

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Cryptocurrency sebagai sebuah aset digital telah mengalami pertumbuhan yang luar biasa selama beberapa tahun terakhir. Salah satu kripto terkemuka yang telah menjadi sorotan dalam ekosistem ini adalah Ethereum. Ethereum bukan hanya sebuah mata uang digital, tetapi juga sebuah platform yang mendukung aplikasi terdesentralisasi (DApps) dan kontrak pintar (smart contracts). Salah satu perubahan terpenting yang telah memengaruhi Ethereum adalah transisi dari Proof of Work (PoW) ke Proof of Stake (PoS) sebagai algoritma konsensusnya. PoS, yang diusung oleh Ethereum 2.0, menjanjikan efisiensi energi yang lebih baik dan meningkatkan keamanan jaringan. Perubahan fundamental ini mengguncang pasar kripto dan memunculkan berbagai pertanyaan mengenai dampaknya terhadap harga Ethereum. Sebelumnya, PoW memerlukan pertambangan yang mahal dan konsumsi energi yang tinggi, sementara PoS menggantikannya dengan proses validasi yang berbasis kepemilikan koin. Hal ini memungkinkan pemegang Ethereum untuk memperoleh imbalan passif berdasarkan jumlah Ethereum yang mereka pegang dan 'stake' di jaringan.

Perkembangan Aktivitas Cryptocurrency tidak lepas dari peran para Trader yang membutuhkan informasi sebagai pertimbangan pengambil keputusan untuk Trading. Trader sangat membutuhkan informasi yang sangat relevan dan terbaru untuk mengambil sebuah keputusan yang rasional dalam melakukan investasi di cryptocurrency, dalam hal ini Trader dapat menilai sebuah prospek sebuah koin. Sebagai seorang Trader harus memiliki sebuah gambaran mengenai resiko dan expected return atas dana yang telah diinvestasikan sehingga dapat mendapatkan hasil yang maksimal.

Peristiwa merge *Ethereum (ETH)* tidak lepas dari dampak yang berkaitan dengan Reaksi Pasar terhadap Harga koin *Ethereum (ETH)*. Reaksi pasar pada peristiwa tersebut biasanya dilihat dari volume perdagangan dan *abnormal return* (Fathon & Oktavian Sosyl ,2022). Menurut teori *Market microstructure* kandungan informasi dari sebuah peristiwa dapat mempengaruhi formasi harga.



Sumber: <https://coinmarketcap.com/>

Gambar 1. 1 Kondisi Harga Ethereum (ETH) sebelum dan sesudah merge

Berdasarkan Grafik 1.3 menunjukkan bahwa *Ethereum (ETH)* mengalami fluktuasi harga dari bulan Desember 2021 sampai bulan Maret 2023. Pada tanggal 14 September 2022, sehari sebelum pengumuman *The Merge Ethereum (ETH)*, harga *Ethereum (ETH)* masih berada pada kisaran \$1.471,69. Namun, keesokan harinya, tanggal 15 September 2022, terjadi penurunan harga sebesar 10% dalam sehari, dengan harga *Ethereum (ETH)* turun menjadi sekitar \$1.432,45. Jika dihitung dalam rupiah, penurunan tersebut berarti harga *Ethereum (ETH)* turun dari sekitar Rp.23.000.000 menjadi sekitar Rp.22.000.000. Penurunan harga tersebut dapat diatribusikan sebagai dampak langsung dari pengumuman *The Merge Ethereum (ETH)*. Respons pasar terhadap perubahan struktural yang terjadi menyebabkan penurunan harga yang cukup drastis. Namun, penting untuk dicatat bahwa setelah periode penurunan harga tersebut, *Ethereum (ETH)* mengalami kenaikan nilainya setelah implementasi sistem baru pada bulan Oktober. Hal ini mungkin mencerminkan adanya peningkatan kepercayaan pada *Ethereum (ETH)* sebagai platform yang diperkuat oleh perbaikan fundamental, adopsi yang meningkat, serta efek positif dari pengimplementasian *The Merge Ethereum (ETH)*. Meskipun *Ethereum (ETH)* berpotensi memiliki keuntungan yang tinggi, investor perlu meminimalisir risiko dalam berinvestasi *Ethereum (ETH)* dikarenakan harganya yang sangat fluktuatif.

Fenomena yang terjadi menunjukkan pasar merespon secara cepat informasi yang membuat Trader menjadi semakin peka terhadap peristiwa disekitarnya. Studi peristiwa

merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Secara empiris, pengujian umum terhadap respon atau reaksi pasar adalah menggunakan indikator *abnormal return*. (Suganda, 2018:2)

Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *Abnormal return*. Jika digunakan *Abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *Abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *Abnormal return* kepada pasar (Hartono, 2015: 623-624). Selain menggunakan return saham sebagai informasi, reaksi pasar juga dapat diukur melalui parameter pergerakan Trading Volume Activity di pasar. Analisis Trading Volume Activity dilakukan untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar dan untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif tentang reaksi pasar. Apabila setelah terjadi suatu peristiwa yang mengakibatkan volume perdagangan meningkat maka informasi yang dikeluarkan merupakan informasi positif, sebaliknya apabila volume perdagangan menurun maka informasi yang dikeluarkan merupakan informasi negatif. Penggunaan trading volume activity untuk mengukur reaksi pasar telah dilakukan oleh Demsetz (1968) dalam Conroy, Harris dan Bennet (1990)

Teori *Market microstructure* mempelajari mekanisme pembentukan harga ditinjau dari aturan perdagangan dan organisasi pasar keuangan untuk menjelaskan apakah pasar tempat terjadinya transaksi telah efisien ditinjau dari beberapa kualitas pasar yaitu likuiditas, biaya transaksi, volatilitas, dan return yang dihasilkan. Ditinjau dari aturan perdagangannya, objek kajian *market microstructure* yang telah banyak dibahas oleh para ahli antara lain berupa aturan perdagangan margin, tick dan lot size, short sale, friksi harga, pre-opening dan pre closing, buyback, dan aturan perdagangan lainnya yang mempengaruhi kualitas pasar. Sedangkan ditinjau dari aspek struktur dan design pasarnya, kajian *market microstructure* berhubungan dengan keputusan untuk memilih mekanisme atau metode perdagangan saham yang akan diberlakukan pada bursa efek yang bersangkutan, yaitu mekanisme atau metode pasar yang continuous, yang sering juga

dikenal sebagai quote driven system dan mekanisme pasar yang periodik atau dikenal sebagai call market (Madhavan, 1992)

Beberapa penelitian yang mengacu pada reaksi pasar dari peristiwa (*event study*) yang berbeda diantaranya yaitu penelitian dilakukan oleh Ashraf (2020) yang meneliti Stock Markets reaction to Covid-19 menunjukkan hasil *Abnormal return* negatif, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ahmed et al.,(2023) yang meneliti Russia–Ukraine crisis: The effects on the European stock market menunjukkan hasil Saham – saham Eropa mengalami *Abnormal return* negatif yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rya Indriani (2021) dan Siti Masyito (2019) menunjukkan hasil yang sejalan yaitu Terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa, serta tidak terdapat perbedaan Trading volume saham yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian yang dilakukan oleh Tasya Nabila (2020) mendapatkan hasil adanya perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa, serta adanya perbedaan yang signifikan pada rata-rata trading volume sebelum dan setelah peristiwa. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Diantriasih (2019) dengan hasil tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa, serta tidak terdapat perbedaan rata rata trading volume sebelum dan setelah peristiwa.

Berdasarkan latar belakang yang dijelaskan tersebut serta hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan reaksi pasar yang berbeda terhadap peristiwa berbeda yang terjadi, maka peneliti ini tertarik untuk meneliti bagaimana reaksi pasar terhadap peristiwa *merge Ethereum 2.0* dengan menganalisa perbedaan *abnormal return* dan trading volume activity sebelum dan setelah peristiwa *merge Ethereum 2.0* sehingga akan terlihat reaksi pasar terhadap informasi dari peristiwa tersebut dengan mengangkat judul “**REAKSI PASAR CRYPTOCURRENCY SEBELUM DAN SESUDAH MERGE ETHEREUM (ETH) 2.0**”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *merge Ethereum 2.0*?

2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa merge Ethereum 2.0?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini mengembangkan penelitian – penelitian sebelumnya mengenai *Abnormal return* dan *Trading Volume Activity* dengan menambahkan peristiwa merge *Ethereum (ETH)* 2.0. Adapun ruang lingkup penelitian ini sebagai berikut:

1.1.1. Ruang Lingkup Subjek

Ruang lingkup subjek yang diteliti adalah reaksi pasar cryptocurrency *Ethereum (ETH)* yaitu *Abnormal return* dan *Trading Volume Activity*

1.1.2. Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup objek penelitian ini adalah *Ethereum (ETH)*

1.1.3. Ruang Lingkup Tempat.

Penelitian ini dilakukan pada marketplace *Ethereum (ETH)*

1.1.4. Ruang Lingkup Waktu.

Ruang lingkup waktu yang ditentukan pada penelitian ini adalah Periode 2021 – 2023.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perbedaan rata-rata *Abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa merge Ethereum 2.0 .
2. Untuk mengetahui perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa merge Ethereum 2.0 .

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai *Abnormal return* dan *Trading Volume Activity* yang mempengaruhi reaksi investor dalam mempengaruhi Harga *Ethereum (ETH)* sebelum dan sesudah merge dengan menggunakan pengambilan data Harian.

1. Bagi Investor

penelitian ini diharapkan menjadi acuan dan gambaran dalam mengambil keputusan berinvestasi di pasar cryptocurrency selama terjadi suatu peristiwa.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan tambahan referensi mengenai *Abnormal return* dan *Trading Volume Activity* yang dapat mempengaruhi reaksi pasar cryptocurrency dengan adanya peristiwa Merge Ethereum 2.0.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab pertama ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, Manfaat Penelitian dan sistematika penelitian. Dimana pada bab 1 ini akan membahas tentang fenomena penelitian dan topik yang akan dibahas pada bab berikutnya.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab dua ini berisi tinjauan pustaka yang menjelaskan tentang landasan teori yang menjadi dasar dan bahan acuan dalam penelitian ini, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi jenis penelitian, penentuan populasi dan sampel, pengumpulan data, metode pengolahan data, rumus yang digunakan dalam penelitian, pendekatan, penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

BAB IV PEMBAHASAN

Bab empat ini berisi tentang hasil penelitian dan pembahasan

BAB V PENUTUP

Bab yang memaparkan mengenai saran serta kesimpulan dari penelitian yang dilakukan.