

ASPEK HUKUM DALAM LINDUNG NILAI (HEDGING) PADA PASAR BERJANGKA KOMODITI

- Lina Rachmatia -



Pada umumnya banyak kita temukan bahwa Investor tidak memahami seluk beluk dari suatu perdagangan komoditi di Bursa Berjangka Komoditi, dan bahkan tidak juga mengetahui bagaimana perkembangan harga itu berlangsung. Seperti kita ketahui pula bahwa perdagangan Berjangka merupakan kegiatan bisnis yang beresiko tinggi, oleh karenanya diperlukan pengetahuan yang cukup bagi semua investor yang ikut berperan aktif dalam perdagangan berjangka agar tidak mengalami kerugian dan memperoleh keuntungan dari transaksinya itu.

Untuk itu terdapat beberapa hal yang harus diperhatikan oleh perusahaan-perusahaan termasuk di sektor publik yang sering kali atau kerap kali bertransaksi dengan segala sesuatu yang berhubungan dengan nilai tukar dan suku bunga. Diantaranya adalah perusahaan tersebut harus melakukan peramalan pergerakan kurs valuta asing, memonitor kinerja perusahaan terhadap risiko kerugian yang ditimbulkan oleh fluktuasi valuta asing, serta merancang strategi untuk menghindari kerugian dari risiko fluktuasi valuta asing. Untuk itu sangat penting artinya bagi perusahaan termasuk di sektor publik untuk menerapkan strategi lindung nilai (*hedging*) untuk menghindari risiko kerugian akibat fluktuasi valuta asing.

Suatu bentuk resiko yang muncul karena perubahan nilai tukar suatu mata uang terhadap mata uang yang lain

disebut Resiko Nilai Tukar atau Resiko Mata Uang. Resiko ini akan terjadi jika tidak ada penerapan lindung nilai atau yang di kenal dengan istilah "*Hedging*".

Resiko nilai tukar yang sangat erat hubungannya dengan mata uang asing perlu diperhatikan karena resiko ini muncul dalam perbedaan kebijakan moneter dan pertumbuhan produktivitas nyata yang bisa berdampak pada inflasi.

Sebagai bagian dari pelaku perekonomian dunia maka perlu mewaspadai isu – isu dalam perekonomian secara nasional, regional dan internasional. Agar bisa memahami secara sederhana namun tepat akan hal yang bertalian dengan *hedging*.

I. HEDGING

Hedging atau lindung nilai di pasar berjangka berlangsung sesuai dengan prinsip yang sama, yaitu posisi di pasar berjangka bernilai kurang lebih sama, tetapi berlawanan dengan posisi pihak yang melakukan *hedging* di pasar tunai (fisik).

Lindung nilai atau dalam bahasa Inggris disebut "*Hedge*", salah satu definisi tertua dari lindung nilai terhadap risiko adalah membeli perlindungan asuransi yang melindungi



tersebut terhadap berbagai risiko seperti banjir, gempa bumi, huru-hara dan lain-lain (ansi)

namun pada 50 tahun terakhir ini produk-produk berkembang dan digunakan di pasar global sebagai lindung nilai atas risiko pasar keuangan

Dalam dunia keuangan, lindung nilai dapat diartikan sebagai suatu investasi yang dilakukan khususnya untuk mengurangi atau meniadakan risiko pada suatu investasi lain. Lindung nilai adalah suatu strategi yang diciptakan untuk mengurangi timbulnya risiko bisnis yang tidak terduga, di samping tetap dimungkinkannya memperoleh keuntungan dari invetasi tersebut lindung nilai secara alamiah.

Seorang hedger atau pelaku lindung nilai biasanya akan melakukan investasi pada suatu sekuritas yang diyakininya memiliki harga di bawah nilai pasar yang seharusnya dan menggabungkannya dengan sekuritas lainnya yang berhubungan dengan sekuritas tersebut. Holbrook Working, seorang perintis teori lindung nilai menyebut teori ini dengan istilah "*speculation in the basis*" (spekulasi dasar), di mana dasarnya adalah perbedaan antara nilai teoritis lindung nilai dengan nilai pasar sesungguhnya.

Hedging merupakan transaksi lindung nilai dimana pihak yang akan melindungi nilai komoditas/keuangannya membayar sejumlah premi kepada pihak lain untuk melindungi nilai keuangan ataupun komoditasnya terhadap volatilitas pasar.

Berbagai resiko yang dilakukan lindung nilai;

1. Bagi eksportir, dibutuhkan lindung nilai dari mata uang yang digunakan importir sebagai pembayaran, yang dikenal sebagai lindung nilai terhadap risiko gejolak nilai tukar mata uang.
2. Kenaikan suku bunga pinjaman, yang berisiko bagi peminjam dan bagi si pemberi pinjaman apabila suku bunga turun.
3. Ekuitas, risikonya adalah jatuhnya nilai ekuitas yang dimilikinya.

Beberapa bentuk lindung nilai:

Kontrak serah dan kontrak berjangka adalah suatu lindung nilai terhadap risiko pergerakan harga di pasar, yang pada awalnya diciptakan oleh pasar komoditi pada abad ke 19

Lindung nilai terhadap risiko kredit macet; di mana risiko kredit adalah suatu risiko dalam bisnis perbankan, namun merupakan risiko yang tidak dikehendaki oleh para pedagang. Maka, untuk melakukan lindung nilai, pedagang menjual obligasi yang dipegangnya dengan potongan harga.

Lindung nilai terhadap mata uang digunakan oleh para investor guna melindungi investasinya di negara lain juga oleh dunia industri yang menggunakan berbagai mata uang dalam perdagangannya. Lindung nilai terhadap semua mata uang tidak selalu tersedia namun setidaknya dapat ditemukan pada mata uang utama dunia seperti USD, GBP, EUR, JPY, CHF, HKD, AUD, CAD.

Tidak semua lindung nilai merupakan instrumen keuangan. Misalnya saja seorang produser yang melakukan ekspor ke negara lain dapat melakukan lindung nilai atas risiko nilai tukar mata uang dengan cara menghitung biaya-biaya produksinya dalam mata uang yang diinginkan.

Perbankan dan lembaga keuangan lainnya menggunakan lindung nilai untuk mengendalikan ketidak sesuaian antara aktiva dan kewajibannya seperti misalnya ketidak sesuaian saat jatuh tempo antara posisi jual, suku bunga pinjaman tetap dan deposito jangka pendek.

KETENTUAN YANG MENGATUR HEDGING

Pemerintah akan menerapkan kebijakan lindung nilai (hedging) dalam pengelolaan utang untuk memitigasi risiko atau melindungi posisi nilai suatu aset terhadap fluktuasi tingkat bunga dan nilai mata uang pada masa mendatang. Penerapan lindung nilai bukan merupakan hal yang baru, namun proses sosialisasi serta penyiapan sumber daya manusia harus dilakukan dengan baik karena kebijakan ini sering dipakai oleh sektor swasta. Penerapan aturan ini dilakukan untuk mengurangi beban pembiayaan bunga utang yang estimasinya dapat berubah tergantung nilai kurs. Selama ini pembayaran bunga utang pemerintah selalu berubah mengikuti pergerakan nilai

tukar rupiah sehingga peraturan ini dapat memberikan kepastian dalam penyediaan anggaran yang memadai.

Pemerintah Indonesia sudah mengatur tentang lindung nilai (hedging) sebagaimana tercantum dalam;

1. Peraturan Menteri Keuangan Republik Nomor 12/PMK.08/2013 tentang Transaksi Lindung Nilai Dalam Pengelolaan Utang Pemerintah.
2. Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/10/PBI/2012 Tentang Perubahan Atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/14/PBI/2005 Tentang Pembatasan Transaksi Rupiah dan Pemberian Kredit Valuta Asing Oleh Bank.

Dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 12/PMK.08/2013, pemerintah menetapkan adanya transaksi lindung nilai dalam pengelolaan utang pemerintah sebagai upaya untuk memitigasi risiko atau melindungi posisi nilai suatu aset terhadap fluktuasi tingkat bunga dan nilai mata uang di masa mendatang. Lindung nilai tersebut dilakukan atas instrumen utang dalam bentuk pinjaman dan atau

Pasal 12

Ayat (1)

Pembatasan Transaksi Derivatif valuta asing terhadap rupiah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 7 ayat (3) tidak berlaku dalam hal Transaksi Derivatif dilakukan untuk keperluan lindung nilai (hedging) dalam rangka kegiatan berikut:

- a. Investasi di Indonesia yang berjangka waktu paling singkat 1 (satu) minggu, yang dihitung sejak tanggal setelmen pembelian investasi sampai dengan tanggal setelmen penjualan investasi;
- b. Ekspor barang dari Indonesia dan impor barang ke Indonesia; dan/atau
- c. Perdagangan dalam negeri yang menggunakan Surat Kredit Berdokumen Dalam Negeri (SKBDN) sebagaimana diatur dalam ketentuan Bank Indonesia yang mengatur mengenai surat kredit berdokumen dalam negeri.

Ayat (3)

Hedging sebagaimana dimaksud pada ayat (1) atas suatu



surat berharga negara dengan ruang lingkup meliputi transaksi dalam pengelolaan risiko portofolio utang dan fluktuasi pembayaran kewajiban utang pemerintah. Tujuan transaksi lindung nilai ini untuk mewujudkan struktur portofolio utang dan mengendalikan fluktuasi pembayaran kewajiban utang yang terdiri dari pokok, bunga dan biaya lain akibat risiko fluktuasi nilai tukar dalam jangka waktu tertentu.

Berikut beberapa pasal maupun ayat yang mengatur tentang hedging oleh pemerintah:

Dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/10/PBI/2012 tentang perubahan atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/14/PBI/2005 Tentang Pembatasan Transaksi Rupiah dan Pemberian Kredit Valuta Asing oleh Bank disebutkan dalam:

kegiatan investasi di Indonesia hanya dapat dilakukan apabila memenuhi persyaratan berikut:

- a. Terdapat realisasi investasi;
- b. Nilai hedging untuk investasi paling banyak sebesar nilai realisasi investasi yang tercantum dalam dokumen pendukung;
- c. Nilai investasi yang dapat dilakukan hedging tidak termasuk future income yang belum dapat dipastikan jumlah dan waktu penerimaan dari investasi dimaksud;
- d. Jangka waktu hedging paling singkat 1 (satu) minggu yang dihitung berdasarkan tanggal dimulainya transaksi hedging sampai dengan tanggal valuta hedging, dan paling lama sama dengan jangka waktu investasi; dan
- e. Transaksi hedging dilengkapi dengan dokumen hedging dan dokumen investasi yang bersangkutan.

Ayat (4)

Dalam hal terdapat penghasilan dari investasi sebagaimana dimaksud pada ayat (1) yang jumlah dan waktu penerimaannya dapat dipastikan, dapat dilakukan hedging dengan ketentuan sebagai berikut:

- Hedging hanya dapat dilakukan melalui transaksi outright forward jual valuta asing terhadap rupiah Bank dengan Pihak Asing;
- Penghasilan dari investasi meliputi penghasilan yang telah diterima maupun yang akan diterima;
- Transaksi outright forward jual valuta asing terhadap rupiah Bank dengan Pihak Asing atas penghasilan dari investasi yang telah diterima oleh Pihak Asing hanya dapat dilakukan sebanyak 1 (satu) kali transaksi dengan jangka waktu paling singkat 1 (satu) minggu;
- Transaksi outright forward jual valuta asing terhadap rupiah Bank dengan Pihak Asing atas penghasilan dari investasi yang akan diterima oleh Pihak Asing hanya dapat dilakukan dengan jangka waktu paling singkat 1 (satu) minggu dan jangka waktu paling lama sama dengan jangka waktu penerimaan penghasilan;
- Nilai transaksi outright forward jual valuta asing terhadap rupiah Bank dengan Pihak Asing atas penghasilan dari investasi sebagaimana dimaksud pada huruf b paling banyak sebesar nilai penghasilan dari investasi yang tercantum dalam dokumen pendukung; dan
- Transaksi outright forward jual valuta asing terhadap rupiah Bank dengan Pihak Asing sebagaimana dimaksud pada huruf a wajib dilengkapi dengan dokumen pendukung.

Ayat (5)

Hedging sebagaimana dimaksud pada ayat (1) atas kegiatan ekspor/impor perdagangan internasional dan/atau perdagangan dalam negeri diatur sebagai berikut:

- Jangka waktu hedging paling lama sesuai dengan jangka waktu kebutuhan pembayaran importir dan/atau penerimaan pembayaran eksportir;
- Jatuh waktu hedging paling lama sama dengan jatuh waktu pembayaran importir dan/atau penerimaan pembayaran eksportir;
- Nilai hedging paling banyak sebesar nilai ekspor/impor perdagangan internasional dan/atau perdagangan dalam negeri yang tercantum dalam dokumen pendukung; dan
- Dilengkapi dengan dokumen hedging dan dokumen ekspor/impor perdagangan internasional dan/atau perdagangan dalam negeri yang bersangkutan.

Ayat (6)

Hedging sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat pula dilakukan oleh Bank dengan Pihak Asing dalam rangka cover hedging Bank.

Ayat (7)

Persyaratan hedging dengan jangka waktu paling singkat 1 (satu) minggu sebagaimana dimaksud pada ayat (3) dikecualikan untuk transaksi outright forward beli valuta

asing terhadap rupiah Bank dengan Pihak Asing dalam rangka setelmen kegiatan investasi.

Ayat (8)

Transaksi outright forward beli valuta asing terhadap rupiah Bank dengan Pihak Asing dalam rangka setelmen kegiatan investasi sebagaimana dimaksud pada ayat (7) diatur sebagai berikut:

- Jangka waktu outright forward beli valuta asing terhadap rupiah Bank dengan Pihak Asing sama dengan jangka waktu setelmen kegiatan investasi;
- Tanggal dimulainya transaksi outright forward beli valuta asing terhadap rupiah Bank dengan Pihak Asing maupun berakhirnya transaksi outright forward beli dimaksud sama dengan tanggal dimulainya dan berakhirnya setelmen kegiatan investasi; dan
- Dilengkapi dengan dokumen pendukung setelmen kegiatan investasi yang bersangkutan.

Selanjutnya dalam Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 12/PMK.08/2013 Tentang Transaksi Lindung Nilai dalam Pengelolaan Utang Pemerintah disebutkan sebagai berikut;

Pasal 1

Ayat (1)

Lindung Nilai adalah kegiatan yang dilakukan untuk memitigasi risiko atau melindungi posisi nilai suatu aset atau kewajiban yang mendasarinya terhadap risiko fluktuasi tingkat bunga dan nilai mata uang di masa yang akan datang.

Ayat (2)

Transaksi Lindung Nilai adalah transaksi yang dilakukan oleh Pemerintah dengan Counterparty dalam rangka mengendalikan risiko fluktuasi beban pembayaran bunga dan kewajiban pokok utang, dan/atau melindungi posisi nilai utang, dari risiko yang timbul maupun yang diperkirakan akan timbul akibat adanya volatilitas faktor-faktor pasar keuangan.

Ayat (3)

Counterparty Lindung Nilai yang selanjutnya disebut Counterparty adalah Bank atau Lembaga Keuangan Bukan Bank dan/atau Lembaga Keuangan Internasional yang bersedia dan sepakat melakukan Transaksi Lindung Nilai dengan Pemerintah.

Ayat (7)

Kebijakan Lindung Nilai adalah kebijakan yang berisi pedoman dan batasan Transaksi Lindung Nilai bagi pengelola utang yang ditetapkan oleh Menteri.

Ayat (8)

Perjanjian Induk Lindung Nilai yang selanjutnya disebut Perjanjian Induk adalah kesepakatan tertulis mengenai prinsip-prinsip dan ketentuan umum dalam Transaksi



Lindung Nilai antara Pemerintah dengan Counterparty yang dapat mengacu pada praktek internasional yang berlaku (International Best Practice).

Ayat (13)

Hedging Trigger Point adalah ambang batas minimal yang menandakan perlunya dilakukan Transaksi Lindung Nilai untuk mengantisipasi risiko yang mungkin timbul.

Pasal 2

Lindung Nilai dilakukan atas instrumen utang Pemerintah dalam bentuk:

- Pinjaman; dan/atau
- Surat berharga negara.

Pasal 3

Ruang lingkup Lindung Nilai meliputi transaksi dalam pengelolaan utang Pemerintah terkait:

- Pengelolaan risiko portofolio utang; dan/atau
- Pengelolaan risiko fluktuasi pembayaran kewajiban utang Pemerintah.

Pasal 4

Ayat (1)

Tujuan Transaksi Lindung Nilai adalah:

- Mewujudkan struktur portofolio yang optimal; dan
- Mengendalikan fluktuasi pembayaran kewajiban utang Pemerintah yang terdiri dari pokok, bunga, dan biaya lainnya akibat risiko fluktuasi nilai tukar dan/atau tingkat

bunga dalam jangka waktu tertentu.

Ayat (2)

Penerapan Transaksi Lindung Nilai sebagaimana dimaksud pada ayat (1), tidak ditujukan untuk spekulasi mendapatkan keuntungan.

Pasal 5

Ayat (1)

Transaksi Lindung Nilai dapat dilaksanakan melalui:

- Permintaan penawaran oleh Pemerintah; atau
- Penawaran dari Counterparty.

Ayat (2)

Penawaran dari Counterparty sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf b, hanya berlaku untuk Counterparty yang memiliki underlying pinjaman kepada Pemerintah.

Dengan demikian dapatlah kita simpulkan bahwa dengan peraturan yang sudah dibuat oleh pemerintah menyangkut soal lindung nilai (hedging) tentunya diharapkan dapat mengakomodir dan mengantisipasi resiko fluktuasi tingkat bunga dan nilai mata uang sehingga ada jaminan dan perlindungan bagi perekonomian Negara.