



1 PENDAHULUAN

Latar Belakang

Sektor pertanian merupakan salah satu sektor yang turut berperan dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Berdasarkan Badan Pusat Statistik, pertumbuhan PDB sektor pertanian atas dasar harga berlaku selama tahun 2008 – 2012 memperlihatkan kenaikan setiap tahunnya dari 14,4% pada tahun 2008 menjadi 17,6% di tahun 2012, meskipun di tahun 2011 sempat mengalami penurunan sebesar 0,6%. Adapun terjadinya peningkatan ini disebabkan pertumbuhan yang cukup tinggi pada subsektor perkebunan sebesar 23,43% (BPS, 2012).

Kelapa sawit merupakan salah satu tanaman perkebunan dari subsektor perkebunan. Dari sudut ekonomi, industri kelapa sawit dapat dikelompokkan menjadi tiga kelompok utama, yaitu industri oleokimia, industri oleopangan, dan industri oleo bukan pangan. Hasil olahan minyak sawit (CPO) dapat dipisahkan menjadi minyak sawit padatan (*crude stearin*) sebesar 20% dan minyak sawit cair (*crude olein*) sebesar 80 persen dan hasil sampingan berupa asam lemak (*fatty acid*). *Crude olein* merupakan bahan utama pembuatan minyak goreng menjadi RBD Olein dan menjadi kebutuhan pokok bagi masyarakat Indonesia.

Industri kelapa sawit juga berperan sebagai penggerak (lokomotif) utama bagi perekonomian Indonesia. Indikator umum yang digunakan para ahli sebagai lokomotif perekonomian adalah daya penyebaran (*backward linkages*) dan daya kepekaan (*forward linkages*). Daya penyebaran menunjukkan berapa besar dampak perubahan permintaan akhir produk minyak sawit terhadap perekonomian secara keseluruhan. Sedangkan daya kepekaan melihat dampak perubahan akhir perekonomian secara keseluruhan terhadap *output* minyak sawit (Sipayung, 2012). Berdasarkan hasil analisis BPS (2008), menunjukkan bahwa daya penyebaran minyak sawit sebesar 1,8 yang menyatakan bahwa industri kelapa sawit memberikan daya dorong paling kuat dalam penggerakan ekonomis sedangkan daya kepekaannya sebesar 0,66 menunjukkan bahwa bertumbuhnya industri kelapa sawit tidak tergantung dengan pertumbuhan industri lainnya.

Dengan demikian, sebagai lokomotif perekonomian Indonesia, peningkatan permintaan minyak sawit (ekspor, tingkat konsumsi maupun investasi), akan meningkatkan pertumbuhan perekonomian Indonesia secara keseluruhan. Salah satu sasaran pemerintah dalam pembangunan adalah meningkatkan pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan. Hasil analisis tabel *input-output* Indonesia menghasilkan angka indeks *multiplier* minyak sawit yaitu *multiplier output* (2,04), *multiplier* pendapatan (2,9), dan *multiplier* nilai tambah sebesar (2,3) (BPS, 2008).

Multiplier minyak sawit tersebut menunjukkan bahwa bila permintaan akhir minyak sawit (ekspor, konsumsi, investasi) meningkat, akan meningkatkan *output* (2,04 kali), pendapatan (2,9 kali) dan nilai tambah (2,3 kali) dalam perekonomian, dari peningkatan permintaan akhir minyak sawit. Sebagai contoh, jika minyak sawit meningkat 1 juta rupiah (karena ekspor, konsumsi atau investasi), akan meningkatkan *output* perekonomian Indonesia sebesar Rp 2.040.000, meningkatkan pendapatan dalam perekonomian sebesar Rp 2.900.000, dan



meningkatkan nilai tambah dalam perekonomian sebesar Rp 2.300.000. Jadi, pertumbuhan minyak sawit bukan hanya dinikmati masyarakat yang terlibat langsung, tetapi juga dinikmati oleh sektor-sektor ekonomi lainnya di dalam perekonomian Indonesia.

Selain pertumbuhan ekonomi, sasaran pemerintah dalam pembangunan adalah menciptakan dan memperluas kesempatan kerja untuk menampung angkatan kerja setiap tahunnya. Perkebunan sawit merupakan sektor yang relatif padat karya (*labor intensive*) yang bersifat padat modal/teknologi. Besar penyerapan tenaga kerja pada perkebunan minyak sawit sekitar \pm 5 juta orang (Sipayung, 2012).

Minyak sawit merupakan salah satu penyumbang ekspor terbesar dalam perekonomian Indonesia. Nilai ekspor minyak sawit meningkat dari \$ 4,03 miliar tahun 2004 menjadi \$ 14,1 miliar tahun 2008 atau meningkat tiga kali lipat dalam waktu 4 tahun (Deptan, 2009). Besarnya nilai ekspor minyak sawit ini disumbang oleh produk turunan minyak sawit sebesar \$ 7,5 miliar atau 50% lebih dari nilai total ekspor minyak sawit. Nilai ekspor minyak sawit tersebut tahun 2008 melampaui nilai ekspor gas alam yang hanya mencapai \$ 13,1 miliar dan bahkan melampaui nilai ekspor minyak mentah sebesar \$ 12,4 miliar (Sipayung, 2012).

Peningkatan ekspor juga didukung oleh jumlah produksi dan total luas areal perkebunan kelapa sawit. Berdasarkan data Indonesian Sustainable Palm Oil Commission (ISPO Commission) (2012), produksi kelapa sawit Indonesia selama periode 2008 – 2012 juga memiliki *trend* meningkat dari 19,3 juta ton menjadi 23,9 juta ton di tahun 2012 atau meningkat 19,25% per tahun. Hal yang sama juga dialami luas areal perkebunan kelapa sawit yang terus bertambah yaitu menjadi 8.908.399 hektar di tahun 2011 dari 5.950.321 hektar di tahun 2005 atau bertambah seluas 2.958.078 hektar atau 19,90 persen per tahun. Perkembangan luas areal lahan perkebunan kelapa sawit tidak dapat dilepaskan dari produksi dan konsumsi minyak sawit dunia.

Tabel 1 Jumlah Produksi dan Konsumsi Minyak Sawit Dunia tahun 1993 – 2008 per ton

No	Uraian	1993 – 1997	1998 – 2002	2003 – 2007	2008 - 2012
I.	Total Produksi/ (ton)	70.778.000	83.680.000	95.624.000	108.512.000
1.	M. Sawit	15.500.382	20.752.640	25.340.360	29.949.312
2.	M. Kedelai	17.765.278	19.915.840	22.376.016	25.174.784
3.	M. Kanola	10.121.254	11.966.240	12.526.744	15.517.216
4.	M. Bunga Matahari	8.351.804	9.790.560	12.526.744	12.044.832
5.	M. Lainnya	19.039.282	21.254.720	22.854.136	25.825.856
II.	Total Konsumsi/ (ton)	90.501.000	104.281.000	118.061.000	132.234.000
1.	M. Sawit	15.381.170	20.021.952	25.973.420	29.752.650
2.	M. Kedelai	17.828.697	20.126.233	22.313.529	25.124.460
3.	M. Kanola	10.045.611	11.783.753	13.577.015	15.471.378
4.	M. Bunga Matahari	8.326.092	9.593.852	10.861.612	12.033.294
5.	M. Lainnya	38.915.430	42.755.210	45.335.424	49.852.218

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Jumlah produksi dan konsumsi minyak sawit dalam dua dekade terakhir yaitu dari tahun 1993 – 2008 mengalami peningkatan. Menurut GAPKI (2011) selama dekade tersebut produksi minyak sawit mengalami pertumbuhan tercepat yaitu sebesar 7,98 persen per tahun atau di atas pertumbuhan rata-rata minyak nabati dunia sebesar 4.33 persen. Jumlah produksi dan konsumsi minyak sawit dunia dapat dilihat pada Tabel 1.

Peningkatan konsumsi ini sejalan dengan peningkatan volume impor minyak sawit di beberapa negara. Pertumbuhan rata-rata permintaan total akan kelapa sawit dunia pada tahun 2011 mencapai 9,92 persen (USDA, 2011). Data permintaan kelapa sawit dunia secara lengkap dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2 Permintaan Kelapa Sawit Dunia (1000 ton)

Negara	Tahun				
	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12
India	5.013	6.867	6.603	6.750	7.100
China	5.223	6.118	5.760	5.950	6.650
European Union	4.960	5.504	5.422	5.100	5.600
Pakistan	1.958	1.957	2.041	2.100	3.300
Malaysia	669	1.047	1.283	1.350	1.400
Egypt	553	1.024	1.174	1.125	1.250
Bangladesh	724	700	951	1.050	1.120
USA	952	1.036	994	930	998
Iran	610	504	548	570	650
Singapore	287	328	352	475	600
<i>Other Countries</i>	9.335	8.579	9.623	10.309	10.403
Total	30.284	33.664	34.751	35.709	37.971

Pembentukan harga minyak sawit dunia berhubungan erat dengan jumlah produksi, konsumsi dalam negeri, kebijakan pemerintah, harga internasional, ekspor dan impor. Jumlah produksi dan impor merupakan sisi *supply*, sedangkan jumlah konsumsi dan ekspor merupakan sisi *demand* minyak kelapa sawit. Pada tahun 2003 – 2007 harga CPO relatif stabil atau fluktuasinya tidak terlalu tinggi (Gambar 1).

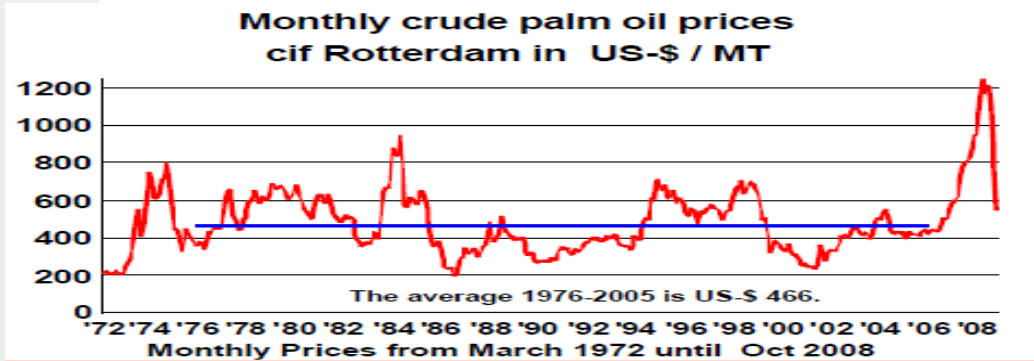
Melihat perkembangan harga minyak sawit dunia di atas menunjukkan periode tahun 2006 – 2007 harga CPO dunia naik dari \$ 500 per ton menjadi \$ 1.250 per ton atau 2 kali lipat dari tahun sebelumnya. Tingginya harga CPO dunia pada periode ini akibat melonjaknya kebutuhan Cina (terkait dengan pembebasan kuota) dan India sebagai importir utama, serta penggunaan komoditas ini untuk kebutuhan bahan bakar alternatif biodiesel.

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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

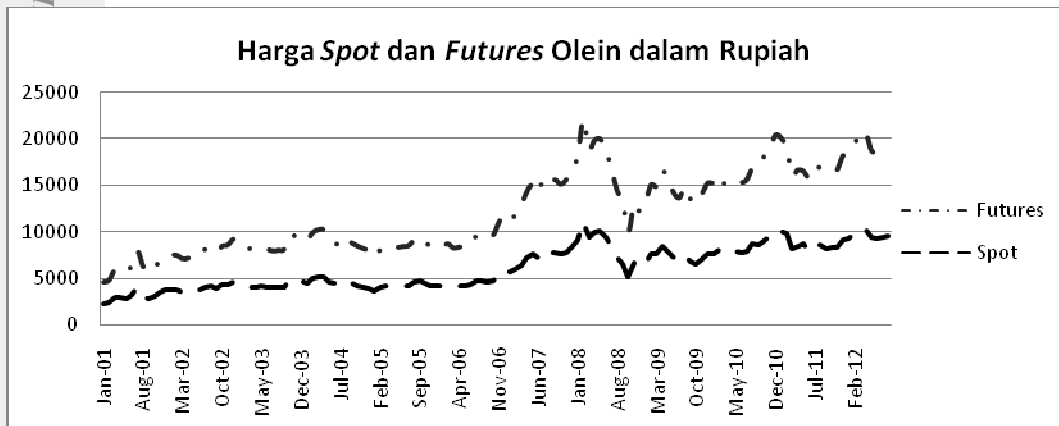
Tingginya harga CPO dunia turut mempengaruhi harga Olein sebagai komoditi strategis yang berorientasi pada pasar ekspor. Indonesia sebagai negara produsen dan eksportir memiliki kepentingan besar atas setiap perubahan harga Olein ke depan yang digambarkan dengan harga *futures*.



Sumber: PORAM (2008)

Gambar 1 Pergerakan Harga Pasaran Minyak Sawit dunia Maret 1972- Oktober 2008

Ancaman pertumbuhan ekonomi dunia akibat krisis keuangan juga memberikan tekanan yang cukup besar terhadap kinerja ekspor komoditi Olein. Pergerakan harga minyak sawit sejalan dengan pergerakan kontrak harga Olein. Pergerakan kontrak harga olein di Indonesia dapat di lihat pada Gambar 2.

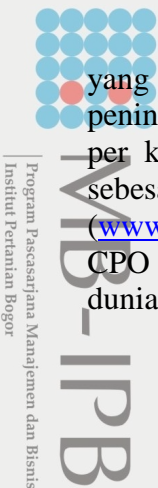


Sumber : BBJ (2012)

Gambar2 Kontrak Harga Komoditi Olein Jan 2001 – Feb 2012

Berdasarkan data Bursa Berjangka Jakarta (BBJ), krisis finansial global yang terjadi di dukung dengan kenaikan harga minyak dunia menyebabkan peningkatan harga *spot* dan *futures* Olein di triwulan pertama sebesar Rp 11.020 per kg yang kemudian berlahan menurun padatriwulan keempat tahun 2008 sebesar Rp 5.100 per kg lebih rendah dari triwulan ketiga sebesar Rp 8.380 per kg (www.bbj-jfx.com). Penurunan harga Olein ini sejalan dengan menurunnya harga CPO dunia dari \$ 512 per ton menjadi \$ 934.3 per ton, menurunnya harga minyak dunia, melambatnya pertumbuhan ekonomi yang mengurangi permintaan Olein.

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.





Selain itu, adanya pembatalan kontrak Olein yang dilakukan importir India turut mempengaruhi anjloknya harga Olein domestik. Namun pada bulan April 2010, sebagai turunan kelapa sawit, kontrak harga Olein ditutup naik. Hal ini dikarenakan harga CPO Malaysia mengalami penurunan ekspor sebesar 17% dibandingkan dengan bulan Maret nilai ekspor mencapai 30%. Selain itu, kenaikan harga minyak juga turut mendukung kenaikan harga minyak sawit. Dimana, pada bulan yang sama terjadi peningkatan permintaan akan bahan bakar pesawat terbang setelah penerbangan di Eropa kembali aktif karena ancaman debu vulkanik yang telah mereda (BBJ, 2010).

Dalam kegiatan perekonomian mata uang, tingkat suku bunga, dan harga minyak dunia merupakan faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi pergerakan harga *spot* dan *futures* Olein. Hal ini dapat dilihat dari pergerakan harga *spot* dan *futures* Olein selama periode tahun 2001 – 2012. Fluktuasi harga *spot* dan *hargafutures* Olein pada faktor eksternal dan internal merupakan hal yang menarik untuk dikaji dalam melihat perilaku harga *futures* dan harga *spot* komoditi khususnya di pasar berjangka.

Rumusan Masalah

Perkebunan merupakan salah satu bagian dari sektor riil yang potensial untuk dikembangkan. Dimana basis sumber daya alam yang terbarukan dan ketersediaan sumber daya manusia merupakan modal utama pengembangan perkebunan. Peran perkebunan ke depan diharapkan masih akan terus meningkat seiring dengan perkembangan komoditas perkebunan yang telah menjadi industri. Dalam kaitannya dengan industri kelapa sawit dan turunannya, Direktorat Jenderal Perkebunan (2009) memproyeksikan bahwa pada tahun 2025 produksi minyak sawit dan turunan akan mencapai 30 juta ton. Proyeksi produksi di atas belum memperhitungkan minyak sawit di pasar komoditi yang tidak lepas dari perubahan-perubahan di pasar uang dan pasar berjangka.

Krisis finansial global yang terjadi pada tahun 2008 berdampak pada penurunan pertumbuhan output global, dan permintaan bahan baku menurun. Dengan tingkat pasokan yang relatif konstan, bahkan mungkin naik, eksese pasokan akan terjadi sehingga harga output akan turun. Drajat (2011) menguraikan krisis finansial global dalam jangka pendek yang tidak terkendali dan justru mengarahkan ke resesi global tentunya merupakan ancaman serius bagi kelangsungan perkebunan di Indonesia. Konsekuensi dari situasi krisis adalah permintaan terhadap minyak sawit dan turunannya akan menurun yang indikasi awalnya terlihat dari penurunan tajam harga produk-produk primer kelapa sawit.

Sebagai contoh, industri kelapa sawit dan turunan Indonesia tidak dapat bebas dari dampak negatif krisis finansial global yang menyebar dari Amerika Serikat ke sebagian mitra dagangnya pada bulan September 2008. Dalam jangka yang sangat pendek, harga komoditi perkebunan, terutama Olein menurun. Sebagai gambaran, harga Olein pada bulan Juli 2008 sempat mencapai Rp 8.380 per kg menjadi hanya Rp 5.100 per kg pada minggu kedua bulan Oktober 2008. Dampaknya langsung dirasakan produsen, yaitu harga Tandan Buah Segar (TBS) saat itu hanya sekitar Rp 600 – 700 per kg.

Kesulitan penambahan ekspor ketika perdagangan Olein mengalami penundaan bahkan pembatalan kontrak karena importir mengalami masalah





likuiditas sebagai imbas dari krisis finansial global. Hal ini ditunjukkan dari kontrak harga Olein yang juga mengalami penurunan sebesar Rp 8.355 per kg di bulan Juli menjadi Rp 4.935 per kg pada bulan Oktober 2008 (BBJ, 2012). Dampak negatif yang nyata adalah perdagangan minyak sawit dan turunan Indonesia terhadap negara-negara partner dagang seperti AS, negara-negara Eropa Barat, Cina, India, dan Pakistan menjadi menurun sebesar 5.006 juta ton dibandingkan dengan tahun 2007 yang mencapai 6.387 juta ton (BPS, 2010).

Krisis likuiditas di Amerika Serikat yang terjadi mulai September 2008 telah menjalar ke negara-negara yang perekonomiannya terkait dengan Amerika Serikat, seperti negara-negara Uni Eropa, Cina, Jepang, Korea Selatan dan lainnya. Krisis likuiditas bahkan terjadi bersamaan dengan atau diikuti dengan terjadinya resesi global. Hal tersebut berdampak terhadap pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat khususnya negara maju yang menurun drastis hingga tahun 2011. Pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat -3%, Uni Eropa -4,5% dan Jepang -6,8%. Walau terjadi penurunan, pertumbuhan ekonomi Cina, India dan Asia Timur tetap tinggi yaitu berturut-turut 7,2%, 5,1% dan 5% (Drajat, 2011).

Pertumbuhan negatif ini sejalan dengan perekonomian Indonesia yang semakin terbuka, mengakibatkan Indonesia rentan terhadap gejolak (*shock*) eksternal yang membawa dampak terhadap kondisi ekonomi dan sosial di Indonesia. Krisis finansial global ini memiliki salah satunya berdampak terhadap kondisi perekonomian global serta gejolak harga yang selanjutnya memberi dampak terhadap perekonomian domestik. Pengaruh krisis global terhadap perekonomian domestik mengalir melalui beberapa transmisi salah satunya yaitu transmisi moneter dan keuangan melalui perubahan suku bunga, nilai tukar mata uang, kredit dan *yield* surat utang pemerintah; serta transmisi komoditas berupa perubahan harga komoditas. Dampak krisis finansial global ke pasar keuangan dalam negeri berupa perubahan harga saham yang melemah dimana pasar bereaksi terhadap kondisi eksternal dan internal. Kemudian nilai tukar juga mengalami pelemahan karena adanya aksi jangka pendek investor menarik portofolionya. Pada akhirnya, dampak terhadap domestik akan terasa pada sektor riil dengan pendapatan masyarakat melemah yang juga akan mempengaruhi inflasi domestik dimana arah dan magnitudenya tergantung pada beberapa hal seperti peningkatan harga komoditas (Bappenas, 2011).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi kontrak harga komoditi di pasar berjangka, antara lain perubahan tingkat suku bunga sentral, keadaan ekonomi global, tingkat harga energi dunia, kestabilan politik suatu negara, dll.

Tabel 3 Volume Transaksi Tahun 2006 dan 2007

Keterangan	Volume Transaksi 2006 – 2007			
	2006 (lot)	2006 (%)	2007 (lot)	2007 (%)
Produk Komoditi	39.960	0.9%	41.255	0.9%
Produk Jepang	34.330	0.8%	77.648	1.6%
Produk Spa	4.190.839	98.3%	4.708.389	97.5%
Total	4.265.129	100%	4.827.292	100%

Sumber : BBJ

Hal ini tercermin pada tabel di atas, dimana periode tahun 2006 – 2007 transaksi produk yang diperdagangkan (komoditi) semakin menurun jumlahnya,



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

yaitu pada tahun 2004 hanya sebesar 5 persen dari total volume transaksi, bahkan tahun 2006 dan 2007 volume transaksi komoditi tidak dapat ditingkatkan, hingga tahun 2008 pengaruh yang kuat dari luar bursa sangat dominan dalam mempengaruhi transaksi yang terjadi. Ini mengakibatkan komoditi Olein mengalami penurunan jumlah transaksi yang signifikan sebesar 514 lot dari 1.217 lot tahun 2007, sehingga diduga kondisi pasar tidak berjalan dengan baik (BBJ, 2008).

Dalam situasi krisis finansial global, pergerakan harga menjadi sangat penting untuk diketahui oleh para pelaku industri minyak sawit dan turunannya. Pergerakan harga komoditi ini mempengaruhi keseimbangan harga *spot* dan *futures* di bursa berjangka. Keseimbangan harga *spot-futures* dinyatakan dengan pergerakan bersama sepanjang waktu untuk harga *spot* dan *futures*. Tujuan pergerakan harga *spot* dan kontrak harga secara bersama untuk menghindari kesempatan arbitrase para pelaku industri (Hull, 1997). Hal ini didukung dari penelitian Popli (2011) menunjukkan adanya hubungan positif antara harga *spot* dan kontrak harga komoditas yang diperdagangkan antara dua pasar yaitu bursa berjangka India dan pasar fisik. Dimana pergerakan kontrak harga menunjukkan perubahan harga di pasar fisik. Hal lain diamati oleh Hernandez dan Toreno (2010) yang melihat adanya hubungan jangka panjang antara harga *spot* dan *futures* komoditas. Hubungan sebab akibat antara harga *spot* dan *futures* berfungsi untuk menganalisis pembentukan harga yang berperan pada pasar *spot* dan *futures*, disebut juga hubungan *lead-lag* (Yang, 2001). Selain itu, pentingnya informasi pergerakan harga membantu para pelaku bisnis dalam mengambil tindakan ketika terjadi kenaikan dan penurunan harga seperti adanya aksi spekulasi ataupun faktor-faktor lain yang mempengaruhi (Kaufmann dan Ullman 2009). Berdasarkan permasalahan di atas, maka hal-hal yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah hubungan dinamis harga *spot* dan *futures* Olein di Bursa Berjangka Jakarta?
2. Bagaimana pengaruh variabel makroekonomi pada pergerakan harga *spot* dan harga *futures* Olein di Bursa Berjangka Jakarta?

Tujuan Penelitian

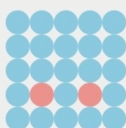
Berdasarkan perumusan masalah, maka yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis hubungan dinamis harga *spot* dan *futures* Olein di Bursa Berjangka Jakarta.
2. Mempelajari dan menjelaskan pengaruh variabel makroekonomi pada pergerakan harga *spot* dan harga *futures* Olein di Bursa Berjangka Jakarta.

Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti dan akademisi.
Sebagai sumbangan keilmuan dalam bidang manajemen agribisnis, khususnya komoditi Olein. Hasil yang diharapkan dari penelitian ini dapat



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-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.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

memberikan pengetahuan dan informasi tentang pergerakan harga *spot* dan *futures* khususnya di Indonesia.

2. Bagi pelaku industri minyak sawit dan turunan
Menjadikan pedoman dalam melakukan analisis portofolio sebelum memutuskan berinvestasi

Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini lebih difokuskan dengan melihat perilaku harga *spot* dan harga *futures* Olein serta melihat pengaruh variabel makroekonomi terhadap harga *spot* dan *futures* Olein. Adapun variabel makroekonomi difokuskan pada nilai tukar riil Rupiah terhadap Dollar, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia riil serta harga minyak dunia WTI. Selanjutnya, kita dapat melihat perilaku harga *spot* dan *futures* Olein serta variabel nilai tukar riil, tingkat suku bunga SBI riil, harga minyak dunia terhadap harga *spot* dan *futures* Olein yang terdapat di Bursa Berjangka Jakarta. Kemudian mengkaji perubahan variabel makroekonomi terhadap harga *spot* dan *futures* Olein. Harga *futures* Olein menggunakan data kontrak harga Olein bulan terdekat dan terjauh. Data harga *spot* dan *futures* komoditi olein yang digunakan adalah data bulanan yang dimulai dari Januari 2001 – Agustus 2012 di ambil dari Bursa Berjangka Jakarta.

Variabel tingkat suku bunga SBI riil menggunakan dummy 0 dan 1 hal ini disebabkan karena adanya perubahan kebijakan pemerintah, dimana dummy 0 saat suku bunga dalam bentuk SBI dan dummy 1 saat suku bunga menjadi BI rate. Variabel makroekonomi ini bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruhnya terhadap harga *futures* komoditi. Data variabel makroekonomi menggunakan data *time series* bulanan yang disesuaikan dengan data komoditi yang akan diteliti. Data dianalisis dengan menggunakan metode *Vektor Autoregression (VAR)* yang kemudian dilanjutkan dengan *Vektor Error Correction Model (VECM)*, analisis kausalitas untuk melihat perilaku harga *spot* dan *futures* serta variabel makroekonomi yang mempengaruhi harga olein, analisis *impulse response function (IRF)* melihat dampak guncangan dari variabel makroekonomi terhadap harga *spot* dan *futures* dan *forecast error decomposition variance (FEVD)* menggambarkan kontribusi persentase variabel makroekonomi karena adanya perubahan harga *spot* dan *futures*.

2 TINJAUAN PUSTAKA

Kerangka Teoritis

Pasar Derivatif dan Instrumen

Derivatif adalah instrumen keuangan yang nilai-nilainya berasal dari instrumen keuangan lainnya. Kinerja derivatif tergantung pada bagaimana pelaksanaan keuangan lainnya. Derivatif memiliki tujuan sebagai sarana pengelola resiko keuangan. Resiko yang dihadapi seperti pergerakan harga komoditi, tingkat suku bunga, ataupun harga saham. Dengan menggunakan derivatif,



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MAB-IPB

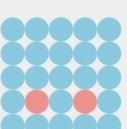
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang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



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB

Untuk Selengkapnya Tersedia di Perpustakaan MB-IPB



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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.