

BAB II

LANDASAN TEORI

Komoditas dapat diperjualbelikan di bursa berjangka, jika memenuhi tiga syarat utama (www.bappepti.go.id), yaitu : (a) komoditas maupun industri pertanian harus terstandarisasi; (b) komoditas yang mudah rusak harus mempunyai umur yang cukup aman karena penyerahan kemudian hari; dan (c) harga komoditas harus cukup berfluktuasi.

Persyaratan pertama membawa konsekuensi logis untuk adanya reorientasi sistem pertanian dari pertanian berskala mikro ke makro, sehingga petani akan dapat menikmati *economies of scale*. Sedangkan persyaratan kedua menyangkut pemilihan komoditas yang tidak rentan terhadap perubahan cuaca dan hama.

Faktor terakhir adalah bahwa harga komoditas tersebut cukup besar fluktuasinya. Ini penting, karena apabila harganya stabil - misalnya karena kebijakan pengendalian harga oleh pemerintah - maka bursa komoditas berjangka tidak akan berkembang. Oleh karena itu sangat penting untuk mengetahui bagaimana volatilitas sebuah komoditas.

2.1 Pengaruh pergerakan Harga

Peningkatan maupun penurunan harga akan menjadi masalah apabila terjadi gejolak yang terlalu besar. Volatilitas dari suatu data merupakan ketidakteraturan ayunan data itu sendiri, seperti data perubahan harga memiliki ayunan yang relatif pelan (tingkat perubahan harga kecil selama beberapa periode waktu) diikuti oleh ayunan yang kuat atau besar pada beberapa periode berikutnya (tingkat perubahan harga menjadi besar) dan lalu diikuti oleh ayunan yang pelan dan seterusnya. Studi empiris mengatakan bahwa volatilitas

harga dapat diukur dengan standart deviasi dan koefisien variasi harga aset yang bersangkutan.

Bagi para pedagang dan pemegang kontrak, kekurangtahuan terhadap informasi volatilitas harga dapat menyebabkan kerugian, misalnya menyangkut perkiraan harga, kapan saat melepas dan berapa lama menahan kontrak sampai kepada penyusunan kontrak-kontrak penjualan – pembelian ke depan. Untuk menentukan kecenderungan harga naik atau turun dilakukan dengan analisis pasar (Johanes Arifin Wijaya, 2006) yaitu:

a) **Analisis Fundamental** : berdasarkan faktor yang secara langsung mempengaruhi harga Komoditi. Sifat berita fundamental terdiri dari dua jenis. Yaitu:

1. **Berita permintaan/demand bersifat bullish**

Sifat ini menggambarkan gerakan harga terlibat seolah-olah akan turun tetapi sebenarnya harga akan naik. Contoh berita yang termasuk dalam kategori ini adalah: berita cuaca buruk, *buying power*, dll.

2. **Berita penawaran/ supply bersifat bearish**

Sifat ini menggambarkan gerakan harga pasar seolah-olah akan naik, tetapi sebenarnya harga akan turun. Contoh berita yang termasuk dalam kategori ini adalah: cuaca baik, kekurangan atas permintaan.

b) **Analisis Teknikal** : suatu analisis berdasarkan data yang didapatkan dari peristiwa masa lalu, seperti harga, volume dan *open interest* dan kebanyakan berupa berupa *chart/grafik*. Pada penggunaan technical analysis ada 2 cara yang ditempuh, yaitu:

o *Technical anlysis* dengan metode support dan resistant

1) Filosofi, yang termasuk dalam hal ini antara lain: *Market price discount everything* (segala kejadian yang dapat mengakibatkan gejala pada bursa komoditi secara keseluruhan atau harga komoditi seperti faktor ekonomi, politik, peperangan atau gempa bumi), *Prices*

moves in trend (harga komoditi akan bergerak dalam suatu trend), *history repeat it self* (analisa teknikal menggambarkan faktor psikologis para pelaku pasar, maka pergerakan historis dapat dijadikan acuan untuk memprediksi pergerakan harga pada masa yang akan datang).

2) Pembuatan *bar chart*

3) *Trend Line*, seperti yang kita ketahui bersama trend adalah arah pergerakan harga dan tidak berbentuk garis lurus. Beberapa garis yang berhubungan dengan trend antara lain: *Support line* (garis yang mendukung kenaikan harga), *Resistent Line* (garis yang mendukung penurunan harga), *Sensitive line* (garis bantu yang menunjukkan daerah harga yang sensitif).

- o *Technical analysis* dengan metode komputer. Dalam teknik ini banyak bisa menggunakan bantuan komputer untu menganalisis, biasanya memakai moving average, Relative Strength Index, dan metode-metode yang lain.

2.2 Volatilitas dalam Perdagangan Berjangka Komoditas

Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu. Ukuran tersebut menunjukkan penurunan dan peningkatan harga dalam periode yang pendek dan tidak mengukur tingkat harga, namun derajat variasinya dari satu period ke periode berikutnya (Firmansyah, 2006). Volatilitas yang tinggi mencerminkan karakteristik penawaran dan permintaan yang tidak biasa.

Faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas:

a. Penawaran dari hasil produksi dan impor.

Jika permintaan ekspor suatu komoditi meningkat, tentu harga komoditi tersebut naik. Begitu pula jika dilakukan banyak impor komoditi suatu negara, maka harga komoditi tersebut cenderung turun karena terjadi banyak pasokan. Kebijakan pemerintah dalam hal pajak ekspor impor, bea masuk, kuota, juga akan ikut mempengaruhi harga suatu komoditi.

b. Permintaan.

Sesuai dengan teori ekonomi, jika permintaan lebih besar daripada penawaran, harga tentu akan naik. Begitu juga berlaku sebaliknya. Contohnya adalah ketika terjadi kenaikan permintaan CPO, tentu harga komoditi CPO akan bergerak naik.

c. Informasi pasar.

Informasi pasar juga akan mempengaruhi volatilitas harga sebuah komoditi. Jika harga suatu komoditi yang diperdagangkan di bursa internasional meningkat, biasanya harga komoditi tersebut di Bursa Jakarta juga akan mengalami peningkatan yang signifikan.

d. Perubahan cuaca

Kegagalan dan keberhasilan panen hasil pertanian seringkali terkait dengan keadaan cuaca dan iklim. Kekeringan, banjir, badai topan dapat menyebabkan gagal panen. Indonesia merupakan negara yang dilewati garis khatulistiwa dan masuk dalam pengaruh kawasan samudera pasifik. Secara umum mempunyai dua musim, dan tentu saja hal ini sangat mempengaruhi permintaan dan penawaran.

Jenis-jenis Volatilitas:

1. *Transitory volatility*

Volatilitas yang sifatnya sementara karena adanya ketidakseimbangan arus order, seperti terjadi kepanikan pasar, ekspektasi yang berlebihan, ada pihak tertentu yang ingin berspekulasi membeli atau menjual komoditi dalam jumlah yang besar.

2. *Fundamental Volatility*

Volatilitas yang disebabkan karena faktor fundamental, misalnya bencana alam, kegagalan panen, serangan hama, atau karena kejutan pada penawaran dan permintaan lainnya

2.3 Bursa perdagangan Berjangka dan PT. Kliring Berjangka Indonesia

Menurut UU Nomor 32 Tahun 1997 tentang Perdagangan Berjangka Komoditi- sebagai landasan hukum pelaksanaan perdagangan berjangka di Indonesia – Perdagangan berjangka (*future trading*) adalah segala sesuatu yang berkaitan dengan jual beli komoditi yang penyerahannya dilakukan kemudian berdasarkan kontrak berjangka atau opsi atas kontrak berjangka. Perdagangan berjangka berlangsung hanya di pasar-pasar yang terorganisasi atau dikenal sebagai Bursa Berjangka.

Menurut Prof. Dr. J.F Haccou yang dikutip dari De Termijn Handel in Goedem: “Transaksi jual beli komoditi yang diserahkan di kemudian hari, dengan pengertian pada saat jatuh tempo tidak akan ada penyerahan ataupun penerimaan barang secara fisik, tetapi melikuidasi kontrak yang bersangkutan dengan memperhitungkan selisih harga awal dengan harga yang terjadi pada tanggal jatuh tempo”.

Ada dua fungsi utama perdagangan berjangka (Hazan Zein Mahmud, 2001), yaitu sebagai sarana pengelolaan resiko (*risk management*) melalui kegiatan lindung nilai (*hedging*) dan sebagai sarana pembentukan harga (*price discovery*) yang transparan dan wajar. Harga yang terjadi di pasar berjangka mencerminkan konsensus antara sejumlah besar pembeli dan penjual yang memiliki kesempatan sama untuk melakukan

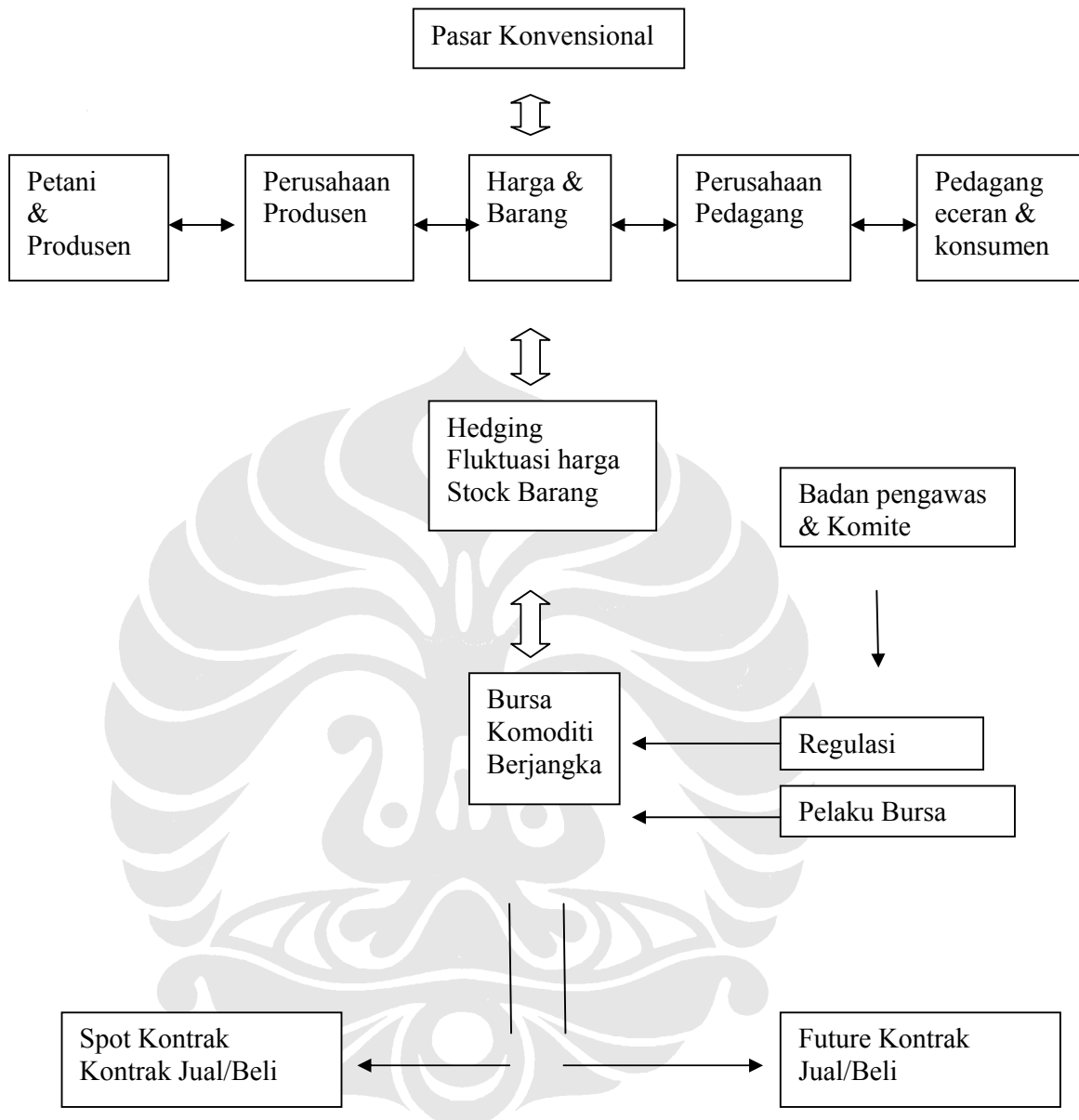
penjualan/pembelian di pasar. Adanya pasar berjangka pun dapat membantu integrasi pasar-pasar lokal ke dalam pasar nasional, bahkan internasional. Dengan terintegrasikan pasar-pasar lokal, harga di berbagai tingkat pemasaran yang berbeda akan bergerak mendekati pasar nasional dan internasional. Hal itu akan menjamin harga komoditas yang lebih realistis. Harga yang terjadi di Bursa Berjangka pada umumnya menjadi acuan (*reference price*) dunia usaha, termasuk produsen/pengusaha kecil dan petani dalam melakukan transaksi di pasar fisik. Selain itu, Perdagangan berjangka juga dijadikan sebagai alternatif investasi. Mengurangi atau setidaknya tidak menambah volatilitas harga komoditas adalah peran dari Bursa berjangka. Kelompok yang memanfaatkan adalah spekulator, dengan tujuan memanfaatkan adanya perubahan harga untuk mencari keuntungan, yaitu membeli kontrak berjangka pada saat harga rendah dan menjualnya kembali pada saat harga tinggi. Fluktuasi harga yang terus menerus terjadi akibat tingginya aktivitas transaksi di lantai bursa, merupakan indikasi nyata adanya likuiditas yang tinggi, sehingga memungkinkan pemodal untuk melakukan transaksi sesuai dengan keinginan untuk memperoleh laba.

PT. Kliring Berjangka Indonesia

Lembaga kliring melakukan peran sebagai penjamin dan pegatur operasi pada pasar berjangka (Euna Shim, 2006). Dengan berbagai mekanisme yang diambil oleh lembaga kliring berkisar antara permintaan tipe dari *initial margin* yang dapat menutupi setidaknya pada transaksi harian dan menemukan volatilitas dari produk yang diperdagangkan, untuk meminimumkan persyaratan modal, untuk membatasi posisi, untuk membatasi harga harian dan memerintah meminimumkan margin konsumen, sehingga kelalaian pasar bisa dikurangi.

PT. Kliring Berjangka berdasarkan UU No. 32/1997, lembaga kliring terpisah dari bursa berjangka dan merupakan institusi tersendiri. Berfungsi menyelesaikan dan menjamin kinerja semua transaksi yang dilakukan di bursa berjangka dan transaksi yang telah didaftarkan. Lembaga kliring bisa bertindak sebagai penjual dan pembeli, serta bertindak sebagai penjamin atas dana nasabah, apabila terjadi kepailitan pada pialang berjangka, dimana investor menyetor dananya sebagai modal. Mempunyai wewenang membuat peraturan tata tertib sendiri, termasuk pelaporan, pemantauan, dan pemeriksaan terhadap anggotanya.

Siklus Perdagangan Berjangka

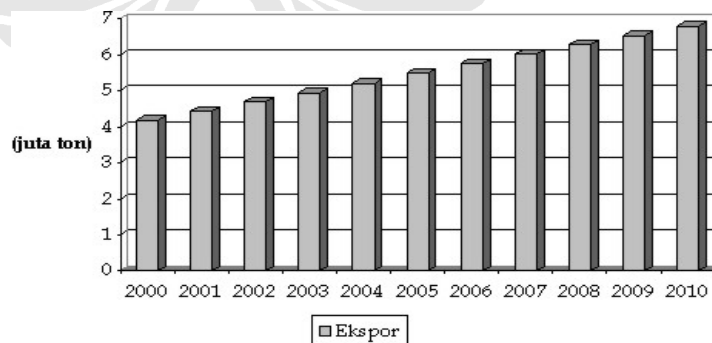


2.4 Perkembangan Komoditas Olein

Olein merupakan produk turunan dari CPO yang dipakai sebagai bahan baku pembuatan produk kosmetik, sabun, plastik dan farmasi. Semua komponen buah sawit dapat dimanfaatkan secara maksimal. Buah sawit memiliki daging dan biji sawit (kernel), dimana daging sawit dapat diolah menjadi CPO (*crude palm oil*) sedangkan buah sawit diolah menjadi PK (kernel palm). Sementara itu, cangkang biji sawit dapat dipergunakan sebagai bahan bakar ketel uap.

Ekspor CPO Indonesia pada dekade terakhir meningkat dengan laju antara 7 – 8 % per tahun. Disamping dipengaruhi oleh harga di pasar internasional dan tingkat produksi, kinerja ekspor CPO Indonesia juga sangat dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah, khususnya tingkat pajak ekspor. Dengan asumsi tingkat pajak ekspor adalah masih di bawah 5 %, maka ekspor CPO Indonesia diperkirakan akan tumbuh dengan laju 4 – 8 % per tahun pada periode 2000 – 2010. Berdasarkan data *oil word* diperkirakan produksi CPO lima tahun ke depan akan meningkat tapi lebih kecil dibandingkan dengan konsumsi masyarakat dunia. Sehingga kondisi seperti ini akan membawa kondisi investasi menjadi baik.

Gambar 2-1. Proyeksi ekspor CPO Indonesia, 2000 - 2010



Sumber: Badan Pusat Statistik Nasional

Minyak sawit dapat dipergunakan untuk bahan makanan dan industri melalui proses penyulingan, penjernihan dan penghilangan bau atau RBDPO (*Refined, Bleached and*

Deodorized Palm Oil). CPO juga dapat diuraikan untuk produksi minyak sawit padat (RBD Stearin) dan minyak sawit cair (RBD Olein). RBD Olein terutama dipergunakan untuk pembuatan minyak goreng. Sedangkan RBD Stearin terutama dipergunakan untuk margarin dan shortening, di samping untuk bahan baku industri sabun dan deterjen. Trend harga CPO dipengaruhi oleh (Lie Ricky, Evy I Gondomulio, dan Tina Rosjana Laloan, 2006):

1. Permintaan dan pemasokan CPO dunia
2. Permintaan dari India dan China
3. Berkurangnya persediaan dari negara produsen

Berdasarkan perkembangan berbagai variabel terkait seperti peningkatan konsumsi minyak goreng untuk keperluan rumah tangga maupun industri total konsumsi minyak goreng dalam negeri tahun 2005 sekitar 6 juta ton dimana 83.3% terdiri dari minyak goreng sawit. Seperti terlihat dalam tabel 2.2 di bawah ini:

Tabel 2-1 Persentase konsumsi minyak goreng untuk rumah tangga

Year	Palm Cooking Oil	+/-	Shares (%)	Coconut	+/-	Shares	Total	+/-
		(%)		Cooking Oil	(%)	(%)		(%)
1999	2,494.1	4.4	77.5	725.8	7.5	22.5	3,219.9	5.1
2000	2,806.1	12.5	78.5	769.5	6.0	21.5	3,575.6	11.0
2001	3,137.9	11.8	79.6	806.5	4.8	20.4	3,944.4	10.3
2002	3,508.1	11.8	80.6	846.9	5.0	19.4	4,355.0	10.4
2003	3,964.9	13.0	81.8	879.8	3.9	18.2	4,844.7	11.2
2004	4,527.7	14.2	82.9	933.4	6.1	17.1	5,461.1	12.7
2005	5,062.8	11.8	83.8	980.4	5.0	16.2	6,043.3	10.7
Average Growth								
(%)		10.1			3.3			8.8

Tabel 2.1. Dugaan Konsumsi Minyak Goreng Indonesia (dalam 000 ton)
 Sumber: BIRO/1999

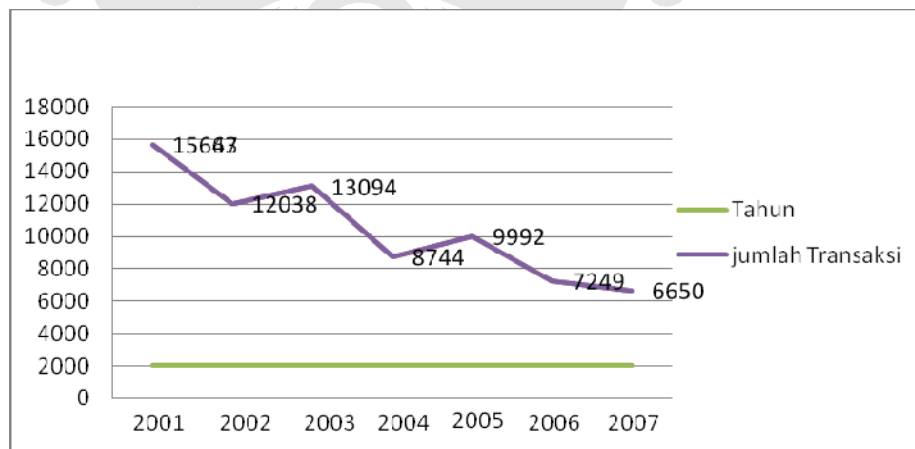
Tabel 2-2 Spesifikasi kontrak Olein

Kode Kontrak	OLE
Satuan kontrak	20 Ton (20.000 kg)
Bulan Kontrak	6 bulan berturut-turut, sehingga setiap hari perdagangan terdapat enam bulan Kontrak
BEP	4 point
Perubahan harga minimum	Rp.5 / Kg (termasuk <i>PPn</i>)
Batas perubahan harga	Rp.150 / Kg di atas atau di bawah
Margin minimum	Rp.5.000.000

Sumber : Hasil olahan peneliti

Seperti yang terlihat dalam spesifikasi di atas, bahwa terdapat penetapan margin yang harus dipenuhi. Pada tahun 2006 tersebut perubahan margin yang dilakukan oleh PT. Kliring Berjangka Indonesia, dilakukan karena disesuaikan dengan keadaan pada saat itu. Untuk memperkuat posisi spekulasi dalam melakukan transaksi perdagangan berjangka. Untuk komoditas olein sendiri, sampai sekarang masih menjadi salah satu komoditas yang likuid diperdagangkan dalam Bursa Berjangka Jakarta. Jika dilihat dari Grafik 1-1, menunjukkan bahwa pertumbuhan produksi minyak dan lemak dunia dari tahun ke tahun meningkat. Begitu juga dengan jumlah konsumsi. Terlihat dari tabel bahwa kebutuhan akan *palm oil* mengalami pertumbuhan 8.8 % pada tahun 2005.

Gambar 1-2 Volume transaksi perdagangan komoditas olein di BBJ



Sumber: olahan data Penulis

Jika dilihat dari grafik di atas, maka terlihat bahwa jumlah transaksi dalam perdagangan berjangka untuk komoditi olein mengalami penurunan di setiap tahunnya, hal tersebut bisa juga disebabkan karena faktor-faktor yang dominan mempengaruhi dari dalam negeri, diperkirakan sebagai akibat rendahnya volume ekspor CPO, serta berhasilnya panen kelapa sawit.

Peluang investasi sebenarnya masih cukup terbuka dengan deskripsi sebagai berikut (www.bbj-jfx.com) :

1. Pasar CPO di pasar internasional masih, peluang pasar dari sisi konsumsi diperkirakan masih tumbuh sekitar 3,5 % - 4,5 % per tahun, sedangkan dari segi perdagangan sekitar 3,8 % per tahun,
2. Penggunaan minyak sawit oleh konsumen internasional cenderung meningkat lebih cepat dibandingkan dengan penggunaan minyak nabati dan lemak lainnya,
3. Di pasar dunia, harga minyak sawit lebih rendah dibandingkan dengan harga minyak nabati lainnya, hal ini akan memudahkan minyak sawit merebut pasar internasional,
4. Sebagai tanaman tahunan, kelapa sawit lebih mudah beradaptasi dengan lingkungannya dibandingkan dengan tanaman semusim (bunga matahari, kedelai, dan lain-lain),
5. Sampai dengan tahun 2010, peluang pasar untuk CPO Indonesia dari sisi konsumsi domestik diperkirakan tumbuh antara 4 % - 6 % per tahun, sedangkan dari sisi ekspor adalah sekitar 5 % - 8 % per tahun,
6. Dengan peluang pasar tersebut, peluang investasi dari sisi perluasan areal diperkirakan berkisar antara 74.000 – 117.000 ha per tahun, dengan kebutuhan dana investasi berkisar antara 1,1 – 1,7 triliun per tahun. Kebutuhan benih untuk mendukung hal tersebut berkisar antara 14,8 – 23,5 juta benih per tahun.

Perkiraan Kontrak berjangka olein naik 51% per April 2007 (Bisnis Indonesia, 10 April 2007): kontrak berjangka olein naik 51,75% menjadi 257 lot transaksi per April dari posisi Maret 124 lot karena dipicu kenaikan harga minyak kelapa sawit di pasar fisik. Kenaikan kontrak komoditas ini terjadi di tengah penurunan volume transaksi di Bursa Berjangka Jakarta (BBJ) secara keseluruhan yang menurun 15,26%, menjadi 334.057 lot dari posisi Maret 394.195 lot. Untuk menerbitkan kontrak CPO dari Indonesia diakuinya masih sulit karena pasar fisiknya belum transparan dan faktor pendukung lainnya belum memadai. Contohnya, kesulitan sejumlah petani untuk menyimpan produk hasil panennya ke gudang penyimpanan yang sudah ditunjuk sebagai gudang untuk transaksi kontrak berjangka karena lokasinya sangat jauh sekitar 380 km dari lahan perkebunannya.

2.5. Margin

Dalam UU No. 32/1997 tentang perdagangan Berjangka Komoditi, margin didefinisikan sebagai sejumlah uang atau surat berharga yang harus ditempatkan nasabah kepada pialang berjangka, pialang berjangka kepada anggota kliring berjangka, atau anggota kliring berjangka kepada lembaga kliring berjangka, untuk menjamin pelaksanaan transaksi kontrak berjangka. Seperti yang telah dijelaskan di atas, margin merupakan dana yang harus disetor oleh investor tetapi jumlah setoran tersebut berbeda-beda untuk setiap jenis margin (Lie Ricky, Evy I Gondomulio, dan Tina Rosjana Laloan, 2006):

1. *Initial Margin/ Original Margin*, margin ini dalam bahasa Indonesia disebut sebagai margin awal, yaitu sejumlah uang yang disetor oleh investor pada saat pembukaan account. Jumlahnya sesuai kesepakatan awal yang dibuat antara investor dengan pialang berjangka, biasanya dinyatakan dalam persentase dari nilai kontrak.

- *Spot month initial margin*: bentuk initial margin yang digunakan dalam kontrak berjangka bulan pendek (*current month*).
 - *Remote initial margin*: bentuk initial margin yang digunakan dalam kontrak berjangka bulan jauh.
2. *Variation Margin*, dalam bahasa Indonesia istilah yang digunakan adalah margin sela, yaitu tambahan margin yang harus disetor karena besaran margin selanjutnya telah berada di bawah besaran margin awal, sebagai akibat pergerakan harga yang berlawanan dengan yang diperkirakan semula. Dapat juga dikatakan sebagai jumlah "rugi yang belum direalisasikan", yaitu perbedaan antara harga kontrak yang telah disepakati dengan harga kontrak serupa yang paling mutakhir.
 3. *Maintenance margin*, dalam bahasa Indonesia disebut dengan margin minimum. Margin ini merupakan besaran nilai yang harus dijaga atau dipelihara oleh investor dalam melakukan transaksi. Umumnya margin minimum ini ditetapkan sekitar 75-80 persen dari margin awal..
 4. *Margin Call*, margin ini mirip dengan margin sela, yaitu jumlah dana yang harus disetor kembali oleh investor. Tetapi dalam *margin call*, setoran dana harus dilakukan jika dana yang *outstanding* sudah berada di bawah *maintenance margin*, dan bukan *initial margin*. Dalam keadaan ini, jika investor mendapatkan *call margin* maka wajib menambah dananya sampai ke tingkat *initial margin*, jika hal tersebut tidak dilakukan maka posisinya akan ditutup oleh perusahaan pialang. Biasanya, ketika investor mendapat *call margin*, posisi investor tersebut berpotensi rugi.

Kerugian tersebut dapat dihindarkan jika investor memenuhi panggilan perusahaan pialang untuk menambah modal. Sebab ada kemungkinan harga akan berbalik arah dan investor justru memetik keuntungan. Oleh karena itu, sangat penting memperhatikan *margin call* dari perusahaan pialang. Adapun manfaat dari *margin call* antara lain:

1. Margin memberikan investor kesempatan untuk mendapatkan *leverage* yang tinggi. Hanya dengan initial margin yang hanya 1 persen dari nilai kontrak yang sesungguhnya, hal itu memberikan peluang bagi investor untuk mendapatkan keuntungan 100 persen.
2. Margin memberikan kepada investor fleksibilitas untuk memasuki posisi yang di dalam pasar tunai (*cash trading*) terlalu mahal. Yang dimaksud adalah dengan initial margin yang hanya 1 persen, investor mendapat kesempatan untuk masuk posisi lebih mudah dan murah.
3. Bagi perusahaan pialang berjangka, *maintenance margin* dan *margin call* adalah faktor yang menentukan dalam memanager resiko.
4. *Margin Call* merupakan suatu bentuk panggilan untuk membangunkan investor agar lebih bersikap realistis dan rasional dalam bertransaksi dan segera bertindak mengatur ulang posisi perdagangan mereka

Untuk meminimasi resiko, dalam *future trading* pertimbangan margin digunakan untuk menutupi fluktuasi pada nilai sebuah kontrak, ini berarti bahwa pelaku harus mempunyai deposito dengan masing-masing perusahaan pialang ketika mereka mengambil posisi (Jeff Madura, 2006). Jika nilai dari *future contract* turun suatu waktu, pembeli akan disuruh untuk menambah *initial margin*-nya. Oleh karena itu pemahaman untuk margin sendiri sangat penting untuk terjun ke *future trading*. Hal mendasar yang membedakan pasar modal dengan pasar perdagangan berjangka adalah besarnya modal awal yang

disetor. Jika dalam transaksi pasar modal, modal awal yang disetor harus 100% dari nilai transaksi, sedangkan untuk *future trading* sendiri, besarnya modal yang disetor dalam setiap transaksi cukup dengan besarnya initial margin yang telah ditetapkan dalam setiap transaksi untuk jenis komoditi tertentu.

Untuk komoditas olein, penetapan *spot month initial margin* pada bulan Oktober 2006 terjadi perubahan, yaitu awalnya Rp. 2.600.000,00 menjadi Rp.5.000.000. Tabel di bawah ini, akan memperlihatkan produk-produk komoditi berjangka yang diperdagangkan di Bursa Berjangka Jakarta, selain olein dan emas, beserta jumlah *initial margin* dan satuan kontraknya.

Tabel 2-3 Produk komoditi yang diperdagangkan di Bursa Berjangka Jakarta beserta initial margin

No	Index Dasar Kontrak	Kode Kontrak	Initial Margin (Yen)	Satuan Kontrak
1	Red Bean Future TGE	TRBJFX	50000	80 bags
2	Corn Future TGE	TCFJFX	50000	100 ton
3	Soybean meal TGE	TSMJFX	60000	50 ton
4	US Soybean Future TGE	TSBJFX	70000	50 ton
5	Robusta Coffe Future TGE	TRCJFX	45000	50 kuintal
6	Arabica Coffe Future TGE	TACJFX	45000	50 bag
7	Raw Sugar Future TGE	TRSJFX	50000	50 ton
8	Gold Future TOCOM	TGLJFX	45000	1000 gr
9	Crude Oli Future TOCOM	CROJFX	70000	100 kililiter
10	Rubber Future TOCOM	TRUJFX	60000	10000 kg
11	RSS3 Future OSAMEX	RSSJFX	60000	5000 kg
12	Alumunium Future TOCOM	TALJFX	60000	10000 kg
13	Gasoline Future TOCOM	GASJFX	90000	100 kililiter
14	Kerosene Future TOCOM	KERJFX	105000	100 kiloliter
15	Silver Future TOCOM	SILJFX	50000	5000 ag (50/60kg)
16	Platinum Future TOCOM	PLTJFX	60000	500 gr
17	Paliadium Future TOCOM	TPLJFX	70000	10000 kg
18	TSR20 Future OSAMEX	TSRJFX	60000	10000 kg
19	Cotton Yam 40 OSAMEX	CTFJFX	50000	4000 lbs
20	Natural Rubber Index	ORIJFX	60000	10000 yen per

	OSAMEX			poin index
21	Alumunium Future OSAMEXOSAMEX	OAFJFX	60000	5000 kg

Sumber: Trading Regulation Pasar Komoditi Jepang

2.6 Pemahaman terhadap *Spread* sebagai hasil hubungan antara Harga dengan margin.

Dengan adanya perubahan harga setiap saat, maka hal tersebut tentunya akan berpengaruh pada keuntungan investor. Oleh karena itu, perlu bagi investor untuk mengetahui bagaimana trend harga yang terjadi. Dengan adanya perubahan harga, maka memberikan kesempatan kepada para investor untuk mendapatkan keuntungan dari perbedaan harga yang terjadi. Oleh karena itu dikenal dengan adanya transaksi *spread* yaitu tindakan membeli suatu kontrak berjangka yang dilakukan bersamaan dengan penjualan kontrak berjangka, tentu dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dari perbedaan harga yang ditimbulkan oleh kedua transaksi tersebut. Jenis-jenis *Spread* ada:

- a. *Intermarket Spread*, suatu jenis spread yang melibatkan pembelian dan penjualan kontrak berjangka dari suatu komoditi dan dengan bulan penyerahan yang sama atau komoditi yang sama dengan bulan penyerahan yang berbeda dan melibatkan dua pasar yang berbeda .
- b. *Inter Commodity Spread*, yaitu spread yang dilakukan dengan membeli dan menjual kontrak berjangka untuk dua komoditi yang berbeda tetapi antara satu dengan yang lainnya ada hubungannya serta berada dalam satu pasar yang sama atau bisa pula dalam pasar yang berbeda dan untuk bulan penyerahan yang sama atau bisa pula pada bulan penyerahan yang berbeda. Contohnya: beli Olein untuk bulan penyerahan Oktober 2008 di BBJ dan menjual kontrak CPO untuk penyerahan oktober 2008 di KLSE. Olein merupakan komoditi turunan dari CPO dan kedua jenis komoditi ini masih mempunyai hubungan yang erat.

- c. *Interdelivery Spread*, jenis spread dengan melakukan pembelian dan penjualan komoditi yang sama dalam pasar yang sama tetapi dengan bulan penyerahan yang berbeda. Jenis ini dapat memberikan keuntungan dari perbedaan harga di antara dua bulan penyerahan tersebut.
- d. *Commodity Product Spread*, jenis ini dilakukan dengan membeli bahan-bahan mentah suatu produksi dan menjual hasil produksinya atau juga sebaliknya.

Dengan mengetahui bagaimana harga yang terjadi di pasar berjangka, volatilitasnya, seharusnya investor dapat memaksimalkan keuntungan yang akan mereka peroleh. Sehingga sangat penting bagi semua pelaku ekonomi dalam perdagangan berjangka untuk memahami hal tersebut. Naik turunnya harga komoditi, berpengaruh pada margin yang harus disiapkan oleh investor. Tentu saja mereka tidak mau menanggung kerugian dengan adanya perubahan harga, padahal kemungkinan tersebut pasti ada bagi setiap investor dalam melakukan transaksi. Oleh karena itu investor harus pandai memilih strategi.