

## DAFTAR ISI

DAFTAR ISI .....	xxi
DAFTAR TABEL .....	xxv
DAFTAR GAMBAR .....	xxviii
<b>I. PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	6
1.3. Tujuan Penelitian .....	9
1.4. Manfaat Penelitian .....	9
1.5. Ruang Lingkup dan Keterbatasan .....	10
1.6. Kebaruan (Novelty) .....	11
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Perdagangan Berjangka .....	13
2.2. Pelaku Transaksi Berjangka .....	18
2.3. Teori Hipotesis Efisien Pasar .....	20
2.4. Likuiditas .....	26
2.5. Ekonomika Industri .....	29
2.5.1. Variabel-variabel Struktur .....	31
2.5.2. Variabel Perilaku .....	35
2.5.3. Variabel-variabel Kinerja Pasar .....	36
2.6. Kajian Penelitian Terdahulu .....	37
2.6.1. Teori Hipotesis Efisien Pasar .....	37
2.6.2. Likuiditas .....	41
2.6.3. Ekonomika Industri .....	45
<b>III. KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS</b> .....	51
<b>IV. METODE PENELITIAN</b>	
4.1. Lokasi dan Waktu .....	63
4.2. Disain Penelitian .....	63
4.3. Jenis dan Sumber Data .....	63
4.4. Variabel dan Definisi Operasional .....	64
4.4.1. Pasar efisien.....	64
4.4.2. Likuiditas .....	65
4.4.3. Struktur Pasar .....	66
4.5. Pengolahan dan Analisis Data .....	66
4.5.1. Pasar efisien .....	67
4.5.1.1. Pemodelan Time Series AR, MA, ARMA dan ARIMA .....	67
4.5.1.2. Model Estimasi Volatilitas ARCH/GARCH .....	69
4.5.1.3 Model Persamaan uji faktor - faktor yang mempengaruhi harga.....	72

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



4.5.2. Likuiditas .....	72
4.5.2.1. VAR/VECM .....	73
4.5.2.2. Regresi Berganda .....	82
4.5.3. Struktur pasar .....	84

**V. GAMBARAN UMUM PT. BURSA BERJANGKA JAKARTA**

5.1. Pengelolaan Perdagangan Berjangka.....	89
5.1.1. Bursa Berjangka .....	89
5.1.2. Lembaga Klining .....	89
5.2. Pelaku atau Peserta Perdagangan Berjangka .....	90
5.2.1. Anggota Bursa .....	90
5.2.2. Pialang Berjangka .....	91
5.2.3. Pedagang Berjangka .....	92
5.2.4. Investor atau Spekulator .....	92
5.2.5. Introducing Broker .....	93
5.3. Lembaga Penunjang Dalam Perdagangan Berjangka .....	96
5.3.1. Pengelola Sentra Dana .....	96
5.3.2. Penasihat Berjangka .....	97
5.3.3. Perbankan .....	98
5.4. Jenis dan Bentuk Transaksi .....	98
5.5. Mekanisme Perdagangan .....	99
5.6. Transaksi Kontrak Berjangka .....	100
5.7. Perkembangan Anggota JFX .....	101

**VI. ANALISIS PASAR EFISIEN**

6.1. Kontrak Berjangka Olein (OLE) .....	103
6.1.1. Pengujian Bentuk Lemah pasar Efisien OLE .....	104
6.1.2. Pembahasan bentuk lemah pasar Efisien OLE .....	108
6.1.3. Pengujian Faktor Yang Mempengaruhi Return OLE .....	110
6.1.4. Pembahasan Faktor Yang Mempengaruhi Return OLE .....	113
6.2. Kontrak Berjangka Emas (GOL) .....	114
6.2.1. Pengujian Bentuk Lemah pasar Efisien GOL .....	114
6.2.2. Pembahasan bentuk lemah pasar Efisien GOL .....	118
6.2.3. Pengujian Faktor Yang Mempengaruhi Return GOL .....	119
6.2.4. Pembahasan Faktor Yang Mempengaruhi Return GOL .....	122
6.3. Kontrak Indeks Emas (KIE) .....	123
6.3.1. Pengujian Bentuk Lemah pasar Efisien KIE .....	124
6.3.2. Pembahasan bentuk lemah pasar Efisien KIE .....	129
6.3.3. Pengujian Faktor Yang Mempengaruhi Return KIE .....	130
6.3.4. Pembahasan Faktor Yang Mempengaruhi Return KIE .....	134

**VII. ANALISIS SELISIH BELI DAN JUAL (SPREAD)**

7.1. Pengujian Analisis Selisih Beli dan Jual ( <i>Spread</i> ) .....	135
7.2. Hasil Pengujian OLE dengan Model VECM .....	135
7.2.1. Kestasionerian Data .....	135
7.2.2. Pengujian Lag Optimal .....	136



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :  
a. Pengujiannya hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengujiannya tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IPB, tahun 2016



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor

**IX. SIMPULAN DAN SARAN**

9.1. Simpulan .....	209
9.2. Implikasi Manajerial .....	212
9.2.1. Pasar Efisien dan Likuiditas .....	212
9.2.2. Faktor yang mempengaruhi harga kontrak berjangka dan .....	216

**VIII. ANALISIS INDUSTRI PIALANG BERJANGKA**

8.1. Hasil Estimasi .....	189
8.2. Hasil Pengukuran Deskriptif .....	194
8.3. Hasil Pengukuran Ekonometrika .....	203
8.3.1. Variabel CR4 .....	203
8.3.2. Variabel MES .....	206
8.3.3. Variabel MSHARE .....	207

7.2.3. Uji Kointegrasi .....	137
7.2.4. Hasil Estimasi VECM Koefisien Jangka Pendek dan Jangka Panjang .....	137
7.2.5. Hasil Estimasi VECM Variabel Dummy .....	139
7.3. Hasil Pengujian OLE dengan Model Regresi Multivariat .....	141
7.4. Analisis Impulse Function (IRF) Model VECM .....	144
7.5. Simulasi Analisis Dekomposisi Varian Model VECM .....	147
7.6. Efek Perubahan MID, VAR dan VOL terhadap SPR Model VECM .....	151
7.7. Hasil Pengujian GOL dengan Model VECM .....	153
7.7.1. Kestasionerian Data .....	153
7.7.2. Pengujian Lag Optimal .....	153
7.7.3. Uji Kointegrasi .....	154
7.7.4. Hasil Estimasi VECM Koefisien Jangka Pendek dan Jangka Panjang .....	154
7.7.5. Hasil Estimasi VECM Variabel Dummy .....	155
7.8. Hasil Pengujian GOL dengan Model Regresi Multivariat .....	157
7.9. Analisis Impulse Function (IRF) Model VECM .....	161
7.10. Simulasi Analisis Dekomposisi Varian Model VECM .....	164
7.11. Efek Perubahan MID, VAR dan VOL terhadap SPR Model VECM .....	167
7.12. Hasil Pengujian KIE dengan Model VECM .....	169
7.12.1. Kestasionerian Data .....	169
7.12.2. Pengujian Lag Optimal .....	170
7.12.3. Uji Kointegrasi .....	170
7.12.4. Hasil Estimasi VECM Koefisien Jangka Pendek dan Jangka Panjang .....	171
7.12.5. Hasil Estimasi VECM Variabel Dummy .....	173
7.13. Hasil Pengujian KIE dengan Model Regresi Multivariat .....	175
7.14. Analisis Impulse Function (IRF) Model VECM .....	179
7.15. Simulasi Analisis Dekomposisi Varian Model VECM .....	182
7.16. Efek Perubahan MID, VAR dan VOL terhadap SPR Model VECM .....	185

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



*Hak cipta dilindungi Undang-Undang*

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010



**MB-IPB**  
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor

kontrak gulir .....	216
9.2.3. Struktur Industri dan Kinerja Pialang .....	218
9.3.Saran .....	218
DAFTAR PUSTAKA .....	219
LAMPIRAN 1 .....	243
LAMPIRAN 2 .....	253
LAMPIRAN 3 .....	261
LAMPIRAN 4 .....	271
LAMPIRAN 5 .....	291
LAMPIRAN 6 .....	309
LAMPIRAN 7 .....	329

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.





## DAFTAR TABEL

Tabel	Teks	Halaman
1	Peringkat Bursa Derivatif Dunia (2007-2008) .....	2
2	Volume Transaksi Derivatif Dunia Menurut Kategori .....	3
3	Volume Transaksi JFX (lot).....	8
4	Perbedaan Jenis Kontrak Berjangka di BBJ .....	11
5	Ukuran Kinerja Menurun Area dan Sudut Pandang .....	37
6	Variabel Pasar Efisien Bentuk Lemah .....	65
7	Variabel Faktor Yang Mempengaruhi Harga .....	65
8	Perbandingan Beberapa Model Time Series .....	67
9	Contoh Perhitungan Spread dari Order Beli dan Order Jual Yang Masuk Pada Sistem Perdagangan di JFX .....	74
10	Contoh Order Beli dan Order Jual Yang Masuk Pada Sistem Perdagangan di JFX .....	75
11	Perbedaan Transaksi Dalam Bursa dan Luar Bursa .....	99
12	Perkembangan Anggota Bursa sampai dengan Juni 2011 .....	102
13	Uji Akar Unit OLE .....	104
14	Model AR(1) AR(12) .....	105
15	Uji ARCH LM .....	106
16	Persamaan GARCH (1,1) .....	106
17	Hasil Uji ARCH LM .....	106
18	GARCH (1,1) metode QML .....	107
19	Uji ARCH LM GARCH (1,1) .....	108
20	Uji Akar Unit Return OLE .....	110
21	Model AR(1) AR(2)AR(3) .....	111
22	Uji ARCH LM .....	111
23	Uji Autokorelasi .....	112
24	Uji Akar Unit GOL .....	115
25	Model ARMA (2,2) .....	116
26	Uji ARCH LM Model ARMA (2,2) .....	116
27	Persamaan GARCH (1,1) GOL .....	117
28	Uji ARCH LM GARCH (1,1) .....	117
29	Uji Akar Unit GOL .....	119
30	Model AR(1) AR(2) .....	120
31	Uji ARCH LM AR (1) AR(2) .....	121
32	Uji Autokorelasi AR(1) AR(2) .....	121
33	Uji Akar Unit KIE .....	125
34	Model AR(1)AR(3)AR(6) .....	126
35	Uji ARCH LM AR(1)AR(3)AR(6) .....	126
36	Persamaan GARCH (3,1) .....	126
37	Uji ARCH LM GARCH (3,1) .....	127
38	Model GARCH (3,1) metode QML .....	128
39	Uji ARCH LM GARCH metode QML (3,1) .....	128
40	Uji Akar Unit KIE .....	131

Hak cipta dilindungi Undang-Undang

Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor

**IPB**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



41	Model Regresi RKIE .....	131
42	Uji ARCH LM Regresi.....	131
43	Model GARCH (1,1) .....	132
44	Uji ARCH LM GARCH (1,1) .....	132
45	Hasil Uji Stationeritas Data OLE pada Level .....	135
46	Hasil Pengujian Lag Optimal .....	136
47	Johansen Cointegration Test .....	137
48	Hasil Estimasi VECM Koefisien Jangka Pendek dan Jangka Panjang .....	137
49	Hasil Estimasi Variabel Dummy Dalam Jangka Pendek .....	140
50	Derajat Pass Through .....	151
51	Hasil Uji Stationeritas Data GOL pada Level .....	153
52	Hasil Pengujian Lag Optimal .....	154
53	Johansen Cointegration Test .....	154
54	Hasil Estimasi VECM Koefisien Jangka Pendek dan Jangka Panjang .....	155
55	Hasil Estimasi Variabel Dummy Dalam Jangka Pendek .....	156
56	Model Regresi Multivariat GOL .....	157
57	Uji Autokorelasi Regresi Multivariat GOL .....	158
58	Uji Efek ARCH LM Regresi Multivariat GOL .....	158
59	Derajat Pass Through .....	167
60	Hasil Uji Stationeritas Data KIE pada Level .....	169
61	Hasil Pengujian Lag Optimal .....	170
62	Johansen Cointegration Test .....	170
63	Hasil Estimasi VECM Koefisien Jangka Pendek dan Jangka Panjang .....	171
64	Hasil Estimasi Variabel Dummy Dalam Jangka Pendek .....	173
65	Model Regresi Multivariat KIE .....	175
66	Uji Autokorelasi Regresi Multivariat KIE .....	175
67	Uji Efek ARCH LM Regresi Multivariat KIE .....	176
68	Derajat Pass Through .....	185
69	Nama Sampel Perusahaan Pialang Berjangka .....	189
70	Model Pooled Least Square .....	190
71	Model Fixed Effect .....	190
72	Uji Chow F .....	191
73	Model Random Effect .....	191
74	Uji Hausman .....	192
75	Tabel Perbandingan Model .....	192
76	Hasil Estimasi Koefisien Model Data Panel .....	193
77	Kinerja dan Struktur pasar Pialang Berjangka .....	195
78	Rata-rata actual ROA .....	196
79	Struktur Pasar Pialang Berjangka .....	200
80	Response SPR terhadap guncangan MID, VAR, VOL dan SPR ....	210
81	Derajat <i>Pass-Through</i> .....	211
82	Perbedaan Organisasi yang Sudah dan Belum Demutualisasi .....	215

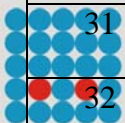
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Teks	Halaman
1	Volume Transaksi Derivatif Menurut Kategori .....	3
2	Kerangka Struktur, Perilaku dan Kinerja Industri .....	5
3	Sumber Data dalam kaitannya dengan Pandangan Seseorang tentang Efisien Tidaknya Sebuah Pasar Modal .....	24
4	Model Analisis Organisasi .....	31
5	Kerangka Pemikiran Penelitian Keseluruhan .....	51
6	Kerangka Pemikiran Pasar Efisien Bentuk Lemah .....	53
7	Kerangka Pemikiran Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>return</i> kontrak berjangka Olein .....	55
8	Kerangka Pemikiran Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>return</i> kontrak berjangka Emas .....	57
9	Kerangka Pemikiran Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>return</i> kontrak gulir Indeks Emas .....	59
10	Kerangka Pemikiran Likuiditas .....	61
11	Kerangka Pemikiran Struktur Pasar .....	63
12	Struktur Anggota Bursa .....	93
13	Lembaga-lembaga dalam perdagangan Berjangka .....	97
14	Mekanisme perdagangan .....	100
15	Transaksi Kontrak Berjangka .....	
16	Pergerakan Return Mingguan OLE .....	104
17	Uji Normalitas .....	107
18	Residual vs Actual vs Fit dari OLE .....	110
19	Actual vs Fit dari OLE .....	110
20	Uji Normalitas .....	112
21	Pergerakan Return Mingguan GOL .....	115
22	Uji Normalitas GARCH (1,1) .....	117
23	Residual vs Actual vs Fit dari GOL .....	119
24	Actual vs Fit dari GOL .....	119
25	Uji Normalitas AR(1) AR(2) .....	121
26	Pergerakan Return Mingguan KIE .....	125
27	Uji Normalitas GARCH (3,1) .....	127
28	Residual vs Actual vs Fit dari KIE .....	130
29	Actual vs Fit dari KIE .....	130
30	Uji Normalitas GARCH (1,1) .....	133
31	Besaran Spread dan Volume Mingguan (Minggu I Januari 2001 - Minggu III Desember 2008) .....	140
32	Besaran Varian Midpoin Mingguan (Minggu I Januari 2001 - Minggu III Desember 2008) .....	141
33	Besarnya Spread (3 Januari 2001 - 23 Desember 2008) .....	143
34	Impulse Response Function untuk OLE .....	145
35	Dampak Guncangan MID, VAR, VOL dan SPR terhadap SPR .....	146
36	Varian Decomposition of MID .....	148

Hak cipta diindungi Undang-Undang



MB-IPB

Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

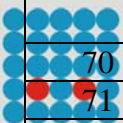
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.





37	Varian Decomposition of VAR .....	149
38	Varian Decomposition of VOL .....	149
39	Varian Decomposition of SPR .....	150
40	Efek Perubahan VAR terhadap SPR .....	151
41	Efek Perubahan VOL terhadap SPR .....	152
42	Efek Perubahan MID terhadap SPR .....	152
43	Besaran Spread dan Volume Mingguan (Minggu I Februari 2002 - Minggu II Agustus 2010) .....	156
44	Besaran Varian Midpoin Mingguan (Minggu I Februari 2002 - Minggu II Agustus 2010) .....	157
45	Besarnya Spread (1 Februari 2002 – 5 Agustus 2010) .....	160
46	Impulse Response Function untuk GOL .....	161
47	Dampak Guncangan MID, VAR, VOL dan SPR terhadap SPR	162
48	Varian Decomposition of MID .....	164
49	Varian Decomposition of VAR .....	165
50	Varian Decomposition of VOL .....	166
51	Varian Decomposition of SPR .....	167
52	Efek Perubahan VAR terhadap SPR .....	168
53	Efek Perubahan VOL terhadap SPR .....	168
54	Efek Perubahan MID terhadap SPR .....	169
55	Besaran Spread dan Volume Mingguan (Minggu I Agustus 2002 - Minggu IV Juli 2010) .....	174
56	Besaran Varian Midpoin Mingguan (Minggu I Agustus 2002 - Minggu IV Juli 2010) .....	174
57	Besarnya Spread (1 Agustus 2002 – 30 Juli 2010) .....	178
58	Impulse Response Function untuk GOL .....	179
59	Dampak Guncangan MID, VAR, VOL dan SPR terhadap SPR	180
60	Varian Decomposition of MID .....	182
61	Varian Decomposition of VAR .....	183
62	Varian Decomposition of VOL .....	184
63	Varian Decomposition of SPR .....	185
64	Efek Perubahan VAR terhadap SPR .....	186
65	Efek Perubahan VOL terhadap SPR .....	186
66	Efek Perubahan MID terhadap SPR .....	187
67	Nilai ROA .....	195
68	Rata-rata Actual ROA .....	197
69	Rata-rata Actual ROA 7 Perusahaan Pialang Berjangka Terbesar .....	198
70	Nilai CR4 dan MES .....	201
71	Nilai CR4 dan Jumlah Pialang .....	201
72	Volume Transaksi dan Jumlah Pialang Yang Bertransaksi .....	202



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.