

RINGKASAN

RIA MAULIDA. Pengujian Efisiensi Pasar pada Pasar Berjangka Komoditi Kakao di Bursa Berjangka Jakarta (*Jakarta Future Exchange*). Dibimbing oleh LUKYTAWATI ANGGRAENI dan SYAMSUL HIDAYAT PASARIBU.

Bursa komoditi merupakan suatu sarana perdagangan yang terorganisir untuk melakukan transaksi jual beli komoditi dibentuk agar perdagangan komoditi berjalan baik dan risiko dalam perdagangan dapat terkendali. Salah satu risiko yang terjadi dalam perdagangan komoditi adalah harga berfluktuasi. Indonesia merupakan negara penghasil beberapa komoditi utama salah satu yaitu komoditi kakao. Kakao di Indonesia merupakan produsen terbesar ketiga di dunia. Kakao mengalami pergerakan harga yang berfluktuatif dalam perdagangan komoditi yang menyebabkan kekhawatiran pelaku usaha. Bursa Berjangka Jakarta merupakan salah satu bentuk kegiatan pengelolaan risiko harga yang memperdagangkan kakao di pasar perjangka. Pergerakan harga *futures* dan harga *spot* kakao yang berfluktuatif di pasar berjangka menjadi risiko pasar dan cela bagi pelaku pasar untuk mendapat keuntungan dari perbedaan harga *futures* dan harga *spot*. Pergerakan harga *spot* dan harga *futures* akan membentuk keseimbangan harga di pasar. Keseimbangan harga *spot* dan harga *futures* yang terbentuk dapat dijadikan tolak ukur tingkat efisien pasar. Besarnya potensi pasar berjangka komoditi kakao dilakukan pengujian hipotesis pasar efisien untuk memberi informasi pada pelaku pasar. Tujuan penelitian ini adalah 1) Melihat perkembangan perdagangan pasar berjangka pada komoditi kakao di Bursa Berjangka Jakarta, 2) Menguji pasar efisien jangka panjang pada pasar berjangka pada komoditi kakao, 3) Menguji pasar efisien jangka pendek pada pasar berjangka pada komoditi kakao.

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan difrensial. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah volume transaksi kontrak kakao, harga *spot* dan harga *futures* historis harian kakao sejak komoditi kakao bergabung di pasar berjangka Desember tahun 2011 sampai Desember tahun 2016. Analisis deskriptif pada perkembangan perdagangan pasar berjangka komoditi kakao dari nilai volume trading komoditi kakao yang mengalami pertumbuhan fluktuatif antara -126,050% sampai 39,480%, dan pertumbuhan rata-rata Kakao sebesar -6,462%. Bursa berjangka komoditi kakao mengalami peningkatan dari tahun 2011-2015 dan berada di puncak tertinggi pada tahun 2015 yang disebabkan karena harga *futures* meningkat sehingga dibaca investor kondisi yang menguntungkan untuk melakukan transaksi pada komoditi kakao. Nilai volume kakao mengalami penurunan pada tahun 2016 yang disebabkan oleh turunnya harga *spot* dan harga *futures* komoditi kakao di Indonesia sehingga investor tidak tertarik untuk melakukan transaksi dan melakukan transaksi jual di komoditi kakao.

Pengujian efisiensi pasar pada penelitian ini dilakukan pada hubungan jangka panjang dan hubungan jangka pendek serta mengandung *risk premium* antara harga *spot* dan harga *futures*. Uji stasioner data harga *spot* dan harga *futures* menggunakan uji akar unit *Augmented Dickey Fuller (ADF)* menunjukkan bahwa data harga *spot* dan harga *futures* telah stasioner pada tahap *first difference*. Tahap selanjutnya adalah dengan melakukan pengujian kointegrasi, maka model yang digunakan adalah *Error Correction Model (ECM)*.

Uji kointegrasi yang digunakan adalah *Uji Augmented Engle Granger (AEG)*. Jika terdapat kointegrasi antara harga *futures* dan harga *spot* merupakan sebuah kondisi pasar efisien pada jangka panjang. Hasil uji kointegrasi menunjukkan adanya hubungan kointegrasi antara harga *spot* dan harga *futures* pada komoditi kakao. Hal ini menunjukkan pasar berjangka komoditi kakao terbukti menunjukkan bahwa komoditi kakao merupakan pasar efisien jangka panjang.

Pasar yang memiliki hubungan keseimbangan jangka panjang memiliki kemungkinan terjadinya ketidakseimbangan dalam jangka pendek. Uji ketidakseimbangan jangka pendek dilakukan dengan menggunakan *Error Correction Model*. Hasil dari *Error Correction Model* menunjukkan adanya hubungan jangka pendek pada harga *spot* dan harga *futures*. Selain itu, nilai koefisien (*b*) berada di kisaran 0-1 ($0 < b < 1$) sehingga kakao pasar yang efisien pada jangka pendek dan mengandung *risk premium*. Implikasi manajerial penelitian ini investor dapat memanfaatkan informasi pergerakan harga *futures* untuk memprediksi harga *spot* dan investor dapat memanfaatkan adanya premi risiko pada pasar kakao yang efisien untuk memperoleh *return* yang diharapkan.

Kata kunci: Efisiensi pasar, komoditi kakao, pasar berjangka, premi risiko.

