



www.icdx.co.id

Berizin dan diawasi oleh



BANK INDONESIA



BAPPEBTI

THE SOURCE

ICDX BULLETIN ISSUE 32



Selama 16 tahun, ICDX berkomitmen menjadi pilar pengembangan pasar komoditi dan derivatif Indonesia yang mendukung pertumbuhan ekonomi nasional berkelanjutan. ,transformasi pasar derivatif, hingga inovasi produk seperti *Renewable Energy Certificate (REC)* dan digital gold. Simak ulasan lengkapnya di **The Source Issue 32**.

Renewable Energy Certificate (REC): Pilar Transisi Energi Indonesia Menuju Keberlanjutan

Dampak Kebijakan Moneter dan Ketegangan Geopolitik Global terhadap Industri CPO

Transformasi Pasar Derivatif Efek, Keuangan, dan Komoditas

Digital Gold vs Emas Fisik: Strategi Diversifikasi di Era Ketidakpastian Global

Table of Content

Selama 16 tahun, ICDX berkomitmen menjadi pilar pengembangan pasar komoditi dan derivatif Indonesia yang mendukung pertumbuhan ekonomi nasional berkelanjutan. Menghadapi dinamika ekonomi global, edisi ini menyajikan wawasan tentang tren terkini di pasar komoditi dan derivatif. Mengupas berbagai topik strategis dari dampak kebijakan moneter terhadap industri CPO, transformasi pasar derivatif, hingga inovasi produk seperti *Renewable Energy Certificate (REC)* dan digital gold. Simak ulasan lengkapnya di **The Source Issue 32**.

04

ICDX & ICH 16th Anniversary

ICDX dan ICH Berkomitmen untuk Bersinergi dengan OJK, Bank Indonesia dan BAPPEBTI

13

Definisi Subrogasi

Potensi Subrogasi Syariah dalam Mendukung Pertumbuhan Ekonomi Global

07

Peluncuran REC

ICDX dan ICH Luncurkan Pasar REC Pertama di Indonesia

17

Pasar CPO

Dampak Kebijakan Moneter dan Ketegangan Geopolitik Global terhadap Industri CPO

09

Renewable Energy Certificate (REC)

Pilar Transisi Energi Indonesia Menuju Keberlanjutan

22

Transformasi Pasar

Transformasi Pasar Derivatif Efek, Keuangan, dan Komoditas



**SINERGI MAJU
HARAPAN BARU**





27 | **Pasar Komoditas**
Pemulihan Ekonomi Global: Sinergi
dan Tantangan

32 | **Digital Gold vs Emas Fisik**
Strategi Diversifikasi di Era Ketidakpastian
Global

36 | **Pasar Derivatif**
Derivatif sebagai Alat Manajemen Risiko
di Tengah Ketidakpastian Ekonomi
Global

41 | **FAQ**
Pertanyaan Seputar ICDX dan ICH

Editorial

Editor-in-Chief
Yitzhak Nazareth

Managing Editor
Dilla Savira

Creative Lead
Angga Keshna

Digital Imaging
Fahmy Akbar

Writers
Dedi Prasetyo
Jonathan Oktavianus
Khusnul Khotimah
M. Amru Syifa
M. Rudi Hariyanto
Revandra Aritama
Taufan Dimas
Tiffani Safina

Contributors
Isa Djohari
Zulfal Faradis





ICDX dan ICH 16th Anniversary





Indonesia Commodity & Derivatives Exchange (ICDX) atau Bursa Komoditi dan Derivatif Indonesia (BKDI) bersama Indonesia Clearing House (ICH) memastikan komitmennya untuk bersinergi dengan 3 (tiga) regulator di sektor pasar perdagangan derivatif, yaitu Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, dan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi.



Komitmen ICDX dan ICH ini dituangkan tema acara Ulang Tahun ke 16 ICDX dan ICH, yaitu "Sinergi Maju, Harapan Baru", yang diselenggarakan di Hotel Mulia Jakarta, 9 Juli 2025. Tiga perwakilan otoritas hadir dalam acara ini, yaitu Wakil Menteri Perdagangan, Diah Roro Esti; Kepala Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi, Tirta Karma Sanjaya; Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal, Keuangan Derivatif dan Bursa Karbon, Otoritas Jasa Keuangan, Inarno Djajadi; dan Deputy Gubernur Senior Bank Indonesia, Destry Damayanti.



Dalam acara ulang tahun ini, juga dihadiri oleh sejumlah tokoh seperti Utusan Khusus Presiden Republik Indonesia Bidang Iklim dan Energi, Hashim Djojohadikusumo; Ketua Komisi XI Dewan Perwakilan Rakyat Republik Indonesia, Muhammad Misbakhun; Ketua Komisi VI Dewan Perwakilan Rakyat Republik Indonesia, Anggia Ermarini; Menteri Pemuda dan Olah Raga Republik Indonesia, Dito Ario Tejo; Wakil Menteri Koperasi Republik Indonesia, Ferry Juliantono; Ketua Badan Supervisi OJK, Sidharta Utama; Kepala Eksekutif Pengawas Inovasi Teknologi Sektor Keuangan, Aset Keuangan Digital dan Aset Kripto, Otoritas Jasa Keuangan, Hasan Fauzi; Guru Besar Sekolah Tinggi INTELEJEN Negara, Prof A.M. Hendropriyono; serta beberapa pemimpin redaksi media.

Fajar Wibhiyadi, Direktur Utama ICDX mengatakan, “Tema ini kami yakini menjadi semangat untuk kami terus bersinergi dengan semua pemangku kepentingan, baik itu Pemerintah dalam hal ini Otoritas, pelaku pasar serta semua pemangku kepentingan lainnya. Kami percaya sinergi dapat menjadi kunci utama untuk mewujudkan pendalaman pasar keuangan dan komoditi yang kuat, inklusif, dan berkelanjutan dalam rangka mendukung pertumbuhan ekonomi nasional.

“Untuk itu, ICDX Group tentunya telah siap untuk bersinergi dan berkolaborasi. Kami berkomitmen untuk terus melakukan inovasi dalam rangka menciptakan ekosistem terintegrasi yang fundamental untuk pendalaman pasar keuangan dan komoditi Indonesia”, ungkap Fajar Wibhiyadi.

Sementara itu, Megain Widjaja, Direktur Utama ICH mengatakan, “Pasar keuangan Indonesia memiliki potensi besar untuk berkembang, dan ini dapat diraih dengan mencapai visi besar pendalaman pasar keuangan Indonesia. Untuk itu, kata kuncinya adalah tentang penguatan kapasitas, kolaborasi strategis, serta sinergi antara semua pemangku kepentingan”.

Megain Widjaja menambahkan, “Untuk itu, kami pastikan bahwa ICH siap untuk bersinergi dengan otoritas, dalam hal ini Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan serta Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi. Harapannya, dengan sinergi ini, dapat memperluas potensi pasar keuangan, dalam hal ini derivatif pasar uang, derivatif efek serta derivatif komoditi”

Sebagai catatan, pembagian otoritas atas perdagangan derivatif ini merupakan pelaksanaan dari UU No. 4 tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (PPSK). Sejalan dengan UU ini, Pengawasan dan Pengaturan Perdagangan Derivatif Efek ada di Otoritas Jasa Keuangan, Derivatif Pasar Uang dan Valuta Asing ada di Bank Indonesia dan Derivatif Komoditi ada di Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi.



**ICDX & ICH
Luncurkan Pasar
REC: Perkuat Posisi
Indonesia dalam
Ekonomi Hijau Global**

LAH RESMI DIBUK



ICDX bersama ICH dengan bangga meluncurkan Pasar *Renewable Energy Certificate* (REC), langkah strategis dalam mendukung transisi Indonesia menuju ekonomi hijau global. Sebagai sertifikat yang membuktikan penggunaan energi dari sumber terbarukan seperti matahari, air, dan angin, REC menjadi instrumen penting bagi pelaku usaha dalam mendukung agenda transisi energi nasional.

Dalam peluncuran yang bertepatan dengan peringatan hari jadi ke-16 ICDX-ICH ini, Direktur Utama ICDX Fajar Wibhiyadi menyatakan optimismenya “Sebagai bursa penyelenggara perdagangan REC, kami telah menyiapkan teknologi dan infrastruktur perdagangan yang dapat dimanfaatkan masyarakat. Kami optimistis perdagangan REC ini ke depan akan terus berkembang.”

Bapak Hashim Djojohadikusumo, Utusan Khusus Presiden RI Bidang Iklim dan Energi, turut memberikan keynote speech dalam acara ini. Beliau menyampaikan pandangan strategis tentang perkembangan ekonomi Indonesia, peran penting ICDX dan ICH dalam ekosistem pasar komoditi dan keuangan nasional, serta tantangan dan peluang Indonesia dalam mengatasi perubahan iklim. Bapak Hashim Djojohadikusumo memaparkan bagaimana ICDX dan ICH dapat menjadi instrumen penting dalam mendukung transisi Indonesia menuju ekonomi rendah karbon.

Selain itu, Wakil Menteri Perdagangan Republik Indonesia, Ibu Dyah Roro Esti, juga turut hadir dan mengapresiasi inisiatif ini. Dalam keynote *speech*-nya, Ibu Dyah Roro Esti menekankan peran strategis bursa dalam mendorong transformasi ekonomi Indonesia menuju pembangunan berkelanjutan. Selain itu, bursa juga berperan sebagai pendukung inisiatif hijau melalui instrumen energi bersih.

Ibu Dyah Roro Esti menyampaikan “Kehadiran REC di ICDX akan memperkaya produk yang diperdagangkan, menarik investor baru, dan memperkuat posisi Indonesia sebagai pemain kunci dalam ekonomi hijau global.”

ICDX dan ICH tentunya juga mengapresiasi para Pelopor Pasar REC dari Perusahaan Publik, yang telah turut berkontribusi dalam mendukung transisi energi bersih di Indonesia, yaitu:

- PT Aneka Tambang Tbk.
- PT Bank Capital Indonesia Tbk.
- PT Bank Victoria International Tbk.
- PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.



Renewable Energy Certificate (REC): Pilar Transisi Energi Indonesia Menuju Keberlanjutan

Oleh: M. Rudi Hariyanto



Dalam menghadapi tantangan perubahan iklim global dan komitmen menuju *net zero emission*, Indonesia telah menetapkan target ambisius dalam transisi menuju energi bersih. Salah satu instrumen penting yang mendukung langkah ini adalah *Renewable Energy Certificate* (REC). REC menjadi solusi yang efisien untuk menghubungkan produksi energi terbarukan dengan permintaan akan energi hijau dari sektor industri dan masyarakat.

Renewable Energy Certificate (REC) adalah dokumen atau sertifikat yang membuktikan bahwa sejumlah energi listrik telah dihasilkan dari sumber energi baru terbarukan (EBT) seperti tenaga surya, angin, air atau hidro, biomassa, panas bumi atau geotermal, dan biogas. Setiap 1 (satu) Unit REC merepresentasikan 1 (satu) *Megawatt-hour* (MWh) listrik yang diproduksi dari sumber EBT dan telah disalurkan ke dalam grid atau jaringan listrik.

REC bertindak sebagai bukti yang sah bahwa energi hijau telah dihasilkan, meskipun pembeli atau pengguna akhir mungkin tidak menerima energi tersebut secara fisik karena adanya pencampuran energi listrik di dalam jaringan (*grid*). Dengan membeli REC, pembeli atau pengguna memperoleh hak untuk mengklaim konsumsi energi bersih, mematuhi standar pelaporan keberlanjutan, dan mendukung transisi energi bersih.

REC bekerja dengan cara memisahkan atribut lingkungan dari energi listrik yang dihasilkan, yang mana prosesnya adalah sebagai berikut:

Produksi Energi Terbarukan

Pembangkit listrik dari sumber energi baru terbarukan menghasilkan listrik yang disalurkan ke *grid* nasional. Setiap 1 (satu) MWh listrik yang disalurkan berpotensi menghasilkan 1 (satu) REC.

Verifikasi dan Penerbitan

Lembaga registrasi seperti I-REC Standard mencatat dan memverifikasi produksi listrik tersebut. Jika memenuhi syarat, maka satu unit REC diterbitkan untuk setiap MWh listrik yang diproduksi.

Perdagangan REC

REC dapat diperjualbelikan antara produsen, dalam hal ini adalah pembangkit listrik EBT, dan konsumen, yaitu industri atau swasta, pemerintah, dan individu. Perdagangan bisa dilakukan secara bilateral atau melalui bursa resmi yaitu di ICDX.



Retirement

Setelah dibeli, REC “*di-retire*” atau diklaim atas nama pembeli sebagai bukti bahwa mereka telah menggunakan energi hijau meskipun listrik fisik yang dikonsumsi berasal dari jaringan umum. Satu REC hanya dapat “*di-retire*” atau digunakan sekali. Dengan adanya pertumbuhan pasar REC, maka akan berdampak yang luas terhadap sektor energi terbarukan dan perekonomian Indonesia menuju masa depan Indonesia yang berkelanjutan. Beberapa poin mengenai dampak adanya REC pada Energi Terbarukan di Indonesia antara lain:

Mendorong Investasi dalam Pengembangan Pembangkit Listrik EBT

REC memberikan aliran pendapatan tambahan bagi produsen listrik dari sumber energi baru terbarukan (EBT). Selain menjual listrik fisik ke penyedia jasa listrik, mereka juga bisa menjual atribut hijau melalui REC. Pendapatan ganda ini meningkatkan kelayakan finansial proyek-proyek EBT, menarik lebih banyak investor domestik

GI MAJU PAN BARU

2025



maupun asing untuk mengembangkan pembangkit listrik EBT. Potensi tambahan pendapatan ini sangat krusial, terutama bagi proyek-proyek yang mungkin memiliki biaya awal tinggi atau menghadapi tantangan harga jual listrik.

Mendukung Pencapaian Target Bauran Energi Terbarukan Nasional

Pemerintah Indonesia memiliki target ambisius untuk meningkatkan porsi energi baru terbarukan dalam bauran energi nasional. REC menjadi instrumen pasar yang efektif untuk mencapai target ini.

Mempercepat Transisi Energi

Dengan adanya perdagangan REC, maka akan meningkatkan permintaan atas energi terbarukan, sehingga mendorong pertumbuhan pengembangan pembangkit listrik EBT. Sehingga dengan banyaknya pembangkit EBT akan mengurangi permintaan energi dari pembangkit listrik yang berasal dari sumber fosil.

Selanjutnya, berikut poin-poin dampak adanya pasar REC bagi Ekonomi Indonesia:

Peningkatan Investasi Hijau

Daya tarik sektor EBT yang meningkat berkat adanya pasar REC secara langsung menarik lebih banyak investasi. Ini tidak hanya mencakup investasi pada pembangunan pembangkit listrik EBT, tetapi juga pada pengembangan teknologi terkait, infrastruktur pendukung, dan rantai pasok energi terbarukan.

Penciptaan Lapangan Kerja

Investasi dalam sektor EBT bersifat padat karya, meliputi tahapan studi kelayakan, perencanaan, konstruksi, operasi, pemeliharaan, hingga penelitian dan pengembangan. Pertumbuhan sektor ini berpotensi menciptakan ribuan lapangan kerja baru, baik langsung maupun tidak langsung, mulai dari insinyur, teknisi, pekerja konstruksi, hingga tenaga ahli di bidang keuangan dan hukum energi terbarukan.

Pengurangan Ketergantungan pada Energi Fosil

Meskipun dampak langsung terhadap konsumsi energi fosil mungkin tidak instan, pertumbuhan pasar REC secara bertahap mendorong dekarbonisasi dan investasi di EBT. Dalam jangka panjang, hal ini akan mengurangi ketergantungan Indonesia pada energi fosil yang harganya fluktuatif, berkontribusi pada stabilitas ekonomi nasional dan ketahanan energi.

Peningkatan Daya Saing Industri

Tuntutan pasar global dan konsumen akan produk yang dihasilkan dengan praktik berkelanjutan dan energi bersih semakin meningkat. Dengan menggunakan REC, perusahaan Indonesia dapat menunjukkan komitmen mereka terhadap energi terbarukan, yang dapat meningkatkan daya saing produk mereka di pasar internasional dan membuka peluang ekspor baru. Ini juga membantu perusahaan memenuhi kriteria ESG (*Environmental, Social, and Governance*) yang semakin menjadi penilaian penting bagi investor dan mitra bisnis.

Indonesia telah menetapkan target ambisius untuk meningkatkan bauran energi terbarukan dalam konsumsi energi nasional. Dalam Rencana Umum Ketenagalistrikan Nasional (RUKN) dan Rencana Umum Energi Nasional (RUEN), targetnya adalah mencapai 23% energi terbarukan dalam bauran energi primer pada tahun 2025 dan secara bertahap meningkatkan kontribusinya hingga mendukung *Net Zero Emission* pada 2060 atau lebih cepat.



Renewable Energy Certificate (REC) memainkan peran yang sangat penting sebagai instrumen pasar yang inovatif untuk membantu mencapai target tersebut melalui beberapa cara:

Meningkatkan Permintaan Energi Terbarukan

Salah satu tantangan terbesar dalam mencapai target bauran energi adalah mendistribusikan energi terbarukan ke seluruh penjuru negeri, terutama ke pusat-pusat industri yang membutuhkan daya besar. REC mengatasi hambatan geografis ini. Perusahaan yang berlokasi jauh dari pembangkit listrik EBT atau tidak memiliki lahan untuk memasang panel surya sendiri, tetap dapat mengklaim penggunaan energi terbarukan secara sah dengan membeli REC.

Memberikan Insentif Finansial Tambahan untuk Pengembangan Proyek EBT

Membangun pembangkit energi terbarukan membutuhkan investasi modal yang sangat besar. REC menyediakan aliran pendapatan baru bagi pengembang dan operator EBT sehingga menciptakan tren positif bagi pengembang untuk menambah kapasitas energi baru terbarukan, yang langsung berdampak pada peningkatan bauran energi nasional.

Mendorong Investasi Baru

Potensi pendapatan dari penjualan REC dapat menarik lebih banyak investor untuk mengembangkan proyek-proyek Pembangkit Listrik EBT baru, seperti Pembangkit Listrik Tenaga Surya, Angin, Hidro atau Mikrohidro, Geotermal, dan lain-lain. Pada akhirnya, hal ini akan meningkatkan kapasitas terpasang energi baru terbarukan secara nasional sehingga dapat mendekati pada target bauran energi terbarukan.

Di era globalisasi dan kesadaran lingkungan yang semakin tinggi, keberlanjutan bukan lagi sekadar pilihan, melainkan sebuah keharusan strategis bagi sektor industri dan bisnis. *Renewable Energy Certificate* (REC) menawarkan banyak manfaat signifikan yang secara langsung berkontribusi pada peningkatan daya saing perusahaan, baik di pasar domestik maupun internasional. Manfaat tersebut antara lain:

Penguatan Citra dan Reputasi Perusahaan

Perusahaan yang menggunakan REC dapat secara sah mengklaim penggunaan energi terbarukan dalam operasionalnya. Ini meningkatkan citra sebagai perusahaan hijau, ramah lingkungan, dan bertanggung jawab sosial.

Kepatuhan terhadap Target ESG

REC menjadi salah satu cara perusahaan untuk memenuhi target *Environmental, Social, and Governance* (ESG), yang kini menjadi indikator utama dalam penilaian risiko dan kelayakan investasi.

Akses ke Pasar Internasional

Banyak pembeli global kini mensyaratkan produk dengan jejak karbon rendah. Dengan menggunakan REC, perusahaan Indonesia dapat menjangkau pasar ekspor premium dan memperkuat posisi dalam rantai pasok global.

Penghematan Biaya dan Fleksibilitas

Berbeda dari pembangunan instalasi energi hijau mandiri seperti pembangkit listrik tenaga surya (khususnya PLTS Atap), pembelian REC tidak memerlukan investasi besar dan dapat diakses dengan fleksibel, sesuai kebutuhan.

Renewable Energy Certificate (REC) telah membuktikan diri sebagai instrumen pasar yang efektif dalam mendukung transisi energi Indonesia menuju masa depan yang lebih bersih dan berkelanjutan. Dengan sistem yang fleksibel, transparan, dan terverifikasi, REC membawa manfaat langsung bagi pengembang energi terbarukan, sektor industri, dan perekonomian nasional secara keseluruhan.

Lebih dari sekadar sertifikat, REC adalah simbol komitmen nyata terhadap keberlanjutan. Dengan mendukung dan memanfaatkan REC, semua pihak, baik pemerintah, industri, maupun masyarakat, dapat turut berperan aktif dalam mencapai target energi hijau nasional dan memperkuat daya saing Indonesia di kancah global.

Definisi Subrogasi

Oleh: M. Amru Syifa



Definisi Subrogasi

Subrogasi adalah penggantian hak oleh pihak ketiga yang membayar kepada kreditur dengan tujuan untuk menggantikan kedudukan kreditur lama, bukan membebaskan debitur dari kewajiban membayar utang kepada kreditur. Pembayaran sendiri merupakan kewajiban yang harus dipenuhi.

Subrogasi Syariah adalah pergantian hak *da'in* lama (pihak yang mengalihkan piutang) oleh *da'in* baru (pihak yang menerima piutang) karena piutang *da'in* lama dilunasi oleh *da'in* baru berdasarkan prinsip syariah. Sehingga *madin* (nasabah) diharuskan membayar utangnya kepada *da'in* baru. *Da'in* adalah pihak yang memiliki hak tagih (piutang) sedangkan *madin* adalah pihak yang memiliki kewajiban membayar utang.

Ketentuan Subrogasi

Ketentuan hukum pelaksanaan subrogasi syariah boleh dilakukan dan wajib mengikuti ketentuan yang terdapat dalam Fatwa DSN-MUI Nomor: 1-4/DSN-MUI/IX/2016. Dalam ketentuan khusus biaya subrogasi yang timbul menjadi beban *da'in* lama dan *da'in* baru sesuai kesepakatan, bentuk subrogasi yang disertai dengan kompensasi dalam hukum perdata Indonesia dikenal dengan *cessie*, dan pengalihan piutang (melalui jual beli) harus memenuhi ketentuan khusus berikut:

1. Piutang uang (*al-dain al-naqdi*) hanya boleh dialihkan dengan barang (*sil'ah*) sebagai alat bayar (*tsaman*);
2. Piutang yang akan dialihkan harus jelas jumlah dan spesifikasinya;
3. Piutang yang dialihkan tidak sedang dijadikan jaminan (*al-rah*). Piutang yang sedang dijadikan jaminan boleh dijual setelah mendapat izin dari penerima jaminan;
4. Barang (*sil'ah*) yang dijadikan sebagai alat pembayaran (*tsaman*) harus barang yang halal, jelas jenis serta nilainya sesuai kesepakatan;
5. Ketika transaksi pengalihan piutang dilakukan, *da'in* baru harus sudah memiliki *sil'ah* yang akan dijadikan *tsaman*, baik dibeli di Bursa maupun di luar Bursa, baik dibeli sendiri maupun melalui wakil;
6. Pembayaran harga atas pengalihan piutang harus dilakukan secara tunai; dan
7. Subrogasi hanya boleh dilakukan atas piutang yang sah berdasarkan prinsip syariah dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Kemudian, piutang uang (*al-dain al-naqdi*) hanya boleh dialihkan dengan barang (*sil'ah*) sebagai alat pembayaran (*tsaman*). Fatwa DSN MUI telah memotret pengalihan piutang tersebut sebagai pengalihan alat pembayaran sehingga jika dijual dengan alat pembayaran, berlaku ketentuan *sharf* atau jual beli mata uang, karena terjadi antara mata uang yang sama harus dilakukan secara tunai dan sama. Karena pengalihan ini tidak bisa dilakukan secara tunai, transaksi *sharf* ini harus dihindarkan, salah satunya dengan alat pembayarannya berupa komoditas sehingga tidak diharuskan tunai dan sama. Sebaliknya, diperkenankan tidak tunai dan ada selisih atau margin.

Sebagaimana keputusan *Nadwah al-Baraka*: "Di antara bentuk transaksi yang dilarang adalah menjual piutang kepada selain debitur dengan pembayaran berupa uang yang dibayar tunai dan lebih kecil dari pokok utang. Transaksi ini merupakan salah satu bentuk riba karena terjadi pertukaran dua mata uang sejenis

(transaksi *sharf*) yang tidak memenuhi unsur saling sama dan saling tunai. Bentuk transaksi yang dilarang ini berlaku pada piutang yang ditimbulkan dari akad *qardh* ataupun jual beli tidak tunai". Ketentuan-ketentuan ini bertujuan untuk memastikan bahwa praktik subrogasi dalam konteks syariah tidak hanya sah secara hukum, tetapi juga sesuai dengan nilai-nilai Islam.

Mekanisme Transaksi Subrogasi Syariah

Mekanisme subrogasi syariah melibatkan beberapa langkah dan proses yang harus diikuti untuk memastikan bahwa pengalihan hak tagih dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Berikut adalah mekanisme subrogasi syariah:

1. Permohonan Subrogasi: Proses dimulai ketika debitur (*madin*) mengajukan permohonan kepada *da'in* baru (kreditur baru) untuk melunasi utangnya kepada *da'in* lama (kreditur lama). Dalam hal ini, debitur berinisiatif untuk melakukan subrogasi.
2. Akad Perjanjian: Setelah permohonan disetujui, pihak-pihak yang terlibat (*da'in* lama, *da'in* baru, dan *madin*) akan menandatangani akad perjanjian subrogasi. Akad ini harus jelas dan memenuhi syarat-syarat yang ditetapkan dalam hukum Islam, termasuk ketentuan mengenai pelunasan utang dan hak-hak masing-masing pihak.
3. Pelunasan Utang: *Da'in* baru melakukan pembayaran kepada *da'in* lama untuk melunasi piutang yang dimiliki oleh *da'in* lama. Pembayaran ini merupakan syarat utama untuk terjadinya subrogasi, di mana *da'in* baru menggantikan posisi *da'in* lama.
4. Pengalihan Hak: Setelah pelunasan dilakukan, hak tagih dari *da'in* lama secara resmi dialihkan kepada *da'in* baru. Debitur kini berkewajiban untuk membayar utangnya kepada *da'in* baru, bukan lagi kepada *da'in* lama.
5. Pemberitahuan kepada Debitur: Dalam beberapa kasus, debitur mungkin perlu diberitahu tentang pengalihan hak ini, meskipun dalam praktiknya, debitur bisa saja tidak mengetahui bahwa telah terjadi penggantian *da'in*.
6. Penyelesaian Sengketa: Jika terjadi sengketa terkait subrogasi, penyelesaian dapat dilakukan melalui jalur litigasi atau non-litigasi, sesuai dengan ketentuan yang diatur dalam perjanjian.

LANDASAN HUKUM SUBROGASI SYARIAH DI INDONESIA (FATWA DSN-MUI DAN UU PERBANKAN SYARIAH)

Mekanisme ini memastikan bahwa subrogasi dilakukan dengan cara yang transparan dan sesuai dengan

prinsip-prinsip syariah, sehingga semua pihak yang terlibat memahami hak dan kewajiban mereka. Subrogasi merupakan salah satu mekanisme penting dalam pengelolaan risiko di industri keuangan syariah, khususnya perbankan. Dalam konteks hukum positif Indonesia, praktik ini telah mendapatkan legitimasi, baik melalui fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) maupun melalui Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah.

Fatwa DSN-MUI sebagai Rujukan Prinsip Syariah

Dasar utama subrogasi syariah terletak pada Fatwa DSN-MUI No. 104/DSN-MUI/X/2016 tentang Subrogasi Berdasarkan Prinsip Syariah. Fatwa ini menegaskan bahwa subrogasi merupakan pengalihan hak tagih dari kreditur awal kepada pihak ketiga yang telah melunasi kewajiban debitur, dengan syarat mekanismenya harus sesuai dengan prinsip syariah. Dalam hal ini, akad yang digunakan umumnya adalah *hiwalah* (pengalihan utang) atau *kafalah* (jaminan), serta harus terhindar dari praktik riba, *gharar*, maupun jual beli utang dengan utang (*bai' al-dayn bi al-dayn*).

Selain fatwa tersebut, terdapat pula beberapa fatwa pendukung yang relevan, antara lain:

- Fatwa DSN-MUI No. 90/DSN-MUI/XII/2013 tentang Pengalihan Pembiayaan *Murabahah* antar LKS, yang mengatur teknis pengalihan piutang antar lembaga keuangan syariah.
- Fatwa DSN-MUI No. 12/DSN-MUI/IV/2000 tentang *Hawalah*, serta Fatwa No. 58/DSN-MUI/V/2007 tentang *Hawalah bil Ujrah*, yang menjadi dasar utama praktik pengalihan utang dalam syariah.
- Fatwa DSN-MUI No. 11/DSN-MUI/IV/2000 tentang *Kafalah*, yang menjadi landasan dalam praktik penjaminan yang berkaitan dengan subrogasi.

Dengan adanya fatwa-fatwa tersebut, DSN-MUI telah memberikan kerangka normatif yang jelas mengenai bagaimana subrogasi dapat dilaksanakan secara sah dalam perspektif syariah.

Undang-Undang No. 21 Tahun 2008 sebagai Legitimasi Hukum Positif

Selain fatwa DSN-MUI, landasan hukum subrogasi syariah juga diperkuat oleh Undang-Undang No. 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah.

- Pasal 19 ayat (1) huruf g menegaskan bahwa Bank Umum Syariah dapat melakukan pengambilalihan utang berdasarkan akad *hawalah*.

- Pasal 21 huruf b angka 5 memberikan kewenangan yang sama bagi Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) untuk melakukan pengambilalihan utang melalui akad *hawalah*.
- Pasal 26 ayat 1-3 menegaskan bahwa seluruh kegiatan, produk, dan jasa perbankan syariah wajib berlandaskan prinsip syariah. Prinsip tersebut ditetapkan oleh DSN-MUI melalui fatwa, dan kemudian dituangkan dalam regulasi oleh otoritas terkait (OJK/BI).

Dengan ketentuan ini, subrogasi syariah memiliki legitimasi ganda: *syariah-compliant* karena sesuai dengan fatwa MUI, sekaligus *legal-compliant* karena diatur dalam undang-undang.

POTENSI SUBROGASI SYARIAH DALAM Mendukung PERTUMBUHAN EKONOMI GLOBAL YANG INKLUSIF

Subrogasi Syariah sebagai Mekanisme Risk Transfer

Dengan adanya subrogasi, risiko gagal bayar tidak menumpuk di bank, tapi dialihkan ke lembaga penjamin/takaful. Ini menciptakan sistem keuangan yang lebih resilien, sehingga stabilitas makroekonomi lebih terjaga. Dalam skala global, praktik ini meningkatkan kepercayaan investor internasional pada instrumen keuangan syariah.

Mendorong Inklusi Keuangan

Subrogasi syariah memungkinkan pembiayaan diberikan kepada kelompok usaha yang sebelumnya dianggap berisiko tinggi (UMKM, startup, petani, nelayan). Karena ada mekanisme risk sharing melalui takaful/penjaminan, bank lebih berani menyalurkan pembiayaan. Dampaknya: akses permodalan lebih merata, mendukung SDG's (*Sustainable Development Goals*) terutama pengentasan kemiskinan dan pertumbuhan ekonomi inklusif.

Meningkatkan Perdagangan & Investasi Internasional

Subrogasi syariah bisa dipakai dalam skema trade finance syariah (misalnya ekspor-impor dengan akad *wakalah*, *murabahah*, atau *kafalah*). Lembaga penjamin syariah internasional (seperti ICIEC – Islamic Corporation for the Insurance of Investment and Export Credit) sudah mempraktikkan hal serupa, sehingga risiko lintas negara bisa dikelola. Hasilnya: arus barang, jasa, dan modal lebih lancar dalam perdagangan global.

Mendukung Stabilitas Sosial-Ekonomi

Prinsip subrogasi syariah berbasis *ta'awun* (tolong-menolong) dan *risk sharing*, bukan *risk shifting* semata. Artinya, beban risiko ditanggung bersama (antara bank,



asuransi syariah, dan nasabah) dengan adil. Hal ini memperkecil kesenjangan sosial, karena mekanisme perlindungan finansial lebih terjangkau bagi masyarakat luas.

Potensi Pasar Global

Menurut ICD-Refinitiv Islamic Finance Development Report 2023, aset keuangan syariah global sudah lebih dari US\$ 4 triliun dan diproyeksikan terus tumbuh. Subrogasi syariah, sebagai bagian dari manajemen risiko syariah, bisa memperkuat ekosistem ini dengan menyediakan instrumen penjaminan, reasuransi syariah, dan hedging halal. Jika dimanfaatkan maksimal, subrogasi syariah dapat menjadi jembatan bagi kolaborasi antara sistem keuangan syariah dan konvensional dalam menciptakan pasar global yang lebih stabil dan inklusif.

Manfaat Subrogasi bagi Perbankan Syariah

- Meningkatkan Likuiditas:** Subrogasi memungkinkan bank syariah untuk mengalihkan piutang yang dimiliki kepada pihak ketiga, sehingga dapat meningkatkan likuiditas bank. Ini sangat berguna dalam mengelola arus kas dan memastikan ketersediaan dana untuk pembiayaan lainnya.
- Mengurangi Risiko Kredit:** Dengan mengalihkan

piutang kepada pihak ketiga, bank syariah dapat mengurangi risiko kredit yang mungkin timbul dari ketidakmampuan debitur untuk membayar hutangnya. Hal ini membantu bank dalam menjaga kesehatan portofolio pembiayaan.

- Memperluas Pangsa Pasar:** Subrogasi syariah dapat membantu bank syariah untuk menawarkan produk pembiayaan yang lebih beragam dan kompetitif. Ini dapat menarik lebih banyak nasabah dan memperluas pangsa pasar perbankan syariah.
- Kepatuhan Syariah:** Subrogasi syariah dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, seperti menghindari riba dan *gharar*. Ini memastikan bahwa semua transaksi tetap halal dan sesuai dengan hukum Islam, yang penting bagi nasabah yang menginginkan kepatuhan syariah dalam transaksi keuangan mereka.
- Efisiensi Operasional:** Dengan adanya mekanisme subrogasi, bank syariah dapat lebih efisien dalam mengelola piutang dan pembiayaan. Ini dapat mengurangi biaya operasional dan meningkatkan efisiensi secara keseluruhan.

Rekomendasi Penguatan Ekosistem Subrogasi Syariah di Tengah Dinamika Ekonomi Global

Penguatan Regulasi & Standarisasi

- Harmonisasi hukum: Perlu sinkronisasi antara UU Perbankan Syariah, UU Jaminan, dan aturan OJK/BI dengan fatwa DSN-MUI (misalnya Fatwa No. 104/2016 tentang Subrogasi Syariah).
- Standar kontrak subrogasi syariah: Membuat model *agreement* (akad baku) untuk bank, perusahaan *takaful*, dan penjaminan agar tidak ada multi-tafsir.
- Cross-border compliance*: Mengadopsi standar internasional (AAOIFI, IFSB) agar subrogasi syariah bisa digunakan dalam transaksi lintas negara.

Penguatan Infrastruktur Industri

- Keterhubungan antar lembaga: Integrasi antara bank syariah, *takaful*, lembaga penjamin, dan reasuransi syariah agar *risk transfer* berjalan efektif.
- Platform digital subrogasi syariah: Membangun sistem *clearing & settlement* digital untuk memproses klaim subrogasi secara cepat, transparan, dan efisien.

Peningkatan Kapasitas & Literasi

SDM profesional: Melatih bankir syariah, praktisi *takaful*, dan regulator agar memahami aspek teknis & syariah subrogasi.

Dampak Kebijakan Moneter dan Ketegangan Geopolitik Global terhadap Industri CPO

Oleh: Jonathan Oktavianus

Pendahuluan

Crude Palm Oil (CPO) atau minyak kelapa sawit mentah merupakan salah satu komoditas ekspor utama Indonesia yang memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional. Indonesia dan Malaysia bersama-sama menguasai sekitar 83% pasokan minyak kelapa sawit dunia, dengan Indonesia menyumbang sekitar 58% dari total produksi global, sedangkan Malaysia sekitar 25%. Dominasi ini menempatkan kedua negara pada posisi strategis dalam menentukan arah pasar minyak nabati dunia.

Posisi Indonesia sebagai produsen terbesar sekaligus eksportir utama semakin jelas terlihat dari data tahun 2024. Berdasarkan data GAPKI, total produksi CPO dan PKO Indonesia mencapai 52,76 juta ton, dengan

CPO sekitar 48,16 juta ton. Dari jumlah tersebut, sekitar 45% diserap pasar domestik, sedangkan 56% sisanya diekspor ke pasar internasional. Dengan kata lain, kinerja industri sawit Indonesia juga dipengaruhi oleh perdagangan global, di mana CPO diekspor ke berbagai negara tujuan utama seperti India, Tiongkok, Uni Eropa, Pakistan, dan Amerika Serikat. Ketergantungan besar pada ekspor inilah yang membuat industri CPO Indonesia sangat sensitif terhadap dinamika eksternal, khususnya, fluktuasi nilai tukar dolar AS sebagai mata uang utama transaksi, pasar global, kebijakan moneter internasional, serta ketegangan geopolitik. rtikel ini akan membahas bagaimana faktor-faktor tersebut memengaruhi industri CPO, khususnya dari aspek permintaan, harga, dan rantai pasok.

Pengaruh Perubahan Suku Bunga Global terhadap Permintaan dan Harga CPO

Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter ke Pasar CPO

Kebijakan moneter, terutama yang terkait dengan suku bunga, memiliki dampak signifikan terhadap industri CPO melalui beberapa mekanisme transmisi. Pertama, perubahan suku bunga mempengaruhi nilai tukar mata uang. Ketika bank sentral di negara-negara maju seperti Amerika Serikat, Uni Eropa, atau Jepang menaikkan suku bunga, mata uang mereka cenderung menguat. Hal ini berdampak pada daya saing CPO Indonesia di pasar internasional.

Kedua, kebijakan moneter mempengaruhi biaya produksi dan distribusi CPO. Kenaikan suku bunga global meningkatkan biaya pembiayaan bagi produsen dan distributor CPO, yang pada akhirnya tercermin dalam harga jual produk. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat menurunkan biaya produksi dan meningkatkan margin keuntungan bagi pelaku industri.

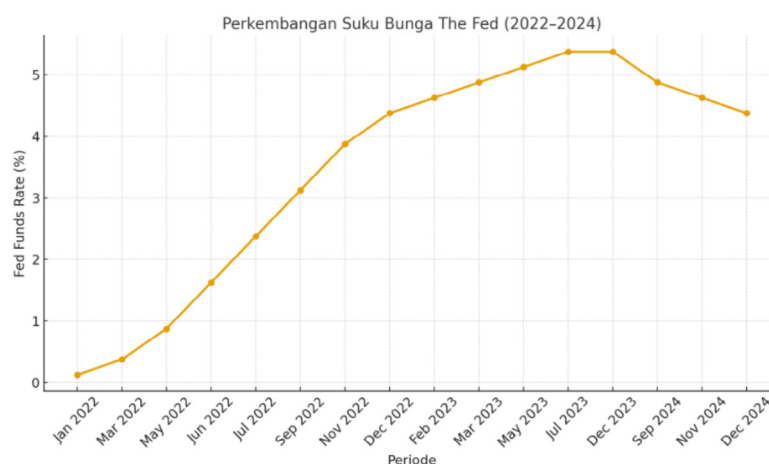
Ketiga, harga komoditas substitusi. Perubahan suku bunga juga memberikan pengaruh terhadap harga komoditas substitusi, seperti minyak kedelai. Ketika suku bunga naik dan dolar menguat, daya beli negara importir melemah karena harga impor dalam mata uang lokal menjadi lebih mahal yang sering kali menyebabkan minyak kedelai terkoreksi. Mengingat pasar minyak nabati saling berkaitan erat, pergerakan harga minyak kedelai tersebut pada akhirnya turut memengaruhi dinamika harga CPO agar tetap kompetitif di pasar global.

Keempat, ekspektasi investor. Perubahan suku bunga global juga memengaruhi minat investor terhadap

komoditas. Saat suku bunga rendah, imbal hasil dari instrumen berbunga tetap relatif kecil, sehingga sebagian investor mengalihkan portofolio ke komoditas dengan harapan memperoleh *capital gain* dari kenaikan harga. Sebaliknya, ketika suku bunga tinggi, instrumen pendapatan tetap seperti obligasi menjadi lebih menarik karena menawarkan imbal hasil pasti dengan risiko lebih rendah.

Dampak Kebijakan Moneter Ketat pada 2022–2024

Sejak akhir 2022 ditandai dengan kebijakan moneter ketat di berbagai negara maju sebagai respons terhadap tekanan inflasi global. Federal Reserve Amerika Serikat, menetapkan kebijakan moneter dari level mendekati nol pada awal 2022 hingga mencapai puncak di kisaran 5,25–5,50% pada pertengahan 2023. Tingkat suku bunga tinggi tersebut dipertahankan hampir sepanjang 2023 hingga pertengahan 2024, sebelum mulai diturunkan secara bertahap menjelang akhir 2024.



Dampak kebijakan ini terasa luas, termasuk pada pasar CPO. Minat investor terhadap komoditas yang tidak menghasilkan yield cenderung tertekan. Kenaikan yield obligasi AS mendorong pergeseran portofolio investor dari aset berisiko ke instrumen pendapatan tetap, yang berdampak pada melemahnya harga berbagai komoditas global. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan moneter di negara maju memiliki pengaruh langsung terhadap dinamika harga CPO di pasar internasional.

Dalam negeri, kebijakan moneter ketat juga memberi efek langsung pada industri sawit. Bank Indonesia menaikkan suku bunga untuk menjaga stabilitas rupiah, yang meningkatkan biaya pembiayaan bagi produsen CPO domestik. Namun, di sisi lain, pelemahan rupiah terhadap dolar AS memberikan keuntungan bagi eksportir melalui pendapatan ekspor yang lebih tinggi dalam mata uang lokal. Hal ini menciptakan dinamika ganda: tekanan dari sisi biaya, tetapi sekaligus peluang dari sisi nilai tukar.

Potensi Siklus Pelonggaran Moneter di Tahun 2025 dan Implikasinya terhadap Industri CPO

Tren Pelonggaran Moneter Global

Memasuki 2025, tanda-tanda siklus pelonggaran moneter mulai terlihat di berbagai negara maju. Federal Reserve AS telah mulai menurunkan suku bunga sejak akhir 2024, diikuti oleh Bank Sentral Eropa dan bank sentral lainnya. Langkah ini diambil seiring dengan meredanya tekanan inflasi dan kekhawatiran terhadap pertumbuhan ekonomi global. Bagi industri CPO, kondisi ini berpotensi menciptakan tiga implikasi utama.

Pertama, dari sisi permintaan, penurunan suku bunga dapat mendorong penguatan daya beli negara-negara importir utama, sehingga membuka peluang peningkatan volume ekspor CPO.

Kedua, dari sisi investasi, berkurangnya daya tarik instrumen pendapatan tetap membuat investor kembali melirik aset berisiko termasuk komoditas, yang dapat mendukung kenaikan harga CPO di pasar global. Dengan demikian, siklus pelonggaran moneter di tahun 2025 berpotensi menjadi katalis positif bagi industri sawit Indonesia, baik melalui jalur perdagangan maupun melalui sentimen pasar keuangan.

Ketiga, penurunan biaya produksi, suku bunga yang lebih rendah menurunkan biaya pembiayaan bagi produsen CPO, yang dapat meningkatkan margin keuntungan atau memungkinkan harga yang lebih kompetitif.

Tantangan di Tengah Pelonggaran Moneter

Meskipun pelonggaran moneter secara umum positif bagi industri CPO, beberapa tantangan tetap perlu diwaspadai:

1. Volatilitas Mata Uang: perubahan kebijakan moneter dapat menyebabkan volatilitas nilai tukar, yang mempengaruhi harga CPO dalam mata uang lokal dan daya saing ekspor.
2. Inflasi Input Produksi: pelonggaran moneter yang berlebihan dapat memicu inflasi, terhadap kenaikan harga input produksi seperti pupuk dan energi, yang dapat mengurangi margin keuntungan produsen CPO.
3. Potensi Oversupply: Pelonggaran moneter global cenderung menurunkan biaya pendanaan dan mendorong likuiditas lebih besar di pasar komoditas. Bagi industri CPO Indonesia, hal ini berpotensi mendorong ekspansi produksi, terutama oleh korporasi besar yang memiliki akses lebih mudah ke kredit murah. Apabila penambahan produksi tidak diimbangi dengan pertumbuhan permintaan global, hal ini dapat menekan harga CPO lebih lanjut.

Tantangan Rantai Pasok CPO di Tengah Ketegangan Geopolitik

Gangguan Logistik Akibat Konflik Regional

Ketegangan geopolitik di berbagai belahan dunia telah memberikan dampak nyata terhadap rantai pasok CPO global. Konflik di Timur Tengah, khususnya yang mengganggu jalur pelayaran di Laut Merah, memaksa k Banyak kapal pengangkut akhirnya harus mengalihkan rute melalui Tanjung Harapan Baik di Afrika Selatan, yang menambah waktu perjalanan hingga

dua minggu. Konsekuensinya, biaya logistik melonjak hingga puluhan persen, seiring kenaikan tarif sewa kapal tanker dan biaya asuransi pelayaran di jalur berisiko, sehingga mengurangi efisiensi distribusi ke pasar utama di Eropa dan Afrika Utara. Sementara itu, konflik Rusia–Ukraina yang masih berlanjut turut memengaruhi pasar minyak nabati dunia. Konflik Rusia–Ukraina yang berlanjut juga memberikan dampak besar terhadap pasar minyak nabati global. Rusia dan Ukraina selama ini memasok lebih dari 70% minyak bunga matahari dunia, sehingga perang mengganggu stabilitas pasokan global. Kondisi ini sempat membuka peluang bagi CPO untuk mengisi kekosongan tersebut, terutama di pasar India dan Eropa. Namun, fluktuasi pasokan ini juga memperbesar volatilitas harga minyak nabati secara keseluruhan, sehingga menciptakan ketidakpastian bagi eksportir CPO, sehingga menuntut pelaku industri CPO untuk lebih adaptif dalam strategi perdagangan dan distribusi.

Disrupsi Rantai Pasokan Input Produksi

Ketegangan geopolitik juga menyebabkan gangguan pada pasokan input produksi penting bagi industri CPO, seperti pupuk dan bahan bakar. Rusia dan Belarus, yang merupakan produsen pupuk utama dunia, telah menghadapi sanksi ekonomi yang mempengaruhi ekspor mereka. Hal ini menyebabkan kenaikan harga pupuk secara global, yang meningkatkan biaya produksi kelapa sawit.

Di Indonesia, tantangan ini semakin diperburuk oleh ketergantungan pada impor pupuk untuk memenuhi kebutuhan perkebunan kelapa sawit yang luas. Peningkatan biaya pupuk memaksa beberapa petani kecil untuk mengurangi aplikasi pupuk, yang dapat mempengaruhi produktivitas dan kualitas buah kelapa sawit dalam jangka menengah.



Strategi Adaptasi Rantai Pasok

Untuk mengatasi tantangan ini, pelaku industri CPO telah mengembangkan beberapa strategi adaptasi:

1. Diversifikasi Rute Pengiriman: Perusahaan eksportir CPO mulai mengeksplorasi rute pengiriman alternatif untuk menghindari area konflik dan meminimalkan risiko gangguan logistik.
2. Peningkatan Kapasitas Penyimpanan: Investasi dalam fasilitas penyimpanan yang lebih besar memungkinkan produsen dan pedagang CPO untuk mengelola fluktuasi pasokan dan permintaan dengan lebih baik.
3. Integrasi Vertikal: Beberapa perusahaan besar di sektor CPO meningkatkan integrasi vertikal, dari perkebunan hingga pengolahan dan distribusi, untuk mengurangi ketergantungan pada pihak ketiga dan memperkuat kontrol atas rantai pasok.
4. Digitalisasi Rantai Pasok: Adopsi teknologi digital seperti blockchain dan *Internet of Things* (IoT) membantu meningkatkan transparansi dan efisiensi rantai pasok CPO, memungkinkan pelacakan produk dari perkebunan hingga ke konsumen akhir.

Pengaruh Ketidakpastian Kebijakan Perdagangan Global terhadap Ekspor dan Impor CPO

Pergeseran Kebijakan Perdagangan Global

Tahun 2025 ditandai dengan pergeseran signifikan dalam kebijakan perdagangan global, terutama setelah perubahan kepemimpinan di beberapa negara besar. Amerika Serikat, di bawah administrasi baru,

telah menerapkan kebijakan perdagangan yang lebih proteksionis, termasuk peningkatan tarif impor untuk berbagai produk. Uni Eropa juga semakin memperkuat regulasi terkait keberlanjutan impor komoditas, termasuk penerapan Peraturan Uni Eropa tentang Produk Bebas Deforestasi (EUDR).

Di Asia, ketegangan perdagangan antara Tiongkok dan beberapa negara Barat telah menciptakan pola perdagangan baru, dengan Tiongkok semakin beralih ke sumber pasokan dari negara-negara Asia Tenggara, termasuk untuk minyak nabati.

Dampak Regulasi Keberlanjutan terhadap Ekspor CPO

Regulasi keberlanjutan, terutama dari Uni Eropa, telah menjadi tantangan signifikan bagi eksportir CPO Indonesia. EUDR, yang mulai diterapkan secara penuh pada tahun 2025, melarang impor komoditas yang terkait dengan deforestasi, termasuk kelapa sawit, kecuali jika dapat dibuktikan bahwa produksi tidak menyebabkan deforestasi atau degradasi hutan.

Meskipun Indonesia telah membuat kemajuan dalam praktik keberlanjutan melalui program sertifikasi seperti *Indonesian Sustainable Palm Oil* (ISPO), pemenuhan persyaratan EUDR tetap menjadi tantangan, terutama bagi petani kecil yang memiliki sumber daya terbatas untuk implementasi dan sertifikasi.

Dampak regulasi ini telah menyebabkan diversifikasi pasar ekspor CPO Indonesia, dengan peningkatan fokus pada pasar Asia yang memiliki persyaratan keberlanjutan yang kurang ketat dibandingkan Eropa.



Peluang di Tengah Ketidakpastian

Meskipun menghadapi berbagai tantangan, ketidakpastian kebijakan perdagangan global juga menciptakan peluang bagi industri CPO Indonesia:

1. **Diversifikasi Pasar Ekspor:** Ketegangan perdagangan antara negara-negara besar membuka peluang bagi Indonesia untuk memperkuat posisinya di pasar-pasar alternatif seperti Asia Selatan, Afrika, dan Timur Tengah.
2. **Pengembangan Produk Hilir:** Kebijakan perdagangan yang tidak pasti mendorong strategi pengembangan industri hilir CPO domestik, yang dapat meningkatkan nilai tambah dan mengurangi ketergantungan pada ekspor produk mentah.
3. **Diplomasi Ekonomi:** Indonesia dapat memanfaatkan posisinya sebagai produsen CPO terbesar untuk memperkuat diplomasi ekonomi dan menegosiasikan akses pasar yang lebih baik melalui perjanjian perdagangan bilateral dan regional.
4. **Inovasi Produk:** Ketidakpastian perdagangan mendorong inovasi dalam pengembangan produk berbasis CPO, termasuk biofuel dan oleokimia, yang memiliki pasar yang lebih beragam dan potensial pertumbuhan yang tinggi.

Kesimpulan

Industri CPO Indonesia berada di persimpangan dinamika global yang kompleks, dipengaruhi oleh kebijakan moneter, ketegangan geopolitik, dan perubahan lanskap perdagangan internasional. Siklus pelonggaran moneter global di tahun 2025 diharapkan dapat mendorong permintaan dan harga CPO, namun tantangan dari

gangguan rantai pasok dan ketidakpastian kebijakan perdagangan tetap signifikan.

Dalam menghadapi lingkungan yang dinamis ini, adaptabilitas menjadi kunci bagi pelaku industri CPO. Diversifikasi pasar, integrasi vertikal, digitalisasi rantai pasok, dan fokus pada keberlanjutan merupakan strategi penting yang perlu diimplementasikan untuk memastikan ketahanan dan pertumbuhan jangka panjang industri ini.

Pemerintah Indonesia juga memiliki peran penting dalam mendukung industri CPO menghadapi tantangan global, melalui kebijakan yang mendorong keberlanjutan, efisiensi produksi, dan pengembangan pasar. Dengan pendekatan yang tepat, Indonesia dapat mempertahankan posisinya sebagai pemimpin global dalam industri CPO dan memanfaatkan potensi komoditas strategis ini untuk mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

Transformasi Pasar Derivatif Efek, Keuangan, dan Komoditas

Oleh: Taufan Dimas



Pendahuluan

Pasar derivatif telah mengalami transformasi signifikan dalam beberapa tahun terakhir, didorong oleh perkembangan teknologi, regulasi baru, dan perubahan perilaku pelaku pasar. Di Indonesia, tahun 2025 menandai babak baru bagi pasar derivatif dengan peralihan kewenangan pengaturan dan pengawasan produk derivatif tertentu, di mana derivatif berbasis komoditas tetap berada di bawah Bappebti, sedangkan derivatif keuangan dialihkan ke OJK, dan derivatif di Pasar Uang dan Valuta Asing (PUVA) menjadi kewenangan Bank Indonesia (BI) sesuai amanat Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK). Artikel ini menganalisis berbagai aspek transformasi pasar derivatif dan implikasinya bagi perekonomian Indonesia.

Memahami Derivatif dan Perannya dalam Sistem Keuangan

Derivatif adalah instrumen keuangan yang nilainya bergantung pada nilai aset yang mendasari (*underlying asset*). Kontrak derivatif merupakan kesepakatan antara dua atau lebih pihak untuk membeli atau menjual aset atau komoditi pada waktu dan harga yang telah ditentukan. Nilai di masa mendatang dari objek yang diperdagangkan sangat dipengaruhi oleh instrumen induknya yang ada di *spot market*.

Jenis-jenis kontrak derivatif yang umum meliputi:

1. Kontrak Berjangka (*Futures*): Kesepakatan terstandarisasi yang diperdagangkan di bursa untuk membeli atau menjual aset pada waktu mendatang.
2. Kontrak *Forward*: Serupa dengan kontrak berjangka tetapi tidak terstandarisasi dan diperdagangkan di luar bursa (*over-the-counter*).
3. Kontrak *Swap*: Pertukaran arus kas yang biasanya melibatkan suku bunga atau mata uang.
4. Kontrak Opsi: Memberi pemegangnya hak (bukan kewajiban) untuk membeli (*call option*) atau menjual (*put option*) aset pada harga tertentu.

Dampak Teknologi terhadap Efisiensi Operasional dan Inovasi Produk Derivatif

Revolusi digital telah mengubah lanskap pasar derivatif secara fundamental. Teknologi kini menjadi katalisator utama dalam mendorong efisiensi operasional dan menciptakan produk-produk inovatif. Berikut beberapa dampak signifikan:

1. Peningkatan Efisiensi Perdagangan

Teknologi telah mengubah cara transaksi derivatif dilakukan. Platform perdagangan elektronik terus berkembang, menghasilkan:

- Eksekusi perdagangan yang lebih cepat dengan latensi rendah.
- Penurunan biaya transaksi.
- Transparansi harga yang lebih baik.
- Akses pasar yang lebih luas.
- Peningkatan efisiensi ini memungkinkan peningkatan volume perdagangan dan likuiditas yang lebih baik di pasar derivatif Indonesia.

2. Analisis Data dan Kecerdasan Buatan

Penerapan *big data* dan kecerdasan buatan atau *artificial intelligence* (AI) membuka dimensi baru dalam pasar derivatif:

- Algoritma perdagangan yang semakin canggih.
- Analisis risiko yang lebih akurat dan komprehensif.
- Kemampuan untuk mengidentifikasi peluang pasar secara *real-time*.
- Pengambilan keputusan berbasis data yang lebih baik.

3. Inovasi Produk Berbasis Teknologi

Teknologi juga mendorong inovasi produk dengan memungkinkan:

- Pengembangan kontrak derivatif yang lebih kompleks dan disesuaikan.
- Penciptaan indeks baru sebagai *underlying asset*.
- Produk-produk *hibrid* yang menggabungkan karakteristik berbagai instrumen keuangan.
- Derivatif berbasis aset digital.

Pertumbuhan platform keuangan digital telah menjadi salah satu faktor penting dalam pengembangan produk derivatif di Indonesia dan global. Senior Vice President Equity Product Development Hongkong Exchange (HKEX), David Lutz, menyoroti bahwa pertumbuhan platform keuangan, partisipasi di perdagangan ritel, dan keragaman produk perdagangan menjadi faktor penting dalam pengembangan pasar derivatif.

Pentingnya Derivatif dalam Mengelola Risiko di Tengah Ketidakpastian Ekonomi Global

Ketidakpastian ekonomi global yang meningkat—dipicu oleh berbagai kondisi, mulai dari pandemi *COVID-19*, ketegangan geopolitik, dan volatilitas pasar keuangan—telah memperkuat peran penting derivatif sebagai instrumen manajemen risiko.

1. Lindung Nilai (*Hedging*)

Derivatif menawarkan mekanisme efektif untuk melindungi nilai aset dari risiko perubahan harga:

- Perusahaan dapat menggunakan derivatif untuk melindungi dari fluktuasi nilai tukar, suku bunga, atau harga komoditas.
- Investor dapat melindungi portofolio mereka dari penurunan pasar.
- Eksportir dan importir dapat memitigasi risiko perubahan nilai mata uang.

Kontrak komoditi derivatif memiliki korelasi kuat dengan komoditas atau produk yang mendasarinya. Nilai dari suatu kontrak derivatif akan bergerak paralel dengan produk acuannya di pasar spot, sehingga pihak yang memiliki eksposur dari posisi di pasar spot dapat

mengurangi risiko dengan membuka posisi di pasar derivatif.

2. Pencarian Harga Acuan (*Price Discovery*)

Pasar derivatif berperan penting dalam proses penentuan harga aset dasar:

- Memberikan indikasi tentang ekspektasi pasar terhadap harga masa depan.
- Memfasilitasi penentuan harga yang lebih efisien.
- Meningkatkan transparansi harga di pasar keuangan secara keseluruhan.

3. Manajemen Likuiditas

Di tengah ketidakpastian, derivatif membantu pelaku pasar mengelola likuiditas:

Memungkinkan perpindahan risiko tanpa harus menjual aset dasar.

Menyediakan alternatif investasi dengan berbagai profil risiko-imbalance hasil.

Meningkatkan efisiensi alokasi modal.

Peran derivatif dalam manajemen risiko semakin penting seiring meningkatnya volatilitas pasar global. Tren ini terlihat di Hong Kong, di mana popularitas produk derivatif meningkat signifikan sejak 2019 dan semakin berkembang pasca-pandemi, dengan 28% dari volume perdagangan di bursa Hong Kong saat ini berasal dari investasi produk derivatif baru yang diluncurkan tahun 2019.

Perkembangan Produk Derivatif Baru yang Melayani Pasar Niche

Inovasi dalam pasar derivatif tidak hanya terbatas pada peningkatan efisiensi, tetapi juga meliputi pengembangan produk-produk baru yang melayani segmen pasar spesifik. Berikut beberapa perkembangan produk derivatif yang menonjol:

1. Derivatif ESG (*Environmental, Social, and Governance*)

Meningkatnya kesadaran tentang keberlanjutan telah mendorong pengembangan:

- Produk berbasis Energi Baru Terbarukan (EBT) seperti *Renewable Energy Certificate* (REC).
- Derivatif terkait karbon dan emisi.
- Produk keuangan berkelanjutan.
- Indeks ESG dan derivatifnya.



2. Derivatif Indeks Tematik

Pasar menyaksikan pertumbuhan derivatif berbasis indeks yang fokus pada tema-tema spesifik:

- Indeks teknologi dan inovasi.
- Indeks kesehatan dan bioteknologi.
- Indeks energi terbarukan.

3. Derivatif Berbasis Aset Digital

Ekosistem aset digital telah melahirkan berbagai produk derivatif baru:

- Futures dan opsi berbasis *cryptocurrency*.
- Derivatif terkait NFT (*Non-Fungible Token*).
- Produk keuangan terdesentralisasi (*DeFi*).

Keragaman produk perdagangan menjadi faktor kunci dalam kesuksesan pasar derivatif. Di Hong Kong, produk



baru *options* saham dengan *underlying* 10 saham besar, seperti HSBC, BYD Company, dan Alibaba Group, menjadi salah satu produk yang sangat diminati pasar.

Di Indonesia, beberapa kontrak derivatif yang dapat diperdagangkan antara lain:

- Kontrak Derivatif Emas: Mengacu pada harga emas yang diperdagangkan di London Bullion Market, dengan kontrak gulir harian emas sebagai variasi kontrak berjangka yang paling umum ditransaksikan.
- Kontrak Derivatif *Forex*: Dengan nilai transaksi harian global mencapai 6 triliun USD, *forex* merupakan komoditas yang paling banyak ditransaksikan di seluruh dunia.
- Kontrak Minyak Mentah Berjangka: Di tingkat global, minyak WTI menjadi salah satu acuan utama. Sementara di Indonesia, kontrak energi berjangka masih dalam tahap pengembangan dengan likuiditas terbatas, namun membuka ruang untuk

pertumbuhan seiring peningkatan kebutuhan diversifikasi instrumen keuangan.

Pentingnya Likuiditas dalam Pasar Derivatif dan Tren Terkini

Likuiditas—kemampuan untuk membeli atau menjual aset tanpa menyebabkan perubahan harga yang signifikan—merupakan faktor krusial dalam pasar derivatif. Pasar yang likuid menawarkan beberapa manfaat penting:

1. Efisiensi Harga

Likuiditas yang tinggi mendorong:

- *Spread bid-ask* yang lebih kecil.
- Harga yang lebih mencerminkan nilai sebenarnya.
- Eksekusi perdagangan yang lebih efisien.

2. Pengurangan Risiko Likuiditas

Pasar derivatif yang likuid membantu:

- Meminimalkan *slippage* (perbedaan antara harga yang diharapkan dan harga eksekusi).
- Mengurangi risiko tidak dapat menutup posisi pada harga yang diinginkan.
- Memungkinkan perdagangan volume besar tanpa dampak pasar yang signifikan.

3. Tren Likuiditas Terkini

Beberapa tren penting terkait likuiditas dalam pasar derivatif:

- Peningkatan likuiditas di produk-produk standar.
- Fragmentasi likuiditas akibat proliferasi platform perdagangan.
- Peran penting *market maker* dan algoritma dalam menyediakan likuiditas.
- Pengaruh teknologi dalam meningkatkan transparansi dan likuiditas pasar.

Pasar valuta asing atau *foreign exchange (forex)* merupakan pasar keuangan paling likuid di dunia dengan transaksi harian lebih dari 6 triliun USD, mencakup *spot*, *forward*, *swap*, dan instrumen derivatif. Dari total tersebut, kontrak derivatif valas berkontribusi signifikan dalam menyediakan mekanisme lindung nilai dan price discovery. *Forex* diperdagangkan secara berpasangan, dengan pasangan yang paling umum adalah major pair yang dipasangkan dengan USD.



Transformasi Regulasi Pasar Derivatif di Indonesia

Salah satu perkembangan paling signifikan dalam pasar derivatif Indonesia adalah transformasi kerangka regulasi. Sesuai dengan UU P2SK, terjadi peralihan kewenangan pengaturan dan pengawasan derivatif keuangan dari Bappebti ke OJK dan BI.

1. Perubahan Otoritas Pengawas

Ekosistem keuangan Indonesia telah mengalami restrukturisasi signifikan dalam pengaturan produk derivatif melalui implementasi Undang-Undang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU PPSK) yang mulai berlaku sejak 12 Januari 2023. Regulasi ini membawa perubahan fundamental dengan membagi kewenangan pengawasan berdasarkan karakteristik aset yang mendasari produk derivatif tersebut.

Berdasarkan kerangka regulasi yang baru, pengawasan produk derivatif di Indonesia kini diselenggarakan oleh tiga lembaga otoritas yang memiliki cakupan kewenangan berbeda. Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti) bertanggung jawab atas pengaturan dan pengawasan produk derivatif berbasis komoditi. Sementara itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) diberi mandat untuk mengawasi produk derivatif keuangan yang memiliki aset dasar berupa efek. Melengkapi struktur pengawasan ini, Bank Indonesia (BI) memiliki kewenangan terhadap produk derivatif yang beroperasi di Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing (PUVA).

Pembagian kewenangan ini mencerminkan upaya pemerintah untuk menciptakan kerangka regulasi yang lebih terstruktur dan terintegrasi dalam mengawasi berbagai jenis produk derivatif. Sistem pengawasan

terpadu ini dirancang untuk meningkatkan efektivitas regulasi, memperkuat perlindungan investor, dan mendukung perkembangan pasar derivatif yang berkelanjutan dalam konteks sistem keuangan nasional yang semakin kompleks.

2. Peluang dan Tantangan

Transformasi regulasi membawa peluang dan tantangan:

- Potensi integrasi yang lebih baik dengan pasar.
- Kebutuhan akan harmonisasi regulasi.
- Peningkatan perlindungan investor.
- Pengembangan produk dan pasar yang lebih inovatif.

Kesimpulan

Transformasi pasar derivatif efek, keuangan, dan komoditas di Indonesia didorong oleh kemajuan teknologi, perubahan kebutuhan pasar, dan evolusi kerangka regulasi. Teknologi telah meningkatkan efisiensi operasional dan memfasilitasi inovasi produk, sementara ketidakpastian ekonomi global memperkuat peran derivatif dalam manajemen risiko.

Perkembangan produk-produk derivatif baru yang melayani segmen pasar spesifik dan peningkatan likuiditas merupakan tren positif yang mendukung pertumbuhan pasar. Sementara itu, transformasi regulasi dengan peralihan pengawasan diharapkan dapat memperkuat kerangka pengaturan dan mendorong pengembangan pasar yang lebih berkelanjutan.

Untuk mewujudkan potensi penuh pasar derivatif di Indonesia, diperlukan upaya berkesinambungan dalam meningkatkan literasi keuangan, memperkuat infrastruktur pasar, dan mengembangkan kerangka regulasi yang mendukung inovasi sambil menjaga stabilitas sistem keuangan. Dengan pendekatan yang tepat, pasar derivatif dapat berkontribusi signifikan terhadap pendalaman pasar keuangan dan ketahanan ekonomi Indonesia di tengah dinamika global yang semakin kompleks.



Pasar Komoditas dan Pemulihan Ekonomi Global: Sinergi dan Tantangan

Oleh: Tiffani Safinia

Pendahuluan

Pasar komoditas global telah mengalami transformasi signifikan dalam beberapa tahun terakhir, dipengaruhi oleh berbagai faktor mulai dari pandemi COVID-19, ketegangan geopolitik, hingga perubahan iklim. Pada tahun 2025, hubungan antara pemulihan ekonomi global dan pergerakan harga komoditas semakin kompleks, dipengaruhi oleh faktor struktural maupun siklikal. Ketidakpastian perdagangan internasional, arah kebijakan moneter bank sentral utama, serta transformasi energi global menempatkan pasar komoditas dalam situasi yang penuh tantangan sekaligus peluang. Artikel ini menganalisis dinamika terkini dalam pasar komoditas global, serta implikasinya terhadap prospek pemulihan ekonomi di berbagai kawasan dunia.

Hubungan antara Harga Komoditas dan Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Global untuk 2025

Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Global

Menurut laporan terbaru Dana Moneter Internasional (IMF) per Juli 2025, pertumbuhan ekonomi global untuk tahun 2025 diproyeksikan sebesar 3,0%. Lebih lanjut untuk tahun 2026, proyeksi pertumbuhan ekonomi global diperkirakan sebesar 3,1%. Situasi ini menunjukkan adanya peningkatan tekanan fiskal sebelum penerapan tarif, penurunan tarif efektif, perbaikan kondisi keuangan, serta adanya dorongan ekspansi fiskal di sejumlah yurisdiksi utama. Secara global, inflasi diperkirakan melambat, meski inflasi di Amerika Serikat diproyeksikan tetap berada di atas target. Risiko pelemahan akibat potensi kenaikan tarif, meningkatnya ketidakpastian, serta berlanjutnya ketegangan geopolitik masih membayangi. Oleh karena itu, pemulihan kepercayaan, kepastian, dan keberlanjutan tetap menjadi fokus utama kebijakan.

Beberapa faktor yang mendorong revisi proyeksi pertumbuhan global meliputi:

- *Front loading* menjelang kenaikan tarif, khususnya di Amerika Serikat.
- Tarif efektif AS yang lebih rendah dari rencana awal.
- Perbaikan kondisi likuiditas global.
- Kebijakan fiskal yang akomodatif di berbagai negara.

Namun, IMF juga memperingatkan bahwa pertumbuhan global diperkirakan akan melambat, dengan ketahanan ekonomi yang sebelumnya tampak mulai memudar akibat distorsi perdagangan.

Korelasi dengan Harga Komoditas

Harga komoditas memiliki hubungan timbal balik dengan pertumbuhan ekonomi global. Di satu sisi, pertumbuhan ekonomi yang kuat mendorong permintaan komoditas, sementara di sisi lain, volatilitas harga komoditas dapat memengaruhi laju pertumbuhan ekonomi, terutama bagi negara-negara yang bergantung pada ekspor komoditas.

Memasuki tahun 2025, beberapa tren penting dalam hubungan antara harga komoditas dan pertumbuhan ekonomi global meliputi:

1. Komoditas Energi

Harga minyak dan gas alam terus mengalami volatilitas, dipengaruhi oleh upaya transisi energi global, ketegangan geopolitik, dan kebijakan produksi OPEC+. Meskipun harga energi yang lebih rendah dapat mendukung pertumbuhan ekonomi di negara-negara

pengimpor, hal ini juga menimbulkan tantangan bagi negara-negara pengeksport energi.

2. Logam dan Mineral

Permintaan untuk logam dan mineral strategis, seperti lithium, kobalt, dan tembaga, terus meningkat seiring dengan percepatan elektrifikasi dan transisi energi. Perkembangan ini menciptakan peluang baru bagi negara-negara penghasil mineral penting, namun juga menimbulkan tantangan dalam hal keberlanjutan dan tata kelola rantai pasokan.

3. Komoditas Pertanian

Harga komoditas pertanian dipengaruhi oleh berbagai faktor termasuk perubahan pola cuaca, kebijakan perdagangan, dan dinamika permintaan global. Ketahanan pangan menjadi fokus utama di tengah tantangan perubahan iklim dan ketegangan geopolitik yang berdampak pada produksi dan distribusi pangan global.

4. Logam Mulia

Emas, sebagai aset *safe haven*, menunjukkan fluktuasi tinggi dengan tren positif yang didorong oleh ketidakstabilan ekonomi dan geopolitik global. Harga emas dunia sempat menyentuh level USD3.700 per troy ounce pada 16 September 2025 dan sepanjang tahun ini telah meningkat sekitar 38% hingga pertengahan September. Lonjakan harga emas ini mencerminkan meningkatnya minat investor terhadap aset aman, sekaligus menandakan rapuhnya keyakinan terhadap stabilitas ekonomi global.

Analisis Potensi Titik Panas Geopolitik dan Dampaknya terhadap Rantai Pasokan Komoditas

Ketegangan geopolitik di berbagai belahan dunia telah menjadi faktor signifikan yang memengaruhi pasar komoditas global dan rantai pasokannya. Beberapa titik panas geopolitik yang perlu diperhatikan di tahun 2025:

1. Ketegangan di Asia Timur

Situasi geopolitik di Asia Timur semakin memanas, menambah kerentanan global yang berimbas langsung ke bursa dalam negeri dan pasar komoditas. Ketegangan ini dapat mengganggu rantai pasokan yang melibatkan Tiongkok, Jepang, Korea Selatan, dan Taiwan - empat ekonomi penting dalam rantai nilai global.

Potensi dampak:

- Gangguan pada rantai pasokan semikonduktor global.
- Volatilitas dalam pasar logam industri.
- Peningkatan biaya pengiriman dan asuransi.

2. Konflik di Timur Tengah

Konflik berkepanjangan di Timur Tengah terus memengaruhi pasar energi global. Ketegangan yang melibatkan Israel, Palestina, dan negara-negara tetangga menciptakan risiko premium pada harga minyak.

Potensi dampak:

- Volatilitas harga minyak mentah.
- Gangguan pada rute pengiriman strategis seperti Selat Hormuz.
- Peningkatan biaya energi yang memengaruhi inflasi global.

3. Hubungan Perdagangan AS-Tiongkok

Dinamika hubungan AS-Tiongkok terus berfluktuasi, dengan kebijakan tarif dan pertimbangan keamanan nasional memengaruhi perdagangan bilateral. Perbaikan hubungan dagang antara kedua negara dibandingkan beberapa bulan lalu menjadi sinyal positif bagi stabilitas perdagangan global.

Potensi dampak:

- Restrukturisasi rantai pasokan global.
- Perubahan pola perdagangan komoditas pertanian dan teknologi.
- Inisiatif *friend-shoring* yang mengubah aliran investasi.

4. Konflik Rusia-Ukraina

Meskipun tidak lagi menjadi *headline* utama, konflik Rusia-Ukraina terus memberikan dampak signifikan pada pasar komoditas, khususnya gandum, minyak bunga matahari, dan pupuk.

Potensi dampak:

Ketidakpastian pasokan komoditas pertanian dari "lumbung gandum dunia". Tekanan harga pada pupuk dan bahan baku industri. Restrukturisasi rute perdagangan energi Eropa.

Implikasi terhadap Rantai Pasokan

Ketegangan geopolitik dan konflik bersenjata, termasuk di kawasan pemasok komoditas utama, tetap tinggi dan mengancam pasokan. Dengan meningkatnya suhu rata-rata global, prevalensi guncangan terkait cuaca juga akan lebih sering terjadi. Kondisi ini memperjelas risiko volatilitas harga komoditas yang secara struktural lebih besar, antara lain:

- Diversifikasi Sumber: Perusahaan multinasional semakin berinvestasi dalam diversifikasi sumber pasokan untuk mengurangi ketergantungan pada satu negara atau kawasan.

- *Near-shoring* dan *Friend-shoring*: Tren relokasi fasilitas produksi ke negara-negara sekutu atau negara tetangga untuk mengurangi risiko geopolitik.
- Peningkatan Inventori: Berbeda dengan model *just-in-time* yang populer sebelum pandemi, perusahaan kini cenderung mempertahankan tingkat inventori yang lebih tinggi untuk mengantisipasi gangguan pasokan.
- Digitalisasi dan Transparansi: Adopsi teknologi blockchain dan IoT untuk meningkatkan visibilitas dan ketahanan rantai pasokan.

Prospek Ekonomi Regional dan Dampaknya terhadap Permintaan Komoditas

Tiongkok: Transformasi Model Pertumbuhan

Sebagai konsumen komoditas terbesar di dunia, kebijakan ekonomi Tiongkok memiliki dampak signifikan terhadap pasar komoditas global. Tiongkok telah merevisi target pertumbuhannya, dengan fokus pada kualitas pertumbuhan daripada kuantitas.

Perekonomian Republik Rakyat Tiongkok (RRT) diperkirakan akan tumbuh sebesar 4,7% pada tahun ini, didukung oleh stimulus kebijakan yang akan membantu meredakan hambatan dari ketidakpastian perdagangan global, menurut Asian Development Outlook April 2025. Aktivitas ekonomi yang lebih kuat dari perkiraan pada paruh pertama tahun ini mendukung prospek ekonomi Tiongkok.

Implikasi terhadap permintaan komoditas:

- Rebalancing Ekonomi: Pergeseran dari model pertumbuhan berbasis investasi ke konsumsi domestik mengubah pola permintaan komoditas. Permintaan bahan bangunan seperti baja dan semen mulai melandai, sementara permintaan untuk komoditas konsumsi meningkat.
- Inisiatif Hijau: Komitmen Tiongkok terhadap puncak emisi karbon pada 2030 dan netralitas karbon pada 2060 mendorong permintaan untuk logam yang diperlukan dalam transisi energi, seperti tembaga, lithium, dan kobalt.
- Industri Manufaktur: Meskipun sektor manufaktur Tiongkok menghadapi tantangan, negara ini tetap menjadi pusat produksi global yang penting dalam rantai nilai komoditas.

Amerika Serikat: Kebijakan Ekonomi dan Implikasinya

Amerika Serikat, sebagai ekonomi terbesar dunia, terus memainkan peran penting dalam membentuk permintaan komoditas global. OECD memproyeksikan pertumbuhan AS akan melambat tajam menjadi 1,6% pada tahun 2025 dan 1,5% pada tahun 2026. Hal ini mencerminkan peningkatan substansial pada tarif

efektif impor serta tindakan balasan dari beberapa mitra dagang, tingginya ketidakpastian kebijakan ekonomi, perlambatan signifikan dalam imigrasi bersih, dan pengurangan besar tenaga kerja federal.

Implikasi terhadap permintaan komoditas:

- Kebijakan Infrastruktur: Inisiatif infrastruktur pemerintah AS mendorong permintaan logam industri dan bahan konstruksi.
- Kebijakan Perdagangan: Pendekatan proteksionis telah mengubah pola impor komoditas, dengan tarif yang lebih tinggi dan dolar yang lebih lemah mulai memicu kenaikan harga konsumen AS di beberapa kategori produk yang sensitif terhadap impor.
- Transisi Energi: Meskipun terdapat perubahan dalam kebijakan lingkungan, AS tetap berkomitmen pada ekspansi energi terbarukan, mendorong permintaan untuk komoditas terkait seperti silikon, kobalt, dan lithium.

Uni Eropa: Tantangan Struktural

Kawasan euro menghadapi tantangan struktural yang memengaruhi permintaan komoditas. OECD telah menurunkan proyeksi pertumbuhan PDB zona euro menjadi 1,0% untuk tahun 2025, turun dari 1,3% pada bulan Desember, dengan alasan investasi yang lemah dan meningkatnya risiko geopolitik.

Implikasi terhadap permintaan komoditas:

- Krisis Energi: Transformasi struktural dalam sumber energi Eropa pasca-konflik Rusia-Ukraina mengubah pola permintaan gas alam dan minyak.
- Agenda Hijau: *European Green Deal* terus mendorong permintaan untuk komoditas yang diperlukan dalam transisi energi dan dekarbonisasi.
- Deindustrialisasi: Tren deindustrialisasi di beberapa negara Eropa memengaruhi permintaan untuk bahan baku industri.

Pasar Berkembang dan Ekonomi Frontier

Pertumbuhan ekonomi di pasar berkembang dan ekonomi *frontier* menciptakan dinamika baru dalam permintaan komoditas global. Revisi proyeksi IMF menjadi berita positif bagi negara-negara pasar berkembang, termasuk Indonesia.

Implikasi terhadap permintaan komoditas:

- Urbanisasi dan Industrialisasi: Urbanisasi yang berlanjut di Afrika dan Asia Selatan mendorong permintaan untuk bahan konstruksi dan infrastruktur.
- Peningkatan Konsumsi: Pertumbuhan kelas menengah di negara-negara berkembang meningkatkan permintaan untuk komoditas pangan dan konsumsi.

- Adaptasi Perubahan Iklim: Investasi dalam infrastruktur tahan iklim mendorong permintaan untuk komoditas tertentu.

Peran Kebijakan Fiskal dan Moneter dalam Membentuk Pasar Komoditas

Kebijakan fiskal dan moneter memainkan peran penting dalam membentuk dinamika pasar komoditas, memengaruhi harga, permintaan, dan investasi dalam sektor komoditas.

Kebijakan Moneter dan Dampaknya

1. Suku Bunga dan Nilai Tukar

Bank sentral global tengah memasuki fase transisi kebijakan moneter pada 2025. IMF memperkirakan Federal Reserve (The Fed) akan mulai memangkas suku bunga pada September 2025 setelah inflasi menunjukkan tren moderasi. Pemangkasan ini berpotensi melemahkan dolar AS, mendorong likuiditas global, serta meningkatkan minat investor pada aset berisiko maupun komoditas seperti emas. Bank of England diperkirakan akan mengikuti langkah serupa dengan kecepatan lebih lambat, sementara Bank Sentral Eropa cenderung menahan suku bunga dan Bank of Japan justru melanjutkan kenaikan bertahap.

Di Indonesia, Bank Indonesia telah lebih dahulu menurunkan BI-Rate sebesar 125 basis poin sepanjang 2025.

Implikasi terhadap pasar komoditas:

- Komoditas sebagai Lindung Nilai Inflasi: Dalam lingkungan suku bunga rendah, komoditas sering dipandang sebagai lindung nilai terhadap inflasi.
- Nilai Tukar dan Harga Komoditas: Pergerakan nilai tukar, khususnya dolar AS, memiliki korelasi terbalik yang kuat dengan harga komoditas yang diperdagangkan secara internasional.
- Biaya Pembiayaan: Suku bunga memengaruhi biaya penyimpanan dan pembiayaan inventori komoditas.

2. Likuiditas Global

Kondisi likuiditas global yang lebih baik telah menjadi salah satu faktor pendorong pertumbuhan ekonomi. Peningkatan ekspektasi pelonggaran kebijakan moneter global mendukung penguatan pasar keuangan serta aliran dana ke pasar berkembang, termasuk Indonesia.

Implikasi terhadap pasar komoditas:

- Arus Modal ke Pasar Komoditas: Likuiditas yang melimpah mendorong arus modal ke pasar komoditas sebagai kelas aset alternatif.
- Spekulasi dan Volatilitas: Peningkatan aktivitas spekulatif dapat meningkatkan volatilitas harga komoditas.
- Investasi di Sektor Ekstraktif: Kondisi pembiayaan yang menguntungkan mendorong investasi dalam proyek-proyek ekstraktif dan infrastruktur terkait.

Kebijakan Fiskal dan Dampaknya

1. Belanja Infrastruktur

Program belanja infrastruktur yang ambisius di berbagai negara menciptakan permintaan langsung untuk komoditas konstruksi dan logam industri.

Implikasi terhadap pasar komoditas:

- Permintaan Langsung: Sejalan dengan global commodity cycle, proyek infrastruktur meningkatkan permintaan untuk baja, semen, tembaga, dan komoditas konstruksi lainnya sehingga cenderung mendorong harga global naik.
- Efek Multiplier: Investasi infrastruktur menciptakan efek multiplier yang meningkatkan permintaan di seluruh rantai nilai komoditas.
- Pengembangan Kapasitas: Peningkatan kapasitas infrastruktur dapat mengurangi biaya logistik untuk produksi dan transportasi komoditas.

2. Insentif Pajak dan Subsidi

Insentif pajak dan subsidi untuk industri tertentu dapat secara signifikan memengaruhi dinamika pasar komoditas.

Implikasi terhadap pasar komoditas:

- Insentif Energi Terbarukan: Insentif untuk energi terbarukan meningkatkan permintaan untuk logam dan mineral yang digunakan dalam teknologi hijau seperti yang saat ini dicoba diterapkan di Indonesia, yakni program biodiesel B50 yang turut mempengaruhi harga CPO.
- Subsidi Pertanian: Subsidi pertanian memengaruhi produksi dan harga komoditas pangan.
- Insentif Investasi: Insentif pajak investasi seperti yang dijanjikan dalam paket kebijakan ekonomi di AS dapat meningkatkan aktivitas ekonomi dan, sebagai ekstensinya, permintaan komoditas.

3. Kebijakan Fiskal Antisikikal

Kebijakan fiskal antisikikal, termasuk paket stimulus selama resesi, dapat memengaruhi permintaan komoditas baik secara langsung maupun tidak langsung.

Implikasi terhadap pasar komoditas:

Stimulus Konsumen: Pembayaran langsung kepada konsumen dapat meningkatkan permintaan untuk barang konsumsi dan, secara tidak langsung, komoditas yang digunakan dalam produksinya.

Dukungan Bisnis: Dukungan untuk bisnis membantu mempertahankan aktivitas ekonomi dan permintaan komoditas selama periode perlambatan.

Defisit Fiskal: Defisit fiskal yang berkelanjutan dapat menyebabkan kekhawatiran inflasi yang kerap mendorong harga komoditas naik sebagai lindung nilai.

Kesimpulan

Pemulihan ekonomi global pada 2025 berlangsung di tengah ketidakpastian yang tinggi, terutama akibat fragmentasi perdagangan, arah kebijakan moneter bank sentral utama, serta dinamika struktural di Tiongkok, Amerika Serikat, dan Uni Eropa. Pertumbuhan ekonomi yang lebih moderat di negara maju serta ketegangan perdagangan AS-Tiongkok menekan permintaan komoditas tertentu, seperti kedelai, kapas, dan aluminium. Namun, belanja infrastruktur, insentif energi terbarukan, dan akselerasi urbanisasi di Asia Selatan, Asia Tenggara, serta Timur Tengah memberi dukungan kuat bagi permintaan logam industri dan komoditas konstruksi.

Pasar komoditas akan menghadapi pergeseran pola permintaan, di mana energi fosil melemah seiring penetrasi kendaraan listrik dan agenda dekarbonisasi, sementara logam penting untuk transisi energi (nikel, tembaga, litium) cenderung meningkat. Kebijakan fiskal yang ekspansif, penurunan suku bunga oleh The Fed, serta stimulus domestik di banyak negara berkembang dapat menjaga momentum konsumsi dan memperkuat daya tahan pasar komoditas. Pemahaman mendalam tentang dinamika makroekonomi, sensitivitas terhadap risiko geopolitik, dan integrasi prinsip-prinsip keberlanjutan akan menjadi faktor pembeda utama bagi keberhasilan dalam ekosistem komoditas yang terus berevolusi.

Seiring berlanjutnya pemulihan ekonomi global yang berlangsung secara tidak merata, pasar komoditas akan tetap menjadi refleksi atas dinamika tantangan sekaligus peluang ekonomi dunia. Bagi pihak yang mampu menafsirkan sinyal dari pasar ini secara tepat, peluang keberhasilan tetap tersedia, meskipun dibutuhkan strategi yang cermat untuk menavigasi kondisi yang terus berubah.

Digital Gold vs Emas Fisik: Strategi Diversifikasi di Era Ketidakpastian Global

Oleh: Revandra Aritama & Khusnul Khotimah

Emas sebagai Instrumen Lindung Nilai

Emas seringkali dianggap sebagai instrumen lindung nilai dalam sudut pandang finansial. Bahkan ada ungkapan yang menyebutkan jika memiliki emas tidak bisa membuat Anda menjadi lebih kaya, hanya mencegah Anda menjadi lebih miskin. Selama bertahun-tahun ungkapan tersebut memang berbanding lurus dengan kenyataan, dari waktu ke waktu nilai emas memang selalu mengalami kenaikan dalam jangka panjang namun kenaikan nilai emas ini jauh di bawah kenaikan nilai instrumen investasi lainnya seperti saham atau obligasi. Apalagi kepemilikan emas tidak banyak memberikan manfaat lebih bagi pemiliknya selain dari potensi *capital gain* yang mungkin didapatkan oleh investor, lain dengan saham misalnya yang dapat memberikan dividen atau obligasi yang memberikan kupon dari waktu ke waktu selain potensi keuntungan dari *capital gain*.



Tantangan Kepemilikan Emas Konvensional

Kepemilikan emas sebagai instrumen investasi memang memiliki tantangan tersendiri. Dari segi harga, *spread* atau selisih nilai jual dan beli dari emas seringkali sangat lebar sehingga untuk mendapatkan untung atas emas yang baru dibeli, investor butuh waktu mingguan atau bahkan bulanan. Walaupun harga emas secara empirik terus mengalami kenaikan, namun pada kondisi umum sebelumnya, kenaikan harganya akan cenderung lambat sehingga untuk menutup kerugian akibat *spread* investor akan membutuhkan waktu.

Menyimpan emas yang dimiliki juga dianggap sulit dan tidak praktis. Sebagai logam mulia yang memiliki nilai tinggi, ukuran fisik emas cenderung kecil dibandingkan dengan nilainya. Sebagai perbandingan, tumpukan uang senilai 1 miliar rupiah memiliki berat sekitar 10 kg dengan asumsi tumpukan tersebut terdiri dari pecahan Rp100.000,00 yang merupakan pecahan terbesar uang rupiah saat ini dengan masing-masing lembar memiliki berat 1 gr, sedangkan emas senilai 1 miliar rupiah hanya memiliki berat sekitar 550 gr (asumsi harga emas Rp1.800.000,- per gram). Akibatnya emas lebih mudah dipindahkan sehingga menimbulkan risiko keamanan yang cukup tinggi. Barang yang lebih mudah dipindahkan akan lebih mudah dicuri, hilang, dan sebagainya. Sehingga investor emas perlu tempat khusus untuk menyimpan emas yang dimiliki dengan standar keamanan yang cukup dalam rangka menjaga emas yang dimiliki.

Inovasi Emas Digital dalam Ekosistem Finansial

Dengan perkembangan teknologi dan jaringan internet, inovasi dilakukan dengan menjual emas secara digital. Perdagangan emas secara digital dilakukan dengan mengonversi bentuk emas yang tadinya berupa Emas Batangan menjadi Emas Digital, artinya pedagang emas akan menyiapkan emas terlebih dahulu sebelum dijual. Dengan begitu masyarakat dapat memiliki emas namun tidak perlu memikirkan soal tempat penyimpanan yang memadai karena kepemilikan emas hanya akan berupa saldo digital pada platform pedagang yang terregulasi. Perdagangan emas secara digital juga dapat memberikan efisiensi biaya modal bagi pedagang emas sehingga harga emas yang ditawarkan dapat lebih kompetitif dengan *spread* yang lebih rendah daripada perdagangan emas secara konvensional. Hal ini memberikan solusi bagi investor atau calon investor emas atas masalah yang kerap dialami saat memiliki emas sebagai aset kekayaan.

Tantangan Regulasi dan Perlindungan Konsumen

Sayangnya dalam perjalanannya perdagangan emas secara digital kerap dimanfaatkan oleh pihak yang memiliki niat buruk untuk melakukan penipuan kepada masyarakat. Modus yang umum dilakukan adalah dengan menjual emas yang tidak dimiliki kepada masyarakat atau menjual barang yang sama pada pembeli yang berbeda-beda. Hal ini menimbulkan rendahnya kepercayaan masyarakat pada model transaksi emas secara digital.

Namun sejak tahun 2019 pemerintah telah menerbitkan serangkaian regulasi yang ditujukan untuk melindungi masyarakat dari potensi *fraud* dalam perdagangan emas secara digital. Hal ini dilakukan dengan menggunakan Bursa Berjangka dan Lembaga Kliring Berjangka sebagai pihak ketiga yang dipercaya dalam rangka tata kelola perdagangan emas secara digital yang baik dan memastikan bahwa setiap emas yang ditransaksikan pada Perdagangan Emas secara Digital didukung oleh ketersediaan emas batangan yang telah dimiliki oleh pihak penjual.

Pergeseran Pola Konsumsi Emas di Era Digital

Pergeseran konsumsi emas terjadi terutama pada kalangan generasi muda yang lebih akrab dengan teknologi. Jika sebelumnya investasi emas identik dengan pembelian di toko emas dengan modal yang relatif besar, kini emas dapat dimiliki dalam bentuk fraksional dengan nilai investasi yang lebih terjangkau menjadikan emas lebih inklusif terutama bagi masyarakat yang baru mulai berinvestasi.

Aksesibilitas dan likuiditas menjadi faktor kunci perkembangan emas digital karena memungkinkan transaksi jual-beli instan kapan saja tanpa hambatan seperti transportasi, penyimpanan, atau kebutuhan sertifikasi ulang. Terlebih ketidakpastian global seperti pandemi, inflasi, hingga ketegangan geopolitik kian mendorong kinerja emas membuat masyarakat berbondong-bondong untuk memegang emas sehingga kian menekan *supply* yang tersedia di pasaran. Hal ini menyulitkan masyarakat yang ingin mengamankan aset mereka dalam bentuk logam mulia emas atau melewatkan momentum di mana harga emas strategis menurut perhitungan fundamental pelaku pasar.



Fenomena Kenaikan Harga Emas 2025

Pada April 2025, harga emas mencapai rekor tertinggi sepanjang masa, yaitu sekitar US\$3.500 per troy ons. Momen ini bertepatan dengan meningkatnya ketegangan geopolitik, perang dagang, dan ketidakpastian moneter global. Di Indonesia, kenaikan ini tercermin dalam harga domestik yang menembus Rp2.000.000,- per gram, mencerminkan apresiasi lebih dari 38% sepanjang 2025.

Harga emas yang mencapai *all-time-high* menjadi pemicu langsung lonjakan konsumsi emas digital. Kemudahan aksesibilitas dan tersedianya likuiditas menjadikan emas digital sebagai alternatif bagi konsumen untuk memanfaatkan peluang dari kenaikan permintaan terhadap emas.

Perkembangan Emas Digital di Indonesia

Penetrasi emas digital di Indonesia semakin menunjukkan kinerja positif sejak dilegalkan lewat Permendag dan

Bappebti pada tahun 2019 yang mengatur ketentuan teknis pasar fisik emas digital di bursa berjangka dengan tujuan perlindungan konsumen dan menjamin ketersediaannya emas fisik yang membelakangi transaksi emas melalui platform digital. ICDX hadir dalam ekosistem pasar fisik emas digital menjadi “jembatan” formal antara aset fisik & kanal digital domestik.

Dalam kurun waktu tiga tahun terakhir, transaksi pembelian emas digital mengalami lonjakan yang sangat signifikan, baik dari sisi volume maupun nilai nominal. Tahun 2022 mencerminkan tahap awal perkembangan pasar emas digital di Tanah Air. Namun, memasuki tahun 2023, pasar menunjukkan lonjakan yang sangat tajam. Volume transaksi meningkat menjadi lebih dari 5,5 juta, atau naik sekitar 719% dibandingkan tahun sebelumnya. Peningkatan ini mencerminkan tumbuhnya minat masyarakat terhadap investasi emas secara digital, seiring dengan meningkatnya literasi keuangan dan penetrasi teknologi dalam sektor keuangan.

Tren pertumbuhan ini terus berlanjut di tahun 2024. Volume transaksi tercatat mencapai lebih dari 23 juta, meningkat 321 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Nilai transaksinya pun melonjak mencapai Rp26 triliun. Walaupun secara persentase kenaikannya tidak setinggi tahun sebelumnya, angka pertumbuhan absolutnya menandakan adopsi emas digital yang semakin masif di tengah masyarakat.

Dampak Digitalisasi pada Pasar Emas

Digitalisasi meniadakan hambatan geografis dan minimum pembelian besar meningkatkan inklusivitas di masyarakat berkembang dengan menyasar kalangan *tech-savvy* dan konsumen ritel. Instannya transaksi di platform digital mendukung kemudahan transaksi dengan tujuan diversifikasi dan proteksi portofolio.

Dengan demikian, perkembangan tren ini tidak berarti emas fisik ditinggalkan sepenuhnya. Emas fisik masih memiliki legitimasi kuat sebagai cadangan devisa negara dan simbol budaya, sementara emas digital tumbuh sebagai inovasi yang membuka akses lebih luas bagi masyarakat modern untuk berinvestasi. Bagaimanapun, harga emas yang berada di puncak baru mendorong peningkatan konsumen di kedua sisi pasar, digital merespons dengan aksesibilitas yang tinggi sedangkan fisik menguat sebagai simbol “penyimpan nilai” jangka panjang. Rasa ingin “memegang” emas secara fisik dan permintaan dari bank sentral sebagai cadangan strategis masih menjaga permintaan terhadap emas fisik.

Emas Digital vs Emas Fisik: Peran Berbeda dalam Portofolio

Dapat disimpulkan bahwa hadirnya emas digital sebagai pelengkap dalam transaksi logam mulia emas dan bukan sepenuhnya menggantikan jual beli secara fisik. Keduanya pun memiliki peran berbeda dalam portofolio dengan karakteristiknya masing-masing.

Emas fisik dapat menjadi aset strategis yang cocok untuk menjaga nilai aset jangka panjang. Ketidakbergantungannya terhadap sistem digital memungkinkan pemanfaatan konservatif individu hingga institusi yang ingin menjaga kekayaan lintas generasi. Sedangkan emas digital memiliki peran sebagai aset taktis yang cocok untuk manajemen portofolio aktif dalam keperluan lindung nilai (*hedging*) cepat dan *profit taking*. Kemudahan dalam keluar masuk pasar bisa digunakan untuk strategi *short-term hedge* ketika volatilitas meningkat, terutama saat ketidakpastian geopolitik mulai meningkat, memanasnya perang dagang dan berbagai isu penggerak harga emas lainnya.

Strategi Diversifikasi Optimal

Diversifikasi kanal menjadi penting untuk pemanfaatan kedua instrumen secara optimal dengan kombinasi portofolio yang dapat disesuaikan dengan profil risiko masing-masing individu maupun institusi. Selanjutnya penetapan tujuan dan strategi investasi sebagai dasar penetapan persentase penempatan aset.

Strategi konservatif berfokus pada stabilitas nilai dapat menempatkan asetnya dengan komposisi emas fisik lebih banyak daripada emas digital. Ada pula *balanced strategy* dengan portofolio yang seimbang di kedua instrumen, fisik untuk menjaga kekayaan dan digital memungkinkan *rebalancing* yang cepat. Kemudian strategi agresif yaitu penempatan emas digital lebih banyak dibandingkan emas fisik dengan fokus pada likuiditas yang sudah terbiasa dengan *Fintech* dan berani ambil risiko platform.

Di samping itu, penting juga untuk menganalisis biaya dan risiko yang timbul atas kepemilikan kedua instrumen fisik dan digital. Emas fisik biasanya membutuhkan biaya penyimpanan sedangkan emas digital membutuhkan *due diligence* pada platform.

Kesimpulan: Harmonisasi Emas Fisik dan Digital

Kombinasi emas fisik dan emas digital pada akhirnya dapat membentuk ekosistem emas yang lebih dinamis. Optimalisasi portofolio dengan menjadikan emas fisik sebagai *safe-haven* jangka panjang dan emas digital sebagai aset taktis untuk likuidasi dan diversifikasi cepat memungkinkan konsumen mendapatkan stabilitas nilai sekaligus kelincahan manuver menghadapi gejala ekonomi global.



Derivatif sebagai Alat Manajemen Risiko di Tengah Ketidakpastian Ekonomi Global

Oleh: Dedi Prasetyo

Di tengah ketidakpastian ekonomi global yang semakin kompleks, instrumen derivatif telah menjadi komponen penting dalam sistem keuangan modern. Derivatif, yang merupakan kontrak keuangan yang nilainya berasal dari aset acuan seperti saham, obligasi, komoditas, atau mata uang, tidak lagi menjadi instrumen eksklusif bagi institusi besar, melainkan telah menjadi alat manajemen risiko yang vital bagi berbagai pelaku pasar.



Derivatif dan Kontribusinya pada Pendalaman Pasar dan Manajemen Risiko

Peningkatan Likuiditas Pasar

Instrumen derivatif secara signifikan meningkatkan likuiditas pasar keuangan melalui beberapa mekanisme:

- 1. Efisiensi Pengalokasian Risiko:** Derivatif memungkinkan pemisahan dan transfer risiko spesifik dari satu pihak ke pihak lain yang lebih mampu atau bersedia menanggungnya. Hal ini menciptakan efisiensi dalam alokasi risiko di seluruh sistem keuangan.
- 2. Penurunan Biaya Transaksi:** Derivatif sering memiliki biaya transaksi lebih rendah dibandingkan dengan transaksi langsung pada aset dasarnya. Misalnya, membeli kontrak *futures* pada indeks saham memerlukan modal lebih sedikit dibandingkan membeli seluruh saham pembentuk indeks.
- 3. Peningkatan Volume Perdagangan:** Dengan adanya instrumen derivatif, para pelaku pasar memiliki lebih banyak alternatif untuk mengekspresikan pandangan mereka terhadap pasar, yang berujung pada peningkatan volume perdagangan secara keseluruhan.

Data dari pasar keuangan Indonesia menunjukkan pertumbuhan signifikan dalam volume transaksi derivatif. Menurut laporan OJK, sejak Januari hingga April 2025, total volume transaksi derivatif keuangan dengan aset yang mendasari berupa Efek mencapai 1,13 juta lot dengan akumulasi nilai sebesar Rp1.050,58 triliun.

Transparansi Harga dan Efisiensi Informasi

Pasar derivatif juga berkontribusi pada peningkatan transparansi harga dan efisiensi informasi:

- 1. Penemuan Harga (*Price Discovery*):** Derivatif membantu proses penemuan harga untuk aset-aset yang mendasarinya. Harga *futures* dan *options* sering menjadi indikator ekspektasi pasar terhadap pergerakan harga di masa depan.
- 2. Sinyal Ekspektasi Pasar:** Pergerakan pada pasar derivatif dapat memberikan informasi penting tentang ekspektasi pasar terhadap volatilitas dan arah pergerakan harga aset di masa depan.
- 3. Peningkatan Efisiensi Informasi:** Pelaku pasar dapat memanfaatkan informasi baru lebih cepat melalui pasar derivatif, sehingga mempercepat penyesuaian harga aset dasar terhadap informasi baru.

Manajemen Risiko yang Lebih Efektif

Derivatif memungkinkan manajemen risiko yang lebih efektif melalui:

- 1. Lindung Nilai (*Hedging*):** Instrumen derivatif memungkinkan pelaku pasar untuk melindungi nilai aset mereka dari risiko pergerakan harga yang tidak diinginkan.
- 2. Diversifikasi Risiko:** Melalui derivatif, investor dapat memperoleh eksposur terhadap berbagai kelas aset tanpa perlu memiliki aset fisik secara langsung, sehingga memfasilitasi diversifikasi portofolio.
- 3. Transformasi Risiko:** Derivatif memungkinkan transformasi risiko dari satu bentuk ke bentuk lain yang lebih sesuai dengan profil risiko investor.

Pentingnya Derivatif dalam Mengelola Risiko di Era Volatilitas Tinggi

Volatilitas Ekonomi Global yang Meningkat

Era ekonomi saat ini ditandai dengan volatilitas yang tinggi akibat berbagai faktor:

- **Ketidakpastian Geopolitik:** Konflik internasional, ketegangan perdagangan, dan perubahan kebijakan proteksionisme telah meningkatkan ketidakpastian dalam perdagangan global.
- **Divergensi Kebijakan Moneter:** Perbedaan arah kebijakan moneter antar negara, seperti yang terjadi antara Amerika Serikat dan negara-negara lainnya, menciptakan volatilitas dalam pasar mata uang dan suku bunga.
- **Guncangan Eksternal:** Pandemi, bencana alam, dan krisis energi telah menunjukkan dampak signifikan terhadap rantai pasok global dan stabilitas ekonomi.

Laporan terbaru menunjukkan bahwa stabilitas sistem keuangan pada triwulan IV-2024 tetap terjaga di tengah divergensi pertumbuhan ekonomi dunia serta ketidakpastian pasar keuangan global yang meningkat.

Peran Krusial Derivatif dalam Mitigasi Risiko

Dalam konteks volatilitas yang tinggi, derivatif menjadi semakin penting karena:

- 1. Ketahanan terhadap Gejolak Pasar:** Derivatif memungkinkan investor dan perusahaan untuk tetap beroperasi dan berinvestasi meski di tengah ketidakpastian, karena mereka dapat mengelola eksposur risiko dengan lebih baik.



2. **Stabilisasi Arus Kas:** Bagi perusahaan, derivatif membantu stabilisasi arus kas dan perencanaan keuangan yang lebih akurat di tengah fluktuasi harga komoditas, mata uang, atau suku bunga.
3. **Perlindungan Nilai Investasi:** Instrumen derivatif memungkinkan investor untuk melindungi nilai portofolio mereka tanpa harus melikuidasi posisi mereka saat terjadi gejolak pasar.

Dampak Stabilisasi pada Sistem Keuangan

Penggunaan derivatif yang tepat dapat berkontribusi pada stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan:

1. **Penyebaran Risiko:** Derivatif memfasilitasi penyebaran risiko di seluruh sistem keuangan, sehingga mengurangi konsentrasi risiko pada institusi-institusi tertentu.
2. **Peningkatan Ketahanan Institusi Keuangan:** Bank dan lembaga keuangan lainnya dapat mengelola risiko kredit, suku bunga, dan mata uang lebih efektif melalui derivatif, sehingga meningkatkan ketahanan mereka.
3. **Reduksi Volatilitas Pasar:** Aktivitas *hedging* melalui derivatif dapat membantu mengurangi volatilitas pasar dengan menyediakan mekanisme penyerapan tekanan jual atau beli yang berlebihan.

Tren Terbaru dalam Penggunaan Derivatif untuk *Hedging* dan Manajemen Portofolio

Pertumbuhan Pasar Derivatif di Indonesia

Pasar derivatif di Indonesia terus menunjukkan perkembangan positif:

1. **Peningkatan Volume Transaksi:** Data terkini menunjukkan bahwa pada pasar derivatif keuangan, sejak 10 Januari hingga 30 April 2025, tercatat 56 pelaku dan 6 penyelenggara yang telah mendapatkan izin prinsip OJK dengan total volume transaksi derivatif keuangan sebesar 1,13 juta lot dan akumulasi nilai mencapai Rp1.050,58 triliun.
2. **Diversifikasi Instrumen:** Pasar derivatif Indonesia semakin bervariasi, mencakup tidak hanya instrumen tradisional seperti futures dan options, tetapi juga instrumen yang lebih spesifik untuk kebutuhan pasar lokal.
3. **Regulasi yang Mendukung:** Kerangka regulasi yang semakin matang telah mendorong pertumbuhan pasar derivatif dengan memberikan kepastian hukum dan perlindungan bagi pelaku pasar.



Tren Penggunaan Derivatif di Berbagai Sektor Ekonomi

Sektor Korporasi

- Hedging Mata Uang:** Perusahaan dengan eksposur valuta asing, terutama eksportir dan importir, semakin aktif menggunakan derivatif mata uang untuk melindungi nilai dari fluktuasi nilai tukar.
- Manajemen Risiko Komoditas:** Perusahaan di sektor pertanian, energi, dan manufaktur memanfaatkan derivatif komoditas untuk mengelola risiko fluktuasi harga bahan baku.
- Lindung Nilai Suku Bunga:** Dengan volatilitas suku bunga global, perusahaan semakin banyak menggunakan *interest rate swaps* dan *options* untuk mengamankan biaya pendanaan mereka.

Sektor Perbankan dan Keuangan

- Sekuritisasi dan Derivatif Kredit:** Bank memanfaatkan derivatif kredit untuk mengelola eksposur risiko kredit dan meningkatkan efisiensi permodalan.
- Pengelolaan Likuiditas:** Lembaga keuangan menggunakan derivatif suku bunga untuk mengelola gap likuiditas dan melindungi marjin bunga bersih mereka.

- Pengelolaan Portofolio Investasi:** *Asset managers* dan *fund managers* menggunakan derivatif untuk optimalisasi portofolio, kontrol risiko, dan penerapan strategi investasi yang lebih kompleks.

Inovasi Instrumen Derivatif

- ESG Derivatives:** Derivatif yang dikaitkan dengan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola mulai mendapatkan perhatian di pasar global, dan Indonesia memiliki potensi besar dalam pengembangan instrumen ini, seperti *Renewable Energy Certificate (REC)*.
- Derivatif Terstruktur:** Produk-produk derivatif terstruktur yang disesuaikan dengan kebutuhan spesifik investor dan perusahaan semakin banyak ditawarkan oleh lembaga keuangan.
- Derivatif Digital dan Blockchain:** Teknologi *blockchain* mulai diaplikasikan dalam perdagangan dan penyelesaian transaksi derivatif, meningkatkan efisiensi dan mengurangi risiko operasional.

Strategi Diversifikasi dan Natural Hedging

Diversifikasi Portofolio

Diversifikasi tetap menjadi strategi fundamental dalam manajemen risiko:



1. **Diversifikasi Aset:** Mengalokasikan investasi di berbagai kelas aset seperti emas, minyak mentah, minyak kelapa sawit, dll.
2. **Diversifikasi Geografis:** Menyebar investasi di berbagai negara dan kawasan untuk mengurangi risiko spesifik negara.
3. **Diversifikasi Sektor:** Menghindari konsentrasi investasi pada satu sektor ekonomi.

Natural Hedging

Strategi dimana risiko dikurangi secara alami tanpa instrumen derivatif:

- **Penyeimbangan Mata Uang:** Perusahaan dapat menyeimbangkan pendapatan dan pengeluaran dalam mata uang yang sama.
- **Matching Maturitas:** Menyesuaikan jatuh tempo aset dan kewajiban untuk mengurangi risiko *refinancing*.
- **Diversifikasi Sumber Pendanaan:** Memanfaatkan berbagai sumber pendanaan untuk mengurangi ketergantungan pada satu jenis instrumen atau pasar.

Implementasi Strategi Hedging yang Efektif

Identifikasi dan Kuantifikasi Risiko

Langkah pertama dalam strategi hedging yang efektif adalah:

1. **Analisis Eksposur:** Mengidentifikasi dan mengukur eksposur terhadap berbagai risiko pasar.
2. **Stress Testing:** Melakukan simulasi untuk menilai dampak skenario ekstrem pada portofolio.
3. **Korelasi Antar Aset:** Memahami bagaimana berbagai aset bergerak relatif terhadap satu sama lain.

Seleksi Instrumen Hedging yang Tepat

Pemilihan instrumen yang sesuai tergantung pada:

- **Jenis Risiko:** Risiko mata uang, suku bunga, kredit, atau harga komoditas memerlukan instrumen yang berbeda.
- **Jangka Waktu Eksposur:** Eksposur jangka pendek mungkin lebih cocok dilindungi dengan futures atau *options*, sementara eksposur jangka panjang dengan *swap*.
- **Likuiditas Instrumen:** Memilih instrumen dengan likuiditas memadai untuk memastikan eksekusi yang efisien.

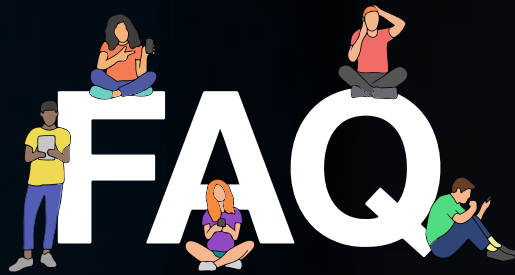
Kesimpulan

Instrumen derivatif telah terbukti sebagai alat manajemen risiko yang efektif di tengah ketidakpastian ekonomi global. Kontribusinya pada pendalaman pasar keuangan, peningkatan likuiditas, dan efisiensi alokasi risiko telah membuat derivatif menjadi komponen vital dalam sistem keuangan modern.

Di era volatilitas tinggi seperti saat ini, kemampuan untuk mengidentifikasi, mengukur, dan mengelola risiko menjadi semakin penting. Derivatif menyediakan fleksibilitas dan efisiensi dalam manajemen risiko yang tidak dapat diperoleh melalui instrumen keuangan tradisional semata.

Bagi investor dan perusahaan di Indonesia, memahami dan memanfaatkan berbagai strategi hedging dengan derivatif dapat menjadi keunggulan kompetitif dalam navigasi melalui ketidakpastian ekonomi global. Dengan pendekatan yang hati-hati, terukur, dan terinformasi, derivatif dapat menjadi alat yang ampuh dalam perlindungan nilai aset dan pencapaian tujuan keuangan jangka panjang.

Meskipun demikian, penting untuk diingat bahwa derivatif, seperti instrumen keuangan lainnya, memiliki risiko dan kompleksitasnya sendiri. Pemahaman yang mendalam, perencanaan yang matang, dan implementasi yang disiplin adalah kunci keberhasilan dalam pemanfaatan derivatif sebagai alat manajemen risiko.



FAQ

Apa Kepanjangan Dari ICDX?

ICDX adalah singkatan dari Indonesia Commodity and Derivatives Exchange, yang juga dikenal dengan Bursa Komoditas dan Derivatif Indonesia (BKDI). ICDX menjadi tempat perdagangan berbagai produk komoditas dan derivatif yang diawasi oleh tiga regulator yaitu OJK, BI, dan BAPPEBTI untuk memastikan pasar yang aman.

Bagaimana Cara Trading Produk ICDX Melalui Broker?

Untuk trading produk ICDX, kamu harus menggunakan broker resmi yang menjadi anggota ICDX dan diawasi BAPPEBTI.

Apa Saja Mekanisme dan Sistem Perdagangan yang Difasilitasi oleh ICDX?

ICDX memfasilitasi ekosistem perdagangan komoditas yang terintegrasi, mencakup berbagai instrumen, mekanisme, dan sistem perdagangan, baik perdagangan berjangka melalui mekanisme multilateral, transaksi Penyaluran Amanat Luar Negeri (PALN), Sistem Perdagangan Alternatif (SPA), maupun pasar fisik komoditas beserta produk-produknya, dengan proses kliring dan penjaminan yang dilaksanakan oleh ICH sebagai lembaga kliring.

Apakah Trading Di ICDX Aman?

Ya, perdagangan di ICDX aman karena seluruh aktivitas diawasi BAPPEBTI dan diselesaikan melalui ICH sebagai lembaga kliring resmi. Selain itu, hanya broker legal dan berizin yang dapat menjadi anggota ICDX.

ICDX Tower

Jl. M.H. Thamrin No.3, Gambir,
Kecamatan Gambir, Kota Jakarta Pusat,
Daerah Khusus Ibukota Jakarta 10110
Indonesia

ICDX Office

Midpoint Place 23 floor
Jl. Fachrudin No.26
Kec. Tanah Abang
Jakarta Pusat, 10250
Indonesia



Berizin dan diawasi oleh



BANK INDONESIA



BAPPEBTI