryptocurrency* sebagai sistem pembayaran tanpa media perantara sehingga dua pihak dapat bertransaksi secara langsung. Hal ini tentunya tidak terbatas untuk aktivitas *e-commerce* dan jual-beli.

Cryptocurrency atau mata uang kripto sendiri merupakan aset digital yang dirancang sebagai media tukar yang menggunakan teknik kriptografi untuk mengamankan transaksi, mengontrol penciptaan unit tambahan, dan memverifikasi transfer aset (Chohan, 2017). Berdasarkan data Coin Market Cap tercatat pada 6 Maret 2019, terdapat lebih 2,102 jenis *cryptocurrency* tersebar dalam 16,188 pasar. Dimana *Cryptocurrency* yang mendominasi pasar yaitu Bitcoin dengan presentase 51.8% dari total pasar. Popularitas Bitcoin melambung pada akhir 2017 lalu ketika harga Bitcoin menembus 20,000 Dollar Amerika (setara 273 juta rupiah) dimana terjadi peningkatan harga lebih dari 1400% (La Monica, 2018). Berikut peringkat dari 15 *cryptocurrency* teratas dilihat dari kapitalisasi pasarnya oleh CoinMarketCap (www.coinmarketcap.com, diakses 12 Maret 2019).

Tabel 1.1 Peringkat *Cryptocurrency* berdasarkan Kapitalisasi Pasar

No	Nama	Kapitalisasi Pasar	Harga	Volume	Pasokan Beredar
1	Bitcoin	\$68,159,168,238	\$3,876.25	\$9,604,009,509	17,583,787
2	Ethereum	\$13,838,822,963	\$ 131.55	\$4,574,525,963	105,201,762
3	XRP	\$12,759,755,025	\$ 0.31	\$ 599,487,084	41,432,141,931
4	Litecoin	\$ 3,297,146,004	\$ 54.19	\$1,693,439,029	60,843,836
5	EOS	\$ 3,203,429,985	\$ 3.53	\$1,463,698,479	906,245,118
6	Bitcoin Cash	\$ 2,271,181,388	\$ 128.55	\$ 221,911,684	17,667,563
7	Binance Coin	\$ 2,040,545,019	\$ 14.45	\$ 120,872,008	141,175,490
8	Tether	\$ 2,012,786,035	\$ 1.01	\$8,027,798,571	1,996,357,066
9	Stellar	\$ 1,889,274,823	\$ 0.10	\$ 200,611,948	19,215,576,246
10	TRON	\$ 1,468,333,278	\$ 0.02	\$ 115,710,022	66,682,072,191
11	Cardano	\$ 1,197,847,420	\$ 0.05	\$ 51,984,329	25,927,070,538
12	Bitcoin SV	\$ 1,135,939,773	\$ 64.30	\$ 61,314,774	17,666,311
13	Monero	\$ 838,998,703	\$ 49.80	\$ 65,228,999	16,846,778
14	IOTA	\$ 774,217,361	\$ 0.28	\$ 7,689,014	2,779,530,283
15	Dash	\$ 724,343,868	\$ 83.41	\$ 206,252,496	8,683,694

Sumber: Coin Market Cap (2019)

Meskipun awal kemunculannya diperuntukan untuk alat tukar dan alat pembayaran dalam transaksi, penelitian sebelumnya menemukan *cryptocurrency* juga digunakan sebagai alat investasi. Glaser *et al* (2014), Yermack (2013) dan Baur *et al* (2017) menemukan bahwa Bitcoin cenderung diperlakukan sebagai aset spekulatif untuk alat investasi daripada alat pembayaran. Eisl *et al* (2015) dan Halaburda dan Gandal (2014) juga menyimpulkan bahwa Bitcoin merupakan alat investasi menguntungkan. Andrianto dan Diputra (2018) menemukan diversifikasi

portofolio dengan *cryptocurrency* Bitcoin, Ripple dan Bitcoin meningkatkan efektivitas portofolio investasi dengan meminimalisir standar deviasi dan memberikan pilihan alokasi untuk investor.

Cryptocurrency terus berkembang ke berbagai area bisnis, dan semakin banyak institusi finansial juga ikut terlibat. Sementara institusi keuangan yang konservatif secara historis nyaman untuk menggunakan *cryptocurrency*, sekarang bank, manajer aset dan bursa juga turut melihat potensi investasinya (Stephens, 2018). Itu karena *cryptocurrency* sebagai aset digital mewakili peluang investasi baru yang tidak berkorelasi dengan kelas aset lainnya dan investor umumnya tidak dialokasikan ke sektor ini.

Dengan *cryptocurrency* sebagai potensi alat investasi, tentunya pelaku pasar harus membuat analisis investasi sebelum mengalokasikan dananya. Mengingat semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko, investor harus memiliki suatu pengetahuan yang memadai sebelum mengambil keputusan investasi. Menurut Bodie *et al* (2006), hal ini dapat dilakukan dengan 2 cara. Pertama yaitu melakukan analisis sekuritas dan pasar, dimana investor menilai resiko dan *return* yang diharapkan dari seluruh instrument investasi yang ada. Kedua yaitu membentuk portofolio yang optimal dengan menentukan peluang resiko imbal hasil terbaik yang memungkinkan dan memilih portofolio terbaik dari yang tersedia. Dengan mayoritas penelitian mengenai potensi investasi *cryptocurrency* mengambil Bitcoin sebagai objek utama, sehingga potensi dari *cryptocurrency* lainnya belum terlalu terjelajah secara komprehensif.

Menurut Hoskinson, yang memprakarsai Ethereum, terdapat 3 generasi *cryptocurrency*. Generasi pertama yaitu Bitcoin dan transfer uang yang muncul atas dasar transaksi tanpa perantara dan terdesentralisasi dari sistem moneter. Kekurangan dari generasi ini yaitu dapat memungkinkan transaksi namun tanpa memberikan syarat tertentu. Dimana skrip pemrograman yang tersedia terbatas sehingga tidak memaksimalkan keamanan transaksi. Kemudian muncul generasi kedua yaitu Ethereum dan kontrak cerdas (*smart contract*). Kontrak cerdas membantu pertukaran uang, properti, saham dan aset bernilai secara transparan dan

bebas konflik. Masalahnya adalah generasi *cryptocurrency* ini tidak benar-benar memiliki skalabilitas yang baik. Generasi ketiga hadir untuk mengambil elemen positif dari dua generasi pertama *blockchain* dan menambahkan elemen tersendiri. Salah satunya yaitu Cardano. Cardano memberikan solusi terhadap masalah yang menghambat adopsi dari teknologi *blockchain* melalui tiga elemen yaitu skalabilitas, interoperabilitas dan berkelanjutan. Cardano juga menjadi *cryptocurrency* pertama yang dirancang dan dibangun atas filosofi ilmiah dan penelitian akademik yang ditinjau oleh sejawat. (www.blockgeeks.com, diakses 12 Maret 2019)

Grafik 1.1 Harga Cardano dalam Bitcoin dan Dollar America



Sumber: CoinMarketCap (2019)

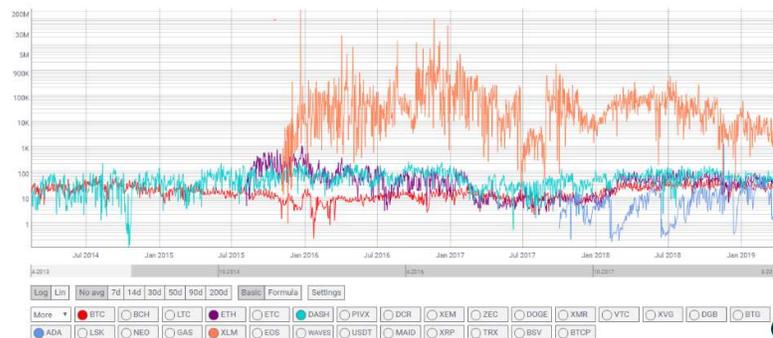
Dari grafik 1.1 harga Cardano dalam Dollar America dan Bitcoin, terlihat tren harga Cardano setelah pecahnya *financial bubble* pada tahun 2018 lalu menunjukkan harga yang cenderung stabil. Meskipun baru diluncurkan tahun 2017, Cardano sebagai *cryptocurrency* dengan karakteristik yang berbeda dengan pendahulunya berhasil menempati peringkat 11 sesuai dengan tabel yang disajikan sebelumnya.

Menurut Greenspan (2018) dan ITF *Research Team* (2018), Cardano memiliki potensi menjadi proyek sukses selang berkembang mengikuti *roadmap*-nya. *Roadmap* ini juga membuat Cardano berbeda dengan *cryptocurrency* lainnya, dimana terdiri dari 5 tahap utama yaitu Byron, Shelley, Goguen, Basha dan Voltaire yang menjanjikan sejumlah fitur dan fungsionalitas (www.cardanoroadmap.com, diakses 12 Maret 2018). Komponen dan perkembangan dari tiap tahap dikerjakan secara paralel dan progres dari setiap tahap diperlihatkan pada situs resminya

sehingga menawarkan transparansi dan kepercayaan pada proses perkembangannya. Kini Cardano berada pada tahap pertama Byron dengan meluncurkan algoritma Ouroboros yang menjamin transaksi aman dan terskala dengan baik. Pada kuartar pertama 2018, Cardano akan merilis Shelley yang menawarkan sistem terdesentralisasi penuh yang belum ditawarkan oleh *cryptocurrency* lainnya.

Adopsi dari Cardano juga menunjukkan potensi dengan bergabungnya SIRIN LABS dan Centra sebagai vendor. SIRIN LABS mengumumkan kemitraan strategisnya untuk mengintegrasikan FINNEY dan sistem operasi SIRIN yang merepresentasikan utilitas tambahan sebagai mata uang yang diterima untuk ekosistem aplikasi SIRIN LABS. Centra juga turut menerima Cardano untuk dapat digunakan pada kartu prabayarnya yang saat ini diteima di lebih dari 36 juta lokasi berbeda di seluruh dunia (ITF Research Team, 2018)

Grafik 1.2 Perbandingan Rasio NVT Bitcoin, Ethereum, Cardano, Dash dan Stellar



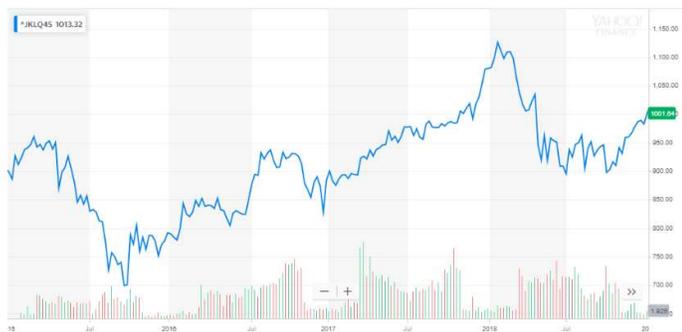
Sumber: *coinmetrics.io* (2019)

Dapat juga dipertimbangkan rasio NVT (*Network Value to Transactions Ratio*) setara dengan rasio *price earnings* (P/E) yang digunakan secara luas pada pasar finansial tradisional. NVT membandingkan berapa banyak jaringan sedang dinilai hingga berapa banyak jaringan yang digunakan diperkenalkan oleh Woo (2017). Dimana sesuai dengan grafik 1.2, Cardano menunjukan nilai yang lebih tinggi dibandingkan Bitcoin, Ethereum, Dash dan Stellar. Ini mengindikasikan

pelaku pasar berekspektasi Cardano akan terus berkembang dan membuat Cardano berpotensi menjadi aset investasi alternatif.

Pelaku pasar dapat mencermati potensi Cardano dengan membandingkannya dengan kelas aset finansial tradisional yang digunakan untuk investasi yaitu saham dan emas sebelum melakukan keputusan investasi yang rasional dan informatif. Berikut dipaparkan potensi dari saham dan emas.

Grafik 1.3 Harga Indeks LQ45 (^JKLQ45) 2015-2018



Sumber: Yahoo Finance (2019)

Sesuai dengan grafik 1.3, aset saham diwakili oleh harga Indeks LQ45 yang merupakan kumpulan 45 saham paling likuid di Indonesia menunjukkan saham menjadi peluang besar untuk investasi. Dimana investasi tumbuh 10.91% apabila membeli saham pada awal tahun 2015 dan menyimpannya hingga akhir tahun 2018 sehingga memberikan potensi *return* yang menarik bagi pelaku pasar.

Grafik 1.4 Harga Emas Antam (ANTM) 2015-2018



Sumber: Yahoo Finance

Dapat dilihat pada grafik 1.4 harga emas PT Aneka Tambak Tbk (ANTAM) dimana menunjukkan fluktuasi. *Return* yang diberikan juga tidak cukup baik, apabila membeli emas pada awal tahun 2015 maka pada 2018 investasi akan berkurang sebesar 17.84%. Sesuai yang dilansir pada situs resminya, ANTAM mendapatkan predikat khusus IDX Best Blue 2016 dari Bursa Efek Indonesia atas pertumbuhan kinerja terbaik yang dinilai atas saham tercatat di BEI satu tahun terakhir. Pada tahun 2017, kinerja dari ANTAM sendiri melonjak 110,61% dibandingkan tahun sebelumnya (www.antam.com, diakses 11 April 2018). Investasi pada aset ini dapat memberikan *return* potensial.

Dengan demikian penting untuk membandingkan secara detail Cardano dengan saham dan emas agar dapat menjadi bahan kajian yang informatif dalam mempertimbangan dan mengambil keputusan untuk pelaku pasar dalam mengambil keputusan investasi.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diangkat mengenai Cardano yang merupakan *cryptocurrency* yang relatif baru sehingga potensi investasinya yang belum seutuhnya terjelajah, penulis ingin menganalisis Cardano dengan membandingkan kinerja terhadap jenis aset lainnya yaitu saham dan emas. Dengan ini peneliti dapat melihat potensi dan karakteristik dari Cardano. Maka, penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul “**Cardano sebagai Alternatif Investasi Cryptocurrency.**”

1.4 Pertanyaan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, adapun pertanyaan penelitian yang diangkat yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan antara kinerja *return* Cardano dan saham yang tergabung dalam indeks LQ45?
2. Apakah terdapat perbedaan antara kinerja *return* Cardano dan emas?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai oleh penulis yaitu:

1. Mengetahui perbedaan antara *return* Cardano dan saham yang tergabung dalam indeks LQ45
2. Mengetahui perbedaan antara *return* Cardano dan emas

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1 Aspek Teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat memberi manfaat dan menambah informasi dalam bidang manajemen keuangan terutama *cryptocurrency* sendiri yang sedang berkembang. Kiranya penelitian ini dapat menjadi bahan kajian dan pertimbangan dalam menyikapi Cardano dalam investasi.

1.6.2 Aspek Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan informasi baik bagi pengguna ataupun pelaku pasar untuk melihat potensi dan resiko dari *cryptocurrency* secara spesifik Cardano dibandingkan dengan jenis aset lainnya seperti saham dan emas. Sehingga dapat melakukan keputusan investasi yang lebih baik dan strategis.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini tentang *cryptocurrency* selain Bitcoin yang dapat memberikan potensi *return* yang baik melalui membandingkannya dengan aset keuangan lainnya. Dimana objek penelitian ini yaitu Cardano sebagai generasi ketiga *cryptocurrency*, saham yang direpresentasikan dengan indeks LQ45 dan emas yang direpresentasikan dengan emas ANTAM selama periode 2017-2018.

1.8 Sistematika Penulisan

Berikut sistematika penulisan penelitian untuk memberikan gambaran umum dari penelitian, sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini penulis mengemukakan berisi garis besar penelitian meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Dalam bab ini penulis mengemukakan teori-teori yang berkaitan dengan penelitian dan menggambarkan kerangka pemikiran yang relevan dan esensial untuk penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini penulis menjelaskan karakteristik penelitian, metode yang digunakan dalam mengumpulkan dan analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis menjelaskan hasil dari analisis data yang telah didapatkan dan dibahas sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan yang ingin dicapai.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini penulis menarik kesimpulan dari hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan dan memberikan saran.