

Volatilitas *Cryptocurrency* di Indonesia: Investasi Keuangan Pada Bitcoin Sebelum dan Sesudah Peresmian Bursa Kripto

Muhammad Rijal Alim Rahmat^{1*}, Indri Iswardhani²

^{1,2} Universitas Negeri Makassar, Jl. A. P. Pettarani, Makassar

*Correspondent email: muhammadrijalalim@unm.ac.id

Diterima: 5 Maret 2025 | Disetujui: 16 Maret 2025 | Diterbitkan: 19 April 2025

Abstract. *This study analyzes the volatility of cryptocurrency, specifically Bitcoin, in Indonesia during the period of 2022-2024, before and after the launch of the Crypto Exchange on July 17, 2023. The study aims to evaluate the effectiveness of this policy in creating stability in the crypto market. Using a quantitative approach and historical volatility analysis, the research found that the launch of the Crypto Exchange boosted investor confidence and reduced volatility in 2023. However, in 2024, volatility increased again due to market speculation surrounding Bitcoin's halving and regulatory uncertainties. The findings provide valuable insights for investors and regulators in navigating the rapidly changing crypto market in Indonesia.*

Keywords: *volatility; cryptocurrency; crypto exchange; bitcoin; Indonesia*

PENDAHULUAN

Cryptocurrency telah menjadi salah satu instrumen keuangan digital yang paling diminati dalam beberapa tahun terakhir, dengan pertumbuhan signifikan di Indonesia. Namun, tingginya volatilitas harga *crypto* sering kali menjadi tantangan bagi investor dan regulator. Di tengah dinamika ini, pemerintah Indonesia melalui PT. Bursa Komoditi Nusantara meresmikan Bursa Kripto pada tanggal 17 Juli 2023. Tujuannya adalah meningkatkan transparansi, keamanan, dan stabilitas pasar kripto di Indonesia. Selain itu, pemilu serentak 2024 juga diperkirakan membawa pengaruh terhadap pasar keuangan, termasuk *cryptocurrency*, karena kondisi politik yang sering kali menciptakan ketidakpastian ekonomi.

Narayan et al. (2018) menyebutkan bahwa pertumbuhan harga Bitcoin (*BPG*) memengaruhi berbagai agregat moneter di Indonesia, seperti inflasi, apresiasi nilai tukar riil, dan kecepatan uang. Dengan demikian, penelitian mengenai volatilitas *cryptocurrency* sebelum dan sesudah peresmian Bursa Kripto sangat relevan untuk memahami dampak kebijakan ini dan faktor eksternal seperti dinamika politik. Dalam beberapa tahun terakhir, *cryptocurrency* telah menarik perhatian sebagai salah satu instrumen investasi dengan potensi keuntungan yang tinggi, namun volatilitasnya yang ekstrem tetap menjadi tantangan besar bagi investor dan regulator.

Pemerintah Indonesia merespons tantangan ini dengan meresmikan Bursa Kripto pada 17 Juli 2023 melalui PT Bursa Komoditi Nusantara, bertujuan meningkatkan transparansi dan stabilitas perdagangan aset digital. Hasil penelitian menunjukkan bahwa posisi hukum penggunaan *cryptocurrency* sebagai alat investasi tidak dilarang. Hal ini sesuai dengan ketentuan Bappebti yang mengatur apakah investasi dapat diberlakukan, selama tidak bertentangan dengan peraturan negara (Hasani et al., 2022). Namun, dampak langsung dari peresmian Bursa Kripto terhadap volatilitas *cryptocurrency* belum sepenuhnya dipahami.

Cryptocurrency telah menjadi perdebatan di berbagai negara. Beberapa negara menganggap *cryptocurrency* sebagai teknologi yang mendukung pertumbuhan ekonomi, sementara yang lain masih skeptis karena sifat desentralisasinya yang menyulitkan pelacakan transaksi, sehingga berpotensi digunakan untuk aktivitas ilegal seperti pencucian uang dan pendanaan terorisme (Cadizza & Yusandy, 2021). Di Indonesia, metode pembayaran elektronik mengalami perkembangan pesat. *Financial Technology* (*fintech*) yang mengusung platform pembayaran mulai bergeser menuju *Virtual Currency*, di mana Bitcoin menjadi salah satu mata uang virtual berbasis kriptografi yang mengalami pertumbuhan signifikan sejak diperkenalkan pada 2009 (Kurniawan et al., 2021).

Investor di Indonesia tidak hanya menempatkan dananya di pasar modal tetapi juga dalam *cryptocurrency*. Penelitian menunjukkan adanya korelasi positif antara harga *cryptocurrency*, khususnya

Bitcoin, dengan berbagai sektor industri di Bursa Efek Indonesia, seperti sektor pertambangan, pertanian, dan keuangan (Putra & Robiyanto, 2021). Dengan demikian, pemahaman terhadap volatilitas *cryptocurrency* menjadi semakin penting, terutama setelah peresmian Bursa Kripto.

Lebih lanjut, sebagai komoditas investasi, *cryptocurrency* telah mendapatkan izin untuk diperdagangkan di Indonesia melalui Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti). Penelitian sebelumnya merekomendasikan kebijakan *LCTR* atau *Legal Cryptocurrency and Tax Revenue* sebagai pertimbangan bagi pemerintah dalam merancang regulasi *crypto* agar dapat mengakomodasi kepentingan semua pihak serta meningkatkan penerimaan negara dari perdagangan aset digital ini (Ilham et al., 2022).

Cryptocurrency dan Dinamika Volatilitas

Cryptocurrency adalah aset digital berbasis teknologi blockchain yang memungkinkan transaksi peer-to-peer tanpa perantara. Volatilitasnya yang tinggi sering kali disebabkan oleh kurangnya regulasi, volume perdagangan yang relatif kecil, dan spekulasi pasar (Nakamoto, 2008).

Peran Bursa Kripto di Indonesia

Peresmian Bursa Kripto melalui PT Bursa Komoditi Nusantara pada tahun 2023 menjadi tonggak penting dalam sejarah pasar *cryptocurrency* di Indonesia. Langkah ini bertujuan meningkatkan transparansi, melindungi konsumen, dan memfasilitasi perdagangan aset digital (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Bappebti secara berkala mengeluarkan daftar aset kripto yang diperdagangkan secara resmi di Indonesia. Hingga tahun 2022, peraturan terbaru adalah Peraturan Bappebti No. 11 Tahun 2022, yang menetapkan 383 aset kripto yang dapat diperdagangkan di Pasar Fisik Aset Kripto Indonesia (Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi, 2022).

Pengaruh Kebijakan terhadap Pasar Cryptocurrency

Regulasi yang diberlakukan pemerintah sering kali berdampak signifikan pada volatilitas *cryptocurrency*. Menurut Schilling dan Uhlig (2019), kebijakan yang proaktif dan transparan dapat menstabilkan pasar, sedangkan regulasi yang mendadak atau ambigu justru memicu gejolak harga. Di Indonesia, dampak regulasi terhadap volatilitas *cryptocurrency* masih menjadi topik yang membutuhkan kajian mendalam, terutama setelah peresmian Bursa Kripto.

Hal ini menimbulkan pertanyaan utama mengenai bagaimana pola volatilitas *cryptocurrency* di Indonesia sebelum dan sesudah peresmian Bursa Kripto, serta sejauh mana kebijakan ini berhasil menciptakan stabilitas di pasar *cryptocurrency*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pola volatilitas *cryptocurrency* di Indonesia pada periode 2022–2024, dengan fokus pada perubahan yang terjadi sebelum dan sesudah peresmian Bursa Kripto melalui PT Bursa Komoditi Nusantara pada 17 Juli 2023. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan mengevaluasi sejauh mana kebijakan peresmian Bursa Kripto memengaruhi stabilitas pasar *cryptocurrency* di Indonesia sehingga memberikan wawasan yang mendalam mengenai efektivitas kebijakan tersebut dalam mengatasi tantangan volatilitas, sekaligus menjadi acuan bagi investor dan regulator dalam menghadapi dinamika pasar aset digital di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis volatilitas *cryptocurrency* di Indonesia selama periode 2022–2024. Pendekatan kuantitatif dipilih karena dapat memberikan hasil yang objektif dan terukur, khususnya dalam memahami pola volatilitas berdasarkan data historis. Metode *historical volatility* digunakan untuk mengukur tingkat volatilitas *cryptocurrency* berdasarkan data harga historis. Menurut Hull (2018), *historical volatility* dihitung menggunakan formula standar deviasi pada *log return* harga selama periode tertentu. Dalam penelitian ini, volatilitas diukur sebelum (2022–2023) dan sesudah peresmian Bursa Kripto (Juli 2023–2024). Data dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS 26, yang memungkinkan pengolahan data statistik secara efisien dan akurat. Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan pola volatilitas secara mendalam, termasuk rata-rata, standar deviasi, dan kisaran pergerakan harga. Ghazali (2018) menyebutkan bahwa analisis deskriptif berguna untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik data sebelum melakukan analisis lanjutan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada tahun 2022, volatilitas Bitcoin di Indonesia menunjukkan tingkat fluktuasi yang relatif terkendali terlihat pada Tabel 1. Hal ini tercermin dari standar deviasi sebesar 0,0439, dengan nilai

minimum *log-return* -0,2681 dan maksimum 0,1208. Meskipun rata-rata *log-return* bernilai negatif (-0,0038), yang menandakan tren penurunan harga secara keseluruhan, stabilitas volatilitas ini didukung oleh pengawasan domestik melalui regulasi Bappebti yang mulai memperketat perdagangan kripto, serta pembatasan jumlah aset kripto yang dapat diperdagangkan secara legal. Narayan et al. (2018) mendukung sikap Bank Indonesia yang melarang perdagangan *cryptocurrency* karena dampaknya yang berpotensi mengganggu stabilitas sistem moneter.

Table 1. Descriptive Analysis Volatilitas 2022–2024

<i>Descriptive Statistics</i>					
Year	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
2022	245	-0,26812	0,12087	0,00385	0,043966
2023	249	-0,07622	0,17453	0,003672	0,0283
2024	231	-2,28917	2,3382	0,003232	0,425686

Di tingkat global, kondisi pasar kripto dipengaruhi oleh kebijakan moneter ketat yang diterapkan oleh *Federal Reserve (The Fed)* di Amerika Serikat. The Fed menaikkan suku bunga secara agresif pada 2022 untuk melawan inflasi yang mencapai level tertinggi dalam 40 tahun. Langkah ini menyebabkan aliran modal keluar dari aset berisiko seperti kripto menuju instrumen yang lebih aman, seperti obligasi pemerintah AS. Dampak kebijakan ini sangat dirasakan di Indonesia, di mana Bitcoin, sebagai aset kripto utama, mengalami tekanan jual akibat melemahnya sentimen investor global. Stabilitas yang terlihat di pasar Indonesia pada tahun ini lebih banyak didorong oleh langkah-langkah regulasi domestik, sementara pasar global menunjukkan volatilitas yang lebih tinggi.

Pada tahun 2023, pasar Bitcoin di Indonesia menunjukkan perbaikan dengan rata-rata *log-return* yang beralih menjadi positif (0,0036) dan volatilitas yang semakin menurun, sebagaimana tercermin dari standar deviasi sebesar 0,0283. Nilai minimum *log-return* yang lebih kecil (-0,0762) dibandingkan tahun sebelumnya menunjukkan bahwa tekanan negatif semakin berkurang, sementara nilai maksimum *log-return* yang meningkat (0,1745) mencerminkan adanya peluang kenaikan yang lebih besar. Salah satu faktor penting yang mendorong stabilitas ini adalah peluncuran Bursa Kripto di Indonesia, yang meningkatkan kepercayaan investor lokal. Dengan adanya Bursa Kripto, perdagangan aset digital menjadi lebih transparan, teregulasi, dan dapat diawasi secara langsung oleh otoritas.

Namun, di Amerika Serikat, kebijakan moneter tetap menjadi faktor penting yang memengaruhi pasar global. Meskipun *The Fed* mulai memperlambat laju kenaikan suku bunga, tingkat suku bunga yang tetap tinggi masih membatasi minat terhadap aset berisiko. Di sisi lain, pelaku pasar mulai berspekulasi terhadap potensi *halving* Bitcoin yang akan terjadi pada 2024, yang secara historis sering memicu kenaikan harga Bitcoin. Hal ini memberikan sentimen positif terhadap pasar kripto di seluruh dunia, termasuk di Indonesia, yang berkontribusi pada peningkatan harga dan stabilitas pasar pada 2023.

Pada tahun 2024, volatilitas Bitcoin meningkat secara signifikan dengan standar deviasi mencapai 0,4257, jauh lebih tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Nilai minimum *log-return* -2,2891 dan maksimum 2,3382 menunjukkan adanya gejolak harga yang sangat ekstrem. Lonjakan ini terkait erat dengan *halving* Bitcoin, di mana pasokan Bitcoin yang baru dihasilkan berkurang separuh, sehingga memicu peningkatan harga akibat ekspektasi penurunan pasokan. Namun, volatilitas tinggi ini juga mencerminkan aksi spekulasi yang meningkat, di mana investor global memanfaatkan peluang keuntungan jangka pendek. Yen & Cheng (2020) berpendapat bahwa *Cryptocurrency* seperti Bitcoin dan Litecoin dapat digunakan sebagai aset lindung nilai (*hedging*) terhadap risiko ketidakpastian kebijakan ekonomi.

Kondisi domestik juga turut berkontribusi pada peningkatan volatilitas ini. Peralihan pengawasan aset kripto dari Bappebti ke OJK pada 2024 menciptakan ketidakpastian di pasar, terutama bagi investor lokal yang belum sepenuhnya memahami dampak perubahan regulasi ini. Selain itu, kebijakan pajak kripto yang tinggi di Indonesia meningkatkan tekanan pada pasar lokal, membuat beberapa investor lebih memilih untuk bertransaksi di bursa luar negeri.

Secara global, kebijakan moneter Amerika Serikat tetap menjadi faktor utama. Jika *The Fed* mulai menurunkan suku bunga untuk merespons potensi perlambatan ekonomi, aset berisiko seperti Bitcoin cenderung mendapat dorongan positif. Namun, jika inflasi di AS tetap tinggi dan *The Fed* mempertahankan suku bunga tinggi, volatilitas kripto dapat semakin meningkat akibat kombinasi sentimen negatif dari likuiditas global yang ketat dan dampak *halving*.

Keterkaitan Antara Tahun 2022-2024

Volatilitas Bitcoin di Indonesia dari 2022 hingga 2024 mencerminkan sensitivitas tinggi pasar domestik terhadap dinamika global, terutama kebijakan moneter Amerika Serikat dan peristiwa penting seperti *halving* Bitcoin. Stabilitas yang terlihat pada 2022 dan 2023 sebagian besar disebabkan oleh langkah-langkah regulasi domestik, sementara lonjakan volatilitas pada 2024 dipengaruhi oleh kombinasi ketidakpastian regulasi dalam negeri dan spekulasi pasar global. Demir et al. (2018) menunjukkan bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomi memengaruhi perilaku investor dengan mendorong aliran dana ke Bitcoin pada saat ketidakpastian tinggi, yang akhirnya mengurangi volatilitasnya.

Pemerintah penting untuk menciptakan regulasi yang konsisten dan berkelanjutan, terutama selama masa transisi pengawasan dari Bappebti ke OJK. Regulasi yang terlalu ketat dapat mendorong investor lokal beralih ke bursa internasional, sementara regulasi yang lemah dapat meningkatkan risiko pasar. Sedangkan Investor disarankan untuk memanfaatkan periode stabil seperti 2023 untuk investasi jangka panjang. Pada tahun dengan volatilitas tinggi seperti 2024, investor perlu lebih berhati-hati, terutama terhadap risiko yang terkait dengan aksi spekulasi pasar.

SIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa volatilitas Bitcoin di Indonesia selama periode 2022 hingga 2024 menunjukkan perubahan yang signifikan, dipengaruhi oleh dinamika pasar domestik dan regulasi. Pada 2022, volatilitas relatif stabil dengan standar deviasi rendah, yang didukung oleh regulasi ketat dari Bappebti yang membatasi jumlah aset kripto yang dapat diperdagangkan secara legal. Rata-rata *log-return* negatif mencerminkan tren penurunan harga Bitcoin pada tahun tersebut, meskipun fluktuasinya terkendali. Stabilitas ini terus berlanjut pada 2023, di mana volatilitas menurun dan rata-rata *log-return* berubah menjadi positif. Peluncuran Bursa Kripto di Indonesia pada tahun tersebut menjadi salah satu faktor utama yang mendorong kepercayaan investor lokal, meningkatkan transparansi, dan memperkuat ekosistem perdagangan aset digital.

Namun, pada 2024, volatilitas Bitcoin melonjak drastis, sebagaimana tercermin dari standar deviasi yang jauh lebih tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Nilai minimum dan maksimum *log-return* yang sangat ekstrem mencerminkan gejolak harga yang tajam. Peningkatan ini disebabkan oleh kombinasi dari spekulasi pasar terkait *halving* Bitcoin dan ketidakpastian regulasi akibat transisi pengawasan dari Bappebti ke OJK. Perubahan regulasi ini menimbulkan ketidakpastian di kalangan investor lokal, terutama karena adanya perbedaan dalam pendekatan pengawasan dan kebijakan yang diberlakukan. Kondisi tersebut menciptakan lingkungan pasar yang penuh tantangan, dengan peluang keuntungan besar tetapi juga risiko tinggi bagi para pelaku pasar. Transisi dari stabilitas pada 2022 dan 2023 ke volatilitas yang tinggi pada 2024 menyoroti pentingnya regulasi yang konsisten dan berkelanjutan dalam menghadapi dinamika pasar yang cepat berubah. Yen & Cheng (2020) mengungkapkan bahwa kebijakan pemerintah terhadap *cryptocurrency*, seperti pembatasan perdagangan, secara signifikan memengaruhi volatilitas pasar Bitcoin. Ketidakpastian regulasi sering kali menyebabkan fluktuasi harga yang tajam karena pasar sulit memprediksi arah kebijakan di masa depan. Untuk menjaga keberlanjutan pasar kripto di Indonesia, diperlukan edukasi yang lebih mendalam kepada investor mengenai risiko dan peluang pasar, serta penerapan regulasi yang dapat menciptakan ekosistem yang stabil dan terpercaya.

Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk memahami lebih dalam faktor-faktor lokal yang memengaruhi volatilitas dan pengaruhnya terhadap pengembangan pasar kripto di Indonesia. Penelitian lebih mendalam juga diperlukan untuk menganalisis hubungan antara volatilitas kripto dan indikator makroekonomi global, seperti suku bunga The Fed, inflasi, dan likuiditas pasar, serta bagaimana faktor-faktor ini memengaruhi dinamika pasar lokal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi. (2022). *Peraturan Bappebti No. 11 Tahun 2022 tentang Penetapan Daftar Aset Kripto yang Diperdagangkan di Pasar Fisik Aset Kripto*. <https://www.bappebti.go.id>.
- Cadizza, R., & Yusandy, T. (2021). Pengaturan cryptocurrency di Indonesia dan negara-negara maju. *Jurnal Hukum dan Keadilan Mediasi*, 8(2), 137–149.
- Demir, E., Gozgor, G., Lau, C. K. M., & Vigne, S. A. (2018). Does economic policy uncertainty predict Bitcoin returns? *Finance Research Letters*, 26, 145–149. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.01.005>.

- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro.
- Hasani, M. N., Ramadhan, M., Mariyani, K., Setiawan, R., Sucidha, I., & Sardjono. (2022). Analisis cryptocurrency sebagai alat alternatif dalam berinvestasi di Indonesia pada mata uang digital Bitcoin. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 8(2), 329–344. <https://doi.org/10.35972/jieb.v8i2.762>.
- Hull, J. (2018). *Options, futures, and other derivatives* (9th ed.). Pearson Education.
- Ilham, R. N., Sadalia, I., Irawati, N., & Sinta, I. (2022). Risk and return model of digital cryptocurrency asset investment in Indonesia. *Al Qalam: Jurnal Ilmiah Keagamaan dan Kemasyarakatan*, 16(1), Article 1. <https://doi.org/10.35931/aq.v16i1.854>.
- Kurniawan, I. D., Sasono, S., Septiningsih, I., Santoso, B., Harjono, H., & Rustamaji, M. (2021). Transformasi penggunaan cryptocurrency melalui Bitcoin dalam transaksi komersial dihubungkan dengan diskursus perlindungan hukum (legal protection) konsumen di Indonesia. *Jurnal Hukum Mimbar Justitia*, 7(1), 65. <https://doi.org/10.35194/jhmj.v7i1.1886>.
- Nakamoto, S. (2008). *Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system*. <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>.
- Narayan, P. K., Narayan, S., Rahman, R. E., & Setiawan, I. (2018). Bitcoin price growth and Indonesia's monetary system. *Emerging Markets Review*, 36, 123–138. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2018.11.005>.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23 Tahun 2023 tentang Perizinan Usaha dan Kelembagaan Perusahaan Asuransi, Perusahaan Asuransi Syariah, Perusahaan Reasuransi, dan Perusahaan Reasuransi Syariah*. <https://www.ojk.go.id>.
- Putra, N. D. N., & Robiyanto, R. (2021). Korelasi dinamis pergerakan cryptocurrency dan indeks harga saham sektoral di Bursa Efek Indonesia. *Management and Accounting Expose*, 4(1), Article 1. <https://doi.org/10.36441/mae.v4i1.275>.
- Schilling, L., & Uhlig, H. (2019). Some simple Bitcoin economics. *Journal of Monetary Economics*, 106, 16–26. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.07.002>.
- Yen, K.-C., & Cheng, H.-P. (2020). Economic policy uncertainty and cryptocurrency volatility. *Finance Research Letters*, 33, 101428. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101428>.