

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Analisis ekonometrika menggunakan model ARDL pada data bulanan periode Maret 2022 hingga Desember 2025. Beberapa kesimpulan dapat ditarik dari hasil analisis tersebut:

1. **Pengaruh Pajak Kripto (H_1):** PMK 68/2022 tidak berpengaruh signifikan terhadap volume transaksi aset kripto di Indonesia. Pengaruh tersebut tidak signifikan dalam jangka pendek. Hal ini menunjukkan bahwa beban fiskal tersebut belum mampu menjadi disinsentif yang mengubah perilaku perdagangan investor ritel domestik.
2. **Pengaruh Harga Bitcoin Global (H_2):** Harga Bitcoin Global terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap volume transaksi. Harga Bitcoin menjadi katalisator utama bagi partisipasi investor. Kenaikan harga global mendorong volume transaksi melalui momentum dan perilaku spekulatif.
3. **Pengaruh Nilai Tukar (H_3):** Nilai tukar Rupiah terhadap USD tidak berpengaruh signifikan terhadap volume transaksi kripto di Indonesia. Aset kripto di pasar domestik lebih dipandang sebagai instrumen spekulasi. Aset kripto belum menjadi instrumen lindung nilai (*safe-haven*) terhadap fluktuasi moneter makroekonomi.
4. **Dinamika Jangka Panjang:** Hasil *Bounds Test* menunjukkan tidak adanya hubungan kointegrasi. Pasar kripto Indonesia lebih didominasi oleh

guncangan jangka pendek (*short-run shocks*) dan tidak memiliki keseimbangan jangka panjang dengan variabel makroekonomi yang diuji.

5.2 Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki beberapa batasan yang perlu diperhatikan. Saran pengembangan juga diberikan untuk penelitian di masa depan:

1. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini terbatas pada variabel makroekonomi tradisional. Variabel sentimen pasar (*behavioral finance*), seperti tren media sosial yang sering menggerakkan pasar kripto, belum dimasukkan. Periode penelitian yang relatif singkat dalam fase adaptasi regulasi mungkin belum mencerminkan pola stabil jangka panjang.

2. Saran:

- a. Bagi Otoritas Pajak DJP (Direktorat Jenderal Pajak) / Kemenkeu (Kementerian Keuangan): Pajak tidak berdampak signifikan. Pajak tidak menyebabkan penurunan volume transaksi secara signifikan. Pemerintah disarankan mengevaluasi tarif agar tetap kompetitif dan mencegah pelarian modal ke bursa luar negeri (*offshore exchange*). Hal ini menunjukkan bahwa kepastian hukum dan kemudahan pelaporan pajak lebih krusial bagi investor daripada sekadar besaran tarif.
- b. Bagi Investor: Pasar kripto Indonesia sangat sensitif terhadap fluktuasi harga Bitcoin global dan bersifat spekulatif. Investor disarankan

mengedepankan manajemen risiko yang ketat. Ketergantungan pasar pada sentimen harga global membuat portofolio aset kripto rentan terhadap volatilitas ekstrem. Diversifikasi aset tetap menjadi strategi yang sangat diperlukan.

- c. Bagi Otoritas Keuangan (Bappebti/OJK): Pasar tidak memiliki keseimbangan jangka panjang. Otoritas perlu memperkuat literasi keuangan bagi investor kripto agar memahami bahwa aset kripto merupakan instrumen berisiko tinggi. Pengawasan terhadap integritas bursa domestik harus ditingkatkan untuk menjamin keamanan transaksi di tengah volatilitas pasar yang tinggi.
- d. Bagi Peneliti Selanjutnya: Penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel sentimen media sosial atau volume pencarian (*Google Trends*). Variabel tersebut dapat digunakan sebagai proksi perilaku investor. Variabel tersebut mungkin lebih mampu menjelaskan dinamika volume transaksi dibandingkan variabel makroekonomi tradisional. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang untuk melihat hubungan jangka panjang.

5.3 Implikasi

Temuan penelitian ini memiliki beberapa implikasi penting bagi para pemangku kepentingan. Implikasi tersebut dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penyusunan kebijakan terkait perkembangan pasar

kripto di Indonesia:

1. Implikasi Kebijakan

Kebijakan fiskal di sektor kripto tidak harus selalu berfokus pada besaran tarif. Fokus juga perlu diberikan pada penciptaan ekosistem yang transparan dan memudahkan kepatuhan pajak. Pemerintah perlu memastikan bahwa regulasi tidak mematikan likuiditas pasar domestik yang cenderung sensitif terhadap sentimen global.

2. Implikasi Praktis

Para pelaku pasar dan investor, pasar kripto di Indonesia belum terintegrasi dengan variabel fundamental ekonomi domestik. Strategi investasi yang efektif tidak bisa hanya mengandalkan indikator makroekonomi. Strategi perlu mempertimbangkan volatilitas global dan manajemen risiko aset kripto yang disiplin.

3. Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa aset kripto di Indonesia belum berfungsi sebagai alat lindung nilai makroekonomi. Kripto masih lebih berperan sebagai aset spekulatif dalam portofolio investor domestik.