



PT. RADJA INTERCONTINENTAL  
PUBLISHING



# **CRYPTOCURRENCY: PELUANG BERKELANJUTAN BERDASARKAN UNDANG-UNDANG MATA UANG DAN REGULASI EKONOMI DUNIA**



**Dr. Rico Nur Ilham, SE.,M.M.RSA  
Irada Sinta,SP.,M.S.i  
Fuadi., SE., M.S.M  
Arliansyah, S.E., M. Si., Ak., CA**

**Rahmat Idhami, S.Tr.T  
Juliana Ariska  
Hafsah Indah Lestari**



PT. RADJA INTERCONTINENTAL  
PUBLISHING



# **CRYPTOCURRENCY: PELUANG BERKELANJUTAN BERDASARKAN UNDANG-UNDANG MATA UANG DAN REGULASI EKONOMI DUNIA**



**Dr. Rico Nur Ilham, SE.,M.M.RSA  
Irada Sinta,SP.,M.S.i  
Fuadi., SE., M.S.M  
Arliansyah, S.E., M. Si., Ak., CA**

**Rahmat Idhami, S.Tr.T  
Juliana Ariska  
Hafsah Indah Lestari**

## UU No 28 tahun 2014 tentang Hak Cipta

### **Fungsi dan sifat hak cipta Pasal 4**

Hak Cipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 huruf a merupakan hak eksklusif yang terdiri atas hak moral dan hak ekonomi.

### **Pembatasan Pelindungan Pasal 26**

Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 23, Pasal 24, dan Pasal 25 tidak berlaku terhadap:

1. Penggunaan kutipan singkat Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait untuk pelaporan peristiwa aktual yang ditujukan hanya untuk keperluan penyediaan informasi aktual;
2. Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk kepentingan Karya Ilmiah ilmu pengetahuan;
3. Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk keperluan pengajaran, kecuali pertunjukan dan Fonogram yang telah dilakukan Pengumuman sebagai bahan ajar; dan
4. Penggunaan untuk kepentingan pendidikan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang memungkinkan suatu Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait dapat digunakan tanpa izin Pelaku Pertunjukan, Produser Fonogram, atau Lembaga Penyiaran.

### **Sanksi Pelanggaran Pasal 113**

1. Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
2. Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda

**CRYPTOCURRENCY: PELUANG BERKELANJUTAN  
BERDASARKAN UNDANG-UNDANG MATA UANG  
DAN REGULASI EKONOMI DUNIA**

**Dr. Rico Nur Ilham, SE.,M.M.RSA**

**Irada Sinta,SP.,M.S.i**

**Fuadi., SE., M.S.M**

**Arliansyah, S.E., M. Si., Ak., CA**

**Rahmat Idhami, S.Tr.T**

**Juliana Ariska**

**Hafsah Indah Lestari**

**Penerbit**

**PT. Radja Intercontinental Publishing**



**Diterbitkan oleh:**  
PT. Radja Intercontinental Publishing

**PENERBIT PT. RADJA INTERCONTINENTAL  
PUBLISHING**  
(Grup Publikasi RADJA PUBLIKA)

### **SERTIFIKAT IKAPI**



**No.032/DIA/2023**

**Alamat Redaksi:**  
Jl. Cempaka Putih, Sp. Tiga Blang Rayeuk, Dsn. Angsana,  
Kota Lhokseumawe  
Telp. 081269223511

**Email:**  
[pt.radja.intercontinental.publis@gmail.com](mailto:pt.radja.intercontinental.publis@gmail.com)

Isi diluar tanggung jawab percetakan  
Hak Cipta Dilindungi Undang-undang Dilarang  
memperbanyak karya tulis dalam bentuk dan dengan  
cara apapun, tanpa ijin tertulis dari penerbit

**CRYPTOCURRENCY: PELUANG BERKELANJUTAN  
BERDASARKAN UNDANG-UNDANG MATA UANG  
DAN REGULASI EKONOMI DUNIA**

**ISBN** :  
978-634-7495-06-8

**Penulis** :  
Dr. Rico Nur Ilham, SE.,M.M.RSA  
Irada Sinta,SP.,M.S.i  
Fuadi., SE., M.S.M  
Arliansyah, S.E., M. Si., Ak., CA  
Rahmat Idhami, S.Tr.T  
Juliana Ariska  
Hafsah Indah Lestari

**Editor** :  
Rahmat Idhami, S.Tr.t

**Penyunting** :  
Muhammad Multazam, S.E., M.S.M., CPRM

**Desain sampul dan tata letak** :  
Rahmat Idhami, S.Tr.t  
(Sumber Gambar: Freepik.com)

**Tanggal Terbit**:  
Januari 2025

**Jumlah Halaman** :  
86

**Penerbit:**



**PT. Radja Intercontinental  
Publishing**

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kehadirat Allah SWT, atas terselesaikannya buku ajar ini. Penulis menyadari sepenuhnya, hanya berkat rahmat dan hidayahNya jualah penulis dapat menyelesaikan buku ajar ini dengan baik.

Buku ini hadir karena dengan Perubahan teknologi dapat mengubah lansekap ekonomi, sosial budaya, bahkan politik. oleh karenanya, mengharuskan pemerintah untuk melakukan penyesuaian dalam kebijakan dan layanan publik. Dalam kenyataan fenomena asset crypto memang menjadi dilema karena tidak terdapat underlying asset yang mendasari harga virtual currency serta nilai perdagangan sangat fluktuatif sehingga rentan terhadap risiko penggelembungan (bubble) serta rawan digunakan sebagai sarana pencucian uang. Dalam hal ini, crypto tidak diakui sebagai alat pembayaran yang sah, sehingga dilarang digunakan sebagai alat pembayaran di Indonesia, sedangkan dibeberapa Negara ASEAN bahkan hampir diseluruh dunia transaksi crypto asset sudah diakui sebagai salah satu pengganti mata uang.

Besar harapan penulis bahwa buku ini berfungsi sebagai suatu buku pegangan yang dapat menjadi pegangan mahasiswa fakultas hukum dalam mata kuliah Pengantar Hukum Perdata Internasional

Akhirnya penulis mengharapkan sumbangan pikiran, pendapat dan kritik membangun dari segala pihak untuk kesempurnaan tulisan ini. Semoga buku ajar ini dapat memenuhi harapan kita dan bermanfaat. Amiin

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	I
HALAMAN JUDUL.....	II
PERATURAN HAK CIPTA .....	III
HALAMAN SAMPUL.....	IV
HALAMAN PENERBIT .....	V
BALIK HALAMAN JUDUL.....	VI
KATA PENGANTAR .....	VII
DAFTAR ISI.....	VIII
<b>BAB I</b> PENGERTIAN DAN RUANG LINGKUP	
HUKUM PERDATA INTERNASIONAL.....	1
<b>BAB II</b> SEJARAH PERKEMBANGAN HPI.....	14
<b>BAB III</b> TAHAP-TAHAPAN UMUM PENYELESAIAN	
PERISTIWA PERDATA INTERNASIONAL .....	21
<b>BAB IV</b> KUALIFIKASI DALAM HUKUM PERDATA	
INTERNASIONAL.....	35
<b>BAB V</b> R E N V O I .....	50
<b>BAB VI</b> KETERTIBAN UMUM.....	61
<b>BAB VII</b> VESTED RIGHTS .....	70
<b>BAB VIII</b> LEMBAGA TIMBAL BALIK	
(RECIPROCITAS).....	76
DAFTAR PUSTAKA .....	81
PROFIL PENULIS .....	82

---

# BAB I

## KOMPARATIF REGULASI ASET KRIPTO: STUDI KASUS KEBIJAKAN INDONESIA, THAILAND, DAN SINGAPURA

---

Investasi pada masa kini tidak hanya bersifat Instrumen uang non tunai saja namun dapat berbentuk uang digital, sebagai salah satu kemajuan spektakuler teknologi di bidang ekonomi terbukti sudah diciptakannya cryptocurrency atau uang virtual yang berada di dunia maya. Untuk Negara Indonesia sendiri, Saat ini aset crypto sudah diatur dalam Peraturan Menteri Perdagangan Republik Indonesia Nomor 99 Tahun 2018 Tentang Kebijakan Umum Penyelenggaraan Perdagangan Berjangka Aset Kripto (crypto asset). Begitu juga di beberapa negara ASEAN misalnya: Thailand dan Singapura sudah menerapkan licence required serta central bank currency project terhadap aset digital cryptocurrency. Kehadiran Virtual Currency di Indonesia sudah dikenal oleh masyarakat sebagai bisnis dengan cara spekulasi dan tujuannya mendapat keuntungan yakni digunakan oleh penggunanya sebagai alat tukar, sarana pembayaran dan bisnis dengan cara investasi (Azizah & Irfan, 2020).



Gambar 1. Peraturan Investasi *Cryptocurrency* di Seluruh Dunia

Cryptocurrency adalah aset digital yang menggunakan teknologi blockchain untuk mencatat setiap transaksi. Karakteristik utamanya adalah desentralisasi, transparansi, dan keamanan yang tinggi. Beberapa contoh cryptocurrency yang populer didunia selain Bitcoin adalah Ethereum, Ripple dan Litecoin. Popularitas cryptocurrency dipicu oleh kemampuannya sebagai alternatif investasi, alat pembayaran dan teknologi inovatif yang berpotensi merubah cara transaksi tradisional (Harahap, B. A., Idham, P. B., Kusuma, A. C. M., & Rakhman, R. N, 2017). Terkhusus Indonesia, regulasi terhadap cryptocurrency masih dalam tahap perkembangan. Misalnya, Surat Edaran No. SE-26/PJ/2018 tentang Pedoman Pelaksanaan Pemantauan Kepatuhan Wajib Pajak atas Kegiatan Perdagangan Cryptocurrency (Yusuf, M. 2024).

Tujuan khusus penelitian ini adalah merumuskan rekomendasi kebijakan dalam menghadapi perbedaan pandangan dan tantangan tentang aturan mata uang crypto serta harmonisasi dan koordinasi antara Lembaga berwenang yang terkait yakni Bank Central, Kementerian Perdagangan dan Otoritas Keuangan di negara big four ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura dan Thailand). Selain itu, penelitian ini mendorong pemikiran baru yang mengarah kepada pendekatan kolaboratif dalam mengatasi konflik kebijakan yang mungkin muncul. Pendekatan baru melalui adopsi pendekatan fleksibel yang memungkinkan pengaturan berdasarkan karakteristik yang berbeda dari setiap jenis mata uang crypto dan melihat peluang integrasi mata uang crypto dalam metaverse yang akan berdampak pada perkembangan aturan ekonomi dan hukum perdagangan internasional.

#### **A. Dinamika Regulasi Aset Kripto: Adaptasi Kebijakan Pemerintah Indonesia dalam Memitigasi Risiko Ekonomi Digital dan Studi Komparatif di Kawasan ASEAN**

Perubahan teknologi dapat mengubah lansekap ekonomi, sosial budaya, bahkan politik. oleh karenanya, mengharuskan pemerintah untuk melakukan penyesuaian dalam kebijakan dan layanan publik. Dalam kenyataan fenomena asset crypto memang menjadi dilemma karena tidak terdapat underlying asset yang mendasari harga virtual currency serta nilai perdagangan sangat fluktuatif sehingga rentan terhadap risiko penggelembungan (bubble) serta rawan digunakan sebagai sarana pencucian uang. Dalam hal ini, crypto tidak diakui sebagai alat pembayaran yang sah, sehingga dilarang digunakan

sebagai alat pembayaran di Indonesia, sedangkan di beberapa Negara ASEAN bahkan dunia crypto asset sudah diakui sebagai salah satu pengganti mata uang.

Kemudian berdasarkan regulasi ekonomi mengenai penerapan hukum oleh pemerintah atau badan pengatur mengenai Aset Kripto (Crypto Asset) Kementerian Perdagangan melalui BAPPEBTI telah memberkan arahan terkait persoalan hukum terkait cryptocurrency. Dalam peraturan terbaru yang telah dikeluarkan oleh BAPPEBT yang membahas mengenai perdagangan aset kripto tepatnya dalam PerBa Nomor 11 Tahun 2022 juga membuat daftar crypto yang legal untuk diperdagangkan di Indonesia meningkat signifikan dibandingkan pada tahun sebelumnya, yakni yang awalnya ada 229 asset crypto meningkat menjadi 383 jenis asset crypto. Permasalahan ini akan coba diteliti dengan menggabungkan data-data regulasi ekonomi serta undang-undang mata uang dari negara Big Four ASEAN agar dapat memperluas jangkauan operasional penelitian untuk kebermanfaatan hasil penelitian secara Internasional.

## **B. ANALISIS KOMPARATIF REGULASI ASET KRIPTO: TINJAUAN STRATEGIS NEGARA BIG FOUR ASEAN**

Fenomena aset kripto menciptakan respons kebijakan yang beragam di kawasan ASEAN. Meskipun secara geografis berdekatan, negara-negara Big Four (Singapura, Thailand, Malaysia, dan Indonesia) memiliki filosofi hukum yang berbeda dalam memandang risiko bubble, fluktuasi harga, dan potensi pencucian uang.

## **1. Singapura: Pionir Regulasi Berbasis Ekosistem Digital**

Singapura dipandang sebagai pemimpin global dalam tata kelola aset digital melalui Monetary Authority of Singapore (MAS).

Filosofi Hukum: Singapura tidak melihat kripto sebagai ancaman, melainkan sebagai bagian dari evolusi sistem pembayaran. Melalui Payment Services Act (PSA) 2019, mereka mengkategorikan kripto sebagai Digital Payment Tokens (DPT). Mitigasi Risiko: Untuk mengatasi risiko pencucian uang, MAS mewajibkan semua penyedia layanan aset digital (VASP) memiliki lisensi ketat dan mematuhi standar Financial Action Task Force (FATF). Perlindungan Konsumen: Meskipun progresif, MAS melarang pemasaran aset kripto di tempat umum karena dianggap terlalu berisiko bagi investor ritel. Singapura lebih menekankan pada penggunaan teknologi blockchain untuk efisiensi transaksi lintas batas dibandingkan spekulasi harga.

## **2. Thailand: Adaptasi Progresif dengan Kontrol Ketat**

Thailand merupakan salah satu negara pertama di ASEAN yang mengeluarkan keputusan kerajaan khusus untuk mengatur aset digital. Filosofi Hukum: Di bawah pengawasan Securities and Exchange Commission (SEC) Thailand, negara ini membedakan antara Cryptocurrency (sebagai alat tukar) dan Digital Token (sebagai hak atas investasi/aset tertentu).

Ketegasan Kebijakan: Pada tahun 2022, Bank Sentral Thailand secara resmi melarang penggunaan aset kripto sebagai alat pembayaran barang dan jasa. Langkah ini diambil karena kekhawatiran terhadap stabilitas sistem keuangan dan potensi

hilangnya kontrol moneter jika mata uang privat menggantikan mata uang resmi (Baht). Inovasi: Thailand sangat aktif dalam pengembangan Central Bank Digital Currency (CBDC) sebagai alternatif "uang digital resmi" yang memiliki underlying asset kuat untuk menyaingi fluktuasi kripto swasta.

### **3. Malaysia: Pendekatan Konservatif Berbasis Efek (Securities)**

Malaysia mengambil jalur yang sangat berhati-hati dengan menempatkan aset digital di bawah payung hukum pasar modal. Filosofi Hukum: Securities Commission (SC) Malaysia mengkategorikan aset kripto sebagai "Securities" (Efek/Surat Berharga). Artinya, setiap koin yang diperdagangkan harus memenuhi kriteria yang setara dengan saham di bursa. Mitigasi Risiko: Malaysia fokus pada transparansi. Setiap bursa yang beroperasi harus terdaftar sebagai Recognized Market Operator (RMO). Mereka memiliki protokol yang sangat ketat mengenai penyimpanan aset nasabah (custodian) untuk mencegah hilangnya dana akibat kegagalan sistem atau penipuan. Aspek Syariah: Uniknya, Malaysia juga mengembangkan pedoman investasi kripto yang sesuai dengan prinsip syariah melalui Shariah Advisory Council, menjadikannya model bagi keuangan islam digital dunia.

### **4. Indonesia: Transformasi dari Komoditas menuju Aset Keuangan Digital**

Indonesia saat ini berada dalam masa transisi regulasi yang krusial setelah berlakunya UU P2SK. Filosofi Hukum: Berdasarkan Peraturan Menteri Perdagangan Nomor 99 Tahun

2018, Indonesia tegas memposisikan kripto sebagai komoditas bukan alat pembayaran. Hal ini selaras dengan UU Mata Uang yang menyatakan Rupiah sebagai satu-satunya alat pembayaran sah. Dinamika Regulasi: Melalui Peraturan BAPPEBTI Nomor 11 Tahun 2022, pemerintah menunjukkan sikap adaptif dengan melegalkan 383 jenis aset kripto. Ini adalah upaya untuk menarik volume perdagangan ke dalam bursa lokal agar lebih mudah diawasi dan dikenakan pajak (PMK 68/2022). Dilema dan Solusi: Masalah ketiadaan underlying asset dan risiko bubble direspon dengan kewajiban bagi pedagang aset kripto untuk memiliki permodalan yang kuat dan sistem keamanan siber yang tersertifikasi. Transisi pengawasan dari BAPPEBTI ke OJK pada 2025 menandakan pergeseran pandangan pemerintah yang kini melihat kripto sebagai bagian integral dari sektor keuangan digital.

---

## BAB II

### TINJAUAN BIG FOUR ASEAN

---

#### A. Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Model penilaian harga aset (model asset pricing) merupakan bagian penting dalam hal keuangan yang digunakan untuk memprediksi hubungan antara expected return dan risiko suatu aset. Model penilaian harga aset (model asset pricing) terus berkembang seiring dengan banyaknya kritik yang ditujukan terhadap model asset pricing yang pertama yaitu Capital Asset Pricing Model (CAPM).

#### B. Teori Ekonomi Regulasi (Economic Theory of Regulation)

Regulasi perbankan di Indonesia secara umum diterapkan dalam peraturan Bank Indonesia melalui surat edarannya yang selalu diperbaharui atau diubah sesuai dengan kondisi dan situasi perbankan nasional. Menurut (Siringoringo 2021)<sup>16</sup>] sebagai pengembang teori ekonomi regulasi (economic theory of regulation), regulasi merupakan tindakan penekanan kelompok yang menghasilkan hukum dan kebijakan untuk mendukung kalangan bisnis serta melindungi konsumen, pekerja, dan lingkungan.

Berikut ini adalah road map penelitian Investasi aset digital Cryptocurrency di negara Big Four ASEAN

#### C. Teori Agency

Teori agensi merupakan hubungan kontrak antara prinsipal dan agen selaku pelaku utama dalam perusahaan (Arifin, 2005). Pemilik sumber daya ekonomi merupakan peran dari prinsipal dan manajer diperankan oleh agen. Tugas manajer adalah mengurus dan mengendalikan sumber daya ekonomis. Agen diberikan tugas oleh prinsipal untuk bertindak sesuai kewenangan yang diberikan oleh prinsipal untuk menjalankan perusahaan. Sering terjadi masalah antara

kepentingan prinsipal dengan agen sebagai pihak yang diberikan wewenang untuk mengelola perusahaan, hal ini dikarenakan kepentingan kedua belah pihak tidak selaras, maka keadaan ini sering dikenal sebagai moral hazard (Kurniasih dan Abdul, 2014). Teori keagenan memiliki tujuan utama yaitu apabila terdapat masalah yang dikarenakan oleh beberapa pihak yang saling bekerja sama namun memiliki tujuan berbeda, maka masalah keagenan yang terjadi akan terjawab dengan teori keagenan. Terdapat beberapa masalah antara lain yang pertama, pada saat keinginan atau tujuan prinsipal dan agen yang saling berlawanan maka pada saat itu masalah keagenan akan muncul. Kejadian tersebut membuat prinsipal sulit untuk melakukan verifikasi apakah tugas yang diberikan kepada agen telah dilakukan secara tepat. Kedua, ketika prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda dalam menghadapi risiko, maka timbul masalah pembagian dalam menanggung risiko. Inti dari hubungan keagenan adalah antara kepemilikan (pihak prinsipal) yaitu para pemegang saham dengan manajemen (pihak agen) yaitu manajer yang mengelola perusahaan dipisahkan tugas dan tanggung jawabnya. Tujuan dan sikap yang sama terhadap resiko antara prinsipal dan agen yang selaras, maka laporan keuangan disajikan dengan keadaan yang sebenarnya oleh pihak agen. Apabila hasil laporan keuangan tersebut kualitasnya baik, maka auditor akan menghasilkan kualitas audit yang baik. Dalam hal keagenan, antara prinsipal dan agen membutuhkan peran pihak ketiga yang memiliki sikap independen sebagai mediator. Fungsi dari pihak ketiga ini untuk memonitor perilaku manajer sebagai agen dan memastikan agen sudah bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Pihak yang mampu menjembatani kepentingan pihak prinsipal dengan pihak agen sebagai bentuk pertanggungjawaban pihak agen kepada pihak prinsipal adalah auditor. Pihak manajer menerima opini atas kewajaran laporan keuangan dari auditor yang merupakan tugas dari auditor yang keandalannya dapat dilihat dari kualitas audit yang dihasilkan.

Dalam hal keagenan, ketika berkaitan dengan hal kepentingan keagenan auditor juga dapat dilanda masalah. Mekanisme kelembagaan antara auditor dan manajemen menjadi sumber masalah keagenan pada auditor. Auditor diminta oleh manajemen untuk melakukan audit untuk 10 kepentingan prinsipal. Di sisi lain yang membayar dan menanggung jasa audit adalah manajer. Ketergantungan auditor pada kliennya besar kemungkinan ditimbulkan karena adanya masalah keagenan. Masalah ketergantungan auditor bertentangan dengan prinsip auditor selaku pihak ketiga yang dituntut untuk independen dalam menjalankan audit serta memberikan pendapat atas laporan keuangan klien. Hal ini disebabkan karena ketergantungan auditor melakukan akomodasi keinginan-keinginan manajemen dengan harapan perikatannya dengan klien tidak terputus, maka dapat menimbulkan mulai kehilangan independensinya dari seorang auditor.

#### **D. Kualitas Audit**

Kualitas audit menurut Himawan dan Emarila (2010) adalah proses pemeriksaan sistematis sistem mutu yang dilakukan oleh auditor mutu internal atau eksternal atau tim audit. Dari pengertian kualitas audit diatas dapat disimpulkan bahwa tuntutan seorang auditor adalah memberikan opini dalam bentuk laporan audit yang berkualitas dengan mempertahankan berbagai kriteria kualitas audit tentang kewajaran laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen. Menurut Hartadi (2012) bahwa akuntan publik profesional harus benar-benar mempertahankan kualitas yang merupakan profesionalisme kerja. Dalam menjaga kualitas audit ketika membuat laporan audit, independensi sangat penting dimiliki oleh auditor dimana akuntan publik 11 lebih mengutamakan kepentingan publik diatas kepentingan manajemen atau kepentingan auditor sendiri. Dengan hasil audit yang berkualitas di mana mengandung kejelasan informasi dari hasil pemeriksaan yang dilakukan oleh auditor atas laporan

keuangan yang diaudit dan sesuai dengan standar audit dapat mempengaruhi citra dari Kantor Akuntan Publik (KAP). KAP dapat dibedakan menjadi dua yaitu KAP yang berafiliasi dengan KAP Big Four dan KAP Non Big Four. Seorang auditor yang memiliki pemahaman lebih dalam tentang risiko audit terhadap suatu industri, maka auditor tersebut telah memiliki banyak klien dalam industri yang sama. Namun dalam pengembangan keahlian yang lebih, audit fee dibutuhkan oleh auditor. Penelitian yang dilakukan oleh Mgbame, dkk (2012), kesenjangan harapan antara Kantor Akuntan Publik dengan pengguna jasa audit yang diakui secara global dapat diminimalkan dengan kualitas audit yang dihasilkan. Dengan meningkatkan hasil kinerja audit pelaporan keuangan klien yang dapat digunakan oleh para pemakai laporan keuangan auditan dengan sikap independensi auditor dalam menjalankan tugasnya, melaporkan secara transparan beserta bukti-bukti yang diperoleh, dan memeriksa salah saji material yang terkandung laporan keuangan merupakan tujuan dari kualitas audit. Agar investor dan pemakai laporan keuangan mempunyai keyakinan terhadap realibilitas angka-angka 12 akuntansi dalam laporan keuangan maka manajemen perusahaan menginginkan audit yang berkualitas tinggi.

#### **E. Kualitas Audit di Indonesia dan Malaysia**

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tyasari, dkk (2017) di beberapa negara ASEAN yaitu Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina, semua negara tersebut telah mengikuti upaya di tingkat internasional oleh IFAIR dalam meningkatkan kualitas audit. Dalam upaya meningkatkan kualitas audit di negara masing-masing difokuskan pada empat bidang, yaitu peraturan, jumlah akuntan, persyaratan pelatihan, dan kolaborasi profesional dengan institusi akademis. Di Indonesia jumlah akuntan profesional masih sedikit dibandingkan dengan negara yang lain bahkan Malaysia. Jumlah akuntan profesional di Indonesia di tahun 2017

berjumlah 26,782. Sedangkan Malaysia jumlah akuntan professional tahun 2017 berjumlah 32,511. Upaya lain dalam meningkatkan kualitas audit yaitu dengan memiliki Program Pengembangan Keprofesian Berkelanjutan (P2KB). Melalui program ini pemerintah dapat mensosialisasikan dan mengenalkan standar dan peraturan terbaru kepada praktisi akuntansi dan auditing. Setiap negara memiliki persyaratan minimum jam kerja sendiri yang harus dipenuhi oleh asosiasi profesional masing-masing. Indoneisa memiliki persyaratan minimum jam kerja 40 jam/tahun. Malaysia memiliki syarat minimum jam kerja 30 jam/tahun. 22 H1a dan H1b (-) H2a dan H2b (+) H3a dan H3b (+) H4a dan H4b (-) Bagaimanapun jika dilihat dari masing-masing negara, beberapa negara lebih maju dibandingkan yang lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa usaha dalam meningkatkan kualitas audit setiap negara berbeda

---

---

## BAB III

# METODOLOGI PENELITIAN NEGARA BIG FOUR ASEAN

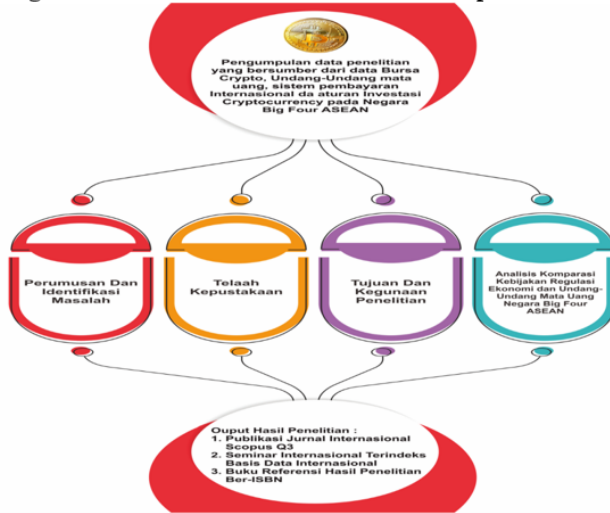
---

---

### A. Jenis dan Desain Penelitian

Metode yang diterapkan adalah penelitian normatif dengan pendekatan yuridis normatif yang dilakukan dengan cara meneliti sumber pustaka yang memiliki korelasi dengan permasalahan (Efendi & Ibrahim, 2018). Analisis dilakukan terhadap undang-undang mata uang dan regulasi ekonomi internasional terkait peraturan aset digital cryptocurrency di negara Big Four ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura dan Thailand) sebagai sumber data sekunder. Data diambil melalui penelusuran literatur dan dokumentasi. Pendekatan yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah dengan pendekatan perundang-undangan atau statute approach yang berpusat pada bahan kajian Primer dan juga bahan kajian Sekunder. Bahan kajian Primer yang dimaksud adalah peraturan perundang-undangan terkhusus yang memiliki keterkaitan dengan legalitas cryptocurrency atau mata uang digital dan juga bahan kajian sekunder seperti buku-buku dan jurnal–jurnal yang membahas mengenai cryptocurrency (Sonata, Depri Libar, 2018). Penelitian ini bersifat deskriptif dengan fokus pada analisis kualitatif terhadap Peraturan yang ada. Teknik analisis melibatkan identifikasi perbedaan pandangan dan penyusunan argumentasi Regulasi berdasarkan perundang- undangan yang relevan mengenai aset digital cryptocurrency.

### Diagram alir *Fish Bone* dalam Rencana Tahapan Penelitian



Gambar 3. Diagram Alir Penelitian Cryptocurrency Negara Big Four ASEAN

#### B. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh aset digital Cryptocurrency yang diperdagangkan di exchange trading crypto di Big Four ASEAN. Sedangkan sampel dalam penelitian ini yaitu cryptocurrency yang memiliki nilai market Capitalization terbesar Big Four ASEAN.

#### C. Jenis dan Sumber Data

Jenis Data sekunder berupa data aturan regulasi ekonomi terkait sistem pembayaran internasional, metode investasi aset digital cryptocurrency dan undang-undang mata uang dinegara big four ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura dan Thailand) yang diperoleh dari situs resmi bursa saham masing-masing negara big four ASEAN. Kemudian dokumentasi dari berbagai jurnal ilmiah internasional yang

berkaitan dengan penelitian mengenai cryptocurrency bersumber dari berbagai referensi jurnal internasional bereputasi. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data regulasi ekonomi internasional, undang-undang mata uang dan publikasi jurnal ilmiah internasional dalam kurun waktu 10 tahun terakhir (2015-2025).

#### **D. Metode Pengumpulan Data**

**Dokumentasi:** Mengumpulkan data dari berbagai dokumen aturan, seperti Undang- Undang Pajak Penghasilan, Peraturan Bank central, otoritas keuangan pada negara Big Four ASEAN. Ini mencakup interpretasi dokumen dan analisis yuridis atas regulasi yang ada. **Wawancara Mendalam:** Melakukan wawancara semi-terstruktur dengan para ahli ekonomi, regulator, dan pejabat pemerintah untuk mendapatkan wawasan mendalam tentang interpretasi dan penerapan regulasi cryptocurrency.

#### **E. Metode Analisis Data**

**Analisis Isi (Content Analysis):** Melakukan analisis isi dari dokumen aturan dan data wawancara untuk memahami dan menginterpretasikan regulasi yang ada dan penerapannya terhadap cryptocurrency. **Fenomenologi:** Menganalisis data dari wawancara dan survei untuk memahami pengalaman dan persepsi investor dan pengguna crypto terhadap penggunaan cryptocurrency dalam konteks pembayaran internasional dan keberlanjutan Blue Economic. **Analisis Peraturan:** Mengkaji kesesuaian antara regulasi yang ada dengan praktik di lapangan serta konsistensinya dengan prinsip-prinsip regulasi ekonomi global. **Perbandingan Hukum:** Melakukan studi

perbandingan antara regulasi cryptocurrency di Indonesia dengan negara Big Four ASEAN lainnya: Malaysia, Singapura dan Thailand yang memiliki sistem ekonomi yang sama, terutama dalam konteks penerapan system pembayaran Internasional dan perpajakan.

## **F. Focus Group Discussion**

Menyusun strategi yang tepat dalam rangka mencapai sasaran atau strategi yang telah diterapkan, maka perlu dilakukan faktor-faktor intern dan ekstern yang dapat mempengaruhi perkembangan subsektor pertanian unggulan. FGD (Focus Group Discussion) menghasilkan faktor-faktor kekuatan dan kelemahan, serta peluang atau kesempatan dan ancaman yang datang dari luar guna mengetahui strategi investasi asset digital cryptocurrency mampu menjadi suatu konsep transaksi keuangan yang akan memberikan manfaat bagi penggunaanya dalam hal investasi dan peningkatan portofolio keuangan masyarakat, sehingga pemerintah sebagai pembuat regulasi dapat melakukan kontrol terhadap dampak dan manfaat transaksi Cryptocurrency, kemudian dengan adanya rumusan kebijakan triangle policy cryptocurrency akan menjadi salah satu sumber dalam peningkatan pendapatan negara, mengingat tingginya minat dan nilai transaksi Cryptocurrency yang terjadi di Big Four ASEAN

---

## **BAB IV**

# **PERBANDINGAN KEBIJAKAN NASIONAL DAN STANDAR GLOBAL SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP KEPERCAYAAN INVESTOR**

---

Penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran komprehensif mengenai dinamika investasi digital berbasis cryptocurrency dengan menitikberatkan pada aspek regulasi, kejelasan status hukum, serta kepercayaan investor di kawasan ASEAN, khususnya pada empat negara besar yang kerap disebut sebagai Big Fours ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Penelitian ini bersifat deskriptif karena bertujuan menjelaskan secara rinci fenomena yang terjadi, baik dari sisi regulasi domestik masing-masing negara, standar global yang diterapkan, maupun respon investor terhadap kebijakan yang diberlakukan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas data primer dan sekunder. Data primer diperoleh melalui wawancara, diskusi kelompok terarah (focus group discussion), serta kuesioner kepada regulator, praktisi industri, akademisi, dan investor. Sedangkan data sekunder dihimpun dari laporan resmi otoritas keuangan, publikasi akademik, peraturan perundang-undangan, serta dokumen internasional terkait regulasi crypto dan standar global (FATF, AML/CFT, serta kebijakan moneter internasional). Dengan demikian, penelitian ini mampu mengombinasikan pendekatan kualitatif dan kuantitatif untuk memberikan gambaran yang utuh.

Secara umum, hasil deskriptif menunjukkan adanya perbedaan signifikan dalam pendekatan regulasi antar negara. Indonesia menetapkan cryptocurrency sebagai komoditas yang berada di bawah pengawasan Bappebti, sehingga penggunaannya hanya diizinkan sebagai instrumen investasi, bukan sebagai alat pembayaran. Singapura menempatkan diri sebagai pusat keuangan digital dengan kerangka hukum yang jelas melalui Payment Services Act yang dikelola oleh MAS (Monetary Authority of Singapore). Malaysia dan Thailand berada pada posisi moderat, dengan memberikan ruang bagi perdagangan crypto namun disertai pengawasan ketat serta pembatasan tertentu.

Deskripsi lebih lanjut memperlihatkan bahwa faktor regulasi global berpengaruh besar dalam membentuk iklim investasi. Kepatuhan terhadap standar internasional, khususnya terkait transparansi transaksi dan pencegahan pencucian uang, menjadi salah satu elemen yang meningkatkan kepercayaan investor. Namun, tingkat adopsi standar global ini berbeda-beda di tiap negara, sehingga menciptakan ketidakseragaman yang berimplikasi pada munculnya praktik regulatory arbitrage, yaitu perpindahan investor ke negara dengan aturan yang lebih longgar. Selain itu, penelitian ini juga menemukan bahwa kepercayaan investor dipengaruhi oleh tiga faktor utama, yaitu: (1) kejelasan regulasi domestik, (2) kepatuhan terhadap standar global, dan (3) literasi digital serta perlindungan konsumen. Di negara dengan regulasi yang lebih matang seperti Singapura, kepercayaan investor relatif tinggi, sementara di negara dengan regulasi yang belum sepenuhnya jelas seperti Indonesia, kepercayaan masih beragam dan sangat dipengaruhi oleh persepsi risiko.

Dengan pendekatan deskriptif ini, penelitian mampu memberikan pemetaan menyeluruh tentang kondisi objektif regulasi crypto di kawasan ASEAN. Hasil pemetaan ini menjadi dasar untuk merumuskan strategi harmonisasi regulasi, yang tidak hanya bertujuan menciptakan kepastian hukum bagi investor, tetapi juga menjaga stabilitas sistem keuangan nasional sekaligus memperkuat daya saing regional di era ekonomi digital.

## **A. HASIL WAWANCARA DARI INTANSI TERKAIT**

### **1. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Provinsi Aceh**



**Gambar 4.1 Perwakilan OJK**

Perwakilan OJK menyampaikan bahwa keberadaan cryptocurrency di Indonesia menimbulkan tantangan besar dari sisi regulasi, perlindungan konsumen, dan pengawasan. OJK menegaskan bahwa hingga saat ini cryptocurrency bukan merupakan instrumen keuangan resmi yang berada dalam ranah pengawasan langsung OJK, melainkan lebih banyak

menjadi kewenangan Bappebti di bawah Kementerian Perdagangan. Namun demikian, OJK melihat adanya potensi dampak tidak langsung terhadap stabilitas sistem keuangan nasional, terutama jika transaksi crypto semakin masif dilakukan tanpa perlindungan hukum yang jelas.

Dari sisi perlindungan konsumen, OJK menyoroti bahwa masyarakat Aceh, khususnya investor ritel, masih memiliki tingkat literasi digital yang rendah sehingga rentan terjebak dalam skema penipuan atau investasi ilegal berbasis crypto. OJK juga mencatat adanya fenomena herding behavior, di mana masyarakat mengikuti tren investasi tanpa memahami risiko yang terkandung di dalamnya. Kondisi ini menurut OJK bisa menimbulkan potensi kerugian yang luas apabila tidak diimbangi dengan edukasi yang memadai.

Dalam wawancara, OJK menekankan pentingnya sinergi antar-lembaga, baik di tingkat nasional maupun daerah. Regulasi yang parsial dan tidak terkoordinasi dapat menimbulkan celah pengawasan. Oleh karena itu, OJK mendorong adanya forum koordinasi antara OJK, BI, Bappebti, DJP, serta pelaku industri untuk memastikan bahwa perkembangan crypto tetap dalam koridor hukum yang jelas. Harapan OJK ke depan adalah terciptanya kerangka regulasi yang terintegrasi dengan standar global, agar Indonesia tidak tertinggal dalam transformasi ekonomi digital.

## 2. Bursa Efek Indonesia (BEI) Wilayah Aceh



Gambar 4.2 Perwakilan Bursa Efek Indonesia

Pihak BEI menjelaskan bahwa meskipun cryptocurrency tidak termasuk instrumen resmi dalam pasar modal Indonesia, pihaknya tetap memperhatikan tren pergeseran minat investor. BEI mengamati bahwa banyak investor muda, khususnya generasi milenial dan Gen Z di Aceh, mulai beralih dari saham dan instrumen konvensional ke aset digital seperti crypto karena tergiur potensi keuntungan yang besar dalam waktu singkat. Hal ini dipandang BEI sebagai tantangan serius, karena dalam dunia pasar modal prinsip kehati-hatian, tata kelola, dan transparansi selalu ditekankan.

Namun, BEI juga melihat peluang di balik tren ini. Menurut mereka, meningkatnya minat masyarakat terhadap crypto menandakan bahwa investor Aceh sudah lebih terbuka pada bentuk investasi digital. Jika dikelola dengan baik, hal ini bisa menjadi pintu masuk untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pasar modal yang sah dan teratur. BEI berpendapat bahwa strategi edukasi harus diintensifkan, terutama dengan menekankan bahwa crypto bersifat sangat

volatil dan berisiko tinggi, sehingga sebaiknya diperlakukan sebagai instrumen alternatif, bukan pengganti investasi saham, obligasi, atau reksa dana.

BEI juga menyoroti pentingnya kejelasan regulasi crypto di tingkat nasional maupun regional ASEAN. Tanpa kepastian hukum, investor cenderung berspekulasi dan mengabaikan prinsip manajemen risiko. Oleh karena itu, BEI menekankan perlunya koordinasi antar negara ASEAN agar pasar modal regional tetap kompetitif sekaligus terlindungi dari potensi guncangan global yang bersumber dari aset digital.

### **3. Bank Indonesia (BI) Wilayah Lhokseumawe**



Gambar 4.3 Wakil dari Bank Indonesia

Wakil dari Bank Indonesia menegaskan kembali posisi resmi BI bahwa cryptocurrency tidak diakui sebagai alat pembayaran yang sah di Indonesia. Hal ini sejalan dengan amanat Undang-Undang Mata Uang yang menetapkan rupiah sebagai satu-satunya alat pembayaran di wilayah NKRI. BI menilai bahwa jika cryptocurrency digunakan sebagai alat transaksi, hal ini berpotensi mengganggu stabilitas moneter, memicu peredaran uang yang tidak terkendali, serta

menimbulkan risiko sistemik terhadap perekonomian nasional. Meski demikian, BI tidak menutup mata terhadap perkembangan teknologi blockchain dan 15ias15 digital. Dalam wawancara, pihak BI menyampaikan bahwa crypto memiliki potensi sebagai 15ias15 investasi atau komoditas, tetapi perlu pengaturan ketat agar tidak mengganggu kebijakan moneter. BI juga menekankan pentingnya penerapan standar global seperti FATF dan AML/CFT, mengingat crypto rentan digunakan sebagai sarana pencucian uang dan pendanaan terorisme.

Perwakilan BI di Lhokseumawe juga menyoroti perlunya koordinasi di tingkat ASEAN. Negara-negara di kawasan ini, menurut BI, harus memiliki sikap yang selaras terhadap perkembangan 15ias15 digital, sehingga tidak terjadi kesenjangan kebijakan yang 15ias dimanfaatkan untuk praktik regulatory arbitrage. BI menilai bahwa Indonesia harus mengambil peran aktif dalam forum regional untuk memastikan bahwa regulasi di kawasan sejalan dengan tujuan menjaga stabilitas moneter dan inklusi keuangan.

#### 4. Phintraco Sekuritas Provinsi Aceh



Gambar 4.4 Perwakilan Phintraco Sekuritas

Sebagai pelaku industri pasar modal, Phintraco Sekuritas menyoroti pergeseran perilaku investor di Aceh akibat popularitas cryptocurrency. Mereka mengamati bahwa banyak investor ritel lebih tertarik pada crypto dibanding saham karena melihat peluang keuntungan instan. Namun, fenomena ini menimbulkan kekhawatiran karena sebagian besar investor tidak memiliki pemahaman yang cukup tentang risiko tinggi yang melekat pada crypto.

Pihak Phintraco berpendapat bahwa keberadaan crypto sebaiknya dipandang sebagai instrumen alternatif, bukan pengganti instrumen konvensional seperti saham, obligasi, maupun reksa dana. Menurut mereka, jika masyarakat hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek dari crypto, maka pasar modal domestik berpotensi kehilangan basis investor yang stabil. Oleh karena itu, mereka menekankan pentingnya edukasi literasi keuangan digital yang lebih masif agar investor mampu membedakan antara investasi spekulatif dan investasi jangka panjang yang berkelanjutan.

Pihak Phintraco juga menyoroti perlunya regulasi yang jelas untuk menciptakan iklim investasi yang sehat. Menurut mereka, tanpa kerangka hukum yang konsisten, pasar crypto hanya akan menjadi ruang spekulasi tanpa memberikan manfaat signifikan bagi perekonomian nasional. Sebaliknya, dengan regulasi yang baik, crypto bisa menjadi instrumen tambahan yang mendukung diversifikasi portofolio investor dan mendorong inklusi keuangan.

## 5. Direktorat Jenderal Pajak (DJP) Wilayah Aceh



Gambar 4.5 Perwakilan DJP

DJP menekankan bahwa salah satu isu utama terkait cryptocurrency adalah kesenjangan pelaporan pajak. Banyak investor maupun trader crypto belum memahami kewajiban perpajakan atas keuntungan transaksi digital. Transaksi yang bersifat lintas- platform, anonim, dan global membuat pendataan serta pengawasan menjadi tantangan besar bagi otoritas pajak.

Dalam wawancara, perwakilan DJP menyatakan bahwa pihaknya membutuhkan kerjasama data antara exchange resmi dengan DJP agar transaksi dapat tercatat dan kewajiban pajak bisa terpenuhi. DJP juga melihat adanya potensi penerimaan negara yang cukup besar dari perdagangan crypto, tetapi selama ini belum tergali secara optimal karena keterbatasan data dan kesadaran wajib pajak.

Selain aspek teknis, DJP menekankan pentingnya edukasi kepada masyarakat Aceh tentang kewajiban perpajakan aset digital. Menurut mereka, banyak investor yang

tidak menyadari bahwa keuntungan dari crypto termasuk penghasilan yang wajib dilaporkan dalam SPT tahunan. Oleh karena itu, DJP berencana menyusun panduan pelaporan khusus untuk aset digital serta mengadakan kampanye literasi pajak digital agar masyarakat tidak hanya tergiur keuntungan, tetapi juga memahami kewajiban fiskalnya.

## **6. Kesimpulan Umum**

Dari rangkaian wawancara yang dilakukan dengan lima institusi utama di Aceh, yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), Phintraco Sekuritas, serta Direktorat Jenderal Pajak (DJP), dapat disimpulkan bahwa setiap lembaga memiliki perspektif yang berbeda-beda sesuai dengan mandat dan lingkup kewenangan masing-masing. Namun demikian, terdapat benang merah yang sama-sama diakui, yaitu pentingnya kejelasan regulasi, peningkatan literasi digital masyarakat, serta koordinasi yang lebih erat antar-lembaga untuk menghadapi dinamika cryptocurrency yang semakin berkembang.

OJK dan BEI secara khusus menyoroiti sisi perlindungan investor serta pentingnya literasi keuangan. Bagi OJK, fenomena crypto dipandang sebagai tantangan yang rawan menimbulkan kerugian massal apabila masyarakat tidak memahami risiko, sedangkan bagi BEI, pergeseran minat investor muda dari instrumen saham ke aset digital menuntut adanya strategi literasi dan edukasi yang lebih gencar. Kedua institusi tersebut menegaskan bahwa tanpa perlindungan konsumen yang kuat, crypto justru akan melahirkan eksek negatif, mulai dari maraknya investasi ilegal hingga

melemahnya kepercayaan publik terhadap sistem keuangan formal.

Di sisi lain, Bank Indonesia menekankan dimensi stabilitas moneter dan kepatuhan pada standar global. BI menegaskan kembali bahwa rupiah adalah satu-satunya alat pembayaran yang sah, sehingga crypto tidak boleh diposisikan sebagai pengganti mata uang. Meski demikian, BI mengakui bahwa perkembangan aset digital memiliki potensi ekonomi, asalkan pengaturannya sejalan dengan standar internasional seperti FATF dan AML/CFT.

Dengan demikian, BI memandang bahwa harmonisasi regional sangat krusial agar Indonesia tidak tertinggal sekaligus tetap menjaga integritas sistem keuangan domestik. Phintraco Sekuritas melihat fenomena crypto dari kaca mata pelaku industri pasar modal. Mereka menyoroti adanya perubahan perilaku investor, khususnya generasi muda, yang cenderung lebih tertarik pada aset berisiko tinggi dengan harapan keuntungan cepat. Perubahan ini, jika tidak dikelola dengan baik, bisa menggerus basis investor pasar modal tradisional. Oleh karena itu, Phintraco menekankan perlunya positioning crypto sebagai instrumen alternatif yang melengkapi, bukan menggantikan, instrumen pasar modal resmi. Hal ini hanya mungkin dicapai apabila terdapat regulasi yang jelas serta edukasi yang menekankan keseimbangan antara keuntungan dan risiko.

Sementara itu, DJP menyoroti aspek kepatuhan pajak. Dari hasil wawancara, terungkap bahwa pelaporan pajak atas keuntungan transaksi crypto masih rendah akibat minimnya kesadaran wajib pajak serta kesulitan teknis dalam

pengawasan transaksi lintas- platform. DJP menilai bahwa tanpa mekanisme pengawasan yang memadai, negara berpotensi kehilangan penerimaan yang signifikan dari aktivitas ini. Oleh karena itu, DJP mendorong adanya kerjasama dengan exchange resmi untuk mendukung keterbukaan data, sekaligus mengintensifkan literasi pajak digital agar masyarakat memahami bahwa setiap keuntungan dari crypto merupakan objek pajak yang harus dilaporkan.

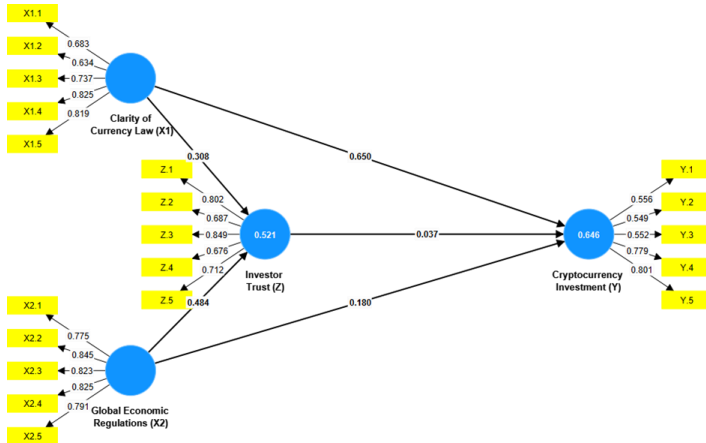
Dari keseluruhan temuan tersebut, dapat disimpulkan bahwa meskipun masing- masing institusi memiliki fokus berbeda, semuanya sepakat bahwa harmonisasi regulasi, baik di tingkat nasional maupun ASEAN, merupakan kunci utama. Harmonisasi ini tidak hanya bertujuan untuk menciptakan kepastian hukum bagi investor, tetapi juga untuk menutup celah regulatory arbitrage yang memungkinkan pelaku industri memindahkan aktivitas ke negara dengan aturan lebih longgar. Jika langkah ini dapat ditempuh, maka ekosistem investasi digital, khususnya di Aceh dan secara umum di Indonesia, akan mampu berkembang lebih inklusif, sehat, transparan, dan berdaya saing global.

Dengan adanya kejelasan regulasi, penguatan literasi, perlindungan investor, kepatuhan pada standar global, serta optimalisasi penerimaan pajak, cryptocurrency berpotensi menjadi instrumen yang tidak hanya menguntungkan secara individual bagi investor, tetapi juga memberikan kontribusi nyata bagi perekonomian nasional..

## B. HASIL PENELITIAN

### 1. Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

Model pengukuran (outer model) yaitu analisis faktor konfirmatori atau confirmatory factor analysis (CFA) dengan menguji validitas dan reliabilitas konstruk laten. Berikut merupakan hasil evaluasi outer model pada penelitian ini.



Gambar 4.1. Outer Model

Tabel 4.1 Cross Loading

	Clarity of _Currency Law (X1)	Cryptocurr _Investme nt (Y)	Global Economic _Regulation s (X2)	Investor _Trust (Z)
X1.1	0,683	0,597	0,435	0,353
X1.2	0,634	0,515	0,391	0,376
X1.3	0,737	0,533	0,557	0,514
X1.4	0,825	0,657	0,496	0,504
X1.5	0,819	0,624	0,504	0,534
X2.1	0,536	0,501	0,775	0,513
X2.2	0,569	0,564	0,845	0,545
X2.3	0,508	0,524	0,823	0,552

X2.4	0,485	0,476	0,825	0,596
X2.5	0,517	0,467	0,791	0,563
Y.1	0,422	0,556	0,370	0,358
Y.2	0,422	0,549	0,357	0,339
Y.3	0,419	0,552	0,373	0,343
Y.4	0,622	0,779	0,480	0,415
Y.5	0,656	0,801	0,460	0,400

Sumber : Data primer diolah (2025)

Tabel ini memberikan gambaran tentang bagaimana indikator-indikator pada masing-masing variabel saling mempengaruhi dalam konteks kinerja usaha kelautan. Perilaku inovatif memiliki hubungan yang signifikan dengan kinerja usaha kelautan, dan transformasi inklusifitas meskipun memiliki pengaruh lebih kecil, tetap memainkan peran penting dalam meningkatkan kinerja usaha.

## 2. Convergent Validity

Convergent validity dari model pengukuran dengan model reflektif indikator dinilai berdasarkan korelasi antara item score/component score dengan construct score yang dihitung dengan PLS. Berikut hasil pengujian model pengukuran convergent validity menggunakan loading factor dapat dilihat:

**Tabel 4.2 Hasil Uji Validitas Instrumen Menggunakan Loading Factor**

	Clarity of _Currency Law (X1)	Cryptocurr _Investme nt (Y)	Global Economic _Regulation s (X2)	Investor _Trust (Z)
X1.1	0,683			
X1.2	0,634			

X1.3	0,737			
X1.4	0,825			
X1.5	0,819			
X2.1			0,775	
X2.2			0,845	
X2.3			0,823	
X2.4			0,825	
X2.5			0,791	
Y.1		0,556		
Y.2		0,549		
Y.3		0,552		
Y.4		0,779		
Y.5		0,801		
Z.1				0,802
Z.2				0,687
Z.3				0,849
Z.4				0,676
Z.5				0,712

Sumber : Data primer diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 4.2 diatas dapat diketahui seluruh nilai loading factor telah melewati batas 0,7 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa masing-masing indikator pada penelitian ini adalah valid. Oleh karena itu, indikator-indikator tersebut dapat digunakan untuk mengukur variabel penelitian.

### 3. Uji Reliabilitas

Suatu instrumen dapat dikatakan reliabel dengan melihat nilai dari Average Variance Extracted lebih dari 0,5, Cronbach Alpha lebih dari 0,6 dan Composite Reliability lebih dari 0,7. Berikut hasil perhitungan reliabilitas melalui Average Variance

Extracted (AVE), Cronbach Alpha dan Composite Reliability dapat dilihat pada Tabel berikut ini:

**Tabel 4.3 Perhitungan AVE, Cronbach Alpha, dan Composite Reliability**

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
Clarity of_Currency Law (X1)	0,861	0,867	0,859	0,553
Cryptocurrency_Investment (Y)	0,792	0,809	0,787	0,433
Global Economic_Regulations (X2)	0,906	0,907	0,906	0,660
Investor_Trust (Z)	0,862	0,869	0,863	0,560

Sumber : Data primer diolah (2025)

Berdasarkan hasil pengujian reliabilitas dan validitas konstruk, diperoleh nilai Cronbach's Alpha, Composite Reliability (rho\_a dan rho\_c), serta Average Variance Extracted (AVE) untuk setiap variabel penelitian sebagai berikut:

Nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability seluruhnya berada di atas 0,70 yang menunjukkan reliabilitas konstruk yang baik. Nilai AVE sebesar 0,553 > 0,50 juga mengindikasikan bahwa indikator-indikator mampu menjelaskan lebih dari 50% varians konstruk, sehingga validitas konvergen terpenuhi.

Meskipun nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability menunjukkan reliabilitas yang cukup baik ( $\geq 0,70$ ), namun nilai AVE sebesar 0,433 < 0,50 mengindikasikan adanya keterbatasan dalam validitas konvergen. Hal ini berarti masih terdapat indikator yang kurang optimal dalam menjelaskan variabel investasi cryptocurrency, sehingga ke depannya

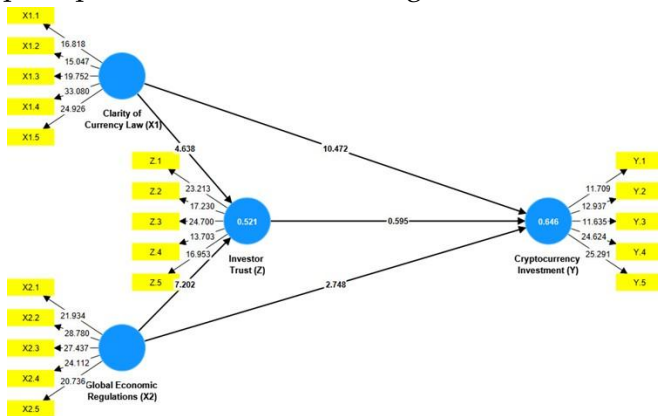
diperlukan evaluasi indikator untuk meningkatkan validitas konstruk.

Seluruh nilai reliabilitas berada jauh di atas batas minimal 0,70, dan AVE > 0,50. Hal ini menunjukkan bahwa konstruk regulasi ekonomi dunia sangat reliabel dan valid dalam mengukur indikator yang digunakan. Dengan demikian, X2 dapat dianggap sebagai konstruk yang sangat kuat secara statistik.

Nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability lebih dari 0,70, serta nilai AVE di atas 0,50. Hal ini berarti konstruk kepercayaan investor reliabel dan valid secara konvergen, sehingga dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

#### 4. Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Evaluasi inner model dapat dilihat dari beberapa indikator yang meliputi koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), Predictive Relevance (Q<sup>2</sup>) dan Goodnes of Fit Index (GoF) (Hussein, 2015). Hasil model structural yang ditampilkan oleh Smart PLS 3.0 pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 4.2 Model Struktural (Inner Model)

## 5. Hasil R2 (R-square)

Dalam menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat R-square untuk setiap variabel laten dependen. Hasil perhitungan  $r^2$  pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.4 Nilai Korelasi ( $r^2$ )**

	R-square	R-square adjusted
Cryptocurrency_Investment (Y)	0,646	0,644
Investor_Trust (Z)	0,521	0,519

Sumber : Data primer diolah (2025)

Nilai ini menunjukkan bahwa variabel Kejelasan Undang-Undang Mata Uang (X1) dan Regulasi Ekonomi Dunia (X2) yang dimediasi oleh Kepercayaan Investor (Z) mampu menjelaskan variasi pada Investasi Cryptocurrency (Y) sebesar 64,6%, sementara sisanya 35,4% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Nilai R-square sebesar 0,646 dapat dikategorikan kuat (Chin, 1998; Hair et al., 2021), sehingga model memiliki kemampuan prediksi yang baik terhadap variabel Y.

Hal ini berarti variabel Kejelasan Undang-Undang Mata Uang (X1) dan Regulasi Ekonomi Dunia (X2) dapat menjelaskan variasi pada Kepercayaan Investor (Z) sebesar 52,1%, sedangkan 47,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini, misalnya faktor psikologis investor, pengalaman pribadi, atau pengaruh media. Nilai ini termasuk dalam kategori moderat sesuai kriteria Chin (1998) dan Hair et al. (2021).

## 6. Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil dari outer model yang dilakukan, seluruh hipotesis yang diujikan telah memenuhi persyaratan, sehingga dapat digunakan sebagai model analisis dalam penelitian ini. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan alpha 5% yang berarti apabila nilai t-statistik  $\geq 2,048$  atau nilai probabilitas  $\leq$  level of significance ( $\alpha = 5\%$ ).

**Tabel 4.5 Uji T Parsial**

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ( O/STDEV )	values
Clarity of _Currency Law (X1) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,662	0,663	0,056	11,853	0,000
Clarity of _Currency Law (X1) -> Investor _Trust (Z)	0,012	0,010	0,020	0,583	0,560
Global Economic _Regulations (X2) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,198	0,198	0,061	3,239	0,001
Global Economic _Regulations (X2) -> Investor _Trust (Z)	0,484	0,485	0,067	7,202	0,000
Investor _Trust (Z) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,037	0,035	0,063	0,595	0,552

Sumber : Data primer diolah (2025)

1. Clarity of Currency Law (X1) → Cryptocurrency Investment (Y)

Nilai  $t = 11,853$  dengan  $p = 0,000 (< 0,05)$  menunjukkan bahwa kejelasan undang-undang mata uang (X1) berpengaruh sangat signifikan terhadap investasi cryptocurrency (Y). Artinya, semakin jelas aturan hukum yang mengatur cryptocurrency, semakin besar pula minat dan realisasi investasi pada aset digital ini.

2. Clarity of Currency Law (X1) → Investor Trust (Z)

Nilai  $t = 0,583$  dengan  $p = 0,560 (> 0,05)$  menandakan bahwa kejelasan hukum mata uang (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap kepercayaan investor (Z). Dengan kata lain, walaupun regulasi hukum ada, hal itu belum cukup kuat untuk membangun kepercayaan investor. Investor mungkin menilai faktor lain (misalnya perlindungan dana, stabilitas pasar global, atau transparansi otoritas) lebih penting dalam menentukan tingkat kepercayaan mereka.

3. Global Economic Regulations (X2) → Cryptocurrency Investment (Y)

Nilai  $t = 3,239$  dengan  $p = 0,001 (< 0,05)$  membuktikan bahwa regulasi ekonomi global (X2) berpengaruh signifikan terhadap investasi cryptocurrency (Y). Hal ini berarti perkembangan regulasi internasional (misalnya kebijakan OECD, FATF, atau aturan pajak global) dapat mendorong investor untuk menanamkan modal, karena memberikan rasa aman dan prediktabilitas dalam bertransaksi.

4. Global Economic Regulations (X2) → Investor Trust (Z)

Nilai  $t = 7,202$  dengan  $p = 0,000 (< 0,05)$  menunjukkan bahwa regulasi ekonomi global (X2) berpengaruh sangat signifikan terhadap kepercayaan investor (Z). Ini menandakan bahwa standar regulasi internasional lebih dipercaya oleh investor dibandingkan hanya aturan hukum domestik. Dengan adanya keselarasan dengan aturan global, investor merasa lebih terlindungi, sehingga tingkat kepercayaan meningkat.

5. Investor Trust (Z) → Cryptocurrency Investment (Y)

Nilai  $t = 0,595$  dengan  $p = 0,552 (> 0,05)$  menunjukkan bahwa kepercayaan investor (Z) ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap investasi cryptocurrency (Y). Artinya, meskipun kepercayaan investor ada, faktor tersebut tidak menjadi penentu langsung dalam keputusan investasi. Bisa jadi karena keputusan investasi crypto lebih banyak dipengaruhi oleh regulasi formal (X1, X2), peluang keuntungan, dan dinamika pasar ketimbang sekadar rasa percaya.

**Tabel 4.6 Uji Pengaruh Tidak Langsung**

	Original sample (C)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ( O/STDEV )	P values
Clarity of _Currency Law (X1) -> Investor _Trust (Z) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,308	0,307	0,066	4,638	0,000
Global Economic _Regulations (X2) -> Investor	0,018	0,017	0,031	0,582	0,561

Berdasarkan hasil analisis uji T pada model mediasi, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Kejelasan Undang-Undang Mata Uang (X1) terhadap Kepercayaan Investor (Z) dan Dampaknya pada Investasi Cryptocurrency (Y)

Hasil uji T menunjukkan nilai T sebesar 4,638 dengan p-value = 0,000. Nilai T yang signifikan ini menunjukkan bahwa kejelasan undang-undang mata uang berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kepercayaan investor, yang pada gilirannya memengaruhi keputusan investasi pada cryptocurrency. Dengan kata lain, semakin jelas regulasi terkait mata uang, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor, sehingga mendorong peningkatan investasi cryptocurrency.

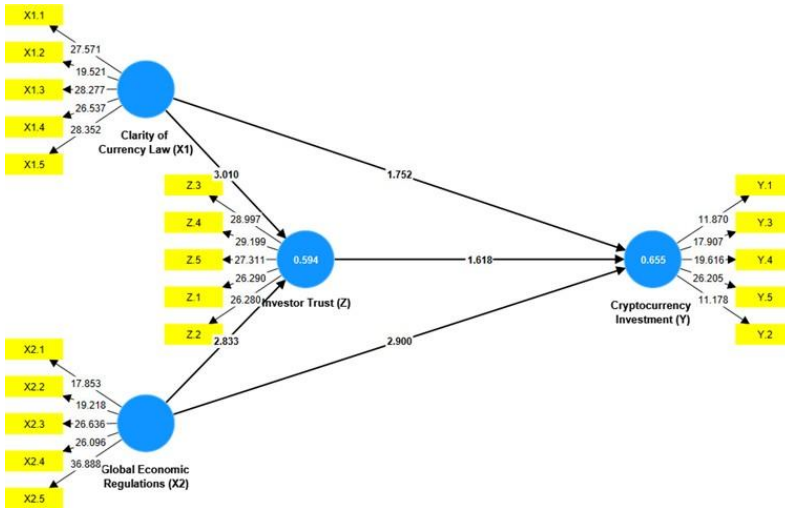
2. Pengaruh Regulasi Ekonomi Dunia (X2) terhadap Kepercayaan Investor (Z) dan Dampaknya pada Investasi Cryptocurrency (Y)

Hasil uji T untuk jalur ini menunjukkan nilai T sebesar 0,582 dengan p-value = 0,561. Nilai ini tidak signifikan secara statistik ( $p > 0,05$ ), yang mengindikasikan bahwa regulasi ekonomi dunia tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepercayaan investor maupun keputusan investasi pada cryptocurrency dalam konteks penelitian ini. Artinya, investor lebih menekankan faktor lokal, seperti kejelasan undang-undang mata uang, dibandingkan regulasi global dalam pengambilan keputusan investasi cryptocurrency.

Berikut hasil penelitian di Thailand:

### 1. Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Evaluasi inner model dapat dilihat dari beberapa indikator yang meliputi koefisien determinasi ( $R^2$ ), Predictive Relevance ( $Q^2$ ) dan Goodnes of Fit Index (GoF) (Hussein, 2015). Hasil model structural yang ditampilkan oleh Smart PLS 3.0 pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 4.1 Model Struktural (Inner Model)

### 2. Hasil R<sup>2</sup> (R-square)

Dalam menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat R-square untuk setiap variabel laten dependen. Hasil perhitungan r<sup>2</sup> pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1 Nilai Korelasi (r<sup>2</sup>)

	R-square	R-square adjusted
Cryptocurrency _Investment (Y)	0,655	0,653

Investor Trust (Z)	0,594	0,593
--------------------	-------	-------

Sumber : Data primer diolah (2025)

Nilai R-square = 0,655 dan R-square adjusted = 0,653 menunjukkan bahwa 65,5% variasi dalam investasi cryptocurrency dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model, yaitu kejelasan undang-undang mata uang (X1), regulasi ekonomi dunia (X2), dan kepercayaan investor (Z). Nilai R-square adjusted yang mendekati R-square mengindikasikan bahwa model ini cukup baik dalam menjelaskan variabilitas data, dengan sedikit koreksi untuk jumlah prediktor.

Nilai R-square = 0,594 dan R-square adjusted = 0,593 menunjukkan bahwa 59,4% variasi dalam kepercayaan investor dapat dijelaskan oleh variabel independen, yaitu kejelasan undang-undang mata uang (X1) dan regulasi ekonomi dunia (X2). Nilai ini menandakan bahwa faktor-faktor tersebut memiliki kontribusi yang cukup kuat dalam membentuk kepercayaan investor.

### 3. Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil dari outer model yang dilakukan, seluruh hipotesis yang diujikan telah memenuhi persyaratan, sehingga dapat digunakan sebagai model analisis dalam penelitian ini. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan alpha 5% yang berarti apabila nilai t-statistik  $\geq 2,048$  atau nilai probabilitas  $\leq$  level of significance ( $\alpha = 5\%$ ).

**Tabel 4.2 Uji T Parsial**

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ( O/STDEV )	P values
Clarity of _Currency Law (X1) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,273	0,277	0,156	1,752	0,080
Clarity of _Currency Law (X1) -> Investor Trust (Z)	0,414	0,420	0,137	3,010	0,003
Global Economic _Regulations (X2) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,453	0,453	0,156	2,900	0,004
Global Economic _Regulations (X2) -> Investor Trust (Z)	0,376	0,370	0,133	2,833	0,005
Investor Trust (Z) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,124	0,121	0,077	1,618	0,106

Berdasarkan hasil analisis uji T, diperoleh informasi sebagai berikut:

- a. Pengaruh Kejelasan Undang-Undang Mata Uang (X1) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y) Nilai T sebesar 1,752 dengan p-value = 0,080 menunjukkan bahwa pengaruh langsung kejelasan undang-undang mata uang terhadap investasi cryptocurrency tidak signifikan pada level signifikansi 5% ( $p > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa faktor ini belum secara langsung mendorong keputusan investasi cryptocurrency.
- b. Pengaruh Kejelasan Undang-Undang Mata Uang (X1) terhadap Kepercayaan Investor (Z) Nilai T sebesar 3,010 dengan p-value = 0,003 menunjukkan bahwa kejelasan

undang-undang mata uang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kepercayaan investor. Artinya, semakin jelas regulasi mata uang, semakin tinggi kepercayaan investor terhadap pasar cryptocurrency.

- c. Pengaruh Regulasi Ekonomi Dunia (X2) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y) Nilai T sebesar 2,900 dengan p-value = 0,004 menunjukkan pengaruh positif dan signifikan regulasi ekonomi global terhadap keputusan investasi cryptocurrency. Hal ini mengindikasikan bahwa kondisi ekonomi dan regulasi global turut memengaruhi perilaku investasi.
- d. Pengaruh Regulasi Ekonomi Dunia (X2) terhadap Kepercayaan Investor (Z) Nilai T sebesar 2,833 dengan p-value = 0,005 menunjukkan bahwa regulasi ekonomi global juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kepercayaan investor. Dengan kata lain, investor memperhatikan kondisi ekonomi global dalam membentuk persepsi kepercayaan mereka.
- e. Pengaruh Kepercayaan Investor (Z) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y) Nilai T sebesar 1,618 dengan p-value = 0,106 menunjukkan bahwa pengaruh kepercayaan investor terhadap investasi cryptocurrency tidak signifikan pada level signifikansi 5%. Hal ini berarti meskipun kepercayaan investor penting, dalam konteks penelitian ini faktor ini tidak secara langsung mendorong peningkatan investasi cryptocurrency.

Tabel 4.3 Uji Pengaruh Tidak Langsung

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ( O/STDEV )	p values
Clarity of _Currency Law (X1) -> Investor Trust (Z) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,051	0,051	0,038	1,369	0,171
Global Economic _Regulations (X2) -> Investor Trust (Z) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,219	0,218	0,015	14,276	0,000

Berdasarkan hasil analisis jalur mediasi, diperoleh informasi sebagai berikut:

1. Mediasi Kepercayaan Investor (Z) pada Pengaruh Kejelasan Undang-Undang Mata Uang (X1) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y)

Hasil uji T menunjukkan nilai T sebesar 1,369 dengan p-value = 0,171. Nilai ini tidak signifikan pada level signifikansi 5% ( $p > 0,05$ ), yang menunjukkan bahwa kepercayaan investor tidak memediasi secara signifikan hubungan antara kejelasan undang-undang mata uang dan investasi cryptocurrency. Dengan kata lain, pengaruh kejelasan undang-undang mata uang terhadap investasi cryptocurrency cenderung terjadi secara langsung atau dipengaruhi oleh faktor lain di luar kepercayaan investor.

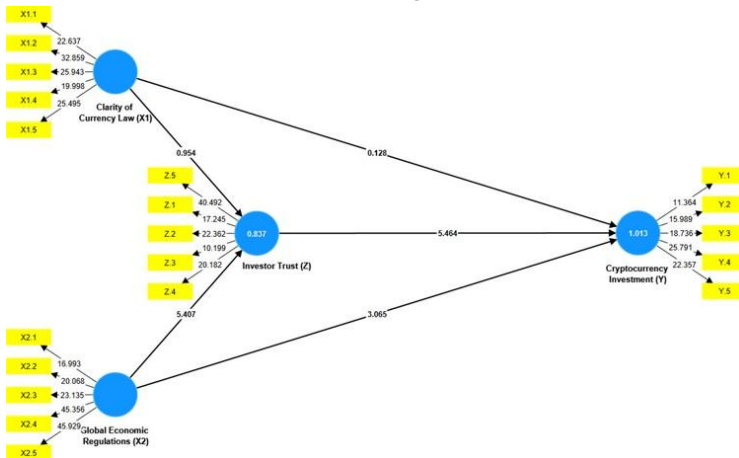
2. Mediasi Kepercayaan Investor (Z) pada Pengaruh Regulasi Ekonomi Dunia (X2) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y)

Hasil uji T menunjukkan nilai T sebesar 14,276 dengan p-value = 0,000. Nilai ini sangat signifikan, yang mengindikasikan bahwa kepercayaan investor secara kuat memediasi pengaruh regulasi ekonomi dunia terhadap investasi cryptocurrency. Dengan kata lain, regulasi ekonomi global meningkatkan kepercayaan investor, yang pada gilirannya mendorong peningkatan investasi cryptocurrency.

Berikut hasil penelitian di Filipina:

### 1. Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Evaluasi inner model dapat dilihat dari beberapa indikator yang meliputi koefisien determinasi ( $R^2$ ), Predictive Relevance ( $Q^2$ ) dan Goodnes of Fit Index (GoF) (Hussein, 2015). Hasil model structural yang ditampilkan oleh Smart PLS 3.0 pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 4.1 Model Struktural (Inner Model)

## 2. Hasil R2 (R-square)

Dalam menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat R-square untuk setiap variabel laten dependen. Hasil perhitungan  $r^2$  pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1 Nilai Korelasi ( $r^2$ )

	R-square	R-square adjusted
Cryptocurrency_Investment (Y)	0,813	0,813
Investor Trust (Z)	0,837	0,837

Sumber : Data primer diolah (2025)

Nilai R-square = 0,813 dan R-square adjusted = 0,813 menunjukkan bahwa 81,3% variasi dalam investasi cryptocurrency dapat dijelaskan oleh variabel independen dan mediasi dalam model, yaitu kejelasan undang-undang mata uang (X1), regulasi ekonomi dunia (X2), dan kepercayaan investor (Z). Nilai R-square adjusted yang hampir sama dengan R-square menunjukkan bahwa model ini sangat baik dalam menjelaskan variabilitas data, dengan sedikit koreksi untuk jumlah prediktor.

Nilai R-square = 0,837 dan R-square adjusted = 0,837 menunjukkan bahwa 83,7% variasi dalam kepercayaan investor dapat dijelaskan oleh kejelasan undang-undang mata uang (X1) dan regulasi ekonomi dunia (X2). Hal ini menandakan bahwa kedua faktor tersebut memiliki kontribusi yang sangat kuat dalam membentuk kepercayaan investor.

## 3. Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil dari outer model yang dilakukan, seluruh hipotesis yang diujikan telah memenuhi persyaratan, sehingga dapat digunakan sebagai model analisis dalam

penelitian ini. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan alpha 5% yang berarti apabila nilai t-statistik  $\geq 2,048$  atau nilai probabilitas  $\leq$  level of significance ( $\alpha = 5\%$ ).

**Tabel 4.2 Uji T Parsial**

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ( O/STDEV )	P values
Clarity of _Currency Law (X1) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	-0,035	-0,054	0,270	0,128	0,898
Clarity of _Currency Law (X1) -> Investor Trust (Z)	0,149	0,148	0,156	0,954	0,340
Global Economic _Regulations (X2) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	-1,247	-1,334	0,407	3,065	0,002
Global Economic _Regulations (X2) -> Investor Trust (Z)	0,777	0,778	0,144	5,407	0,000
Investor Trust (Z) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	2,030	2,138	0,372	5,464	0,000

Sumber : Data primer diolah (2025)

Berdasarkan hasil analisis uji T, diperoleh informasi sebagai berikut:

- a. Pengaruh Kejelasan Undang-Undang Mata Uang (X1) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y) Nilai T sebesar 0,128 dengan p-value = 0,898 menunjukkan bahwa pengaruh langsung kejelasan undang-undang mata uang terhadap investasi cryptocurrency tidak signifikan. Artinya, kejelasan regulasi mata uang domestik tidak

secara langsung memengaruhi keputusan investasi cryptocurrency dalam konteks penelitian ini.

- b. Pengaruh Kejelasan Undang-Undang Mata Uang (X1) terhadap Kepercayaan Investor (Z) Nilai T sebesar 0,954 dengan p-value = 0,340 menunjukkan bahwa kejelasan undang-undang mata uang juga tidak signifikan dalam memengaruhi kepercayaan investor. Dengan kata lain, faktor ini tidak cukup kuat untuk membentuk persepsi kepercayaan investor di pasar cryptocurrency.
- c. Pengaruh Regulasi Ekonomi Dunia (X2) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y) Nilai T sebesar 3,065 dengan p-value = 0,002 menunjukkan pengaruh positif dan signifikan regulasi ekonomi global terhadap investasi cryptocurrency. Hal ini menandakan bahwa investor mempertimbangkan kondisi ekonomi global dalam pengambilan keputusan investasi.
- d. Pengaruh Regulasi Ekonomi Dunia (X2) terhadap Kepercayaan Investor (Z) Nilai T sebesar 5,407 dengan p-value = 0,000 menunjukkan bahwa regulasi ekonomi global memiliki pengaruh sangat signifikan terhadap kepercayaan investor. Dengan kata lain, kepercayaan investor sangat dipengaruhi oleh kondisi dan kebijakan ekonomi global.
- e. Pengaruh Kepercayaan Investor (Z) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y) Nilai T sebesar 5,464 dengan p-value = 0,000 menunjukkan bahwa kepercayaan investor memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap investasi cryptocurrency. Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor merupakan faktor kunci yang mendorong keputusan investasi.

**Tabel 4.3 Uji Pengaruh Tidak Langsung**

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ( O/STDEV )	P values
Clarity of _Currency Law (X1) -> Investor Trust (Z) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,301	0,324	0,359	0,840	0,401
Global Economic _Regulations (X2) -> Investor Trust (Z) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	1,577	1,663	0,437	3,613	0,000

Sumber : Data primer diolah (2025)

Berdasarkan hasil analisis jalur mediasi, diperoleh informasi sebagai berikut:

1. Mediasi Kepercayaan Investor (Z) pada Pengaruh Kejelasan Undang-Undang Mata Uang (X1) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y)

Hasil uji T menunjukkan nilai T sebesar 0,840 dengan p-value = 0,401, yang tidak signifikan pada level 5% ( $p > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor tidak memediasi secara signifikan hubungan antara kejelasan undang-undang mata uang dan investasi cryptocurrency. Artinya, pengaruh kejelasan undang-undang mata uang terhadap investasi cenderung tidak melalui jalur kepercayaan investor atau dipengaruhi oleh faktor lain.

2. Mediasi Kepercayaan Investor (Z) pada Pengaruh Regulasi Ekonomi Dunia (X2) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y)

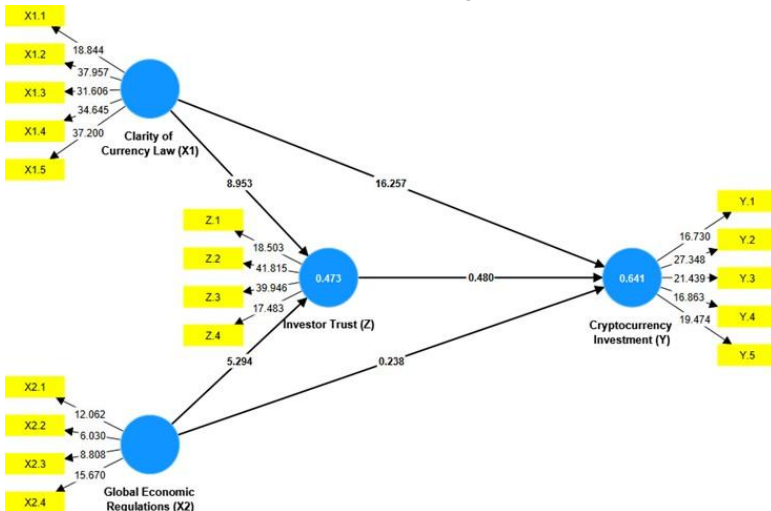
Hasil uji T menunjukkan nilai T sebesar 3,613 dengan p-value = 0,000, yang sangat signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor secara kuat

memediasi pengaruh regulasi ekonomi dunia terhadap investasi cryptocurrency. Dengan kata lain, regulasi ekonomi global meningkatkan kepercayaan investor, yang kemudian mendorong peningkatan investasi cryptocurrency.

Berikut hasil penelitian di Singapore:

### 1. Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Evaluasi inner model dapat dilihat dari beberapa indikator yang meliputi koefisien determinasi ( $R^2$ ), Predictive Relevance ( $Q^2$ ) dan Goodnes of Fit Index (GoF) (Hussein, 2015). Hasil model structural yang ditampilkan oleh Smart PLS 3.0 pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 4.1 Model Struktural (Inner Model)

### 2. Hasil R2 (R-square)

Dalam menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat R-square untuk setiap variabel laten dependen. Hasil perhitungan  $r^2$  pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.1 Nilai Korelasi ( $r^2$ )**

	R-square	R-square adjusted
Cryptocurrency_Investment (Y)	0,641	0,639
Investor Trust (Z)	0,473	0,471

Sumber : Data primer diolah (2025)

Nilai R-square = 0,641 dan R-square adjusted = 0,639 menunjukkan bahwa 64,1% variasi dalam investasi cryptocurrency dapat dijelaskan oleh variabel independen dan mediasi dalam model, yaitu kejelasan undang-undang mata uang (X1), regulasi ekonomi dunia (X2), dan kepercayaan investor (Z). Nilai R-square adjusted yang mendekati R-square menandakan bahwa model ini cukup baik dalam menjelaskan variasi data dengan sedikit koreksi untuk jumlah prediktor.

Nilai R-square = 0,473 dan R-square adjusted = 0,471 menunjukkan bahwa 47,3% variasi dalam kepercayaan investor dapat dijelaskan oleh kejelasan undang-undang mata uang (X1) dan regulasi ekonomi dunia (X2). Hal ini menandakan bahwa hampir setengah dari persepsi kepercayaan investor dapat dijelaskan oleh faktor-faktor tersebut, sementara sisanya kemungkinan dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

### 3. Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil dari outer model yang dilakukan, seluruh hipotesis yang diujikan telah memenuhi persyaratan, sehingga dapat digunakan sebagai model analisis dalam penelitian ini. Pengujian hipotesis pada penelitian ini

menggunakan alpha 5% yang berarti apabila nilai t-statistik  $\geq 2,048$  atau nilai probabilitas  $\leq$  level of significance ( $\alpha = 5\%$ ).

**Tabel 4.2 Uji T Parsial**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	p-values
Clarity of _Currency Law (X1) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,787	0,788	0,042	18,576	0,000
Clarity of _Currency Law (X1) -> Investor Trust (Z)	0,458	0,456	0,051	8,953	0,000
Global Economic _Regulations (X2) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,025	0,024	0,057	0,434	0,665
Global Economic _Regulations (X2) -> Investor Trust (Z)	0,321	0,325	0,061	5,294	0,000
Investor Trust (Z) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,029	0,028	0,061	0,480	0,631

Sumber : Data primer diolah (2025)

Berdasarkan hasil analisis uji T, diperoleh informasi sebagai berikut:

- a. Pengaruh Kejelasan Undang-Undang Mata Uang (X1) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y) Nilai T sebesar 18,576 dengan p-value = 0,000 menunjukkan bahwa kejelasan undang-undang mata uang memiliki pengaruh positif dan sangat signifikan terhadap investasi cryptocurrency. Hal ini menandakan bahwa semakin jelas regulasi mata uang, semakin tinggi keputusan investasi dalam pasar cryptocurrency.
- b. Pengaruh Kejelasan Undang-Undang Mata Uang (X1) terhadap Kepercayaan Investor (Z) Nilai T sebesar 8,953 dengan p-value = 0,000 menunjukkan bahwa kejelasan undang-undang mata uang juga memiliki pengaruh

positif dan signifikan terhadap kepercayaan investor. Dengan kata lain, regulasi yang jelas meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap pasar cryptocurrency.

- c. Pengaruh Regulasi Ekonomi Dunia (X2) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y) Nilai T sebesar 0,434 dengan p-value = 0,665 menunjukkan bahwa pengaruh regulasi ekonomi global terhadap investasi cryptocurrency tidak signifikan. Hal ini menandakan bahwa faktor global ini tidak memiliki dampak langsung yang berarti terhadap keputusan investasi dalam konteks penelitian ini.
- d. Pengaruh Regulasi Ekonomi Dunia (X2) terhadap Kepercayaan Investor (Z) Nilai T sebesar 5,294 dengan p-value = 0,000 menunjukkan pengaruh positif dan signifikan regulasi ekonomi global terhadap kepercayaan investor. Artinya, kondisi ekonomi dan kebijakan global tetap penting dalam membentuk persepsi investor, meskipun tidak secara langsung memengaruhi investasi.
- e. Pengaruh Kepercayaan Investor (Z) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y) Nilai T sebesar 0,480 dengan p-value = 0,631 menunjukkan bahwa kepercayaan investor tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap investasi cryptocurrency dalam konteks penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun investor memiliki tingkat kepercayaan tertentu, faktor tersebut tidak secara langsung mendorong keputusan investasi.

**Tabel 4.3 Uji Pengaruh Tidak Langsung**

Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ( O/STDEV )	P values
---------------------	-----------------	----------------------------	--------------------------	----------

Clarity of _Currency Law (X1) -> Investor Trust (Z) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,432	0,428	0,072	6,030	0,000
Global Economic _Regulations (X2) -> Investor Trust (Z) -> Cryptocurrency _Investment (Y)	0,009	0,010	0,021	0,460	0,646

Sumber : Data primer diolah (2025)

Berdasarkan hasil analisis jalur mediasi, diperoleh informasi sebagai berikut:

1. Mediasi Kepercayaan Investor (Z) pada Pengaruh Kejelasan Undang-Undang Mata Uang (X1) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y)

Hasil uji T menunjukkan nilai T sebesar 6,030 dengan p-value = 0,000, yang sangat signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor secara signifikan memediasi pengaruh kejelasan undang-undang mata uang terhadap investasi cryptocurrency. Dengan kata lain, kejelasan regulasi mata uang meningkatkan kepercayaan investor, yang kemudian mendorong peningkatan investasi cryptocurrency.

2. Mediasi Kepercayaan Investor (Z) pada Pengaruh Regulasi Ekonomi Dunia (X2) terhadap Investasi Cryptocurrency (Y)

Hasil uji T menunjukkan nilai T sebesar 0,460 dengan p-value = 0,646, yang tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor tidak memediasi secara signifikan hubungan antara regulasi ekonomi dunia dan investasi cryptocurrency. Dengan kata lain, regulasi global tidak memengaruhi investasi melalui jalur kepercayaan investor dalam konteks penelitian ini.

Berdasarkan analisis kuantitatif, ditemukan adanya perbedaan signifikan dalam pengaruh regulasi dan kepercayaan investor terhadap investasi cryptocurrency di empat negara, yaitu Indonesia, Filipina, Singapura, dan Thailand.

Di Singapura, hasil menunjukkan bahwa kejelasan Undang-Undang Mata Uang dan kepatuhan terhadap regulasi ekonomi dunia memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap keputusan investasi cryptocurrency. Kepercayaan investor juga terbukti menjadi mediator yang memperkuat hubungan antara regulasi dan investasi. Hal ini menegaskan posisi Singapura sebagai pusat keuangan digital yang stabil, di mana investor merasa aman berinvestasi karena adanya kerangka hukum yang jelas dan dukungan regulasi global.

Di Indonesia, pengaruh kejelasan Undang-Undang Mata Uang terhadap investasi cryptocurrency terlihat signifikan secara langsung, namun peran kepercayaan investor sebagai mediator tidak terlalu dominan. Hal ini mencerminkan bahwa meskipun regulasi domestik cukup jelas, investor masih berhati-hati dalam menanam modal karena keterbatasan status hukum cryptocurrency sebagai komoditas, bukan alat pembayaran resmi.

Di Filipina, regulasi ekonomi dunia memiliki pengaruh yang lebih menonjol dibandingkan kejelasan Undang-Undang Mata Uang domestik. Kepercayaan investor juga terbukti memediasi pengaruh regulasi global, meskipun efeknya lebih moderat dibanding Singapura. Temuan ini menunjukkan bahwa investor Filipina lebih sensitif terhadap faktor eksternal

dan dinamika pasar global daripada kepastian hukum domestik.

Di Thailand, data menunjukkan kombinasi pengaruh regulasi domestik dan global yang seimbang, di mana kedua faktor tersebut berkontribusi signifikan terhadap investasi cryptocurrency. Namun, peran kepercayaan investor sebagai mediator terlihat lebih kuat dibanding Indonesia dan Filipina, menunjukkan bahwa investor Thailand cenderung menilai keamanan investasi melalui persepsi mereka terhadap kepastian regulasi.

Berdasarkan fenomena dan isu yang telah diuraikan, penelitian ini dirumuskan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan hasil penelitian kualitatif berikut:

1. Bagaimana pengaruh kejelasan Undang-Undang Mata Uang terhadap investasi cryptocurrency di negara-negara Big Fours ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand) Kejelasan Undang-Undang Mata Uang merupakan salah satu faktor kunci yang memengaruhi perkembangan investasi cryptocurrency di tingkat nasional. Di negara-negara Big Fours ASEAN – Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand – perbedaan pendekatan regulasi menunjukkan dampak yang signifikan terhadap perilaku investor. Di Singapura, pemerintah menyediakan kerangka hukum yang jelas dan mendukung inovasi keuangan digital melalui regulasi Monetary Authority of Singapore (MAS). Kejelasan ini menciptakan rasa aman bagi investor, meminimalkan risiko hukum, dan mendorong peningkatan partisipasi dalam pasar

cryptocurrency. Investor domestik maupun asing cenderung lebih percaya diri menanamkan modal ketika status hukum instrumen investasi jelas dan ada mekanisme perlindungan yang diatur secara formal. Sementara itu, di Indonesia, cryptocurrency diakui hanya sebagai komoditas digital, bukan alat pembayaran yang sah. Ketidakjelasan dalam status hukum sebagai alat pembayaran menimbulkan kekhawatiran bagi investor terkait legalitas transaksi dan risiko regulasi di masa depan. Hal ini cenderung membatasi volume investasi dan mendorong investor untuk lebih selektif dalam memilih platform atau jenis aset digital. Malaysia dan Thailand menunjukkan posisi yang moderat; keduanya mengakui cryptocurrency sebagai instrumen investasi dengan aturan tertentu, tetapi masih menekankan kepatuhan terhadap regulasi anti-pencucian uang (AML) dan perlindungan konsumen. Kejelasan regulasi yang ada di kedua negara ini memberikan keseimbangan antara peluang pertumbuhan pasar digital dan mitigasi risiko bagi investor. Secara keseluruhan, temuan ini menegaskan bahwa semakin jelas dan tegas kerangka hukum mengenai cryptocurrency, semakin tinggi tingkat partisipasi investor, karena kejelasan hukum mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap keamanan investasi. Sebaliknya, ketidakjelasan atau pembatasan regulasi cenderung menahan minat investasi dan meningkatkan persepsi risiko.

## 2. Bagaimana pengaruh regulasi ekonomi dunia terhadap investasi cryptocurrency di negara-negara Big Fours ASEAN

Regulasi ekonomi dunia berperan sebagai faktor eksternal yang memengaruhi iklim investasi cryptocurrency, termasuk di negara-negara Big Fours ASEAN—Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Kebijakan moneter, suku bunga internasional, serta standar regulasi lintas negara seperti pedoman Financial Action Task Force (FATF) dapat memengaruhi persepsi risiko dan peluang investor, baik domestik maupun asing.

Di Singapura, kondisi ekonomi global yang stabil dan keterlibatan aktif dalam kerangka regulasi internasional mendorong investor untuk menanamkan modal pada instrumen digital, termasuk cryptocurrency. Investor melihat kepatuhan Singapura terhadap regulasi global sebagai jaminan keamanan investasi dan kejelasan mekanisme transaksi lintas negara.

Indonesia, meskipun memiliki kebijakan domestik yang lebih restriktif, tetap terpengaruh oleh dinamika global seperti fluktuasi nilai tukar dolar AS dan regulasi internasional terkait aset digital. Ketidakpastian ekonomi global dapat meningkatkan volatilitas pasar cryptocurrency lokal, sehingga investor menjadi lebih berhati-hati.

Malaysia dan Thailand menunjukkan respon yang moderat terhadap regulasi global. Kedua negara mengintegrasikan standar internasional, misalnya terkait anti-pencucian uang (AML) dan pencegahan pendanaan terorisme (CFT), sehingga investor memiliki kerangka kepastian hukum yang selaras dengan praktik global. Hal ini membantu

membangun kepercayaan investor sekaligus menjaga stabilitas pasar domestik.

Secara keseluruhan, temuan ini menegaskan bahwa regulasi ekonomi dunia memberikan pengaruh signifikan terhadap investasi cryptocurrency, karena faktor eksternal seperti kepastian hukum internasional, kondisi ekonomi global, dan integrasi standar regulasi memengaruhi persepsi risiko dan minat investasi. Investor cenderung lebih percaya diri berinvestasi ketika negara tempat mereka beroperasi mengikuti kerangka regulasi global yang stabil dan konsisten.

3. Sejauh mana kepercayaan investor memediasi hubungan antara kejelasan Undang-Undang Mata Uang dan regulasi ekonomi dunia terhadap keputusan investasi cryptocurrency Kepercayaan investor merupakan faktor psikologis yang sangat penting dalam menentukan perilaku investasi, terutama pada instrumen digital seperti cryptocurrency yang memiliki risiko tinggi dan volatilitas pasar yang signifikan. Dalam konteks negara-negara Big Fours ASEAN—Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand—kepercayaan investor dapat berfungsi sebagai mediator antara regulasi (baik domestik maupun global) dan keputusan investasi. Kejelasan Undang-Undang Mata Uang (X1) memberikan dasar hukum yang jelas bagi investor untuk memahami legalitas dan keamanan instrumen investasi. Ketika regulasi domestik transparan dan tegas, investor merasa yakin bahwa aktivitas investasi mereka terlindungi dari risiko hukum dan potensi kerugian akibat ketidakpastian regulasi. Dengan demikian, kepercayaan investor meningkat, yang pada akhirnya

mendorong keputusan investasi dalam cryptocurrency. Sebaliknya, ketidakjelasan regulasi domestik cenderung menurunkan kepercayaan investor, sehingga menghambat partisipasi pasar. Sementara itu, regulasi ekonomi dunia (X2) memengaruhi persepsi risiko investor melalui faktor eksternal, seperti stabilitas nilai tukar, kebijakan moneter internasional, dan standar kepatuhan global (misalnya FATF). Investor yang menilai bahwa regulasi global selaras dengan praktik domestik cenderung memiliki kepercayaan lebih tinggi terhadap keamanan investasi. Kepercayaan ini kemudian berperan sebagai mediator, karena meskipun regulasi global memberikan sinyal positif, keputusan investasi tetap sangat bergantung pada sejauh mana investor merasa aman dan percaya terhadap mekanisme pasar. Dengan demikian, kepercayaan investor berfungsi sebagai jembatan yang menjelaskan bagaimana regulasi domestik maupun global diterjemahkan menjadi tindakan nyata dalam bentuk investasi. Temuan ini menekankan pentingnya kombinasi regulasi yang jelas dan konsisten, baik di tingkat nasional maupun global, untuk membangun kepercayaan investor, sehingga potensi pertumbuhan pasar cryptocurrency dapat dimaksimalkan secara berkelanjutan.

4. Bagaimana perbedaan pendekatan regulasi di masing-masing negara memengaruhi iklim investasi cryptocurrency dan persepsi risiko investor. Kepercayaan investor merupakan faktor psikologis yang sangat penting dalam menentukan perilaku investasi, terutama pada instrumen digital seperti cryptocurrency yang memiliki risiko tinggi dan volatilitas pasar yang signifikan. Dalam konteks negara-

negara Big Fours ASEAN – Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand – kepercayaan investor dapat berfungsi sebagai mediator antara regulasi (baik domestik maupun global) dan keputusan investasi. Kejelasan Undang-Undang Mata Uang (X1) memberikan dasar hukum yang jelas bagi investor untuk memahami legalitas dan keamanan instrumen investasi. Ketika regulasi domestik transparan dan tegas, investor merasa yakin bahwa aktivitas investasi mereka terlindungi dari risiko hukum dan potensi kerugian akibat ketidakpastian regulasi. Dengan demikian, kepercayaan investor meningkat, yang pada akhirnya mendorong keputusan investasi dalam cryptocurrency. Sebaliknya, ketidakjelasan regulasi domestik cenderung menurunkan kepercayaan investor, sehingga menghambat partisipasi pasar.

Sementara itu, regulasi ekonomi dunia (X2) memengaruhi persepsi risiko investor melalui faktor eksternal, seperti stabilitas nilai tukar, kebijakan moneter internasional, dan standar kepatuhan global (misalnya FATF). Investor yang menilai bahwa regulasi global selaras dengan praktik domestik cenderung memiliki kepercayaan lebih tinggi terhadap keamanan investasi. Kepercayaan ini kemudian berperan sebagai mediator, karena meskipun regulasi global memberikan sinyal positif, keputusan investasi tetap sangat bergantung pada sejauh mana investor merasa aman dan percaya terhadap mekanisme pasar. Dengan demikian, kepercayaan investor berfungsi sebagai jembatan yang menjelaskan bagaimana regulasi domestik maupun global diterjemahkan menjadi tindakan nyata dalam bentuk investasi. Temuan ini menekankan pentingnya

kombinasi regulasi yang jelas dan konsisten, baik di tingkat nasional maupun global, untuk membangun kepercayaan investor, sehingga potensi pertumbuhan pasar cryptocurrency dapat dimaksimalkan secara berkelanjutan.

---

## BAB V

### FOCUS GROUP DISCUSSION (FGD)

---

#### **Pengaruh Kejelasan Undang-Undang Mata Uang terhadap Investasi Cryptocurrency di Negara-Negara Big Fours ASEAN**

Focus Group Discussion (FGD) yang dilaksanakan melibatkan lima lembaga keuangan dan regulator di wilayah Aceh, yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Provinsi Aceh, Bursa Efek Indonesia (BEI) Wilayah Aceh, Bank Indonesia (BI) Wilayah Lhokseumawe, Phintraco Sekuritas Provinsi Aceh, serta Direktorat Jenderal Pajak (DJP) Wilayah Aceh. Diskusi ini bertujuan untuk menggali pandangan para pemangku kepentingan terkait bagaimana kejelasan Undang-Undang Mata Uang memengaruhi iklim investasi cryptocurrency di kawasan Big Fours ASEAN Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand serta bagaimana kondisi tersebut merefleksikan tantangan dan peluang di tingkat daerah, khususnya di Aceh.

Peserta dari OJK Provinsi Aceh menegaskan bahwa kejelasan Undang-Undang Mata Uang merupakan fondasi utama bagi terciptanya kepastian hukum dalam aktivitas investasi digital. Mereka menyoroti bahwa hingga saat ini, di Indonesia cryptocurrency belum diakui sebagai alat pembayaran yang sah, melainkan hanya sebagai komoditas digital di bawah pengawasan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti). Kondisi ini menyebabkan ambiguitas dalam penerapan kebijakan, karena dari sisi regulasi moneter, cryptocurrency dilarang digunakan sebagai alat pembayaran, tetapi dari sisi perdagangan, aset ini diperbolehkan diperdagangkan di platform resmi. Menurut

OJK, ketidakjelasan status hukum tersebut menjadi salah satu faktor utama mengapa investor, khususnya di Aceh, bersikap hati-hati bahkan cenderung menunggu arah kebijakan pemerintah yang lebih pasti sebelum terjun ke pasar aset digital.

Sementara itu, BEI Wilayah Aceh menyoroti meningkatnya minat masyarakat terhadap aset digital di tengah keterbatasan regulasi yang jelas. Mereka mengungkapkan bahwa perkembangan investasi di pasar modal, khususnya di kalangan generasi muda Aceh, menunjukkan ketertarikan tinggi terhadap instrumen nonkonvensional seperti kripto. Namun, karena cryptocurrency belum menjadi instrumen resmi di bawah yurisdiksi pasar modal, investor tidak mendapatkan perlindungan yang sama seperti di instrumen saham atau reksa dana. BEI menilai bahwa kejelasan regulasi bukan hanya penting untuk memberikan perlindungan hukum, tetapi juga untuk mendukung inovasi di sektor keuangan digital. Dalam pandangan mereka, peningkatan literasi keuangan masyarakat perlu berjalan beriringan dengan pembentukan kerangka hukum yang tegas agar potensi investasi digital dapat dimanfaatkan secara optimal.

Dalam kesempatan yang sama, Bank Indonesia Wilayah Lhokseumawe menjelaskan posisi institusinya yang berpegang teguh pada prinsip bahwa satu-satunya alat pembayaran yang sah di wilayah Republik Indonesia adalah rupiah. BI menegaskan bahwa hal ini penting untuk menjaga stabilitas moneter nasional dan mencegah risiko sistemik akibat penggunaan aset digital tanpa pengawasan. Namun demikian, BI juga mengakui bahwa perkembangan aset digital merupakan fenomena global yang tidak bisa dihindari. Oleh karena itu, BI

memandang perlu adanya kebijakan adaptif yang tidak hanya menolak keberadaan cryptocurrency, tetapi juga mengatur ruang inovasi keuangan digital agar selaras dengan stabilitas sistem keuangan nasional. BI Wilayah Lhokseumawe menambahkan bahwa Aceh sebagai daerah dengan basis ekonomi syariah memiliki tantangan tersendiri, di mana aspek kepatuhan terhadap prinsip syariah juga perlu dipertimbangkan dalam setiap regulasi mengenai aset digital.

Phintraco Sekuritas Provinsi Aceh memberikan perspektif dari sisi pelaku pasar dan investor. Menurut mereka, sebagian besar investor di Aceh kini mengikuti perkembangan regulasi di negara tetangga seperti Singapura dan Malaysia yang memiliki kerangka hukum lebih jelas dan ramah terhadap inovasi keuangan digital. Singapura, misalnya, melalui Monetary Authority of Singapore (MAS) telah menetapkan Payment Services Act 2019 yang memberikan kepastian hukum terhadap penyedia layanan aset digital. Hal ini menciptakan kepercayaan yang tinggi dari investor global, termasuk dari kawasan ASEAN. Sementara Malaysia mengatur perdagangan aset digital melalui Securities Commission Malaysia (SC) sejak 2019. Perbandingan tersebut menunjukkan bahwa kejelasan hukum dapat meningkatkan daya tarik investasi lintas batas. Investor di Aceh berharap Indonesia dapat mengikuti jejak negara-negara tersebut dengan menyiapkan regulasi yang komprehensif, pro-investor, namun tetap memperhatikan aspek perlindungan konsumen dan pengawasan yang ketat.

Dari sisi perpajakan, DJP Wilayah Aceh memberikan pandangan bahwa kejelasan hukum juga mencakup aspek kewajiban fiskal dalam aktivitas investasi cryptocurrency. Mereka menjelaskan bahwa sejak 1 Mei 2022, pemerintah

Indonesia telah menerapkan pajak pertambahan nilai (PPN) dan pajak penghasilan (PPh) atas transaksi aset kripto sebagaimana diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 68/PMK.03/2022. Namun, di tingkat daerah, kesadaran dan pemahaman masyarakat terhadap regulasi pajak kripto masih sangat rendah. Banyak investor yang belum memahami kewajiban pelaporan dan potensi sanksi administratif. DJP menilai bahwa kejelasan kebijakan pajak merupakan bagian integral dari transparansi hukum yang dapat memperkuat legitimasi investasi dan meningkatkan kepercayaan publik terhadap pemerintah. Dengan demikian, penguatan aspek regulasi perpajakan juga dapat menjadi katalis bagi pertumbuhan investasi aset digital yang sehat.

Hasil diskusi menunjukkan kesamaan pandangan antarinstansi bahwa kejelasan Undang-Undang Mata Uang dan kebijakan turunannya memiliki pengaruh signifikan terhadap perkembangan ekosistem investasi cryptocurrency, baik secara nasional maupun di daerah. OJK dan BEI menyoroti pentingnya kepastian hukum bagi perlindungan investor, sementara BI menekankan perlunya keseimbangan antara inovasi dan stabilitas moneter. Di sisi lain, Phintraco Sekuritas melihat kejelasan hukum sebagai faktor kepercayaan yang memengaruhi keputusan investasi, dan DJP menegaskan peran aspek perpajakan dalam menciptakan kepastian fiskal. Semua lembaga sepakat bahwa kejelasan hukum tidak hanya menciptakan kepastian bagi investor, tetapi juga membuka peluang bagi pengembangan pasar aset digital yang lebih terintegrasi dan terawasi dengan baik.

Secara umum, hasil FGD menegaskan bahwa semakin jelas dan tegas kerangka hukum mengenai cryptocurrency, semakin

besar pula kepercayaan investor terhadap keamanan investasi di sektor ini. Negara-negara seperti Singapura dan Malaysia dapat dijadikan acuan dalam membangun sistem regulasi yang mendorong inovasi sekaligus menjaga stabilitas keuangan. Untuk konteks Indonesia, termasuk Aceh, kolaborasi antara regulator, lembaga keuangan, dan pelaku pasar sangat diperlukan agar kebijakan mengenai cryptocurrency tidak hanya bersifat reaktif, tetapi juga strategis dan berorientasi pada masa depan. Dengan demikian, kejelasan Undang-Undang Mata Uang bukan sekadar kebutuhan administratif, melainkan prasyarat fundamental bagi penguatan ekosistem ekonomi digital nasional dan regional di era transformasi finansial global.

---

## BAB VI

# BISNIS GLOBAL

---

Dunia bisnis pada awal 1990-an mencatat hubungan bisnis global yang semakin menjalar keseluruh negara di dunia. Mobilitas produksi, modal, dan manusia semakin cepat karena pelaku bisnis semakin menyadari pentingnya pasar global di banding hanya melayani pasar dalam negeri. Sejalan dengan meningkatnya bisnis yang melewati batas – batas wilayah suatu negara, bank dan Lembaga – Lembaga keuangan tidak ragu – ragu melayani kebutuhan modal untuk investasi dan operasi ke seluruh dunia. Pasar keuangan pun semakin terkait satu sama lain, pergerakan dan perubahan dalam pasar modal AS akan membawa dampak langsung ke pasar modal di belahan bumi lain. Hanya pelaku bisnis yang naif sajalah yang masih percaya bahwa perusahaan miliknya dapt tumbuh dan berkembang terbatas hanya sampai di batas wilayah domestik suatu negara. Bisnis apapun, setidaknya harus memperhitungkan pesaing internasional. Tidak dapat dipungkiri, gelombang globalisasi yang melanda seluruh negara di dunia membuat bisnis internasional menjadi peluang yang semakin menarik. Ini menghendaki dperlakuannya pemahaman akan berbagai metode untuk menembus pasar internasional. Penguasaan metode dan kejelian melihat peluang pasar merupakan bekal utama yang diperlukan dalam Menyusun strategi bersaing di pasar internasional yang semakin mengglobal.

Bab ini secara khusus akan membahas apa yang dimaksud dengan bisnis internasional. Bagi perusahaan yang hendak melakukan ekspansi produksi dan pasar ke luar negeri ( go internasional), metode apa saja yang dapat ditempuh ? Mahasiswa jurusan manajemen maupun bisnis tentu mengenal betul cara melakukan bisnis di pasar dalam negeri. Suatu perusahaan perlu mengidentifikasi potensi pasar, mengalokasikan sumber daya yang tersedia, meningkatkan

modal awal perusahaan, menggaji karyawan, mengembangkan rencana pemasaran, membangun jaringan distribusi dan mengidentifikasi jalur pengecer. Ini dikombinasikan dengan sistem umpan balik dan kontrol manajemen, terutama dalam fungsi akuntansi, keuangan dan personalia. Bisnis internasional berbeda dengan bisnis di dalam negeri. Seorang manjer yang hendak melakukan ekspansi bisnis ke pasar internasional, tidak hanya menambah komponen internasional dalam bisnis domestiknya. Namun ia juga harus menyadari fakta bahwa aktivitas bisnis internasional dilakukan dalam lingkungan dan arena yang berbeda dan berbagai aspek, system ekonomi, budaya, pemerintahan dan politik. Sebagai contoh, sistem ekonomi bervariasi dari yang kapitalis hingga perencanaan terpusat. System politik bervariasi dari demokrasi hingga otokrasi. Parameter budaya amat beragam, macam etnis, kepercayaan/agama, kebiasaan sosial, dan tradisi. Ini masih ditambah masalah jarak, yang makin membikin kompleksnya kemampuan perusahaan untuk berkomunikasi, mengirim data dan dokumen, dan juga perbedaan waktu bisnis karena berada dalam daerah waktu yang berlebihan. Definisi sederhana dari bisnis internasional adalah segala kreativitas bisnis yang melewati batas - batas wilayah suatu negara. Pelaku bisnis yang terlibat dalam bisnis internasional dapat perseorangan, swasta, pemerintah atau campuran. Ada dua macam penggolongan bisnis internasional. Pertama berdasarkan jenis aktivitas bisnisnya, bisnis internasional dapat digolongkan dalam empat jenis, yaitu : (1) perdagangan antar negeri; (2) perdagangan jasa, seperti asuransi, perbankan, hotel, konsultan, travel dan transportasi; (3) investasi portofolio, pembelian obligasi/saham dalam negeri oleh orang / perusahaan asing, tanpa kontrol manajemen; (4) investasi langsung, sering disebut penanaman modal asing (PMA) atau foreign direct investment (FDI) (Khambata dan Ajami, 1992, h.4). agaknya penggolongan semacam ini sejalan dengan penggolongan pos - pos dalam neraca pembayaran, menjadi

neraca perdagangan (mencatat perdagangan barang), transaksi berjalan (memasukkan transaksi jasa), dan neraca modal (antara lain mencatat arus investasi asing baik langsung maupun portofolio). Dalam perdagangan luar negeri, barang/komoditi bergerak antar negara sebagai ekspor atau impor. Ekspor terdiri dari barang yang meninggalkan suatu negara. Aktivitas ekspor dan impor telah menjadi aktivitas bisnis internasional yang paling fundamental dan biasanya paling besar di sebagian besar negara. Selain berdagang dalam jasa, seperti asuransi, perbankan, hotel, konsultan, travel dan transportasi. Perusahaan internasional dibayar atas pelayanannya terhadap negara lain pendapatan perusahaan dapat berbentuk fee royalti. Fee diperoleh sebagai balas jasa atas dipenuhinya kinerja tertentu dan dapat diperoleh dari persetujuan kontrak jangka Panjang dan pendek, seperti kontrak manajemen ataupun konsultasi. Royalti adalah balas jasa atas digunakannya "kekayaan khusus" seperti hak paten, nama merk, proses produksi, informasi, teknologi, oleh perusahaan lain. Investasi portofolio adalah investasi keuangan yang dilakukan di luar negeri. Investor membeli utang atau ekuitas, dengan harapan mendapat manfaat finansial dari investasi tersebut. Bentuk investasi portofolio yang sering ditemui adalah pembelian obligasi/saham dalam negeri oleh orang/perusahaan asing, tanpa kontrol manajemen. Investasi langsung oleh penduduk atau perusahaan asing dapat berupa kontrol penuh atau parsial melalui partisipasi modal dan manajemen. Investasi ini sering disebut penanaman modal asing (PMA) atau foreign direct Investment (FDI). Kontrol perusahaan bervariasi dari 24 kontrol penuh (bila perusahaan memiliki saham anak cabangnya di luar negeri secara penuh), hingga kontrol parsial (seperti patungan dengan perusahaan asing atau perusahaan domestic atau pemerintah lain). Penggolongan bisnis internasional yang kedua berdasarkan tahapan evolusioner perkembangan perusahaan (Higgins dan Viencze, 1994, Bab 11). Argumentasinya, suatu perusahaan tidak mungkin tumbuh dan

berkembang menjadi perusahaan multinasional atau global dalam tempo semalam. Table 3.1 merangkum tahapan internasionalisasi bisnis menurut intensitas kontakannya dengan pasar internasional, focus operasi internasional, orientasi perusahaan, macam aktivitas international dan struktur organisasinya. Menarik untuk dicatat bahwa tidak semua perusahaan yang telah mencapai tahapan terakhir pun dapat saja mundur ke tahap sebelumnya. Ketika Renault menjual American Motors Corporation kepada Chysler tahun 1987, dunia bisnis menyaksikan Renault mengundurkan diri dari strategi global menjadi strategi multinasional.

### **Ekspor**

Dalam praktik, suatu perusahaan dapat menjadi eksportir langsung atau tidak langsung. Sebagai eksportir langsung, perusahaan tersebut melayani seluruh tahap ekspor dari penjualan hingga pengiriman barang. Sebagai eksportir tidak langsung, eksportir menyewa seorang/perusahaan lain untuk mempermudah perdagangan. Perantara semacam ini,, tentu akan mendapatkan sejumlah fee. ada beberapa jenis perantara : (!) agen ekspor manufaktur (manufanturers' export agents,) yang menjual prosuk perusahaan di luar negeri; (2) wakil manufaktur (manufacturer's representatives,) yang menjual produk - produk sejumlah perusahaan eksportir di pasar luar negeri; (3) agen komisi ekspor (export commission agents,) yang bertindak sebagai pembeli untuk pasar luar negeri' (4) pedagang ekspor (export merchants), yang membeli dan menjual produknya sendiri ntuk berbagai paar. 27 Mekanisemen aktivitas ekspor memerlukan hal hal berikut ini : (!) izin dari pemerintah dalam negeri (misalnya, untuk produk makanan, teknologi dan beberapa produk penting di pandang dari keamanan nasional); (@) jaminan transportasi yang dapat dipecaya dan asuransi transit; (3) dipenuhinya persyaratan - persyaratan yag diminta negara pengimpor, seperti pembayaran bea cukai deklarasi, dan pengawasan. Sebelum

transaksi selesai, perjanjian mengenai cara pembayaran harus dibuat. Dalam perjanjian tersebut, kedua belah pihak harus menyatakan secara eksplisit syarat - syarat penjualan dan apakah pembeli akan memperpanjang kredit, membuka L/C (Letter of Credit), membayar di muka, atau pembayaran dengan tunai pada saat pengiriman. Selain itu, mata uang apa yang digunakan dalam perdagangan juga harus dicantumkan, terutama bila kurs mata uang yang digunakan sering berfluktuasi.

### **Penyesuaian Neraca Pembayaran**

Dalam neraca pembayaran suatu negara, ketidakseimbangan dari pos - pos otonom merupakan arus otonom dengan alasan yang mendasarinya. Perkembangan ekspor dan impor, serta aliran modal masuk dan keluar suatu negara sangat terkait dengan faktor kebijakan dalam negeri terutama kebijakan moneter dan sektor riil, dan perkembangan lingkungan internasional. Neraca pembayaran mencerminkan keunggulan kompetitif produksi barang dan jasa, dan peluang investasi. Sesuai dengan prinsip pembukuan dengan double entry. Apabila terjadi surplus atau deficit biasanya mengacu pada hubungan sebab akibat. Penyesuaian terhadap posisi neraca pembayaran perlu dilakukan dari waktu ke waktu. Pada dasarnya koreksi terhadap neraca pembayaran dapat dilakukan secara otomatis atau melalui serangkaian kebijakan. Koreksi neraca pembayaran dapat dilakukan secara otomatis dikaitkan dengan menciptakan keseimbangan harga internal dan eksternal. Dalam hal ini konsep neraca pembayaran disederhanakan sebagai aliran ekspor dan impor dari barang dan jasa. Apabila defisit neraca pembayaran terjadi pada sistem kurs tetap, maka defisit neraca pembayaran akan diperbaiki dengan depresiasi dari mata uang negara itu. Dengan melakukan

depresiasi mata uangnya, maka harga barang dan jasa eksternal diusahakan agar seimbang dengan harga internalnya. Hal yang sama pada system kurs mengambang, penyesuaian dilakukan secara otomatis dengan depresiasi dari mata uang negaranya. Dalam kurs mengambang, diatur deficit neraca pembayaran yang Sebagian dnegan menggunkan saldo kredit neraca cadangan pemerintah. Sebaliknya, hal yang sama dapat dilakukan pada surplus neraca pembayaran. Koreksi neraca pembayaran dilakukan engan intervensi dari kebijakan pemerintah dikaitkan dengan kebijakan fiscal, moneter dan sektor rill yang mendorong keseimbangan internal dengan eksternal. Jika terjadi deficit, maka pemerintah dapat memberikan rangsangan atau pengurangan pajak dan mendorong peningkatan pengeluaran pemerintah. Langkah kebijakan moneter yang dapat ditempuh disamping pengaturan kurs mata uang yang beredar untuk menekan inflasi. Kebijakan sektor rill menjadi penting terutama di negar - negara berkembang untuk mengatur struktur pasar dan pemebrian proteksi untuk mendorong peningkatan ekspor. Walaupun dalam teori terhadap neraca pembayaran dapat dilakukan dengan depresiasi mata uang, pada kenyataannya Langkah depresiasi tidak senssitif dalam 45 memperbaiki defisit neraca pembayaran. Sebagai contoh defisit neraca transaksi berjalan yang terjadi di Amerika, pada tahun 1976 sampai 1980, dolar Amerika merosot seiring dengan penurunan transaksi berjalannya. Pada tahun 1980 sampai 1985, dolar Amerika menguat dan terjadi peningkatan impor serta penurunan ekspor Amerika sehingga transaksi berjalan tetap deficit. Pada pertengahan tahun 1985, dolar Amerika nilainya mulai merosot dan transaksi berjalan Amerika tetap mengalami defisit.

Walaupun Amerika masih tetap mengalami deficit transaksi berjalan, tetapi mulai berkurang pada tahun 1987. Kesimpulannya bahwa depresiasi tidak mutlak merupakan instrument untuk menanggulangi defisit neraca pembayaran yang akan memberikan hasil yang baik. Untuk lebih mengetahui contoh berbagai laporan neraca pembayaran dan perdagangan, disampaikan sebagai berikut : Dalam contoh soal 1, table 5.1 adalah sistematika neraca pembayaran Amerika tahun 1988. Dalam contoh soal 2, table 5.2 adalah sistematika neraca pembayaran Indonesia tahun 1998/99, 1999/2000 dan 2000/01. Table 5.3 adalah ringkasan neraca pembayaran Indonesia untuk tahun 1998/99, 1999/2000 dan 2000/01. Table 5.4, 5.5 dan 5.6 adalah rincian ekspor dari kelompok barang manufaktur, kelompok barang pertanian dan kelompok barang pertambangan untuk tahun 1998/99 dan 1999/2000. Table 5.7 menunjukkan penarikan pinjaman bantuan luar negeri untuk pemerintah dan Tabel 5.8 menunjukkan posisi pinjaman luar negeri pemerintah dan perusahaan pemerintah. Table 5.9 adalah posisi pinjaman luar negeri pemerintah menurut pemberi pinjaman.

---

## BAB VII

### SELUK BELUK VALAS

---

#### PENTINGNYA VALAS

Boleh dikata semua kegiatan bisnis internasional memerlukan transfer uang dari satu negara ke negara lain. Repatriasi dividen, laba, dan royalti dari investasi asing. Kontribusi atas saham dan berbagai jenis pembiayaan semacam itu juga melibatkan transfer dana melewati batas-batas negara. Sebagai contoh, suatu perusahaan multinasional AS yang mendirikan pabrik di Inggris, pada akhir tahun buku selalu ingin mentransfer laba yang diperoleh dari usahanya di Inggris (dalam £) ke kantor pusatnya di AS (dalam US\$). Contoh lain, katakanlah seorang investor Jepang yang memiliki saham cukup banyak di Wall Street memperoleh untung besar karena nilai sahamnya melonjak; bila ia ingin merepatriasi keuntungannya ke Jepang, ia harus mengkonversi keuntungan yang diperolehnya dalam dolar AS menjadi yen Jepang. Transaksi perdagangan juga harus dinyatakan dalam nilai moneter. Misalnya, seorang importir komputer Indonesia harus membayar kepada eksportir Jepang dalam yen. Untuk itu, ia harus menukarkan mata uang domestiknya (rupiah) menjadi yen. Bagaimana perusahaan AS, investor Jepang, dan importir Indonesia mengkonversi mata uang yang di miliknya ke dalam mata uang yang mereka inginkan? Jawaban atas pertanyaan ini diberikan oleh pasar valuta asing (valas). Dengan kata lain, 57 perdagangan mata uang berada di pasar valas yang mempunyai fungsi utama untuk mempermudah perdagangan dan investasi internasional.

## STRUKTUR PASAR VALAS

Seandainya ada mata uang tunggal internasional, barangkali pasar valas tidak diperlukan. Kenyataan menunjukkan, dalam setiap transaksi internasional selalu digunakan valas. Dengan kata lain, terdapat kebutuhan untuk mengkonversi mata uang yang satu menjadi mata uang lain. Inilah yang menimbulkan adanya permintaan akan transaksi valas. Pasar valas dunia menawarkan mekanisme yang dapat menyelesaikan transaksi yang kompleks dan beragam secara efisien dan segera. Perantara utama dalam pasar valas adalah bank-bank utama yang beroperasi di seluruh dunia terutama yang berdagang valas. Bank-bank ini di hubungkan dengan jaringan telekomunikasi yang amat maju dan canggih, di mana dapat menghubungkan bank-bank tersebut dengan klien utamanya dan bank-bank lain di seluruh dunia. Tidak seperti bursa saham yang memiliki lantai perdagangan (trading floor), pialang-pialang berbagai bank dalam pasar valas tidak pernah bertemu dan berhadapan secara langsung. Hanya telepon, modem, mesin fax, terminal komputer, atau telex lah yang menghubungkan permintaan dan penawaran valas. Ada dua tingkatan dalam pasar valas. Yang pertama adalah pasar konsumen/eceran (consumer/retail market), dimana individu atau institusi membeli dan menjual valas kepada bank. Sebagai contoh, bila IBM bermaksud merepatriasi keuntungan dari cabangnya di Jerman ke AS, dia dapat mendatangi sebuah bank di 59 Frankfurt dengan tawaran menjual DM yang di miliknya untuk di tukarkan US\$. Bila bank tersebut tidak memiliki jumlah US\$ yang diinginkan, maka bank tadi dapat mendatangi bank lain untuk memperoleh dolar sebagai ganti DM atau valas lain. Penjualan dan pembelian semacam ini disebut pasar

antarbanc (interbank market). Transaksi antarbank ini dapat dilakukan baik di dalam negeri maupun internasional. Pasar antarbank merupakan pasar yang amat aktif. Bank membeli dan menjual valas satu sama lain untuk menutup kekurangan dan mengurangi kelebihan akibat transaksi dengan para langganannya. Traksaksi dalam pasar antar-banc selalu dilakukan dalam jumlah besar. Nilai transaksi antarbank biasanya mulai daro US\$ 1 juta hingga US\$ 10 juta per transaksi, meskipun perdagangan di atas batas tersebut dapat terjadi. Siapakah yang sering terlibat dalam pasar valas? Pelaku utama dalam pasar valas amat beragam, tidak hanya dalam skala operasi namun juga tujuan dan metode memanfaatkan pasar ini. Pelaku ekonomi yang utama dalam pasar valas dapat digolongkan menjadi: 1). Individu, 2) Institusi, 3). Perbankan (terutama bank bank komersial), 4). Bank setral dan lembaga milik pemerintah, 5). Spekulasi dan arbitrase, 6). Pialang-pialang valas (khambata dan Ajami, 1992, h. 128-131). Bagaimana para pelaku pasar ini berinteraksi dapat di lihat pada gambat 7.1 Individu-individu yang bermain di pasar valas terdorong oleh kebutuhan bisnis dan pribadinya. Kebutuhan pribadi misalnya seseorang ingin mengirim sejumlah uang kepada familinya di luar negeri. Untuk itu, ia akan memanfaatkan pasar valas untuk memperoleh mata uang dari negara di mana familinya tinggal. Kebutuhan bisnis muncul bila seseorang terlibat dalam bisnis internasional. Misalnya, importir individu menggunakan pasar valas untuk memperoleh mata uang yang di perlukan untuk membayar kepada pemasok barangnya di luar negeri.

## Bank Sentral

Bank sentral memasuki pasar valas karena beberapa alasan. Mereka dapat membeli sejumlah mata uang asing untuk mendongkrak cadangan devisa yang dimilikinya atau menurunkan nilai mata uang domestiknya. Ini dilakukan karena mata uang mereka dinilai terlalu tinggi (overvalued) oleh pasar. Cara paling mudah melihat indikasi suatu mata uang dinilai terlalu tinggi (overvalued) tau terlalu rendah (undervalued) adalah dengan mengamati harga “Big Mac”, suatu produk hamburger dari McDonald, di suatu negara di bandingkan dnegan nilai Big mac dalam dolar AS (lihat Tabel 7.1). Nilai positif berarti mata uang negara tersebut dinilai terlalu tinggi; nilai negatif berarti mata uang negara tersebut dinilai terlalu rendah. Bank sentral dapat melakukan intervensi pasar dengan menjual sejumlah tertentu mata uang asing untuk meningkatkan mata uang domestiknya. Dengan kata lain, bank sentral terjun dalam pasar valas untuk melakukan intervensi pasar dengan tujuan untuk mengurangi fluktuasi kurs maupun menjaga target kurs yang telah ditetapkan. Sebagai contoh, pada akhir dasawarsa 1980-an, bank-bank sentral AS, jepang dan Jerman Barat seringkali melakukan intervensi pasar untuk mengoreksi ketidakseimbangan nilai mata uang antara yen dan DM melawan dolar AS. Tujuan utama bank sentral bukan untuk memperoleh laba atau menghindari resiko dari operasi valas yang dilakukannya. Tujuan utama bank sentral adalah mempengaruhi nilai mata uangnya dan mata uang penting lain agar bergerak sesuai dengan nilai yang menurut bank sentral tersebut sesuai dengan kepentingan ekonomi negaranya.

## Kutipan Langsung dan Tidak Langsung

Perdagangan valas adalah perdagangan antara satu mata uang dengan mata uang lain. Nilai tukar antara dua mata uang disebut kurs bilateral (bilateral exchange rates). Dengan demikian, kurs adalah harga mata uang suatu negara yang dinilai dalam mata uang lain. Tabel 7.2 menampilkan kutipan kurs valas pada tanggal 7 juli 1994. Tabel ini dikutip dari The Asian Wall Street Journal (ASWJ) yang terbit pada hari jumat, 8 juli 1994. Kurs di sajikan adalah kurs jual yang berlaku pada perdagangan antarbank dalam jumlah minimum \$ 1 juta. Kurs ini adalah harga perdagangan besar. Maksudnya, harga eceran yang di tawarkan oleh bank kepada konsumen dalam jumlah di bawah \$1 juta biasanya lebih mahal, dalam arti konsumen harus membayar lebih banyak dolar AS untuk memperoleh setiap unit mata uang asing. Kolom pertama dalam tabel 7.2 adalah daftar nama negara dan mata uangnya masing-masing. Empat kolom berikutnya menyajikan kurs selama dua hari bisnis sebelum harian ASWJ diterbitkan (Thurs, adalah Thursday/ Kamis, 7 Juli, dan Wed. Kependekan dari Wednesday/ Rabu, 6 Juli). Kurs disajikan dalam dua definisi. Yang pertama dinamakan U.S.\$ equivaled, artinya menunjukkan satu unit mata uang asing yang dinilai dalam dolar AS. Kurs ini disebut juga sebagai istilah Amerika (America Terms), artinya jumlah unit dolae AS per unit mata uang asing. Sebagai contoh harga dolar untuk satu unit poundsterling Inggris (Britain) pada hari Kamis, 7 Juli 1994, adalah \$1,5385; harga dolar untuk satu unit Rupiah pada hari yang sama adalah \$0,0004608. Nilai \$1,5385=£1 dalam perdagangan valas disebut kutipan langsung 66 (direct quote) karena menunjukkan berapa unit mata uang domestik yang diperlukan untuk membeli mata uang asing

(dengan asumsi, mata uang domestik dalam hal ini adalah dolar AS). Definisi kurs yang kedua diberi label Currency per U.S.\$ yaitu satu dolar AS yang dinilai dalam mata uang asing. Dengan kata lain, sejumlah mata uang asing per dolar AS; atau sering disebut istilah Eropa (European Terms). Harga dolar yang dinilai dalam pound Inggris pada hari Kamis, 7 Juli 1994, adalah £0,65; dan harga satu dolar dalam Rupiah Indonesia adalah Rp 2170,04 pada hari yang sama. Nilai \$1= Rp 2170,04 dalam perdagangan valas di sebut kutipan tidak langsung (indirect quotation) karena untuk membeli satu unit mata uang domestik diperlukan sejumlah mata uang asing. Bila tidak ada biaya transaksi, dua definisi ini mempunyai hubungan yang berkebalikan. Misalnya, unit dolar AS per Rupiah ( $\$0,0004608$ ) seharusnya sama dengan satu dibagi unit Rupiah per dolar AS (Rp 2170,04). Dengan kata lain,  $0,0004608=1/2170,04$ . Dalam praktik, angka yang tidak sama dari dua definisi kurs besar kemungkinan diakibatkan oleh adanya biaya transaksi, terutama selisih antara kurs beli dan kurs jual.

### **Perkembangan Kurs Rupiah**

Gejolak nilai Rupiah menarik untuk dibahas sebagai studi kasus jatuhnya nilai rupiah terhadap dolar Amerika. Sebagai akibat krisis moneter yang terjadi di Indonesia. Berbagai penjelasan telah banyak dibahas mengenai terjadinya krisis moneter di Indonesia dan salah satunya krisis yang terjadi merupakan dampak penularan (contagion effect) dari krisis yang terjadi di beberapa negara di kawasan Asia Tenggara dan Asia Pasifik. Dari berbagai faktor yang mendasari krisis yang terjadi di Indonesia, beberapa patut untuk dibahas lebih lanjut. Deregulasi perbankan 1988 telah melahirkan banyak bank yang

memperketat persaingan untuk mendapatkan dana masyarakat dan menyalurkan dalam jumlah yang besar. Momentum ini semakin terpacu setelah pemerintah menurunkan cadangan wajib (reserve requirement) dari 15% menjadi 2%. Perkembangan perbankan nasional yang terlalu cepat tanpa diimbangi dengan kontrol yang baik mengakibatkan beberapa bank mengalami likuidasi. Kredit perbankan lebih banyak disalurkan untuk bisnis dengan jangka pengembalian yang lama seperti properti, tidak untuk bisnis yang berorientasi ekspor menghasilkan devisa. Kepanikan terjadi dengan kekhawatiran lebih banyak bank lagi yang 91 akan dilikuidasi menyebabkan masyarakat banyak yang menarik dananya dari bank. Pada awal tahun 1997, nilai rupiah terhadap dolar sudah tidak realistis lagi. Indikator langsung depresiasi seperti perbedaan tingkat inflasi menunjukkan nilai rupiah terhadap dolar Amerika sudah tidak memadai. Namun, pemerintah masih mempertahankan kurs rupiah terhadap dolar Amerika mengambang terkendali pada nilai tukar berkisar Rp 2.500 per US\$. Pada pertengahan 1997, pemerintah yang terus menerus melakukan intervensi untuk menjaga stabilitas kurs akhirnya melepaskan pita pengendali kurs. Permintaan dolar Amerika terus meningkat untuk membayar utang jatuh tempo saat itu. Kebanyakan modal yang masuk ke kawasan ini bersumber dari modal jangka pendek. Utang Indonesia baik swasta dan pemerintah tidak di lindungi dengan hedging dan mendorong nilai dolar Amerika naik drastis. Keadaan ini diperburuk oleh keadaan ekonomi di kawasan ASEAN maupun Asia Pasifik yang banyak terkena krisis moneter. Perkembangan kurs yang buruk ditambah lagi dengan perkembangan politik yang menyebabkan krisis kepercayaan dan cenderung kapital

outflow meningkat pesat. Sebenarnya tekanan terhadap rupiah diawali sejak Indonesia membuka terhadap perekonomian internasional. Permintaan akan dolar Amerika terus meningkatkan seiring dengan kebutuhan untuk memproduksi barang dalam negeri untuk domestik dan ekspor. Untuk keperluan mempertahankan momentum pembangunan, impor terus meningkat untuk memenuhi keperluan barang modal dan bahan baku impor. Tampak pertumbuhan ekspor tidak sebanding dengan pertumbuhan impornya, dan ini menyebabkan tekanan pada kurs rupiah terhadap dolar Amerika. 92 Pada awal sampai pertengahan tahun 1998, rupiah terus melemah dan sempat berada pada posisi Rp 16.500 per dolar Amerika. Sementara itu, peran IMF dan ADB cukup besar dalam berpartisipasi memperbaiki perekonomian Indonesia dengan pinjamannya. Di luar faktor yang sifatnya internal, ternyata nilai rupiah sangat sensitif terhadap nilai mata uang lainnya yang merupakan faktor eksternal. Jatuhnya yen ternyata memperburuk situasi dengan merosotnya nilai rupiah lebih tajam lagi. Kurs rupiah relatif mulai stabil dalam arti kata berfluktuasi dalam batas kewajaran. Namun, ke depan masih banyak lagi perkembangan politik dan ekonomi yang menjadi perhatian baik masyarakat dalam negeri maupun luar negeri. Apabila hal ini tidak ditangani secara baik, akan menyebabkan nilai rupiah terhadap dolar dapat merosot tajam lagi. Perkembangan kurs dolar Amerika terhadap rupiah menarik untuk dipantau dan dianalisis dari waktu ke waktu.

---

## BAB VIII

# PENDANAAN INTERNASIONAL

---

Pembiayaan internasional biasanya terkait dengan dana yang cukup besar, dan terkadang harus menghadapi risiko kegagalan yang tinggi. Disisi lain, pendanaan internasional dengan skala besar akan melibatkan kepentingan negara dan perusahaan multinasional. Disamping itu, sumber dana dengan struktur pembiayaan menggunakan pinjaman menjadi pembiayaan penting karena akan mempengaruhi tingkat economic of scale-nya. Skema pinjaman untuk suatu pendanaan akan dibahas secara rinci. Sumber pembiayaan dengan pinjaman yang saat ini populer dapat merupakan pinjaman langsung dari pemilik proyeknya atau lewat kerjasama dengan perusahaan internasional. Pada bab ini akan dibahas pertama perkembangan proses pendanaan internasional, kemudian skema pendanaannya baik recourse maupun non-recourse atau merupakan alternatif pembiayaan diantara kedua skema tersebut. Dalam bab ini juga disajikan berbagai kasus lapangan yang dapat dipakai sebagai contoh soal.

### **Pendanaan Internasional**

Karena sebagian pembiayaan menggunakan sumber dana pinjaman, maka akan dibahas berbagai skema pendanaan dengan tata cara pinjaman yang biasa digunakan untuk 144 proyek-proyek besar khususnya yang terjadi di negara berkembang. Bila pendanaan dilakukan dengan pinjaman, maka pemilik dana akan melihat sumber utama pembayaran kembali pinjamannya dari pendapatan proyek dan aset yang menjadi jaminan pinjaman. Pendanaan dengan pinjaman dapat

mencapai sekitar 60-80% dari biaya proyek. Pada awalnya pendanaan proyek besar banyak dibiayai dengan modal sendiri dari sumber pembiayaan internal kas perusahaan. Kemudian, berkembang pemerintah ikut serta dalam pendanaannya lewat sumber pengeluaran pemerintah atau lewat pinjaman resmi pemerintah. Sumber pembiayaan pemerintah diperlukan untuk memenuhi kebutuhan yang semakin banyak dan kompleks guna membiayai proses industrialisasi. Dana yang dimiliki pemerintah negara berkembang semakin terbatas, demikian juga dengan dana internal dari sumber domestik. Dalam banyak kasus di negara berkembang, pemerintah secara bertahap mengurangi keterlibatannya dalam berbagai proyek besar. Apabila pemerintah akan dilibatkan dalam pinjaman sebagai sponsor, maka harus melalui pertimbangan yang matang dari segi ekonomi, teknis dengan memperhatikan skala prioritas. Pembangunan berbagai proyek besar yang memerlukan dana yang sangat besar mulai dikembangkan swasta dengan menggunakan prinsip pasar terbuka. Untuk itu, banyak proyek besar didanai dengan mengundang perusahaan internasional lewat skema investasi asing lang (Foreign Direct Investment, FDI) atau menggunakan pendanaan sumber internasional. Skema pendanaan proyek besar semakin rumit karena harus memanfaatkan berbagai sumber dana, termasuk dana masyarakat internasional dan komersial. Sumber pendanaan secara spesifik dapat berasal dari institusi investasi seperti dana pensiun, dan perusahaan asuransi, bank komersial, IFC dan bank regional seperti Bank Pembangunan Asia, pasar obligasi internasional, pasar obligasi dan bank domestik, kreditor, badan pendanaan khusus, pinjaman resmi pemerintah, dan institusi keuangan bilateral dan multilateral. Seiring

dengan berkurangnya peran pemerintah dalam dunia usaha, terutama untuk proyek besar di kebanyakan negara berkembang, maka peran swasta mulai menonjol. Namun swasta yang baru tampil mempunyai keterbatasan sumber daya. Dengan demikian, pemerintah mendorong peningkatan peran swasta dengan membuka kesempatan kerjasama antar perusahaan domestik dengan perusahaan internasional. Disamping akses dalam pendanaan yang cukup kuat, perusahaan internasional diharapkan dapat melakukan pemindahan faktor-faktor produksi seperti teknologi (transfer of technology) yang menjadi dominasi perusahaan internasional. Ada alternatif pembiayaan dengan menggunakan institusi keuangan multilateral seperti dari Bank Dunia, Bank Pembangunan Asia, Islamic Development Bank (IDB) dan OPEC Fund. Sumber pembiayaan yang demikian itu menuntut jaminan pemerintah dan sebagai akibatnya masuk dalam neraca keuangan (balance sheet) negara sebagai utang pemerintah. Pemilik proyek juga dapat memperoleh sumber dana dari pasar internasional yaitu dari pasar obligasi dengan meminjam langsung dari sumber dananya. Obligasi adalah salah satu bentuk pinjaman jangka panjang dengan tingkat suku bunga dapat ditentukan tetap atau mengambang. Risiko yang dikhawatirkan terjadi adalah tidak mampunya pemilik proyek membayar kembali pinjamannya. Sistem pendanaan lain yaitu melalui merger dan akuisisi digunakan untuk menambah dari sumber pembiayaan yang lain. Secara umum, pembiayaan dengan merger dan akuisisi dilakukan untuk membiayai proyek secara individual. Berbagai pilihan pendanaan pada saat ini terbuka luas bagi pemilik proyek. 146 Pemilik proyek harus menentukan berdasarkan pertimbangan

net-benefit (keuntungan optimal) pilihan terbaik baginya untuk mendanai proyek.

### **Pendanaan Recourse dan Non-Recourse**

Akan dibahas pendanaan dengan dua sistem yang berbeda secara ekstrim, yaitu pendanaan dengan full recourse dan full non-recourse. Dari segi tanggung jawab yang dibebankan, bila pemilik proyek menjamin penuh pembiayaan kembali pinjaman, maka itu merupakan pembiayaan dengan cara full recourse. Pemilik proyek terlibat langsung dalam 148 perjanjian pemberian pinjaman atau pembiayaan dengan pemilik dana tanpa syarat. Pemilik proyek wajib membayar pinjaman proyek secara penuh. Namun kemudian, berkembang bahwa proyek-proyek yang mempunyai risiko besar tetapi pemilik proyek tidak mempunyai dana, maka dikembangkan skema pendanaan yang prinsip dasarnya bertolak belakang dengan skema full recourse, yaitu dikenal dengan full non-recourse. Pendanaan dengan menggunakan dana internasional sering dilakukan dengan skema pendanaan non-recourse (non-recourse financing). Skema pembiayaan seperti ini saat ini berkembang dengan pesat terutama dinegara-negara berkembang. Namun, untuk mendalami sistem pembiayaan dengan skema ini, perlu dibahas terlebih dahulu system pembiayaan dengan menggunakan sistem yang biasa dilakukan dalam bisnis yaitu dengan skema pendanaan recourse (recourse financing). Pendanaan yang umum dilakukan dengan menggunakan pendanaan recourse (recourse financing) yaitu membayar kembali pinjaman dari dana yang didapat pemilik proyek secara langsung kepada yang pemberi pinjaman. Namun, apabila pemilik proyek membayar dari hasil

pendapatan (revenue) yang diperoleh dan/atau aset proyek sebagai jaminan yang diberikan, maka disebut skema pendanaan non-recourse. Di antara kedua esktrim pembiayaan tadi, pada saat ini berkembang berbagai bentuk pembiayaan yang sering dilakukan dalam aplikasi praktis, terutama untuk proyek besar yang dibangun di negara negara berkembang. Secara ringkas dapat digambarkan perbedaan alokasi risiko antara full dan non-full recourse financing. Skema pendanaan-pendanaan yang sifatnya di antara full recourse dan full non-recourse dikenal sebagai skema pendanaan terbatas (limited recourse financing).

## DAFTAR PUSTAKA

- Noor, R., Arifin, R., & Astuti, NP (2022). Crypto assets and regulation: Taxonomy and regulatory framework of crypto assets in Indonesia. *Economix*, 10(1), 1-12. Muhammadiyah University of Makassar.<https://journal.unismuh.ac.id/index.php/jed/article/view/10886>
- Sitorus, S., & Sakti, A. (2025). Legal certainty of the use of cryptocurrency as an investment instrument in companies in Indonesia. *ResearchGate*.[https://www.researchgate.net/publication/388333415\\_Legal\\_Certainty\\_of\\_the\\_Use\\_of\\_Cryptocurrency\\_as\\_An\\_Investment\\_Instrument\\_in\\_Companies\\_in\\_Indonesia](https://www.researchgate.net/publication/388333415_Legal_Certainty_of_the_Use_of_Cryptocurrency_as_An_Investment_Instrument_in_Companies_in_Indonesia)
- Corbet, S., Lucey, B.M., & Yarovaya, L. (2019). The risks associated with cryptocurrencies. *Cogent Economics & Finance*, 7(1), 1593071.<https://doi.org/10.1080/23322039.2019.1593071>
- Zetsche, D.A., Arner, D.W., Buckley, R.P., & Weber, R.H. (2022). Markets in crypto-assets regulation: Does it provide legal certainty and increase adoption of crypto-assets? *Journal of Banking and Financial Technology*, 6(2), 117- 140.<https://doi.org/10.1186/s40854-022-00432-8>
- Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). (2022). Crypto-Asset Reporting Framework and amendments to the Common Reporting Standard. OECD Publishing.<https://www.oecd.org/tax/exchange-of-tax-information/crypto-assetreporting-framework-and-amendments-to-the-common-reporting-standard.htm>
- Financial Action Task Force (FATF). (2021). Updated guidance for a risk-based approach to virtual assets and virtual

asset service providers (VASPs).  
FATF.<https://www.fatfgafi.org/documents/virtual-assets/documents/guidance-rba-virtual-assets-vasps.html>

- Dandapani, K., & Sathye, M. (2025). Cryptocurrency investments: The role of advisory sources, investor confidence, and risk perception in shaping behaviors and intentions. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(2), 57.<https://doi.org/10.3390/jrfm18020057>
- Braun, V., & Clarke, V. (2019). Reflecting on reflexive thematic analysis. *Qualitative Research in Sport, Exercise and Health*, 11(4), 589-597.<https://doi.org/10.1080/2159676X.2019.1628806>
- Creswell, J. W., & Plano Clark, V. L. (2021). *Designing and conducting mixed methods research* (3rd ed.). SAGE Publications
- Fetters, M.D., & Molina-Azorín, J.F. (2020). Call for papers: Publishing mixed methods research in top management journals. *Journal of Management Studies*, 57(2), 256-266.<https://doi.org/10.1111/joms.12544>
- Hair, J.F., Hult, G.T.M., Ringle, C.M., & Sarstedt, M. (2021). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)* (3rd ed.). SAGE Publications.
- Johnson, R.B., & Onwuegbuzie, A.J. (2020). Mixed methods research: A research paradigm whose time has come. *Educational Researcher*, 49(2), 123-133.  
<https://doi.org/10.3102/0013189X20940637>

## BIODATA PENULIS I



**Dr. Rico Nur Ilham, S.E., M.M. RSA. CPRM** lahir di Sei Lala pada tanggal 12 Oktober 1993. Melanjutkan pendidikan tinggi Strata satu (S1) Program Studi Manajemen Perusahaan di kampus Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Bina Karya Tebing Tinggi, tahun 2013 dan Lulus tahun 2015. Kemudian pada tahun

2015 melanjutkan kuliah S2 Program Magister Manajemen Keuangan di Program pasca sarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara tahun 2015 dan Lulus tahun 2017. Program Doktoral (S3) ilmu Manajemen Universitas Sumatera Utara 2017 Dan melaksanakan Ujian Terbuka Promosi Doktor Tanggal 6 Oktober 2020. Rico Nur Ilham adalah Dosen pada Jurusan Manajemen Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh, bekerja sebagai Manajer Keuangan PT. Mekar Karya Agung, Dosen Muda Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Bina Karya Tebing Tinggi, Direktur CV. Mangapul Sejati, Wakil Perantara Pedagang Efek di Bursa Efek Indonesia. Menjadi beberapa pemilik usaha kecil yaitu King Coofee Dalak Masihul, King Coofeo Tebing Tinggi, dan Kantin Barona Unimal Lhokseumawe, Investor dan Pedagang Bursa Efek Indonesia. Rico nur Ilham adalah Pendiri CV. Express Consulting (Research Planer), Pendiri goriset.id dan Pendiri Asetpedia.id (*Financial Analytics and Forecasting Platform*).

## PROFIL PENULIS II



**FUADI, SE., MSM.,** lahir di Aceh Besar, pada tanggal 22 Arpil 1986. Merupakan anak kedua dari enam bersaudara. Anak dari Bapak Tgk. H. Drs. M. yusuf Ishaq dan Hj. Siti Akhrar. Menamatkan pendidikan S1 pada Program Studi Manajemen Universitas Malikussaleh, Lhokseumawe tahun 2010. Lalu melanjutkan pendidikan S2 pada Program Pascasarjana Ilmu Manajemen Universitas Malikussaleh, Lhokseumawe tamat 2014. Pendidikan S3 dilanjutkan pada Program Doktorat Ekonomi Syariah UINSU Medan. Pengalaman pekerjaan sebagai Dosen tetap Program Studi Ilmu Ekonomi Universitas Almuslim Bireuen dari tahun 2016 s.d 2017. Dosen tetap pada Program Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh sejak tahun 2018 s.d sekarang. Selain aktivitas sebagai Dosen, sehari-hari juga terlibat dalam berbagai Aktivitas bersama marketplace <https://ukmconnection.com/>. Dan memegang sertifikat profesi nasional (BNSP) 1. Pendamping UMKM, Kewirausahaan Industri IV, 3. Digital Marketing Selain itu ikut serta dalam beberapa pengabdian tentang Pendampingan Proses Produk

Halal, Pemetaan sosial, dan pendampingan UMKM di wilayah Lhokseumawe - Aceh Utara. Berkolaborasi dengan beberapa penulis untuk menulis buku : (1) Buku Perbankan Syariah (Sebuah Hasil Kontemporer), (2) Buku Teori-Teori Manajemen Sumber Daya Manusia, (3) Buku Manajemen Pemasaran : Teori Dan Pengembangan, (4) Buku Perilaku Konsumen Di Era Digital, (5) Buku Manajemen Usaha Kecil dan Menengah. (6) Buku Keinovatifan Dosen Memoderasi Hubungan Antara E-Kepercayaan Dan E-Loyalitas Dalam Menggunakan Video Konferensi, (7) Buku Ekonomi Syariah. (8) Buku Financial Technology: Sistem Keuangan Digital. (9) Teknologi Digital Kewirausahaan dan UMKM.

# CRYPTOCURRENCY: PELUANG BERKELANJUTAN BERDASARKAN UNDANG-UNDANG MATA UANG DAN REGULASI EKONOMI DUNIA

Dunia saat ini sedang berada di persimpangan jalan antara sistem keuangan konvensional yang sudah mapan dan arus inovasi digital yang tak terbendung. Kehadiran aset kripto telah memicu perdebatan panjang mengenai bagaimana sebuah nilai bisa diakui dan dipertukarkan secara global. Di satu sisi, ada keterikatan kuat pada aturan lama yang menetapkan mata uang fisik sebagai satu-satunya otoritas sah dalam transaksi. Namun di sisi lain, teknologi blockchain menawarkan transparansi dan efisiensi yang sulit diabaikan oleh pasar modern. Narasi ini mengeksplorasi bagaimana kripto berupaya menemukan celah keberlanjutannya di tengah ketatnya pengawasan otoritas moneter. Meskipun banyak negara masih membatasi fungsinya hanya sebagai aset investasi dan bukan alat bayar, tekanan ekonomi global perlahan memaksa ahirnya tatanan baru. Integrasi teknologi ini ke dalam sistem perbankan serta munculnya aturan-aturan internasional yang lebih tertata justru menjadi sinyal bahwa kripto sedang bertransformasi dari sekadar tren spekulatif menjadi bagian integral dari infrastruktur keuangan masa depan. Peluang keberlanjutan kripto tidak lagi hanya bergantung pada fluktuasi harga, melainkan pada kemampuannya untuk beradaptasi dengan stabilitas ekonomi dunia. Dengan semakin banyaknya institusi besar yang terlibat dan munculnya kebijakan yang lebih jelas, benturan antara inovasi digital dan aturan main tradisional diharapkan dapat menghasilkan keseimbangan baru yang mendukung inklusi keuangan serta perlindungan bagi para pelakunya di masa depan.



YAYASAN  
PENELITI PRIMA  
INDONESIA



DIREKTORAT JENDERAL KEKAYAAN INTELEKTUAL  
KEMENTERIAN HUKUM & HAK ASASI MANUSIA RI

**BerAKHLAK** #bangga  
melayani  
bangsa

Berorientasi Pelayanan Akuntabel Kompeten  
Harmonis Loyal Adaptif Kolaboratif



Penerbit  
PT. Radja Intercontinental Publishing  
Jl. Cempaka Putih, Sp. Tiga Blang Rayeuk,  
Dsn. Angsana, Kota Lhokseumawe

[www.radjapublika.org](http://www.radjapublika.org)  
<https://radjapustaka.com>

ISBN 978-634-7495-06-8 (PDF)



9 786347 495068