

SKRIPSI

ANTON SUMARTONO RAHARJO

**ASPEK HUKUM PERDAGANGAN BERJANGKA KOMODITI
(*FUTURES TRADING*)**



**FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2002**

**ASPEK HUKUM PERDAGANGAN BERJANGKA KOMODITI
(FUTURES TRADING)**

SKRIPSI

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA HUKUM**

Dosen Pembimbing,



Dra. Hj. Sundari Kabat, S.H., M.Hum.
NIP. 130 675 517

Penyusun,



Anton Sumartono Raharjo
NIM. 039814673

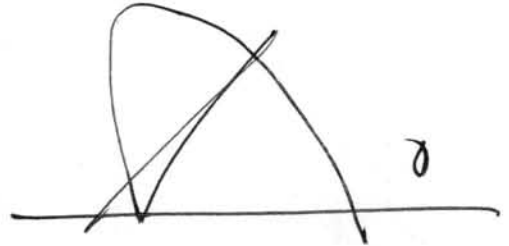
**FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2002**

Skripsi ini telah diuji dan dipertahankan di hadapan Panitia Penguji

Pada hari Rabu, tanggal 2 Oktober 2002

Panitia Penguji Skripsi :

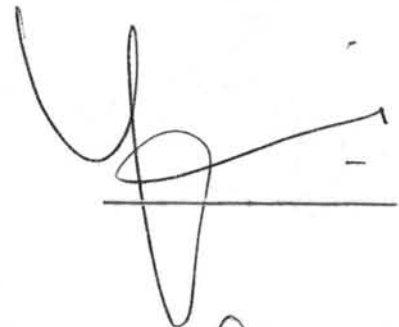
Ketua : H. A. Oemar Wongsodiwirjo, S.H.



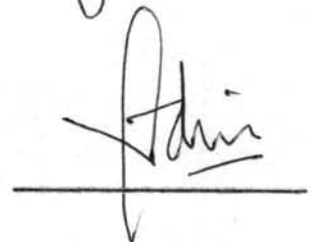
Anggota : 1. Dra. Hj. Sundari Kabat, S.H., M.Hum.



2. Wuri Adrijani, S.H., M.Hum.



3. L. Budi Kagramanto, S.H., M.H., M.M.



KATA PENGANTAR

Dengan segala rasa puji syukur saya panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang dengan rahmat dan karunianya, skripsi ini yang berjudul Aspek Hukum Perdagangan Berjangka Komoditi (*futures trading*) dapat saya selesaikan guna mencapai gelar Sarjana Hukum di Fakultas Hukum Universitas Airlangga Surabaya.

Pada kesempatan ini saya ucapkan terima-kasih yang sebesar-besarnya kepada Ibu Dra. Hj. Sundari Kabat, S.H., M.Hum. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah menyediakan tenaga, pikiran, serta waktunya dalam memberikan bimbingan dan arahan demi terselesaikannya skripsi ini.

Terima-kasih juga saya sampaikan kepada bapak H.A. Oemar Wongsodiwirjo, S.H., Ibu Wuri Adrijani, S.H., M.S. dan bapak L. Budi Kagramanto, S.H., M.H., M.M. selaku dosen penguji yang telah memberikan masukan-masukan yang bermanfaat bagi upaya penyempurnaan skripsi ini.

Saya ucapkan terima-kasih yang sebesar-besarnya kepada kedua orang tua saya, yang telah memberikan dukungan baik materiil maupun spirituil hingga terselesaikannya skripsi ini.

Terima-kasih yang sebesar-besarnya juga saya ucapkan kepada teman-teman angkatan 1998 Fakultas Hukum UNAIR dan juga kepada seluruh kerabat,

handai-taulan, serta pihak-pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu-persatu, yang telah memberikan bantuannya hingga terselesaikannya skripsi ini.

Dengan kesadaran yang sepenuhnya saya yakin bahwa masih terdapat kekurangan dalam skripsi ini, maka dari itu saya sangat mengharapkan segala saran serta kritik yang membangun demi penyempurnaan skripsi saya ini. Pada akhirnya semoga skripsi ini bermanfaat bagi kita semua.

Surabaya, 14 oktober 2002

Penulis : Anton Sumartono R

039814673

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
LEMBARAN PENGESAHAN	ii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI	vi
BAB I. PENDAHULUAN	1
1. Latar belakang dan rumusan masalah.....	1
2. Penjelasan judul.....	8
3. Alasan pemilihan judul.....	9
4. Tujuan penulisan.....	10
5. Metodologi.....	10
a. Pendekatan masalah.....	10
b. Sumber bahan hukum.....	11
c. Prosedur pengumpulan data dan pengolahan bahan hukum.....	11
d. Analisa bahan hukum.....	11
6. Pertanggungjawaban sistematika.....	11
BAB II. PERDAGANGAN BERJANGKA DAN MEKANISMENYA	14
1. Karakteristik Kontrak Berjangka (<i>futures contract</i>).....	14

a.	Kontrak standart sebagai landasan perjanjian jual-beli komoditi di bursa berjangka.....	14
b.	Perjanjian dengan ketetapan waktu.....	20
c.	Perbedaan antara kontrak berjangka di bursa berjangka dengan saham di pasar modal.....	21
2.	Para Pihak dalam Perdagangan Berjangka.....	22
3.	Mekanisme dalam Transaksi Kontrak Berjangka.....	27
a.	Pemberian order atau amanat.....	27
b.	Pelaksanaan order ke lantai bursa.....	30
c.	Penetapan harga penyelesaian.....	32
d.	Margin call.....	34
e.	Penutupan posisi terbuka.....	34
BAB III. PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP NASABAH DALAM PERDAGANGAN BERJANGKA KOMODITI.....		36
1.	Persyaratan bagi pihak-pihak dalam transaksi kontrak berjangka di bursa berjangka.....	36
2.	Perjanjian pemberian amanat dan dana kompensasi.....	42
3.	Jaminan Lembaga Kliring Berjangka atas penyelesaian transaksi.....	45
4.	Kedudukan Bappebti dalam upaya perlindungan terhadap nasabah.....	48
a.	Penetapan peraturan.....	48
b.	Pemberian izin dan persetujuan.....	49

c. Penyelesaian sengketa.....	50
d. Pemeriksaan dan pengenaan sanksi.....	51
Bab IV. PENUTUP.....	54
1. Kesimpulan.....	54
2. Saran.....	55

DAFTAR BACAAN

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang dan Rumuan Masalah

Pembangunan nasional bertujuan mewujudkan masyarakat adil dan makmur berdasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar 1945. Untuk dapat mencapai tujuan tersebut, perlu diwujudkan perekonomian nasional yang mandiri dan handal yang didukung oleh prasarana perdagangan yang dapat menunjang pertumbuhan ekonomi.

Indonesia tergolong sebagai negara yang memiliki sumber daya alam yang menghasilkan beraneka ragam produk komoditi. Keanekaragaman produk komoditi tersebut merupakan basis potensial untuk mewujudkan tujuan pembangunan nasional yaitu mewujudkan masyarakat adil dan makmur. Besarnya basis potensi tersebut seharusnya dapat membawa implikasi yang positif bagi kegiatan perekonomian di Indonesia. Akan tetapi dengan semakin menyatunya perekonomian nasional ke dalam tatanan ekonomi dunia, ketidakpastian usaha akan menjadi ciri dalam dinamika perekonomian global yang harus dihadapi oleh perekonomian Indonesia. Ketidakpastian ini juga menimpa pada sektor komoditi yang dicerminkan oleh adanya gejolak perubahan harga komoditas yang semakin besar. Dalam jangka panjang, ketidakpastian dalam perkembangan harga atau yang biasa disebut dengan risiko harga ini akan menyulitkan para pelaku ekonomi yang bersangkutan baik domestik maupun internasional dalam upaya mereka melakukan perencanaan kegiatan produksi, konsumsi dan distribusi, yang pada

akhirnya dapat menghambat kegiatan pertumbuhan ekonomi. Risiko harga ini juga semakin bertambah dengan adanya pengaruh akibat perubahan kurs, tingkat suku bunga atau inflasi. Perubahan lingkungan strategis seperti globalisasi, kesepakatan dalam perjanjian WTO, serta kebijakan deregulasi dan debirokratisasi oleh pemerintah juga turut memperbesar tekanan yang sudah ada akibat risiko harga tersebut.

Risiko harga tersebut juga dapat menimpa sektor *agrobisnis* yang diakui bahwa dalam krisis ekonomi yang menimpa Indonesia pada awal 1998, agrobisnis adalah salah satu sektor usaha yang paling mampu bertahan. Namun demikian sektor usaha di bidang komoditi pertanian dan perkebunan sangat akrab dengan risiko yang disebabkan sifatnya yang musiman (*seasonal*) dan juga mudah rusak (*perishabel*). Sehingga setiap gejolak yang terjadi dalam pasokan atau permintaan komoditi secara cepat akan berdampak pada bergejolaknya harga komoditi tersebut. Untuk itulah dunia usaha Indonesia, termasuk produsen baik yang besar ataupun yang kecil dan kelompok petani lainnya, selain harus meningkatkan daya saing komoditinya di pasar global juga harus mampu mencari dan meningkatkan aktivitas pengelolaan risiko agar terlindung dari risiko bergejolaknya harga yang dapat merugikan mereka.

Pengelolaan risiko harga ini dapat dilakukan melalui skema non-pasar (*non-market-scheme*) atau dapat dilakukan dengan skema yang berkaitan dengan pasar (*commodity linked market scheme*), atau kombinasi keduanya¹. Skema non

¹ BAPPEBTI, Instrumen Pengelolaan Risiko, *Buletin Berjangka* edisi Februari 2002 (www.bapebbti.go.id)

pasar (*non market scheme*) dilakukan melalui pengaturan (*regulating*) yang ditujukan untuk melindungi penerimaan produsen maupun konsumen. Instrumen yang dapat digunakan untuk menjaga stabilitas harga dalam skema non pasar adalah meliputi:

1. Perjanjian Komoditi Internasional (*International Commodity Agreement*), yaitu kerja sama diantara negara produsen dan negara konsumen seperti komoditi kopi dan cokelat. Dari perkembangan yang terjadi beberapa tahun terakhir, perjanjian komoditi ini sering mengalami kegagalan dan *contraproductive*. Ada 2 hal pokok yang menyebabkan perjanjian komoditi ini sulit berhasil, yaitu:
 - Penetapan harga intervensi sering tidak berjalan dengan tren perkembangan permintaan dan penawaran dalam jangka panjang.
 - Sukarnya melaksanakan komitmen yang sudah disepakati karena adanya anggota yang sering mencoba melanggar persetujuan.
2. Skema Stabilisasi Harga Pasar Domestik (*Domestic Price Stabilization Scheme*), yaitu dengan penetapan harga. Di Indonesia stabilisasi harga domestik ditetapkan untuk beberapa komodity strategis, seperti gabah padi, biji-bijian, yang ditangani Badan Urusan Logistik (BULOG). Beberapa negara di luar negeri juga melakukan upaya stabilisasi harga melalui skema yang sama seperti halnya wol di Australia, produk pertanian di Amerika dan Eropa. Upaya ini cukup berhasil antara lain karena:
 - Penetapan harga selalu mengikuti perkembangan tren harga dalam periode jangka panjang.

- Adanya dana yang disediakan pemerintah.

Skema Pasar (*Market Scheme*) adalah dilakukan dengan melalui mekanisme pasar². Keuntungan skema pasar dibandingkan skema non-pasar adalah pada skema non-pasar sering timbul distorsi dan biaya operasinya mahal. Sedangkan dalam skema pasar, fluktuasi harga dapat di lindungi tanpa banyak membutuhkan dana dan tanpa menimbulkan distorsi. Dalam skema ini dikenal istilah “derivatif”, yaitu suatu instrumen atau produk yang harganya tergantung dari harga produk lain. Dalam transaksi derivatif ini dikenal beberapa instrumen diantaranya kontrak forward, kontrak berjangka/*futures*, opsi, swaps, dan warrants. Kontrak berjangka/*futures* merupakan instrumen yang paling banyak digunakan. Di negara-negara maju seperti Amerika Serikat, Jepang dan Eropa, Instrumen kontrak berjangka/*futures* telah digunakan sejak lebih dari 150 tahun yang lalu. Dan saat ini penggunaannya telah semakin meluas ke negara-negara lainnya, seperti negara di Eropa timur, Cina dan negara-negara berkembang lainnya³.

Penggunaan kontrak berjangka/*futures* contract akan memberikan peluang bagi para pelaku usaha untuk melindungi diri dari dampak gejolak harga. Bagi produsen termasuk petani, pengelolaan risiko akan menghindarkan mereka dari kemungkinan turunnya atau rendahnya harga komoditi mereka pada saat panen atau dari kenaikan harga input seperti pupuk atau pakan. Pada prinsipnya

² *ibid.*

³ <http://www.bappebti.go.id/publikasi/br0001.asp>

pengelolaan risiko dengan menggunakan kontrak berjangka adalah pengelolaan risiko dengan melakukan transaksi yang berlawanan dengan transaksi yang dilakukan di pasar fisik, sehingga setiap kerugian yang terjadi di pasar fisik akibat fluktuasi harga akan digantikan (*dikonversi*) dengan keuntungan dalam transaksi kontrak berjangka.

Pentingnya pengelolaan risiko dengan menggunakan instrumen kontrak berjangka/*futures* ini sebenarnya telah disadari oleh beberapa pelaku usaha di Indonesia sejak lama, namun karena ketidakadaan bursa berjangka yang memperdagangkan kontrak berjangka di dalam negeri maka mereka menggunakan kontrak berjangka yang diperdagangkan di bursa berjangka di luar negeri lewat perantara yang ada di Indonesia.

Dengan menggunakan kontrak berjangka yang diperdagangkan di luar negeri selain negara akan dirugikan dengan mengalirnya dana ke luar negeri dan pemasukan yang seharusnya didapat oleh pemerintah melalui sektor pajak tidak akan didapat, juga dikhawatirkan akan banyak terjadi penipuan karena tidak adanya perlindungan hukum yang mencukupi⁴. Hal ini mengingat disamping memiliki banyak keuntungan, perdagangan berjangka juga merupakan salah satu investasi yang memiliki risiko cukup tinggi bagi para spekulator, karena itu faktor kepastian dan perlindungan hukum dirasakan sangatlah penting. Oleh pemerintah, praktek yang belum ada dasar hukumnya itu dulu dianggap sebagai judi, maka dilarang. Perusahaan yang melayani perdagangan ini bagi para nasabahnya

⁴ Hanafi sofyon, **Perdagangan Berjangka dan Ekonomi Indonesia**, Elex Media Komputindo, Jakarta, 2000, hal 179.

ditutup, dan kalau membandel akan diambil tindakan⁵. Akan tetapi pada prakteknya perdagangan berjangka tidak sepenuhnya tutup.

Oleh karena itu akhirnya pada tahun 1997 pemerintah bersama DPR menetapkan produk undang-undang yang pertama yang mengatur tentang perdagangan kontrak berjangka yaitu Undang-Undang No. 32 Tahun 1997 tentang perdagangan berjangka komoditi, selanjutnya untuk melaksanakan Undang-Undang No. 32 Tahun 1997 tentang perdagangan berjangka komoditi, dibentuklah peraturan pemerintah tentang penyelenggaraan kegiatan perdagangan berjangka komoditi yang baru disahkan dua tahun kemudian yaitu dengan Peraturan Pemerintah No. 9 Tahun 1999, namun aturan perundang-undangan tentang perdagangan berjangka komoditi yang telah dilengkapi dengan peraturan pelaksanaannya tersebut tidak akan dapat berfungsi apabila tidak ada bursa berjangka, mengingat karakteristik dari perdagangan kontrak berjangka yang sangat berbeda dengan perdagangan di pasar modal dan juga melihat contoh dari pengalaman-pengalaman negara lain yang telah memperdagangkan kontrak berjangka/*futures*, maka diperlukan bursa tersendiri yang memperdagangkan kontrak berjangka.

Akhirnya pada akhir tahun 2000, Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti) memberikan izin usaha kepada PT. Bursa Berjangka Jakarta (PT.BBJ) sebagai bursa berjangka swasta pertama yang merupakan tempat perdagangan instrumen berjangka komoditi⁶. Kehadiran dari

⁵ Kwik Kian Gie, Perdagangan berjangka komoditi, **Kompas**, senin, 24 februari 1997.

pada PT.BBJ diharapkan akan dapat memberikan stimulasi positif bagi perkembangan sistem dan mekanisme pasar yang lebih baik. Berpedoman kepada perkembangan dan eksistensi dari pasar berjangka komoditi di sejumlah negara-negara yang sudah memiliki bursa berjangka, maka sudah seharusnya arah dan perkembangan dari pada kegiatan pasar berjangka komoditi yang ada di Indonesia dapat memberikan manfaat bagi perkembangan dan modernisasi industri berjangka di Indonesia⁷.

Walaupun sejak dahulu perdagangan berjangka telah dikenal di dalam perekonomian dunia baik sebagai sarana pengelolaan risiko maupun sebagai ajang spekulasi, dan pada saat ini telah ada Bursa Berjangka Jakarta yang telah beroperasi dengan dasar hukum yang kuat, namun masyarakat kita, terutama bagian dari masyarakat yang melakukan perdagangan komoditi dan barang-barang yang didasarkan atas komoditi yang bersangkutan, tidak banyak mengetahui tentang seluk beluk perdagangan berjangka komoditi, hal ini disebabkan karena kurangnya sosialisasi yang seharusnya dilakukan oleh pemerintah maupun otoritas bursa itu sendiri mengenai perdagangan berjangka dan instrumen hukum yang mengaturnya.

Dari uraian latar belakang masalah diatas, maka pokok permasalahan yang akan dibahas dalam skripsi ini adalah :

1. Bagaimanakah mekanisme dalam perdagangan berjangka komoditi ?

⁶ Safitri, Motik & Partners, **Aspek Hukum tg Pasar Berjangka Komoditi** (www.safitri.com).

⁷ Ibid.

2. Bagaimana aspek perlindungan hukum terhadap nasabah dalam perdagangan berjangka komoditi ?

2. Penjelasan judul

Judul dari skripsi ini adalah Aspek Hukum Perdagangan Berjangka Komoditi (*futures trading*), adapun sebagai penjelasan dari judul tersebut dapat saya uraikan sebagai berikut :

Bahwa yang dimaksud dengan aspek hukum adalah sudut pandang dari segi hukum atau yuridis, sedangkan yang dimaksud dengan Perdagangan berjangka komoditi, menurut pasal 1 angka 1 Undang-Undang No. 32 tahun 1997 tentang Perdagangan Berjangka Komoditi, adalah segala sesuatu yang berkaitan dengan jual beli komoditi dengan penyerahan kemudian berdasarkan kontrak berjangka dan opsi atas kontrak berjangka. Istilah kontrak berjangka merupakan terjemahan dari *futures contract*, sehingga pengertian “perdagangan berjangka komoditi” menurut Undang-Undang No. 32 tahun 1997 sama dengan pengertian dari *futures trading (the buying and selling of futures contract, usually on commodity exchange)*⁸. Dengan begitu yang dimaksud dengan Aspek Hukum Perdagangan Berjangka Komoditi (*futures trading*) adalah tinjauan dari segi hukum tentang kegiatan jual-beli komoditi dengan waktu tertentu atau dengan penyerahan kemudian dalam waktu tertentu berdasarkan atas kontrak berjangka atau *futures contract* yang biasanya diperdagangkan didalam Bursa.

⁸ *Black's law dictionary, sixth edition, USA, 1991, page. 1891*

3. Alasan Pemilihan Judul

Perdagangan berjangka telah lama dilakukan oleh pelaku usaha di dalam negeri baik dengan tujuan pengelolaan risiko maupun untuk tujuan investasi, selama itu pelaksanaannya tanpa asas legalitas yang jelas atau tanpa dasar hukum yang jelas, baru pada tahun 1997 peraturan perundang-undangan tentang perdagangan berjangka komoditi disahkan dan perdagangan tersebut baru dapat dilaksanakan pada akhir tahun 2000 dimana bursa berjangka yang pertama yaitu Bursa berjangka Jakarta telah mendapat izin usaha dari Bappebti.

Bahwa untuk dapat melaksanakan perdagangan berjangka diperlukan suatu instrumen hukum yang cukup, baik untuk menunjang kelancaran proses perdagangan berjangka, juga memberikan perlindungan bagi para pihak dalam perdagangan berjangka. Adanya instrumen hukum yang cukup dan juga tegas diharapkan akan meminimalkan bahkan meniadakan praktek-praktek curang dalam perdagangan berjangka, selanjutnya kepastian hukum akan menumbuhkan kepercayaan investor baik asing maupun domestik dalam pelaksanaannya. Atas dasar permasalahan itulah yang mendorong saya memilih judul tersebut.

4. Tujuan Penulisan

Tujuan penulisan skripsi ini terutama adalah untuk memenuhi sebagian syarat-syarat dan tugas akhir untuk memperoleh gelar sarjana hukum pada Fakultas Hukum Universitas Airlangga. Namun disamping itu tujuan lainnya adalah :

- Untuk mengkaji dan menganalisa lebih dalam mengenai kegiatan transaksi derivatif khususnya kontrak berjangka komoditi.
- Menambah perbendaharaan pengetahuan hukum, terutama hukum bisnis, dengan harapan bermanfaat bagi pengembangan hukum bisnis dan investasi di Indonesia.

5. Metodologi

a. Pendekatan Masalah

Dalam penulisan skripsi ini menggunakan pendekatan yuridis-normatif, pendekatan yuridis-normatif adalah pendekatan yang dilakukan dari segi aspek hukumnya, dengan fokus utama dalam pendekatan ini adalah hukum positif di Indonesia, khususnya hukum tentang perdagangan berjangka.

b. Sumber Bahan Hukum

Sumber bahan hukum yang digunakan adalah bahan hukum sekunder yaitu bahan-bahan kepustakaan yang meliputi peraturan perundang-undangan dalam tata hukum positif Indonesia, terutama yang berhubungan dengan perdagangan berjangka dan sumber-sumber lain semisal literatur-literatur, buku diktat, majalah, dan bacaan lain yang relevan.

c. Prosedur Pengumpulan dan Pengolahan Bahan Hukum

Untuk memperoleh bahan hukum, pengumpulan bahan hukum dilakukan dengan cara studi kepustakaan, langkah pertama yang dilakukan adalah mengumpulkan bahan-bahan dari literatur, majalah dan berbagai

peraturan yang berkaitan dengan permasalahan yang dibahas, kemudian untuk selanjutnya diolah dengan cara dipilih dan dikelompokkan dan dianalisa.

d. Analisa Bahan Hukum

Sesuai dengan judul permasalahan yang akan dibahas, maka penulisan skripsi ini bersifat diskriptif analisis, yaitu data dikumpulkan dan dievaluasi, untuk selanjutnya data dipergunakan untuk menjawab pokok permasalahan yang ada. Sedangkan pembahasannya akan menggunakan metode induktif dan deduktif serta gabungan keduanya sehingga dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

6. Pertanggungjawaban Sistematika

Secara keseluruhan materi skripsi ini untuk memperoleh gambaran dan pembahasan, maka diperlukan penyusunan dalam empat bab yang antara bab satu dengan bab yang lain saling berkaitan. Adapun sistematikanya adalah sebagai berikut :

Dalam bab pertama, yaitu pendahuluan, penulis memaparkan lebih dulu mengenai latar belakang dan rumusan permasalahannya. Permasalahan itu sendiri, sebelum dianalisa diperlukan konsep dasar ilmiah untuk bahan acuan kerangka penulisan. Karena dalam setiap permasalahan dalam pemecahannya memerlukan cara pendekatan dan metode tersendiri, maka untuk itu di dalam pendahuluan dijabarkan pula mengenai metodologi yang dipakai dalam penulisan skripsi ini. Selanjutnya untuk melengkapi kerangka pendahuluan perlu dijabarkan pula tentang penjelasan judul, tujuan penulisan, dan pertanggungjawaban sistematika.

Pada Bab Kedua, mengenai perdagangan berjangka dan mekanismenya akan membahas terlebih dulu mengenai pengertian yang lebih dalam mengenai perdagangan berjangka yang merupakan salah satu dari transaksi derivatif. Pengertian tersebut perlu dibahas terlebih dulu sebelum melangkah ke dalam pokok bahasan berikutnya karena dengan membahas mengenai aspek hukum tanpa mengetahui pengertian dari perdagangan berjangka itu sendiri dengan lebih mendalam akan tidak lengkap dan tidak sistematis. Pada sub bab pertama akan diuraikan terlebih dulu mengenai karakteristik kontrak berjangka yang menjadi dasar perdagangan berjangka, kemudian memasuki sub bab berikutnya akan dibahas mengenai para pihak yang terlibat dalam perdagangan berjangka komoditi yang meliputi Bursa Berjangka, Lembaga Kliring Berjangka, Pialang Berjangka, dan Nasabah. Selanjutnya pada sub Bab pokok bahasan ketiga membahas mekanisme perdagangan kontrak berjangka sehingga dapat diperoleh suatu pemahaman yang lebih jelas mengenai perdagangan berjangka komoditi.

Pada bab ketiga akan dibahas mengenai perlindungan hukum terhadap Nasabah terhadap transaksi yang menggunakan kontrak berjangka dalam perdagangan berjangka komoditi yang meliputi segala upaya untuk memberikan perlindungan kepada nasabah, pada sub babnya membahas mengenai persyaratan para pihak agar dapat melakukan perdagangan berjangka yang ditentukan didalam peraturan perundang-undangan tentang perdagangan berjangka. Selanjutnya dibahas mengenai perjanjian pemberian amanat sekaligus penyediaan dana kompensasi untuk membayar ganti rugi nasabah akibat cedera janji pialang berjangka. Upaya perlindungan terhadap nasabah juga diberikan oleh lembaga

kliring berjangka untuk menjamin penyelesaian transaksi sehingga pada sub bab selanjutnya dibahas mengenai jaminan lembaga kliring. Pada pokok bahasan selanjutnya akan dibahas mengenai tugas dan wewenang Bappebti dalam upaya perlindungan hukum tersebut sehingga tercipta bursa berjangka yang teratur, wajar, efisien, dan efektif yang meliputi pembentukan peraturan, pemberian perizinan, penyelesaian perselisihan dan pengenaan sanksi. Dan pada akhir penulisan, penulis memberikan kesimpulan terhadap semua yang telah dijabarkan serta memberikan saran sebagai realisasi pemikiran, yang diharapkan dapat bermanfaat dikemudian hari.

BAB II

PERDAGANGAN BERJANGKA DAN MEKANISMENYA

1. Karakteristik Kontrak Berjangka (*futures contract*)

a. kontrak standart sebagai landasan perjanjian jual-beli komoditi di Bursa Berjangka.

“perdagangan berjangka komoditi, yang selanjutnya disebut Perdagangan Berjangka adalah segala sesuatu yang berkaitan dengan jual beli komoditi dengan penyerahan kemudian berdasarkan kontrak berjangka dan opsi atas kontrak berjangka”, (pasal 1 angka 1 Undang-Undang No. 32 tahun 1997).

Dalam pengertian perdagangan berjangka diatas dapat diketahui bahwa obyek dalam perdagangan berjangka adalah komoditi, sedangkan instrumen yang digunakan adalah kontrak berjangka. Sehingga untuk memahami perdagangan berjangka serta mekanismenya, perlu pemahaman yang lebih mendalam tentang kontrak berjangka/*futures contract*.

Futures contract atau kontrak berjangka adalah bentuk lain dari *forward contract* yang merupakan instrumen derivatif, baik kontrak berjangka/*futures contract* maupun *Forward contract* digunakan sebagai sarana lindung nilai (*hedging*) dan investasi, tujuan adanya kontrak berjangka maupun *forward contract* adalah keuntungan dari selisih harga jual komoditi atau aset yang diperjual belikan, selisih harga tersebut tidak seperti selisih harga pada perdagangan efek yaitu selisih dari harga beli dan harga jual melainkan selisih harga komoditas atau aset pada saat kontrak tersebut dibentuk dengan harga pada

saat penyerahan dilakukan yaitu dikemudian hari yang ditetapkan. *Futures contract* seperti halnya *forward contract* adalah perjanjian antara dua pihak untuk membeli atau menjual aset pada waktu tertentu di kemudian hari dan pada harga yang telah ditentukan⁷. Kontrak berjangka/*futures* dan *forward contract* dibentuk dengan tujuan memperjual-belikan aset atau komoditi dengan penyerahan kemudian, harga aset atau komoditi tersebut ditentukan pada saat kontrak disepakati, akan tetapi penyerahan adalah dikemudian hari yang ditetapkan pada saat kontrak dibentuk. Kemungkinan yang ingin dicapai oleh pembeli ataupun penjual secara sederhana dapat dikatakan adalah perubahan harga aset atau komoditi pada saat penyerahan aset atau komoditi tersebut, jika harga aset atau komoditas tersebut naik maka pembeli akan diuntungkan sebab pembeli akan membeli aset atau komoditi dengan harga dibawah harga aset atau komoditi tersebut pada saat penyerahan. Sebaliknya apabila harga aset atau komoditi tersebut turun, maka penjual akan diuntungkan sebab penjual akan menjual aset atau komoditi pada harga diatas harga aset atau komoditi tersebut pada saat penyerahan.

Menurut John C. Hull, tidak seperti *forward contract*, *futures contract* biasanya diperdagangkan di bursa. Untuk dapat dilaksanakannya perdagangan, bursa menetapkan spesifikasi standart kontrak, dimana dua pihak dalam kontrak tidak perlu untuk mengetahui satu sama lain, bursa juga membentuk mekanisme yang

⁷ "like a forward contract, a futures contract is an agreement between two parties to buy or sell an asset at a certain time in the future for a certain price" (John C. Hull, **Option, futures, and other derivatives**, Prentice-Hall, USA, 1997, page 3).

memberikan jaminan kepada kedua belah pihak dalam penyelesaian kontrak⁸.

Menurut Bruno Solnik, kontrak berjangka atau *futures contract* adalah komitmen sederhana untuk membeli atau untuk menjual. Tidak ada pertukaran uang pada saat kontrak ditandatangani, sehingga dengan maksud untuk meyakinkan bahwa setiap pihak memenuhi komitmen, diperlukan adanya deposito, yang disebut margin⁹.

Menurut pasal 1 angka 4 Undang-Undang No. 32 tahun 1997, "kontrak berjangka adalah suatu bentuk kontrak standart untuk membeli atau menjual komoditi dalam jumlah, mutu, jenis, tempat, dan waktu penyerahan di kemudian hari yang telah ditetapkan, dan termasuk dalam pengertian kontrak berjangka ini adalah opsi atas kontrak berjangka".

Dari beberapa definisi tentang kontrak berjangka diatas dan dari pengertian kontrak berjangka dalam Undang-Undang No. 32 tahun 1997, maka dapat disimpulkan bahwa kontrak berjangka atau *futures contract* adalah suatu bentuk kontrak standart yang merupakan landasan perjanjian jual beli komoditi di bursa berjangka.

⁸ "unlike forward contract, *Futures contract* are normally traded on an exchange. To make trading possible, the exchange specifies certain standardized features of the contract. As the two parties to the contract do not necessarily know each other, the exchange also provides a mechanism which gives the two parties a guarantee that the contract will be honored" (*ibid.* page 3-4).

⁹ *Futures contract* is simply a commitment to buy or sell. There is no money exchanged when the contract is signed. Therefore, in order to ensure that each party fulfills its commitment, some of deposit is required, this is called the margin. (Bruno Solnik, **International Investments**, Addison Wesley, USA, 1991, page 235).

Kontrak standart dalam banyak literatur dikenal sebagai perjanjian baku, baku berarti patokan, ukuran, dan acuan. Sedangkan perjanjian baku berarti bahasa hukum yang dibakukan, bahasa hukum itu ditentukan ukurannya, patokan dan acuannya, sehingga memiliki arti yang tetap, yang dapat menjadi pegangan umum¹⁰. Perjanjian baku menurut Mariam Darus Badruzaman dibedakan dalam tiga jenis yaitu :

- Perjanjian baku sepihak, dimana isinya ditentukan oleh pihak yang kuat kedudukannya didalam perjanjian.
- Perjanjian baku yang ditetapkan pemerintah.
- Perjanjian baku dilingkungan notaris atau advokad.

Kebebasan berkontrak merupakan asas umum dalam kontrak, namun pengertian kebebasan tersebut tidaklah bebas tanpa batas akan tetapi terdapat batasan-batasannya, salah satu pembatasan yang terjadi adalah pembatasan oleh negara yaitu pemerintah dapat mengatur atau melarang suatu kontrak yang dapat berakibat buruk terhadap atau merugikan kepentingan masyarakat¹¹. Persetujuan terhadap kontrak berjangka diberikan oleh suatu badan yang berada dibawah dan bertanggung jawab kepada menteri yaitu Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi yang disingkat BAPPEBTI (pasal 6 huruf h Undang-Undang No. 32 tahun 1997). Sehingga kontrak berjangka termasuk dalam kontrak

¹⁰ Mariam Darus Badruzaman, **Aneka Hukum Bisnis**, Alumni, Bandung, 1994, hal 46.

¹¹ Sutan Remy Sjahdeini, **Kebebasan Berkontrak dan Perlindungan yang Seimbang Bagi Para Pihak**, Institusi Bankir Indonesia, 1993, hal. 61

standart yang ditetapkan pemerintah. Bentuk standart dari kontrak berjangka ini membedakannya dengan *forward contract*, dimana dalam *forward contract*, bentuk dari kontrak ditentukan oleh masing-masing pihak dalam perjanjian.

Keabsahan perjanjian baku tidak perlu dipersoalkan, oleh karena perjanjian baku eksistensinya sudah merupakan kenyataan yaitu dengan telah dipakainya perjanjian baku secara luas dalam dunia bisnis, kenyataan itu terbentuk karena perjanjian baku lahir dari kebutuhan masyarakat itu sendiri, dunia bisnis tidak dapat berlangsung tanpa perjanjian baku¹². Implikasi dari bentuk kontrak standart yang ditetapkan oleh pemerintah, mengakibatkan kontrak berjangka harus diperdagangkan di bursa berjangka. Bursa berjangka menurut pasal 1 angka 3 Undang-Undang no. 32 tahun 1997 adalah badan usaha yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk kegiatan jual beli komoditi berdasarkan kontrak berjangka dan opsi atas kontrak berjangka.

Dalam *futures contract* sebenarnya merupakan perbaikan dari bentuk *forward* dalam transaksi derivatif, dalam pembentukan *forward contract* terdapat kesulitan bagi pihak yang akan bertransaksi diantaranya adalah, pertama para pihak harus saling mempercayai satu sama lain untuk memenuhi kontrak yang diperjanjikan dan untuk menghormati apa yang telah disepakati sebelumnya¹³, dalam *forward contract* tidak ada jaminan bahwa para pihak akan memenuhi

¹² *ibid*, hal 70-71

¹³ Soendari Kabat, Rahmi Jened, Mas Rahmah, **Transaksi Derivatif**, Amrta, Vol 3, No3, Juli-September 2001, hal 167

kontrak sesuai dengan yang disepakati, apabila salah satu pihak tidak memenuhi kontrak maka pihak lain hanya dapat mengajukan gugatan dengan dalil wanprestasi. Dalam *futures contract* terdapat mekanisme jaminan penyelesaian atau pemenuhan transaksi di dalam Bursa. Kesulitan kedua, dalam *forward contract* sangat sulit sekali untuk mencari lawan transaksi yang sepaham dalam hal persyaratan-persyaratan kontrak¹⁴. Dalam bentuk *forward*, kontrak dibentuk oleh para pihak yang klausula-klausulanya merupakan keinginan atau kebutuhan dari para pihak itu sendiri, terkadang keinginan pihak satu tidak sama dengan keinginan pihak yang lain semisal mengenai jangka waktu, komoditi dan sebagainya, sehingga dalam bentuk *forward*, pihak yang satu akan mencari sendiri pihak yang lain yang sepakat dengan persyaratan yang diinginkannya. Dalam bentuk *futures* atau kontrak berjangka, kontrak dibakukan atau dalam bentuk yang standart dan ditransaksikan atau dibentuk didalam bursa sehingga akan sangat mudah bagi pihak yang akan melakukan transaksi derivatif tersebut melaksanakan keinginannya. Ketiga dalam bentuk *forward* juga ditemukan kesulitan untuk memenuhi kewajiban tanpa penyerahan secara nyata¹⁵, penyerahan secara nyata terjadi atau diwajibkan apabila kontrak telah jatuh tempo. Terkadang salah satu pihak tidak menginginkan terjadinya penyerahan secara nyata tersebut, sehingga ia harus mendapat persetujuan terlebih dahulu dari pihak yang lain untuk menyelesaikan kontrak sebelum jatuh tempo atau tanpa penyerahan. Dalam

¹⁴ *ibid.*

¹⁵ *ibid.*

bentuk *futures*, pihak yang ingin menyelesaikan kontrak tanpa penyerahan nyata tidak perlu untuk mendapat persetujuan dari pihak yang lain tersebut sebab mekanisme dalam bursa memungkinkan untuk itu.

b. Perjanjian dengan ketetapan waktu.

Kontrak berjangka adalah suatu bentuk kontrak standart untuk membeli atau menjual komoditi dalam jumlah, mutu, jenis, tempat, dan waktu penyerahan di kemudian hari yang telah ditetapkan (pasal 1 angka 4 Undang-Undang No. 32 tahun 1997). Asas pembentukan kontrak berjangka adalah "asas kebebasan berkontrak", yang meskipun di dalam peraturan perundang-undangan Indonesia belum terdapat ketentuan yang secara tegas mengatur akan tetapi bukan berarti bahwa asas kebebasan berkontrak tidak menguasai hukum perjanjian di Indonesia. Dalam suatu kontrak atau perjanjian, keabsahan dari kontrak adalah hal yang penting sebab semua perjanjian yang dibuat secara sah menurut pasal 1338 KUH Perdata akan mengikat dan berlaku bagi para pihak seperti undang-undang. Sebagai kontrak, kontrak berjangka harus memenuhi syarat dalam pasal 1320 KUH Perdata yaitu "untuk sahnya suatu perjanjian diperlukan empat syarat" :

- kesepakatan mereka yang mengikatkan dirinya;
- kecakapan bagi para pihak untuk membuat perikatan;
- suatu hal tertentu; dan
- suatu sebab yang halal.

Waktu penyerahan komoditi yang diperjual-belikan dalam kontrak berjangka adalah dikemudian hari yang telah ditetapkan sehingga kontrak berjangka adalah salah satu bentuk dari perikatan dengan ketetapan waktu. Dalam

pasal 1268 KUHPdata menentukan bahwa suatu ketetapan waktu tidak menanggukhkan perikatan, melainkan hanya menanggukhkan pelaksanaannya. Ini berarti bahwa perikatan yang terjadi telah ada pada waktu kesepakatan terjadi dan berlangsung sampai batas waktu yang telah ditentukan yaitu waktu penyerahan telah tiba atau waktu jatuh tempo.

- c. Perbedaan antara kontrak berjangka di bursa berjangka dengan saham di pasar modal.

Kontrak berjangka dan saham adalah bentuk instrumen investasi yang sama-sama diperdagangkan di bursa, akan tetapi terdapat perbedaan yang sangat mendasar antara kontrak berjangka dan saham. Perbedaan Kontrak Berjangka Dengan Saham meliputi :

- Kontrak berjangka adalah kontrak jual beli untuk penyerahan kemudian, sedangkan saham adalah bagian kepemilikan dari suatu badan usaha. Dengan kata lain, investor dalam perdagangan berjangka akan berposisi sebagai "pedagang" dan meraup keuntungan dari kenaikan atau penurunan harga komoditas yang diperdagangkan. Sementara investor dalam pasar modal akan berposisi sebagai pemilik atau share holder dari perusahaan (*emiten*) yang dibeli sahamnya. Investor akan meraup keuntungan dari selisih harga jual dan harga beli saham (*capital gain*) dan mendapatkan deviden kalau perusahaan yang menerbitkan saham memperoleh laba.
- Kontrak berjangka merupakan perikatan dengan ketetapan waktu dimana penyelesaian kontrak adalah pada waktu jatuh tempo, sehingga pada awal kontrak tidak terdapat pembayaran maupun penyerahan barang. Pada saham,

apabila terjadi transaksi maka pembayaran dan penyerahan saham dilakukan sesegera mungkin.

- Dalam transaksi kontrak berjangka modal yang dibutuhkan adalah 5-10% dari nilai kontrak yang diperlukan sebagai deposit atau jaminan modal terhadap penyelesaian transaksi¹⁶. Sedangkan pada Saham, modal yang dikeluarkan adalah 100% dari nilai Saham yang dimiliki.
- *Leverage* Tinggi, Konsekwensi dari besarnya margin yang hanya 5-10% dari kontrak, membuat Kontrak Berjangka memiliki *leverage* (pengaruh) yang jauh lebih tinggi dari Saham.
- Akhir Kontrak. Setiap Kontrak Berjangka memiliki jangka waktu berakhirnya kontrak, Sementara kalau saham, tidak ada jatuh temponya.
- Jenis dari kontrak berjangka yang ditransaksikan tergantung pada banyaknya komoditas yang diperdagangkan dan jenisnya sangat terbatas (contoh jenis dari kontrak berjangka adalah kontrak berjangka emas, kontrak berjangka olein dan kontrak berjangka cpo). Saham yang diperdagangkan di bursa saham tergantung pada banyaknya perusahaan yang *go-public* yang jumlahnya akan lebih besar.

2. Para Pihak dalam Perdagangan Berjangka

Perdagangan berjangka adalah aktifitas jual-beli komoditi yang didasarkan pada kontrak berjangka, karakteristik kontrak berjangka mengharuskan

¹⁶ <http://www.bappebti.go.id/publikasi/br0002.asp>

transaksi kontrak berjangka dilakukan didalam bursa berjangka, sehingga dalam pelaksanaan perdagangan berjangka tersebut melibatkan berbagai pihak, akan tetapi yang berperan paling besar adalah meliputi :

1. Bursa Berjangka.

Bursa berjangka adalah badan usaha yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk kegiatan jual beli komoditi berdasarkan kontrak berjangka dan opsi atas kontrak berjangka. Pada saat ini terdapat satu bursa berjangka yaitu Bursa Berjangka Jakarta/*Jakarta Futures Exchange* (BBJ/JFX) yang juga merupakan bursa berjangka pertama di Indonesia, bursa tersebut mulai melakukan usaha pada akhir tahun 2000 setelah mendapat izin dari Bappebti.

Tugas dari Bursa Berjangka menurut pasal 16 Undang-Undang No.32 tahun 1997 meliputi :

- a. Menyediakan fasilitas yang cukup untuk dapat terselenggaranya transaksi kontrak berjangka yang teratur, wajar, efisien dan efektif.
- b. Menyusun rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba bursa berjangka.
- c. Menyusun peraturan dan tata tertib Bursa Berjangka.

Untuk melaksanakan tugasnya Bursa Berjangka memiliki beberapa wewenang yang ditentukan dalam undang-undang No.32 tahun 1997 pasal 18 yaitu meliputi :

- a. Mengevaluasi dan menguji kualifikasi calon serta menerima atau menolak calon tersebut menjadi Anggota Bursa Berjangka.
- b. Mengatur dan menetapkan sistim penentuan harga penyelesaian, bersama dengan lembaga kliring berjangka.
- c. Menetapkan persyaratan keuangan minimum dan pelaporan bagi Anggota Bursa Berjangka.
- d. Melakukan pengawasan kegiatan serta pemeriksaan terhadap pembukuan dan catatan Anggota Bursa Berjangka secara berkala dan sewaktu-waktu diperlukan.
- e. Menetapkan biaya keanggotaan dan biaya lainnya.
- f. Melakukan tindakan yang dianggap perlu untuk mengamankan transaksi Kontrak Berjangka, termasuk mencegah kemungkinan terjadinya manipulasi harga.

- g. Menetapkan mekanisme penyelesaian pengaduan dan perselisihan sehubungan dengan transaksi Kontrak Berjangka.
- h. Mengambil langkah-langkah untuk menjamin terlaksananya mekanisme transaksi Kontrak Berjangka dengan baik serta melaporkannya pada Bappebti.
- i. Memperoleh informasi yang diperlukan dari lembaga kliring berjangka yang berkaitan dengan transaksi yang dilakukan oleh Anggota Lembaga Kliring Berjangka.

2. Lembaga Kliring Berjangka

Lembaga Kliring Berjangka adalah badan usaha yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk melaksanakan kliring dan penjaminan transaksi di bursa berjangka. Keberadaan lembaga kliring adalah sangat penting dan harus ada mengikuti keberadaan bursa berjangka.

Tugas dari Lembaga Kliring Berjangka menurut pasal 26 Undang-Undang No.32 tahun 1997 meliputi :

- a. Menyediakan fasilitas yang cukup untuk melaksanakan penyelesaian transaksi kontrak berjangka.
- b. Menyusun peraturan dan tata tertib Lembaga Kliring Berjangka.

Untuk melaksanakan tugas-tugasnya tersebut Lembaga Kliring Berjangka memiliki wewenang yang ditentukan dalam pasal 28 Undang-Undang perdagangan berjangka komoditi yaitu :

- a. Mengevaluasi dan menguji kualifikasi calon serta menerima atau menolak calon tersebut menjadi Anggota Kliring Berjangka.
- b. Menetapkan persyaratan keuangan minimum dan pelaporan bagi Anggota Kliring Berjangka.
- c. Melakukan pengawasan kegiatan serta pemeriksaan terhadap pembukuan dan catatan Anggota Kliring Berjangka secara berkala dan sewaktu-waktu diperlukan.
- d. Menetapkan biaya keanggotaan dan biaya yang lain.
- e. Memperoleh informasi yang diperlukan dari Bursa Berjangka, yang berhubungan dengan perpindahan yang dilakukan oleh anggota kliring berjangka.

- f. Mengambil langkah-langkah untuk menjamin terlaksananya mekanisme kliring dan penjaminan transaksi kontrak berjangka dengan baik serta melaporkannya pada Bappebti.

3. Pialang Berjangka.

Pialang berjangka adalah badan usaha yang melakukan kegiatan jual-beli komoditi berdasarkan kontrak berjangka atas amanat nasabah dengan menarik sejumlah uang dan/atau surat berharga tertentu sebagai margin untuk menjamin transaksi tersebut, pialang berjangka juga dapat melakukan transaksi untuk atau atas nama dirinya sendiri. Kegiatan usaha sebagai pialang berjangka diatas hanya dapat dilakukan oleh anggota bursa yang telah mendapat izin dari Bappebti.

Kewajiban pialang berjangka dalam perdagangan berjangka adalah terhadap kegiatan sebelum diadakannya transaksi dan terhadap kegiatan transaksi di bursa berjangka.

Kewajiban pialang berjangka sebelum transaksi :

- Mengetahui latar belakang, keadaan keuangan dan pengetahuan mengenai perdagangan berjangka dari nasabahnya;
- Menyampaikan dokumen keterangan perusahaan dan dokumen pemberitahuan adanya risiko serta membuat perjanjian dengan nasabah;
- Menolak amanat baru dari nasabah dan menutup rekening nasabah yang tidak cakap hukum, dinyatakan pailit, telah mencapai batas posisi yang tidak diperkenankan pejabat atau pegawai Bappebti, bursa atau Lembaga Kliring Berjangka.

Kewajiban pialang berjangka dalam melakukan transaksi :

- Dalam memberi rekomendasi kepada nasabah, wajib terlebih dahulu memberitahukan apabila ada kepentingannya;
- Menarik margin untuk jaminan;
- Memperlakukan margin sebagai dana milik nasabah;
- Mendahulukan transaksi Kontrak Berjangka atas amanat nasabahnya;
- Dana nasabah disimpan dalam rekening terpisah;
- Segera mencatat amanat nasabah dalam kartu amanat dan diberi tanda waktu terima amanat dalam hal pemberian amanat;
- Menyampaikan konfirmasi tentang posisi keuangan nasabah setiap hari.

4. Nasabah

Nasabah dalam perdagangan berjangka adalah pihak yang melakukan transaksi kontrak berjangka melalui rekening yang dikelola pialang berjangka. Nasabah dalam perdagangan berjangka ini dapat dibedakan berdasar kepentingan nasabah dalam melakukan perdagangan berjangka. Ada dua jenis orang yang berdagang dalam *futures* yaitu hedger dan spekulan¹⁷ :

- a. *Hedger* (pelaku lindung nilai) yaitu para petani produsen, pedagang komoditi, prosesor (pengolah), industri pemakai, yang melakukan transaksi berjangka dengan maksud meminimalisasi risiko kerugian dalam perdagangan fisik akibat perubahan harga.
- b. *Investor (spekulator)*. Investor adalah pihak yang mempunyai motivasi mencari keuntungan dari perubahan harga di bursa, serta mempunyai peran

¹⁷ William F Sharpe, alih bahasa Henry N Anglik & Agustono, **Investment/Investasi**, Prenhallindo, Jakarta 1997, hal 251.

penting dalam menciptakan likuiditas pasar. Mereka setiap saat bertransaksi di bursa, menyediakan dana yang cukup untuk menyerap transaksi lindung nilai. Pada umumnya nilai transaksinya relatif lebih kecil (dibanding dengan transaksi yang dilakukan hedger) dan menahan kontraknya untuk jangka waktu yang relatif pendek. Kadang-kadang investor berfungsi sebagai jembatan antara hedger yang ingin menjual pada saat tertentu dengan hedger lain yang akan membeli dikemudian hari.

Kewajiban Nasabah adalah memelihara margin yang cukup. Nasabah wajib memelihara atau memenuhi tingkat margin yang tersedia dalam rekening nasabah pada Pialang Berjangka sesuai dengan jumlah yang telah ditetapkan secepatnya, baik diminta ataupun tidak oleh Pialang Berjangka. Baik hedger maupun investor mempunyai kemungkinan untuk dapat memiliki posisi jual ataupun posisi beli dalam bursa.

3. Mekanisme Dalam Transaksi Kontrak Berjangka

a. Pemberian *order* atau amanat.

Proses perdagangan berawal ketika calon nasabah mendiskusikan tujuan yang hendak dicapai atau diinginkannya kepada pialang berjangka yang telah terdaftar, pada saat itu pialang akan menyampaikan dokumen keterangan perusahaan berupa profil perusahaan atau laporan tahunan dan dokumen yang berisikan pemberitahuan adanya risiko yang mungkin dihadapi bila melakukan perdagangan berjangka kepada calon pedagang atau nasabahnya. Dengan demikian calon nasabah dapat mempertimbangkan secara matang, dengan

mempertimbangkan pengalaman, maksud atau tujuan berinvestasi dan sumber finansial, atau hal-hal lain yang relevan dengan kondisi dan sifat perdagangan berjangka itu sendiri.

Selanjutnya, untuk dapat menjadi nasabah, calon penjual atau pembeli harus membuka rekening terlebih dulu kepada pialang berjangka, untuk itu Pialang Berjangka wajib menyampaikan dan menerima kembali perjanjian pemberian amanat yang telah ditandatangani oleh Nasabah. Pialang berjangka juga harus sudah menerima pemberitahuan yang telah ditandatangani calon nasabah dan diberi tanggal, yang menyatakan bahwa calon nasabah telah menerima dan memahami isi dari pemberitahuan adanya risiko. Pembukaan rekening nasabah tersebut untuk menempatkan margin yaitu jaminan uang yang diperlukan baik penjual maupun pembeli untuk menjamin pemenuhan kewajiban dari kontrak berjangka yang besarnya kurang lebih 10-15 % dari seluruh nilai kontrak¹⁸.

Sebelum pialang melakukan pembelian atau penjualan, calon nasabah sudah harus menentukan jenis *order* atau amanat kepada pialang berjangka. Pialang Berjangka dalam menerima amanat dari Nasabah, wajib mencatat dalam kartu amanat dengan menggunakan formulir yang telah ditentukan. *Order* atau amanat tersebut digunakan pialang berjangka untuk bertransaksi di lantai bursa. Pada dasarnya *order* dari nasabah kepada pialang hanya terdapat dua bentuk yaitu

¹⁸ <http://www.bappebti.go.id/publikasi/br0002.asp> loc. cit

order untuk membeli atau *order* untuk menjual, sehingga posisi nasabah dalam perdagangan berjangka terdapat dua macam posisi yaitu posisi jual atau posisi beli. Akan tetapi jenis dari *order* atau amanat itu sendiri tidak terbatas dalam dua bentuk saja melainkan akan disesuaikan dengan kebutuhan dari nasabah, pada umumnya *order* yang digunakan nasabah adalah sebagai berikut :

1. *Market Order*

Order dari nasabah yang harus segera dilaksanakan oleh pialang berjangka begitu diterima di lantai bursa, pada tingkat harga yang ada pada saat itu. *Order* ini merupakan salah satu dari sekian banyak *order* yang sering digunakan, yaitu bila prinsipal ingin mengambil atau melikuidasi posisinya secepat mungkin. *Market Order* ini, memungkinkan orang mendapatkan harga sebaik mungkin dan biasanya digunakan dalam pasar yang aktif (*likuid*), sehingga kecil sekali kemungkinan transaksi tidak dapat dilaksanakan. Contoh: *order* beli 10 lot minyak kelapa sawit (CPO) penyerahan Mei 2001 pada harga pasar.

2. *Limit Order*

Instruksi yang diberikan nasabah kepada pialang berjangka untuk membeli atau menjual pada limit atau batas harga tertentu dengan pengertian bahwa untuk *order* beli, anggota yang bersangkutan harus melakukannya pada tingkat harga di bawah atau pada harga limit, sedangkan pada *order* jual harus dilaksanakan di atas atau pada tingkat harga limit tersebut. *Order* ini biasanya digunakan oleh para pedagang yang ingin melikuidasi posisi semula berdasar pertimbangan keuntungan tertentu dari perubahan harga yang diharapkan. Keuntungan limit *order* adalah bila dapat dilaksanakan dengan tepat artinya harga

dapat mencapai limit. Yang harus diingat adalah bahwa suatu limit *order* kadang-kadang tidak dapat dilaksanakan, baik harga di pasar mencapai limit, atau bergerak melewati limit harga tersebut. Misalnya terjadi pada pasar yang tidak aktif Contoh: Jika anggota lantai mempunyai *order* beli 10 lot pada suatu harga tertentu atau lebih baik ketimbang harga itu, sedang di lantai hanya ada 1 lot *order* jual, maka masih ada sisa 9 lot *order* beli yang tidak dapat ditaksanakan meskipun transaksi telah terjadi pada limit harga (mungkin di bawah limit harga).

3. *Stop Order*

Order untuk menjual atau membeli bila harga pasar mencapai harga yang ditentukan. *Stop order* untuk membeli biasanya ditempatkan di atas harga pasar yang berlaku dan tidak akan dilaksanakan hingga harga mencapai atau melampaui harga yang ditentukan. Harga itu menjadi *market order*, dan *broker* melaksanakan *order* pada harga sebaik mungkin. *Stop order* untuk beli ditetapkan di bawah harga pasar. *Order* akan menjadi *market order* pada saat harga yang ditentukan telah dicapai, dan *order* akan dilaksanakan pada tingkat harga yang terbaik. *Stop order* digunakan untuk memulai posisi baru (*long* atau *short*) atau melindungi posisi yang ada¹⁹.

b. Pelaksanaan *order* ke lantai bursa.

Setelah nasabah menghubungi pialang untuk menyampaikan baik *order* beli maupun *order* jual komoditi yang diinginkan oleh Nasabah, dan nasabah telah membuka rekening pada pialang berjangka untuk menempatkan

¹⁹ http://www.investorindonesia.com/commodities/future_trading.html

margin, maka pialang berjangka meneruskan *order* tersebut ke rantai perdagangan untuk ditransaksikan. Bila terjadi transaksi di lantai bursa, maka anggota lantai (wakil dari pialang berjangka) menyampaikan hasil pelaksanaannya kepada pialang. Selanjutnya Pialang berjangka akan mendaftarkan kepada Lembaga Kliring untuk penyelesaian keuangan transaksi. Setelah itu, Pialang berjangka akan mengkonfirmasi hasil pelaksanaan transaksi tersebut kepada nasabah, apabila amanat nasabah adalah amanat jual, maka nasabah akan memiliki satu kontrak (jual) dan apabila amanat nasabah adalah amanat beli, maka nasabah akan memiliki satu kontrak (beli). Untuk lebih jelasnya mekanisme perdagangan berjangka dapat digambarkan sebagai berikut :



c. Penetapan harga penyelesaian.

Harga Penyelesaian Atau "*settlement price*", adalah harga atau nilai suatu komoditas yang ditetapkan bersama oleh Bursa Berjangka dan Lembaga Kliring Berjangka berdasarkan suatu sistem atau formula tertentu berdasarkan harga fisik komoditi. Harga penyelesaian ini ditetapkan untuk setiap komoditi dari semua transaksi yang terjadi selama 30 detik terakhir masa perdagangan²⁰. Harga penyelesaian ini dijadikan dasar perhitungan Lembaga Kliring Berjangka dalam menentukan besarnya selisih harga komoditi setiap harinya sampai kontrak jatuh tempo.

Seiring dengan perubahan harga atau nilai komoditas tersebut, terhadap kontrak berjangka dilakukan *marking-to-market* setiap harinya. Di sini dihitung posisi keuntungan atau kerugian harian dari investor untuk kemudian ditambahkan atau dikurangkan ke *initial margin* dari investor tersebut. Rekening milik nasabah yang merupakan margin tersebut nilainya dapat bertambah dan juga dapat berkurang yang disebabkan perubahan harga komoditas di dalam bursa. Apabila harga penyelesaian kontrak berjangka di dalam bursa mengalami kenaikan sebelum masa jatuh tempo kontrak berakhir, maka pemilik kontrak (beli) berjangka atau memiliki posisi beli akan mengalami keuntungan sehingga rekeningnya bertambah, sebaliknya pemilik kontrak (jual) berjangka atau memiliki posisi jual akan mengalami kerugian sehingga rekeningnya berkurang.

²⁰ Surdiyanto Suryodarmodjo, *Fungsi Penjaminan dan Risk Management*, Buletin Berjangka edisi Januari 2002.

Apabila harga penyelesaian kontrak berjangka didalam bursa mengalami penurunan sebelum masa jatuh tempo kontrak berjangka berakhir, maka pemilik posisi beli akan merugi dan rekeningnya akan berkurang akan tetapi pemilik posisi jual rekeningnya akan bertambah karena untung.

Sebagai ilustrasi misalnya Investor B pada tanggal 3 Januari 2002 membeli emas dengan kontrak berjangka yang jatuh tempo Januari 2003 pada harga Rp 70.000/gram sebanyak 1 lot (1lot = 1000gram), untuk dapat melakukan transaksi tersebut "investor B" menyerahkan margin sebesar 15% dari nilai kontrak $1000\text{gram} \times 70000/\text{gram} \times 15\% = \text{Rp } 10.500.000,-$

Sehari kemudian *settlement price*/harga penyelesaian pada tanggal 4 Januari adalah Rp 70.100/gram. Dengan harga penyelesaian pada tanggal 4 Januari tersebut, margin investor B akan diperhitungkan yaitu harga penyelesaian dikurangi dengan harga penyelesaian sebelumnya dikalikan dengan banyaknya lot, sehingga $(70.100-70.000)/\text{gram} \times 1000\text{gram} = \text{Rp } 100.000,-$

Jadi pada tanggal 4 Januari rekening margin milik B akan bertambah menjadi Rp.10.600.000,- untung Rp100.000,-

Apabila pada tanggal 5 Januari harga emas turun menjadi Rp 60.600,- maka rekening margin milik B akan menjadi $(60600-70100)/\text{gram} \times 1000\text{gram} = - \text{Rp } 500.000,-$

Jadi pada tanggal 5 Januari rekening B akan dikurangi sebesar Rp 500.000,- menjadi Rp 10.100.000,- B mengalami kerugian.

Perhitungan diatas dilakukan oleh lembaga kliring setiap saat terbentuk *settlement price*/harga penyelesaian di dalam Bursa.

d. *Margin call*.

Dengan memperhitungkan harga penyelesaian yang dilakukan oleh lembaga kliring, rekening nasabah yang merupakan jaminan atau margin nilainya dapat berkurang. Apabila nilai rekening nasabah berkurang hingga mencapai batas jumlah margin yang harus dipertahankan (*maintenance margin*, sekitar 75% dari besarnya margin awal)²¹, pialang akan meminta nasabah untuk menyetorkan sejumlah margin lagi (*margin call*), sehingga jumlahnya kembali mencapai batas margin semula, sampai pada suatu keadaan dimana nasabah menutup posisinya. Posisi seorang nasabah baik yang memiliki posisi jual maupun beli bisa ditutup paksa jika margin nasabah tidak mencukupi lagi dan sesudah diberitahukan pada nasabah untuk menambah margin tersebut akan tapi tidak dipenuhi oleh nasabah atau habis masa berlaku kontraknya. Apabila posisi nasabah ditutup paksa dalam keadaan merugi, kerugian ini tetap menjadi tanggung jawab nasabah.

e. Penutupan posisi terbuka.

Seperti yang diuraikan diatas bahwa dalam perdagangan berjangka terdapat dua posisi nasabah yaitu posisi jual dan posisi beli. Baik posisi jual maupun posisi beli sama-sama memiliki kemungkinan mendapat keuntungan dan kerugian, yang menjadi pertanyaan adalah bagaimana nasabah mengakhiri atau menutup posisinya dalam perdagangan tersebut. Dalam perdagangan berjangka, posisi nasabah berakhir karena sebab-sebab berikut, yaitu :

- pertama, karena berakhirnya jangka waktu kontrak serta dilanjutkan dengan

²¹ <http://www.bappebti.go.id/publikasi/br0008.asp>

penyerahan komoditi disertai pembayaran. Berakhirnya jangka waktu kontrak adalah ditentukan dalam kontrak itu sendiri sesuai dengan spesifikasi kontrak yang dimilikinya. Sebagai contoh dalam kontrak berjangka emas, Bulan Kontrak berjangka emas adalah bulan berjalan dan 2 bulan berikutnya serta bulan genap, sehingga setiap hari perdagangan terdapat enam bulan kontrak yang berbeda²².

- Kedua, karena nasabah menutup posisinya dengan cara melakukan tindakan yang berlawanan dengan posisi awalnya (*offsetting transaction*), apabila posisi pertama nasabah adalah posisi beli maka untuk menutup posisinya, nasabah tersebut melakukan tindakan jual terhadap kontrak yang sejenis, begitu juga sebaliknya apabila posisi pertama nasabah adalah posisi jual maka untuk menutup posisinya nasabah melakukan tindakan pembelian terhadap kontrak yang sejenis. Sebab kedua inilah yang paling banyak terjadi dalam berakhirnya posisi nasabah dalam kegiatan perdagangan berjangka.

²² <http://www.bbj-jfx.com/products.asp>

BAB III

PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP NASABAH DALAM PERDAGANGAN BERJANGKA KOMODITI

1. Persyaratan bagi pihak-pihak dalam transaksi kontrak berjangka di bursa berjangka.

Kaedah klasik sebuah pasar atau bursa akan menempatkan aspek perlindungan investor (*investor protection*) sebagai bagian paling penting dan merupakan kewajiban yang harus dilakukan oleh setiap otoritas pasar. Dalam perdagangan berjangka aspek perlindungan investor terletak pada perlindungan terhadap nasabah. Agar terjamin transaksi kontrak berjangka yang teratur, aman dan dapat dipercaya oleh nasabah, maka pihak-pihak yang terlibat dalam pelaksanaan perdagangan berjangka harus memenuhi persyaratan yang telah ditentukan oleh pemerintah.

Dalam perdagangan berjangka banyak pihak yang terlibat didalamnya, akan tetapi pihak yang utama adalah meliputi bursa berjangka, lembaga kliring, pialang berjangka dan nasabah.

Persyaratan Bursa berjangka meliputi :

Persyaratan mengenai pendirian bursa berjangka yaitu :

- Bursa Berjangka didirikan sekurang-kurangnya oleh 11 (sebelas) badan usaha yang berbentuk badan hukum Indonesia dan badan usaha tersebut mayoritas harus yang melakukan kegiatan usaha di bidang komoditi yang layak diperdagangkan.

- Badan usaha Bursa Berjangka harus berbentuk Perseroan Terbatas yang telah memperoleh izin usaha dari Bappebti. Permohonan untuk memperoleh izin usaha Bursa Berjangka menurut pasal 3 ayat 1 Peraturan Pemerintah No.9 Tahun 1999 disampaikan kepada Bappebti disertai dengan dokumen sebagai berikut :
 - a. akta pendirian Perseroan Terbatas yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman;
 - b. daftar pemegang saham Bursa Berjangka;
 - c. Nomor Pokok Wajib Pajak (NPWP) Perseroan Terbatas;
 - d. pertimbangan ekonomi yang mendasari pendirian Bursa Berjangka termasuk uraian tentang keadaan pasar yang akan dibentuk;
 - e. rencana usaha 3 (tiga) tahun termasuk susunan organisasi, fasilitas komunikasi, dan program latihan yang akan diadakan;
 - f. proyeksi keuangan selama 3 (tiga) tahun;
 - g. neraca pembukaan Perseroan Terbatas yang telah diaudit oleh Akuntan Publik;
 - h. daftar calon komisaris dan direksi;
 - i. rancangan peraturan dan tata tertib Bursa Berjangka;
 - j. rencana perjanjian Bursa Berjangka dengan Lembaga Kliring Berjangka yang akan digunakan;
 - k. rancangan persyaratan Kontrak Berjangka; dan
 - l. keterangan kesiapan perangkat keras dan lunak Bursa Berjangka.
- Modal disetor Bursa Berjangka sekurang-kurangnya berjumlah Rp. 10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah).

Persyaratan pemegang saham dalam bursa berjangka yaitu :

- Yang menjadi pemegang saham Bursa Berjangka adalah pendiri, dan Anggota Bursa Berjangka yang telah memiliki izin usaha Pialang Berjangka. Saham Bursa Berjangka adalah saham atas nama yang mempunyai nilai nominal dan hak suara yang sama.
- Setiap pemegang saham Bursa Berjangka hanya dapat memiliki 1 (satu) saham.

- Pemegang saham Bursa Berjangka yang tidak memenuhi syarat menjadi Anggota Bursa Berjangka atau yang tidak lagi merupakan Anggota Bursa Berjangka wajib mengalihkan saham miliknya kepada anggota bursa berjangka lainnya selambat-lambatnya dalam jangka waktu 3 (tiga) bulan. Apabila saham tersebut tidak dapat dialihkan dalam jangka waktu 3 bulan maka Bursa Berjangka melelang saham dimaksud pada tingkat harga terbaik. Akan tetapi apabila saham tidak dapat dialihkan melalui lelang maka pemegang saham tersebut tidak mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham.
- Pemegang saham Bursa Berjangka dilarang mempunyai hubungan dengan pemegang saham lainnya pada Bursa Berjangka yang sama melalui:
 - a. kepemilikan, baik langsung maupun tidak langsung;
 - b. perangkapan jabatan sebagai anggota komisaris atau direksi; atau
 - c. pengendalian di bidang pengelolaan dan/atau kebijaksanaan perusahaan baik langsung maupun tidak langsung.

Persyaratan kepengurusan bursa berjangka ditentukan dalam pasal 11 Peraturan Pemerintah No.9 Tahun 1999 yaitu :

- Jumlah anggota komisaris dan direksi Bursa Berjangka masing-masing sebanyak-banyaknya 7 (tujuh) orang. Dan Anggota komisaris tersebut sekurang-kurangnya 1 (satu) orang mewakili masyarakat.
- Anggota direksi Bursa Berjangka dilarang mempunyai jabatan rangkap sebagai komisaris, direksi, atau pegawai pada perusahaan lain.
- Calon anggota komisaris dan direksi Bursa Berjangka wajib diajukan kepada Bappebti untuk mendapatkan persetujuan.
- Bappebti wajib memberikan persetujuan terhadap calon anggota komisaris dan direksi Bursa Berjangka, apabila telah memenuhi persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan di bidang Perdagangan Berjangka Komoditi.

- Anggota komisaris dan direksi diangkat untuk masa jabatan selama 5 (lima) tahun dan dapat dipilih kembali.

Persyaratan lembaga kliring meliputi :

Persyaratan tentang Izin Usaha lembaga kliring yaitu :

- Kegiatan Lembaga Kliring Berjangka hanya dapat dilakukan oleh badan usaha berbentuk Perseroan Terbatas yang telah memperoleh izin usaha dari Bappebti. Permohonan tersebut menurut pasal 27 Peraturan Pemerintah No. 9 Tahun 1999 diajukan kepada Bappebti disertai dengan dokumen sebagai berikut :
 - a. akta pendirian Perseroan Terbatas yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman;
 - b. daftar pemegang saham;
 - c. Nomor Pokok Wajib Pajak (NPWP);
 - d. rencana kegiatan 3 (tiga) tahun termasuk proyeksi keuangan, susunan organisasi, fasilitas komunikasi, dan program latihan yang akan diadakan;
 - e. neraca pembukaan Perseroan Terbatas yang telah diaudit oleh Akuntan Publik;
 - f. daftar calon komisaris dan direksi;
 - g. rancangan peraturan dan tata tertib Lembaga Kliring Berjangka;
 - h. perjanjian antara Lembaga Kliring Berjangka dengan Bursa Berjangka yang akan menggunakan jasa Lembaga Kliring Berjangka tersebut; dan
 - i. keterangan kesiapan perangkat keras dan lunak Lembaga Kliring Berjangka.
- Modal disetor Lembaga Kliring Berjangka sekurang-kurangnya berjumlah Rp 20.000.000.000,00 (dua puluh miliar rupiah).

Persyaratan mengenai Pemegang Saham lembaga kliring berjangka yaitu:

- Saham Lembaga Kliring Berjangka adalah saham atas nama yang mempunyai nilai nominal dan hak suara yang sama.

- Saham Lembaga Kliring Berjangka hanya dapat dimiliki oleh Anggota Kliring Berjangka, Bursa Berjangka, pemerintah dan/atau lembaga keuangan yang disetujui Bappebti.

Persyaratan mengenai Kepengurusan lembaga kliring berdasar pasal 31 Peraturan Pemerintah No. 9 Tahun 1999 diantaranya yaitu :

- Jumlah anggota komisaris dan direksi Lembaga Kliring Berjangka masing-masing sebanyak-banyaknya 7 (tujuh) orang.
- Anggota direksi Lembaga Kliring Berjangka dilarang mempunyai jabatan rangkap sebagai komisaris, direksi atau pegawai pada perusahaan lain.
- Calon anggota komisaris dan direksi Lembaga Kliring Berjangka wajib diajukan kepada Bappebti untuk mendapatkan persetujuan.
- Bappebti wajib memberikan persetujuan terhadap calon anggota komisaris dan direksi Lembaga Kliring Berjangka apabila telah memenuhi persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan di bidang Perdagangan Berjangka Komoditi.
- Anggota komisaris dan direksi diangkat untuk masa jabatan selama 5 (lima) tahun dan dapat dipilih kembali.

Persyaratan pialang berjangka meliputi :

Persyaratan mengenai izin usaha :

- Pelaksanaan kegiatan sebagai Pialang Berjangka hanya dapat dilakukan setelah memperoleh izin usaha dari Bappebti. Pialang Berjangka wajib berbentuk Perseroan Terbatas yang didirikan dan berkedudukan di wilayah Republik Indonesia. Permohonan untuk memperoleh izin usaha Pialang Berjangka menurut pasal 40 (1) Peraturan Pemerintah No.9 Tahun 1999 diajukan kepada Bappebti disertai dengan dokumen dan/atau keterangan sebagai berikut :
 - a. akta pendirian Perseroan Terbatas yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman;
 - b. daftar nama pemegang saham;
 - c. Nomor Pokok Wajib Pajak (NPWP);

- d. rencana kegiatan usaha yang meliputi organisasi, sistem penerimaan dan pendidikan serta pelatihan pegawai, penyiapan sarana telekomunikasi dan sistem informasi, sistem pengawasan dan pelaksanaan peraturan, rencana operasi dan pengelolaan transaksi, serta proyeksi keuangan untuk 3 (tiga) tahun;
 - e. neraca pembukaan yang telah diaudit oleh Akuntan Publik;
 - f. daftar nama komisaris dan direksi;
 - g. tanda bukti pembukaan rekening terpisah untuk dana Nasabah;
 - h. bukti keanggotaan pada Bursa Berjangka dan setoran Dana Kompensasi;
 - i. daftar nama supervisor; dan
 - j. daftar nama tenaga ahli yang memiliki izin sebagai Wakil Pialang Berjangka dari Bappebti.
- Pialang Berjangka wajib memenuhi persyaratan modal sebagaimana ditetapkan oleh Bappebti. Menurut Keputusan Kepala Bappebti No: 07/BAPPEBTI/KP/X/1999 persyaratan modal disetor bagi pialang berjangka sekurang-kurangnya sebesar: Rp. 1.250.000.000,-- (satu miliar dua ratus lima puluh juta rupiah).

Persyaratan mengenai kepengurusan pialang berjangka yaitu :

- Pialang Berjangka wajib sekurang-kurangnya memiliki 3 (tiga) orang Wakil Pialang Berjangka yang berkedudukan sebagai salah seorang direktur dan 2 (dua) orang pegawai Pialang Berjangka yang bersangkutan.
- Pialang Berjangka menurut pasal 42 Peraturan Pemerintah No.9 Tahun 1999 dilarang untuk dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh orang perseorangan yang :
- a. tidak cakap melakukan perbuatan hukum;
 - b. pernah dinyatakan pailit atau menjadi direktur atau komisaris yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu perusahaan dinyatakan pailit dalam jangka waktu 5 (lima) tahun terakhir;
 - c. pernah dihukum karena terbukti melakukan tindak pidana di bidang ekonomi atau keuangan;
 - d. terbukti melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang Perdagangan Berjangka Komoditi;

- e. tidak memiliki akhlak dan moral yang baik; atau
- f. tidak memiliki pengetahuan di bidang Perdagangan Berjangka Komoditi.

Persyaratan mengenai nasabah meliputi :

- Memiliki kemampuan keuangan yang kuat dan mempunyai rekening pada pialang berjangka untuk menempatkan margin/jaminan.
- Tidak memenuhi unsur dalam pasal 104 Peraturan Pemerintah No.9 Tahun 1999 mengenai pihak yang dilarang untuk membuka rekening atau memberikan amanat kepada pialang berjangka, diantaranya :
 - a. tidak cakap melakukan perbuatan hukum;
 - b. yang telah dinyatakan pailit oleh Pengadilan dalam jangka waktu 5 (lima) tahun terakhir;
 - c. yang telah mencapai batas posisi tidak diperkenankan melakukan penambahan transaksi atau membuka rekening pada Pialang Berjangka lainnya;
 - d. pejabat atau pegawai Bappebti, Bursa Berjangka, atau Lembaga Kliring Berjangka;
 - e. bendaharawan lembaga yang melayani kepentingan umum, kecuali yang bersangkutan mendapat kuasa dari lembaga tersebut;
 - f. yang telah dinyatakan melanggar peraturan perundang-undangan di bidang Perdagangan Berjangka Komoditi oleh badan peradilan atau Bappebti; atau
 - g. pihak yang lalai memenuhi kewajibannya dalam jangka waktu 3 (tiga) tahun terakhir.

2. Perjanjian pemberian amanat dan dana kompensasi

Perjanjian pemberian amanat adalah perjanjian antara nasabah dengan pialang berjangka untuk melaksanakan penjualan atau pembelian kontrak berjangka komoditi tertentu, dalam perjanjian pemberian amanat tersebut kepastian hukum mengenai kewajiban dan hak-hak nasabah akan lebih jelas. Perjanjian pemberian amanat antara nasabah dengan pialang berjangka ditentukan oleh Bappebti dengan suatu kontrak standart melalui Keputusan Kepala Badan

Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi No. 09/BAPPEBTI/KP/X/1999 tentang ketentuan teknis perilaku pialang berjangka dan penasihat berjangka. Dalam Formulir IV PRO 4 ditentukan standart perjanjian pemberian amanat yang isinya antara lain memuat hak dan kewajiban nasabah serta hak dan kewajiban pialang berjangka yaitu sebagai berikut:

Kewajiban nasabah :

- Nasabah sepakat untuk mendeposit kepada Pialang Berjangka sejumlah uang untuk margin awal dan membayar biaya-biaya seperti komisi, bunga, dan biaya lainnya yang berkaitan dengan rekening Nasabah. Nasabah juga harus segera mendepositkan sejumlah uang karena penurunan nilai kekayaan yang dititipkan tersebut, setelah mendapatkan pemberitahuan dari Pialang Berjangka.
- Membayar secara penuh harga komoditi yang akan diserahkan dan biaya-biaya lain, termasuk kerugian Pialang Berjangka, sehubungan dengan penyerahan barang tersebut.
- Nasabah wajib membayar secepatnya semua biaya, kerugian, dan premi yang telah dibayarkan oleh Pialang Berjangka atas tindakan pemberian kuasa dari Nasabah kepada Pialang Berjangka untuk meminjam atau membeli komoditi untuk penyerahan.

Hak nasabah :

- Hak nasabah atas pemberitahuan yang wajar dari pialang berjangka. Semua komunikasi, uang, surat berharga, dan kekayaan lainnya harus dikirimkan

langsung ke alamat Nasabah seperti tercantum dalam rekeningnya atau alamat lain yang ditetapkan/diberitahukan secara tertulis oleh Nasabah.

Kewajiban pialang berjangka:

- Pialang Berjangka berkewajiban untuk mengelola harta kekayaan yang merupakan margin secara baik dan menghindari kemungkinan hutang bagi Nasabahnya.
- Pialang Berjangka berkewajiban untuk menyampaikan konfirmasi perdagangan, laporan rekening, permintaan margin tambahan, dan pemberitahuan lainnya kepada Nasabah secara akurat, benar dan secepatnya.

Hak pialang berjangka :

- Bahwa Pialang Berjangka dapat menutup posisi terbuka Nasabah secara keseluruhan atau sebagian, membatasi transaksi, atau tindakan lain untuk melindungi dirinya dalam pemenuhan margin tersebut dengan terlebih dahulu memberitahu atau tanpa memberitahu Nasabah dan Pialang Berjangka tidak bertanggung jawab atas kerugian yang timbul akibat tindakan tersebut.
- Pialang Berjangka dapat membatasi posisi terbuka Kontrak Berjangka Nasabah tanpa pemberitahuan.
- Pialang Berjangka berdasarkan pertimbangan yang menguntungkan bebas memilih lawan transaksinya.

Dengan diketahuinya secara jelas mengenai hak dan kewajiban baik nasabah maupun pialang berjangka, maka nasabah akan lebih dapat mempertimbangkan untuk memilih melakukan atau tidak melakukan perdagangan berjangka tersebut dengan melihat segala konsekwensinya dalam perjanjian pemberian amanat.

Dalam hal cedera janji atau kesalahan yang dilakukan oleh pialang berjangka yang antara lain meliputi tindakan yang menyesatkan, penyalahgunaan kepercayaan, kelalaian, dan pelanggaran hukum yang mengakibatkan kerugian nasabah, perlindungan yang juga diberikan terhadap nasabah adalah dengan penyediaan dana kompensasi. Dana kompensasi adalah dana yang dihimpun oleh bursa berjangka terutama dari pialang berjangka, namun dimungkinkan penghimpunan dari sumber yang lain semisal dari sebagian keuntungan bursa. Berdasar pasal 46 Undang-Undang No. 32 Tahun 1997 jo pasal 72 Peraturan Pemerintah No. 9 Tahun 1999 dana kompensasi disediakan khusus oleh bursa untuk mengganti kerugian nasabah yang diakibatkan tindakan cedera janji atau kesalahan yang dilakukan pialang berjangka. Tuntutan ganti rugi tersebut dapat diajukan kepada bursa berjangka apabila sebelumnya nasabah yang bersangkutan telah menagih secara maksimal kepada pialang berjangka dan menunjukkan bukti yang kuat bahwa kerugian yang dialami disebabkan cedera janji dari pialang berjangka yang telah diberi amanat dan jumlah ganti rugi adalah jumlah sebenarnya kerugian yang dialami.

3. Jaminan Lembaga Kliring Berjangka atas penyelesaian transaksi

Jaminan penyelesaian terhadap transaksi terutama diberikan oleh lembaga kliring berjangka dimana dalam pasal 26 Peraturan Pemerintah No. 9 Tahun 1999 disebutkan bahwa "lembaga kliring berjangka wajib menjamin dan menyelesaikan transaksi kontrak berjangka yang disebabkan kegagalan anggotanya memenuhi kewajiban kepada lembaga kliring berjangka".

Lembaga Kliring Berjangka merupakan lembaga pelengkap dari Bursa Berjangka, yang harus ada dalam sistem perdagangan berjangka. Semua transaksi yang dilakukan di Bursa Berjangka dijamin dan diselesaikan oleh Lembaga Kliring Berjangka. Lembaga Kliring Berjangka bertindak sebagai wakil penjual terhadap pembeli dan sebagai wakil pembeli terhadap penjual. Dengan demikian, dalam perdagangan berjangka pembeli dan penjual tidak perlu saling bertemu atau kenal karena posisi mereka dalam penyelesaian transaksi diwakili oleh Lembaga Kliring Berjangka. Mengingat tugasnya harus menyelesaikan semua transaksi yang terjadi di pasar berjangka, maka lembaga kliring wajib untuk mensyaratkan kemampuan keuangan yang kuat bagi para anggotanya. Untuk menjamin terlaksananya kegiatan penjaminan dan penyelesaian transaksi ini dengan lancar dan baik, Lembaga Kliring Berjangka juga diberi wewenang untuk membuat peraturan dan tata tertib organisasinya, termasuk sistem pelaporan, pemantauan dan pemeriksaan terhadap anggotanya.

Seperti yang diketahui bahwa perdagangan berjangka adalah jual-beli komoditas dengan penyerahan kemudian yang berdasarkan kontrak berjangka. Kontrak berjangka/*futures contract* sama dengan *forward contract* yang membedakan adalah cara pembentukan kontrak, dalam kontrak berjangka/*futures contract*, kontrak dibentuk didalam bursa berjangka sedangkan kontrak *forward* tidak dibentuk di dalam bursa. Dalam *forward contract*, kontrak dibentuk diantara dua pihak itu sendiri yaitu penjual dan pembeli dengan tujuan untuk memperjualbelikan komoditi dengan penyerahan kemudian. Pemenuhan dalam *forward contract* adalah tergantung kemauan para pihak, dan apabila salah satu pihak tidak

melakukan pemenuhan kontrak maka pihak yang lain dapat mengajukan gugatan dengan dalil wanprestasi. Akan tetapi dalam *futures contract* atau kontrak berjangka terdapat mekanisme di dalam Bursa Berjangka yang menjamin adanya jaminan bahwa setiap kontrak akan dapat diselesaikan.

Mekanisme penjaminan tersebut adalah dengan kehadiran lembaga kliring berjangka yang mengharuskan adanya kewajiban para pihak yang melakukan transaksi untuk menyetor uang jaminan (*earnest money, margin requirements*) kepada lembaga kliring. Fungsi uang jaminan atau margin inilah yang akan digunakan sebagai instrumen untuk menjamin penyelesaian transaksi. Dalam pembentukan kontrak berjangka baik penjual maupun pembeli menginginkan adanya keuntungan dari selisih harga komoditi pada saat kontrak dibentuk dengan harga komoditi dikemudian hari. Penghitungan keuntungan dan kerugian dari nasabah dilakukan oleh lembaga kliring setiap harinya. Untuk selanjutnya diperhitungkan terhadap margin/jaminan nasabah sehingga margin nasabah dapat berkurang apabila mengalami kerugian dan dapat bertambah apabila untung. Dalam ketentuan mengenai margin terdapat batas jumlah margin yang harus dipertahankan oleh nasabah yang besarnya 75% dari besarnya margin awal.

Penghitungan keuntungan dan kerugian yang dilakukan setiap hari oleh lembaga kliring, merupakan mekanisme penjaminan dalam kontrak berjangka. Apabila dalam transaksi kontrak berjangka, terdapat pihak yang tidak dapat menyelesaikan kontraknya maka pihak yang lain tidak perlu merasa khawatir terhadap penyelesaian kontraknya sebab transaksi yang tidak dapat diselesaikan

oleh salah satu pihak tersebut akan diselesaikan oleh lembaga kliring dengan mengkonversikan keuntungan dan kerugian nasabah terhadap margin milik nasabah yang dilakukan setiap saat. Mekanisme penyelesaian transaksi oleh lembaga kliring tersebut adalah bukan untuk mengganti jumlah komoditas yang harus diserahkan melainkan lembaga kliring hanya menjamin kerugian atas jumlah selisih harga yang terjadi.

4. Kedudukan Bappebti dalam upaya perlindungan terhadap nasabah

a. penetapan peraturan

Agar perdagangan dapat berjalan dengan lancar dan dapat melindungi setiap pihak yang melakukan transaksi di Bursa Berjangka, maka otoritas pasar dalam hal ini Bappebti mempunyai wewenang untuk menetapkan suatu aturan yang berlaku didalam pelaksanaan perdagangan berjangka. Aturan yang dapat ditentukan oleh Bappebti tergantung oleh wewenang yang diperolehnya dari Undang-Undang, aturan tersebut antara lain :

- Aturan tentang penjelasan teknis dari ketentuan perundang-undangan, penjelasan teknis yang dibuat Bappebti tersebut dapat berupa surat keputusan maupun surat edaran. Penjelasan teknis diperlukan sebab ketentuan perundang-undangan yaitu undang-undang dan peraturan pelaksanaannya terkadang sangat umum dan sulit sekali untuk bisa langsung diterapkan.
- menetapkan persyaratan dan tata cara pencalonan anggota dewan komisaris dan/atau direksi dari Bursa Berjangka dan Lembaga Kliring. Persyaratan tersebut antara lain :

- a. memiliki akhlak dan moral yang baik;
 - b. memiliki keahlian di bidang perdagangan berjangka;
 - c. tidak pernah dihukum karena melakukan tindak pidana;
 - d. tidak pernah melakukan perbuatan tercela di bidang perdagangan berjangka.
- menetapkan persyaratan keuangan minimum dan kewajiban pelaporan bagi pihak yang memiliki izin usaha berdasarkan ketentuan Undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya, persyaratan tersebut terdiri dari persyaratan modal yang disetor dan kekayaan bersih yang harus dipertahankan.
 - menetapkan batas jumlah maksimum dan batas jumlah wajib lapor posisi terbuka Kontrak Berjangka yang dapat dimiliki atau dikuasai oleh setiap Pihak, penetapan batas maksimum posisi terbuka dimaksudkan untuk mencegah penguasaan kontrak dalam jumlah besar satu pihak yang mengarah pada manipulasi harga.

b. pemberian izin dan persetujuan

Pemberian izin dan persetujuan adalah perwujudan dari fungsi pembinaan dan pengawasan kegiatan Perdagangan Berjangka yang dilakukan oleh Bappebti dengan tujuan diantaranya melindungi kepentingan semua pihak dalam perdagangan. Bentuk perizinan dan persetujuan dari Bappebti akan memudahkan Bappebti dalam melakukan pengawasan dan dapat melakukan tindakan yang diperlukan dalam kaitannya dengan perlindungan kepentingan setiap pihak terutama perlindungan terhadap investor atau nasabah. Perizinan dan persetujuan tersebut meliputi antara lain :

- Memberikan izin usaha kepada Bursa Berjangka, Lembaga Kliring Berjangka, Pialang Berjangka, dan pihak lain yang terkait dengan perdagangan berjangka. Juga izin bagi orang perseorangan untuk menjadi Wakil Pialang Berjangka.
- Persetujuan kepada Pialang Berjangka dalam negeri untuk menyalurkan amanat Nasabah dalam negeri ke Bursa Berjangka luar negeri.
- menyetujui peraturan dan tata tertib Bursa Berjangka dan Lembaga Kliring Berjangka, termasuk perubahannya.
- memberikan persetujuan terhadap Kontrak Berjangka yang akan digunakan sebagai dasar jual beli Komoditi di Bursa Berjangka, sesuai dengan persyaratan yang telah ditentukan.

c. penyelesaian sengketa

Dalam rangka memberikan perlindungan kepada para pihak, perselisihan perdata yang terjadi dalam kegiatan perdagangan berjangka perlu diselesaikan dengan cepat dan murah. Pada umumnya dikenal dua macam forum penyelesaian sengketa yaitu penyelesaian sengketa melalui lembaga peradilan resmi (*litigasi*) dan forum penyelesaian sengketa di luar pengadilan resmi (*non litigasi*). Dalam Undang-Undang No. 32 Tahun 1997 tentang Perdagangan Berjangka Komoditi terdapat ketentuan yang mewajibkan para pihak untuk terlebih dahulu menyelesaikan perselisihan melalui musyawarah untuk mencapai mufakat di antara Pihak yang berselisih, atau apabila tidak mencapai kata mufakat dapat menyelesaikannya melalui pemanfaatan sarana yang disediakan oleh Bappebti dan/atau Bursa Berjangka. Dengan begitu dalam berdagangan berjangka,

perselisihan yang terjadi diusahakan untuk menggunakan alternatif penyelesaian sengketa yang merupakan penyelesaian sengketa di luar lembaga peradilan resmi yang terdiri dari negosiasi/musyawarah untuk mufakat diantara para pihak, dan mediasi/melalui sarana yang disediakan Bappebti dan/atau Bursa Berjangka.

Penyelesaian sengketa alternatif tersebut memiliki beberapa keuntungan diantaranya :

- Prosedur yang cepat, prosedur penyelesaian sengketa alternatif bersifat kurang formal sehingga para pihak mampu untuk menegosiasikan syarat-syarat prosedur dan hal ini mencegah penundaan dan mempercepat proses penyelesaian.
- Pembinaan hubungan baik, dalam penyelesaian sengketa alternatif membutuhkan kesukarelaan dari para pihak, oleh karena itu sifat penyelesaiannya adalah kooperatif sehingga hubungan baik akan selalu terjaga antar para pihak.
- Kerahasiaan (*confidensial*), demi nama baik para pihak yang bersengketa biasanya kerahasiaan dari sengketa yang terjadi merupakan hal yang penting, oleh sebab itu dalam penyelesaian sengketa alternatif tersebut hanya para pihak yang bersengketa saja yang dapat mengetahuinya.
- Penghematan biaya, prosedur penyelesaian sengketa alternatif biasanya tidak semahal menyelesaikan sengketa di pengadilan.

d. pemeriksaan dan penerapan sanksi

Kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan yang ada di bursa berjangka merupakan kegiatan menuntut adanya tanggung jawab moral, etika dan

kejujuran dari pelaku pasar. Timbulnya sejumlah praktek yang merugikan kepentingan nasabah bersumber dari pada lemahnya moralitas dan etika pelaku pasar tersebut disamping tidak berlangsungnya proses penegakan hukum yang ada. Sebagai contoh misalnya pialang yang tidak memiliki integritas pasar, akan dengan mudah dimanfaatkan oleh pihak-pihak yang ingin menarik keuntungan dengan melakukan modus operandi yang menyangkut tindak pidana seperti manipulasi pasar (*market manipulation*) dan penipuan (*fraud*). Praktek yang merugikan kepentingan tersebut akan menyebabkan kepercayaan investor menjadi berkurang. Oleh sebab itu didalam kerangka untuk menegakkan etika anggota bursa maka Bappebti selaku pengawas kegiatan perdagangan berjangka memiliki wewenang untuk melakukan pemeriksaan dan juga pengenaan sanksi administratif.

Dalam rangka pemeriksaan, Bappebti dapat mewajibkan pihak-pihak yang memiliki izin usaha, izin perseorangan, dan persetujuan untuk menyampaikan laporan atau memeriksa kantor dan catatan seperti rekening, pembukuan, dokumen atau kertas kerja. Apabila berdasar pemeriksaan yang dilakukan, Bappebti berpendapat bahwa suatu kegiatan dinilai telah melanggar ketentuan perundang-undangan serta mengakibatkan kerugian terhadap kepentingan perdagangan berjangka dan membahayakan kepentingan nasabah dan masyarakat, maka akan dimulailah tindakan penyidikan.

Dalam hal pengenaan sanksi, Bappebti hanya berwenang memberikan sanksi administratif terhadap setiap pihak yang memperoleh izin usaha, izin, persetujuan, atau sertifikat pendaftaran dari Bappebti yang melakukan

pelanggaran terhadap ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang Perdagangan Berjangka Komoditi, di dalam pasal 144 Peraturan Pemerintah No. 9

Tahun 1999 ditentukan bahwa sanksi administratif dapat berupa :

- a. peringatan tertulis;
- b. denda administratif, yaitu kewajiban membayar sejumlah uang tertentu;
- c. pembatasan kegiatan usaha;
- d. pembekuan kegiatan usaha;
- e. pencabutan izin usaha;
- f. pencabutan izin;
- g. pembatalan persetujuan; dan/atau
- h. pembatalan sertifikat pendaftaran.

Pengenaan sanksi administratif oleh Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi tersebut tidak menutup kemungkinan bagi pelanggar ketentuan Perdagangan Berjangka Komoditi untuk juga diajukan ke pengadilan dengan tuduhan melakukan tindak pidana.

BAB IV

PENUTUP

1. Kesimpulan

- a. Perdagangan berjangka adalah suatu bentuk kegiatan jual-beli komoditi dengan penyerahan dikemudian hari yang telah ditetapkan, kegiatan jual-beli tersebut menggunakan kontrak berjangka/*futures contract* yang merupakan bentuk kontrak standart yang ditetapkan dan dibentuk didalam Bursa Berjangka. Fungsi dari perdagangan berjangka adalah sebagai sarana pengelolaan risiko dari fluktuasi harga komoditi dan juga sebagai sarana untuk berinvestasi. Agar perdagangan tersebut dapat berjalan dengan lancar, pemerintah menetapkan aturan hukum yang diantaranya mengatur mengenai persyaratan dan mekanisme perdagangan berjangka yaitu dengan diundangkannya Undang-Undang No.32 Tahun 1997 tentang Perdagangan Berjangka Komoditi dan Peraturan Pemerintah No. 9 Tahun 1999 tentang Penyelenggaraan Perdagangan Berjangka Komoditi.
- b. Perlindungan terhadap nasabah (*hedger* dan investor) dalam perdagangan berjangka sangat diperlukan, sebab penggerak utama dalam perdagangan berjangka adalah nasabah. Pialang dimungkinkan melakukan perdagangan untuk dirinya sendiri, akan tetapi jumlahnya tidak akan besar begitu pula perdagangan yang dilakukan pedagang berjangka. Upaya perlindungan terhadap nasabah sangat banyak bentuknya mulai dari persyaratan bagi pihak-pihak dalam transaksi kontrak berjangka di bursa berjangka sampai

pada perlindungan yang diberikan oleh Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi sebagai otoritas perdagangan berjangka, yang kesemuanya ditujukan agar kepercayaan dari nasabah maupun calon nasabah terhadap keamanan dan kelancaran perdagangan berjangka dapat terpelihara.

2. Saran

- a. Mengingat tingginya risiko finansial yang mungkin didapat, dengan melihat karakteristik kontrak berjangka tersebut terutama faktor pengaruh atau leverage yang tinggi, maka sebelum melakukan perdagangan berjangka seorang nasabah harus benar-benar telah memahami hal-hal yang menyangkut pelaksanaan dan juga mekanisme perdagangan berjangka. Jadi seorang nasabah selain harus memiliki struktur permodalan yang kuat, harus juga memiliki pengetahuan yang cukup mengenai perdagangan berjangka.
- b. Demi tercapainya pelaksanaan perdagangan berjangka yang teratur, wajar, dan efisien sebaiknya para pihak yaitu bursa berjangka, lembaga kliring berjangka, pialang berjangka serta nasabah mentaati semua persyaratan serta melaksanakan hak dan kewajiban masing-masing sesuai dengan peraturan yang telah ditetapkan.
- c. Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (BAPPEBTI) hendaknya mampu mendorong kegiatan perdagangan berjangka dengan meningkatkan tingkat likuiditas bursa, yaitu dengan lebih banyak melakukan sosialisasi dan meningkatkan perannya dalam upaya menciptakan kondisi yang dapat mendukung pelaksanaan perdagangan

berjangka yang aman, tertib, wajar, dan efisien, diantaranya dengan selalu mengutamakan perlindungan hukum terhadap nasabah/investor.

DAFTAR BACAAN

Bruno Solnik, International Investments, second edition, Addison Wesley, USA, 1991.

Black's law dictionary, sixth edition, USA, 1990.

Hanafi Sofyan, **Perdagangan Berjangka dan Ekonomi Indonesia**, Elex Media Komputindo, Jakarta, 2000.

John C. Hull, Option, futures, and other derivatives, third edition, Prentice-Hall, USA, 1997.

Mariam Darus Badruzaman, **Aneka Hukum Bisnis**, Alumni, Bandung, 1994.

Soendari Kabat, Rahmi Jened, Mas Rahmah, **Transaksi Derivatif**, Amrta, Vol 3, No3, Juli-September 2001.

Sutan Remy Sjahdeini, **Kebebasan Berkontrak dan Perlindungan yang Seimbang Bagi Para Pihak...**, Institusi Bankir Indonesia, 1993.

William F. Sharpe, alih bahasa Henry N. Anglik & Agustono, Investment/Investasi, Prenhallindo, Jakarta 1997.

Perundang-undangan

Undang-Undang No.32 tahun 1997 tentang Perdagangan Berjangka Komoditi.

Peraturan Pemerintah No.9 tahun 1999 tentang Penyelenggaraan Perdagangan Berjangka Komoditi.

Peraturan Pemerintah N0.10 tahun 1999 tentang pemeriksaan di Bidang Perdagangan Berjangka Komoditi.

Buletin, Surat kabar

Fungsi penjaminan dan risk management, **Buletin Berjangka** edisi Januari 2002.

Instrumen Pengelolaan Risiko, **Buletin Berjangka** edisi Februari 2002.

Perdagangan berjangka komoditi, **Kompas**, Senin, 24 Februari 1997.

Internet

<http://www.bappebti.go.id/>

<http://www.bbj-jfx.com/products.asp>

<http://www.investorindonesia.com/>

<http://www.safitri.com/>