

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Derivatif dan Kontrak Berjangka

Sekuritas derivative adalah sebuah sekuritas yang nilainya tergantung pada asset lain yang lebih elementer atau aset yang mendasari (*underlying asset*) (Sembel, Roy & Fardiansyah, Tedy. *Sekuritas derivatif*. Jakarta:Salemba Empat, 2002)

Menurut Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No. 28/119/KEP/DIR tanggal 29 Desember 1995 transaksi derivatif adalah suatu kontrak atau perjanjian pembayaran yang nilainya merupakan turunan dari nilai instrumen yang mendasari (*underlying*), baik yang diikuti dengan pergerakan dana atau tanpa pergerakan dana /instrument. Transaksi derivative ini merupakan transaksi yang mengkombinasikan transaksi tunai dan proyeksi. Proyeksi ini diolah baik atas dasar faktor fundamental ekonomi, faktor teknikal, maupun faktor sentimen pasar. Instrumen keuangan derivative dapat dijelaskan sebagai suatu kontrak dan perjanjian tertulis yang berisi kesepakatan untuk melakukan transaksi mengenai sesuatu yang disebut *underlying* pada suatu waktu tertentu dimasa depan dengan harga tertentu.

Futures contract adalah kontrak standar antara dua pihak untuk membeli (*long position*) atau menjual (*short position*) suatu aset dengan harga tertentu (*delivery price*) untuk penyerahan dimasa depan melalui mekanisme bursa terorganisasi. Aset yang diperdagangkan bias berupa komoditas ataupun aset keuangan. Kedua belah pihak yang terlibat tidak akan

saling mengetahui satu sama lain. Bursa penyelenggara akan membuat mekanisme khusus untuk menjamin bahwa kedua pihak tidak akan cedera janji. Jadi bursa menyediakan tempat bagi para pedagang untuk menjual beli *futures*. Untuk berdagang di lantai bursa, pedagang harus menjadi anggota bursa atau bias melalui pialang (*broker*) yang menjadi anggota bursa. Layak tidaknya seorang atau suatu badan untuk menjadi anggota bursa akan ditentukan berdasarkan kredibilitas sejarah usaha, karakter dan integritas calon anggota.

Sebagai jaminan dari kedua pihak (pemegang posisi *long* dan *short*) bursa mewajibkan kedua pihak untuk mendepositokan sejumlah uang berdasarkan jumlah posisi yang diambil masing-masing pihak, baik pada posisi *long* ataupun posisi *short*. Caranya dengan membuka rekening pada *broker* yang telah mendapat izin untuk berdagang *future contract*. *Margin* ini biasanya dalam bentuk kas, sertifikat deposito dan surat berharga lainnya. Pada dasarnya ada dua jenis *margin*, *initial(original) margin* dan *maintenance (variation) margin*.

Initial margin adalah margin yang harus dibayar sebelum kontrak dibeli. Jumlahnya akan tergantung dari volatilitas dari aset yang diperdagangkan ataupun ditentukan oleh bursa yang bersangkutan. Semakin besar volatilitas dari asetnya akan semakin besar *margin* yang dibutuhkan. Jumlah *margin* ini akan berbeda-beda antara satu bursa dengan bursa yang lain.

Maintenance margin adalah hasil dari mekanisme *mark to market*. Sama halnya dengan *forwards*, seorang pembeli (penjual) dari *futures contract* akan mengambil satu posisi *long* atau posisi *short*. Jika *futures price* turun (naik) pemegang posisi *long* akan rugi (untung). Sebaliknya yang berlaku bagi pemegang posisi *short*, jika *futures price* naik(turun) maka pemegang posisi *short* akan rugi (untung). Untung dan rugi ini akan dihitung setiap hari

yang akan menambah atau mengurangi saldo rekening investor yang ada pada *broker*. Inilah yang disebut mekanisme *mark to market*. Oleh karena itu, jika rekening yang ada sudah melewati batas minimum tertentu, pihak yang memegang posisi juga wajib untuk menambah margin. Batas minimum margin inilah yang disebut dengan *maintenance margin*. Selain itu baik pemegang posisi *long* atau *short* diperbolehkan untuk menutup posisi walaupun kontrak belum jatuh tempo, caranya dengan mengambil posisi sebaliknya dari posisi awalnya (*opened position*). Atau posisi akan otomatis dilikuidasi ketika kontrak jatuh tempo dimana pemegang posisi *long* akan menerima aset yang dijanjikan. Akan tetapi, pada kenyataannya sangat sedikit sekali *futures contract* yang berakhir dengan penyerahan fisik asetnya pada saat jatuh tempo. (Sembel, Fardiansyah 2002, 16-17)

Beberapa jenis kontrak future antara lain:

1. Komoditas

Futures contract yang tertua adalah pada komoditas. Pada mulanya kontrak tersebut hanya memperdagangkan produk pertanian. Kemudian komoditas lainnya juga diperdagangkan, minyak, aluminium, emas adalah beberapa contohnya.

2. Valas

Pasar *underlying cash* untuk *futures contract* pada kurs adalah pasar valuta asing (*foreign exchange market*). Hal ini berarti bahwa aset yang mendasari kontrak tersebut adalah mata uang (dalam negeri maupun luar negeri) itu sendiri. Kontrak ini merupakan kontrak yang tertua pada *financial futures*.

3. Suku Bunga

Dalam rangka mengendalikan permintaan dan penawaran jumlah uang yang beredar melalui pengolahan tabungan dan investasi dan untuk mengendalikan inflasi dan tekanan resesi dalam perekonomian, bank-bank sentral sering menerapkan suku bunga mengembang daripada tingkat bunga tetap kepada para nasabahnya.

4. Indeks

Kontrak ini adalah *futures contract* terbaru diantara yang telah disebutkan. *Stock index futures contract* adalah perjanjian untuk menjual beli suatu indeks tertentu pada harga tertentu saat kontrak jatuh tempo. (Sembel, Fardiansyah 2002, 26-31)

2.2 Konsep Dasar dan Aspek Pajak

2.2.1 Subjek Pajak dan Objek Pajak

Subjek pajak diartikan sebagai orang dituju oleh Undang-Undang untuk dikenakan pajak. Pajak penghasilan dikenakan terhadap subjek pajak berkenaan dengan penghasilan yang diterima atau dipeolehnya dalam tahun pajak. Adapun penjelasan mengenai subjek pajak penghasilan diatur dalam pasal 1 Undang-Undang Pajak Penghasilan (PPh) dan yang menjadi subjek pajak dan tidak termasuk subjek pajak diatur dalam pasal 2 dan pasal 3 Undang-Undang Pajak Penghasilan.

Objek pajak dapat diartikan sebagai sasaran pengenaan pajak dan dasar untuk menghitung pajak terutang. Yang menjadi objek pajak penghasilan adalah penghasilan yaitu setiap tambahan kemampuan ekonomis yang diterima atau diperoleh wajib pajak, baik yang berasal dari Indonesia maupun dari luar Indonesia, yang dapat dipakai untuk konsumsi atau untuk menambah kekayaan wajib pajak yang bersangkutan, dengan nama dan dalam bentuk

apapun. Penjelasan yang menjadi objek pajak diatur dalam Pasal 4 Undang-Undang Pajak Penghasilan.

2.2.2 Perlakuan Perpajakan atas Penghasilan dari Transaksi Deviratif

Analisa mengenai ketentuan perpajakan atas penghasilan yang didapat dari transaksi instrumen deviratif akan diuraikan sebagai berikut:

1. Penghasilan Usaha

Definisi penghasilan usaha tidak dijelaskan dalam Undang-Undang pajak penghasilan. Pembedaan antara penghasilan usaha dan penghasilan lainnya sangat penting dan dibutuhkan untuk menentukan jenis penghasilan sesuai dengan penerapan Undang-Undang domestik maupun *tax-treaty* yang bersangkutan. Apabila didalam penghasilan usaha termasuk penghasilan yang didapat dari transaksi instrument keuangan derivatif, maka semua biaya yang dikeluarkan sehubungan dengan transaksi instrumen keuangan derivatif dikenakan untuk mengurangi penghasilan usaha (Perkasa 2004, 108)

2. Bunga

Definisi mengenai “premium” yang dapat dikategorikan sebagai bunga harus diberi definisi dan penjelasan yang lebih rinci sehingga terdapat kejelasan dalam perlakuan pajak atas premium yang tidak dapat digolongkan sebagai bunga (Perkasa 2004, 109)

3. Keuntungan Penjualan / Pengalihan Harta (*Capital Gain*)

Penjelasan pasal (4) ayat 1 huruf 1d Undang-Undang Pajak Penghasilan dapat digunakan untuk penerapan tarif pajak yang berbeda atau untuk pengecekan apabila ada dugaan *tax avoidance* yang dilakukan oleh wajib pajak. Diperlukan cara yang tepat guna membedakan antara *capital gains* dan *ordinary income* apabila atas *capital gains* memang akan dikenakan pajak yang berbeda dengan *ordinary income* (Perkasa 2004, 110).

Tabel 2.1

Matrix perbandingan komponen instrument derivatif menurut akuntansi dan pajak di Indonesia

Instrumen Derivatif	Standar Akuntansi / Hakekat Ekonomi	Peraturan Perpajakan
<i>Forward</i>	Perjanjian antara dua pihak untuk memperdagangkan mata uang asing pada tanggal tertentu dimasa datang dan pada kurs tukar yang sudah disepakati, yaitu yang ditentukan hari ini.	<i>Forward</i> dan premi <i>forward</i> yang ditetapkan sebagai bunga deposito diatur dalam SE-12/PJ.313/1993
<i>Futures</i>	Kontrak antara dua pihak untuk memperdagangkan suatu aset spesifik tertentu dimasa yang akan datang untuk harga yang sudah ditentukan sebelumnya,	Belum ada peraturan perpajakan yang mengatur perlakuan pajak penghasilan terhadap instrument derivatif <i>future</i> (berjangka) ini.

	yang disepakati pada saat penandatanganan kontrak.	
<i>Opsi</i>	Kontrak yang memberikan hak, dan bukan kewajiban, kepada pemegangnya untuk membeli atau menjual sejumlah tertentu dari komoditi atau aset keuangan pada harga tertentu, sampai atau pada harga tertentu.	Diatur melalui Surat Edaran Direktorat Jendral Pajak No. SE-13/PJ.43/1999. Namun Definisi " <i>stock option</i> " " <i>stock option</i> " yang diberikan berbeda dengan pengertian " <i>stock option</i> " yang biasanya diberikan oleh para ahli keuangan derivatif dan ahli perpajakan.
<i>Swap</i>	Perjanjian negosiasi antara dua pihak untuk saling bertukar arus kas suatu saat dimasa yang akan datang	Diatur dalam SE-51/PJ.22/1986, dimana atas keuntungan yang diperoleh dari selisih nilai tukar kontrak swap yang telah jatuh tempo akan dikenakan pajak penghasilan. Hal ini tidak sesuai dengan keadaan yang sebenarnya berdasarkan hakekat ekonomi

		dari transaksi tersebut.
<i>Forward, Futures, Options, swaps</i>	Ukuran penilaian yang paling relevan adalah “nilai wajar”	Penghasilan baru akan dikenakan pajak pada saat realisasi
<i>Forward, Futures, Options, swaps</i>	PSAK 55 secara rinci mengatur mengenai definisi instrument keuangan derivatif sesuai dengan hakekat ekonomi (paragraf 5-paragraf 15), ruang lingkup pernyataan standar (paragraf 5-paragraf 7). Pengakuan dan pengukuran atas transaksi derivatif dan penilaian derivatif dan saldo transaksi yang dilindungi nilainya (paragraf 17-25), atas lindungan nilai atas nilai wajar (<i>fair value hedge</i>) (paragraf 26-37), atas lindungan nilai arus kas (<i>cash flow hedge</i>) (paragraf 50-54)	Ketentuan perpajakan yang dengan instrument derivatif saat isi masih ada yang belum sesuai dengan hakekat ekonomi dari transaksi instrument derivatif itu sendiri (<i>forward, Swaps, Opsi</i>) dan ada instrument derivatif (<i>futures</i>) yang sama sekali belum diatur didalam peraturan perpajakan Indonesia

umber: Perkasa 2004

2.2.3 Analisis Pengenaan Pajak Penghasilan Terhadap Transaksi Bursa Komodi Berjangka

Beberapa konsep sebagai bahan perbandingan dalam rangka menganalisa model pengenaan pajak penghasilan terhadap transaksi bursa komoditi berjangka:

1. Konsep Pedagangan Biasa

Konsep ini paling banyak dianut oleh berbagai Negara, asal satu Negara yang menerapkan konsep ini adalah Kanada. Transaksi derivatif diperlakukan sebagai transaksi dagang biasa, laba dikenakan pajak penghasilan dan kerugian dapat dikompensasi baik secara vertikal maupun horizontal. Biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan berkaitan dengan transaksi derivatif dapat diperhitungkan sebagai pengurangan pendapatan.

Konsep ini menekankan prinsip realisasi untuk pengakuan pendapatan sebagai objek pajak. Prinsip realisasi tidaklah sulit untuk transaksi dengan tujuan lindung nilai, namun untuk transaksi dengan tujuan spekulasi, prinsip realisasi lebih ditekankan pada anggapan bahwa semua transaksi spekulatif terealisasi diakhir tahun.

Masalah lain yang mungkin muncul jika pelaku transaksi (nasabah) adalah individual. Pelaku individual lebih sulit diadministrasikan, sehingga diperlakukan suatu aturan main di bursa yang menyangkut pelaku individu.

Penerapan konsep ini mempunyai beberapa keunggulan, diantaranya:

- a. Secara akuntansi lebih sesuai untuk pengakuan pendapatan, yang memang secara umum pengakuan pendapatan dilakukan pada saat realisasi

- b. Bagi wajib pajak diberi keadilan untuk mengurangi biaya-biaya yang dikeluarkan berkaitan dengan pendapatannya sesuai dengan ketentuan perpajakan.
- c. Wajib pajak diberi tanggung jawab dan kebebasan untuk melaporkan sendiri kegiatan usahanya, dengan demikian mendorong wajib pajak untuk berpartisipasi dalam memberikan kontribusi terhadap penerimaan Negara.

Disamping ada beberapa keunggulan penerapan konsep ini sesuai prinsip akuntansi umum mempunyai kelemahan dalam beberapa hal, diantaranya:

- a. Semua transaksi spekulatif dianggap realisasi diakhir tahun, sehingga memberi peluang kepada para spekulan untuk tidak melaporkan keuntungan-keuntungan dari transaksi spekulasi jauh diluar transaksi akhir tahun.
- b. Jika terjadi pembatalan penyerahan komoditi, sehingga pembayaran hanya dilakukan atas selisih harga kontrak dan harga pasar akan menyulitkan pelaporan untuk administrasi perpajakannya.
- c. Wajib pajak ada kemungkinan tidak melaporkan semua transaksinya. (Wijono 2001, 57)

2. Konsep *Zero Sum-Game*

Negara Singapura, Malaysia dan Australia menganut sistem ini. Dengan konsep ini laba dari transaksi derivatif tidak dikenakan pajak penghasilan, begitupula dengan kerugian dari transaksi derivatif tidak dapat dikompensasikan. Menurut konsep ini, Negara secara makro tidak mendapat apa-apa karena wajib pajak yang mendapatkan laba tidak dikenakan pajak, sedangkan wajib pajak yang mendapatkan kerugian tidak dapat mengkompensasikan kerugiannya.

Dengan penerapan konsep ini jelas para pelaku bursa dibebaskan dari kewajiban perpajakan khususnya pajak penghasilan, namun pengenaan pajak penambahan nilai (PPN) tetap bias dilaksanakan.

Ada beberapa keunggulan dan kelemahan dari penerapan konsep ini. Keunggulan dari konsep ini, diantaranya:

- a. Tidak rumit dalam perhitungan perpajakannya, sepanjang perusahaan hanya bertransaksi komoditi berjangka.
- b. Semakin meningkat gairah transaksi bursa komoditi berjangka, Karena para pelaku transaksi tidak dikenakan pajak penghasilan.
- c. Pajak penghasilan hanya untuk para pialang saja atas jasa pialang, sementara PPN tetap dikenakan untuk semua transaksi berjangka.

Kelemahan dari konsep ini, diantaranya:

- a. Negara tidak mendapatkan kontribusi penerimaan yang disignifikan dari transaksi-transaksi yang cukup besar.
- b. Masyarakat mungkin tidak terlindungi dari informasi akurat, seandainya transaksi menjadi lebih dominan spekulatif.
- c. Membuat rasa keadilan bagi wajib pajak lainnya tidak terlaksana, keran ada sementara transaksi yang sifatnya biasa menguntungkan dan merugikan tidak dikenakan pajak.
- d. Tidak semua transaksi komoditi berjangka bersifat *zero sum game* karena antara yang mengambil posisi *short* ataupun *long* mungkin saja keduanya mendapatkan keuntungan, keduanya mendapatkan kerugian, atau satu pihak mendapatkan keuntungan dan pihak lain

mendapatkan kerugian. Hal ini akibatnya ada keterkaitan yang erat antara harga pasar fisik dengan harga bursa berjangka. (Wijono 2001, 59)

3. Konsep Investasi

Dengan konsep ini suatu transaksi di bursa komoditi berjangka dianggap sebagai suatu investasi. Di Amerika Serikat nilai investasi dari transaksi komoditi berjangka ini dibagi dua kelompok sebanyak 40% dianggap sebagai investasi lancar dan 60% dianggap sebagai investasi tidak lancar (persentase ini bukan harga mutlak). Sebagai suatu investasi jumlah kerugian yang diakui tentunya tidak boleh melebihi nilai investasinya. Pengenaan pajak penghasilan baik dikategorikan sebagai aktiva lancar maupun sebagai investasi jangka panjang akan diperhitungkan ketika investasi tersebut mengalami *gain* atau *loss* saat realisasi penjualannya. Jadi tidak ada pengakuan keuntungan atau kerugian dari penilaian investasi tidak lancar (investasi jangka panjang) diakhir tahun jika terjadi penurunan atau kenaikan harga pasar sebagaimana yang diperkenankan dalam akuntansi komersial. Pengklarifikasian sebagai investasi lancar dan tidak lancar lebih ditekankan pada akhir tahun. Dengan kata lain, instrument yang dikategorikan lancar dari transaksi komoditi berjangka sebanyak 40% seharusnya akan dianggap sudah terealisasi pada akhir tahun.

Berdasarkan pertimbangan diatas, seandainya mau menerapkan konsep ini memerlukan pengujian dan pembuktian lebih lanjut mengenai komposisi klarifikasi investasi lancar atau tidak lancar sebagaimana penerapan di Amerika Serikat atau menentukan komposisi baru yang lebih sesuai dengan kondisi ekonomi di Indonesia.

Ada beberapa keuntungan dari konsep ini seandainya diterapkan, diantaranya:

- a. Pelaku transaksi di bursa komoditi berjangka bias lebih bergairah.

- b. Tidak disulitkan untuk mengidentifikasi transaksi lindung nilai atau transaksi spekulatif.
- c. Kerugian akibat tindakan spekulatif yang cukup besar tidak bias dikompensasikan melebihi nilai investasinya.

Ada beberapa kelemahan konsep ini, diantaranya:

- a. Penentuan beberapa komposisi untuk investasi lancar dan tidak lancar, bisa mempengaruhi rasa keadilan antara para pelaku lindung nilai atau transaksi spekulasi.
- b. Karena dianggap sebagai investasi maka perusahaan tidak dapat menjadikan biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan sebagai *deductible expense* kecuali biaya yang berkaitan langsung dengan kegiatan investasi.
- c. Secara teori pajak penghasilan, konsep ini bertentangan dengan pengertian penghasilan secara luas sebagaimana diatur dalam Pasal 4 Undang-undang Pajak Penghasilan No. 17 tahun 2000 (Wijono 2001, 61-63)

4. Konsep pengenaan pajak penghasilan final (*gross final basis/presumptive taxation*)

Konsep ini paling mudah diterapkan untuk mengatasi kesulitan mengidentifikasi suatu transaksi bertujuan lindung nilai atau spekulatif. Setiap transaksi di bursa komoditi langsung dikenakan pajak penghasilan final sebagaimana perlakuan pengenaan pajak terhadap transaksi di bursa efek, bunga deposito, sewa tanah dan bangunan atau jenis lainnya yang dikenakan pajak penghasilan final. Pengenaan pajak penghasilan dengan pola ini terkesan yang paling mudah diterapkan. Tidak disulitkan dengan identifikasi *hedging* atau bukan dari transaksi yang ada di bursa komoditi berjangka, dan yang jelas semua pelaku baik individual maupun berbentuk badan tidak akan bisa menyembunyikan transaksi yang dilakukan di bursa. Namun

demikian, perlu dipertimbangkan bahwa pengenaan pajak penghasilan final ini bisa membuat pasar tidak bergairah, karena semua transaksi baik yang laba maupun yang rugi dikenakan pajak. Disamping itu pula, bagi para pelaku lindung nilai (*hedger*) ketentuan ini tentunya dirasa lebih memberatkan karena mereka bertransaksi benar-benar untuk mendapatkan komoditinya, namun dikenakan pajak penghasilan final yang akan menambah beban perusahaan ketika terjadi kerugian. Dengan tidak adanya kalkulasi *deductible expense* bagi para pelaku transaksi maka rasa keadilan bagi calon wajib pajak menjadi tidak terpenuhi, juga secara akuntansi prinsip pengakuan pendapatan seperti ini tidak sesuai dengan *matching principle*, dan metode akrual. Bagi perusahaan yang menderita kerugian, pengenaan pajak penghasilan final ini akan menambah beban mereka, namun dalam kondisi normal kerugian ini hanya bersifat jangka pendek (Wijono 2001, 63).

5. Alternatif Terbaik Pengenaan Pajak Penghasilan untuk Transaksi di Bursa Berjangka

Dari beberapa konsep diatas pengenaan pajak penghasilan yang paling realistis untuk diterapkan atas transaksi berjangka di bursa komoditi berjangka yaitu konsep pengenaan pajak atas anggapan bahwa transaksi komoditi berjangka sebagai transaksi dagang biasa.

Seperti duraikan diatas, jika menggunakan metode *zero sum game* untuk memperhitungkan pajak penghasilan atas transaksi di bursa komoditi berjangka ternyata tidak semua transaksi di bursa bersifat *zero sum game*. Jika dilihat dari perspektif pasar *spot* dan pasar *future*, sebagaimana transaksi derivatif lainnya. Jika menggunakan metode investasi, bukan metode yang bisa diterima secara luas oleh dunia usaha Indonesia dan tentunya juga

oleh kantor pajak. Faktor-faktor metode ini yang menjadi penyebabnya, sebagaimana telah diuraikan diatas.

Begitu juga jika menggunakan metode peneanan pajak penghasilan secara final. Metode ini sulit diterapkan, karena karakteristik transaksi di bursa berjangka yang sangat berpengaruh oleh kondisi di pasar fisik komoditi menjadikan transaksi ini sangat berbeda dengan transaksi di bursa efek maupun di bursa valas. Dengan pertimbangan ini maka metode peneanan pajak terhadap transaksi komoditi berjangka yang lebih dapat diterima semua pihak adalah peneanan pajak penghasilan dengan asumsi transaksi di bursa merupakan transaksi perdagangan biasa. Namun dengan konsep pengakuan pendapatan yang sedikit dimodifikasi khususnya untuk pengakuan pendapatan dalam transaksi spekulasi dimana pengakuan untuk transaksi spekulasi tidak dianggap terealisasi diakhir tahun, melainkan dianggap terealisasi ketika dilakukan likuidasi terhadap kontrak sesuai dengan prinsip realisasi yang diauntut dalam Undang-Undang pajak penghasilan Indonesia (Wijono 2001, 64-65).

2.3 Konsep Dasar dan Aspek Akuntansi atas Transaksi Derivatif

Berdasarkan standar akuntansi keuangan terhadap empat hal yang mendasari perlakuan akuntansi atas instrument derivatif, yaitu sebagai berikut:

1. Instrumen derivatif merupakan hak atau kewajiban yang memenuhi definisi aktiva atau kewajiban, sehingga instrument derivatif harus dilaporkan dalam laporan keuangan.
2. Nilai wajar merupakan dasar pengukuran yang paling relevan bagi instrument keuangan dan karenanya merupakan satu-satunya dasar pengukuran nilai instrumen derivative yang

relevan. Instrument derivatif harus dinyatakan sebesar nilai wajar, dan penyesuaian terhadap nilai tercatat aktiva atau kewajiban yang dilindungi harus menggambarkan perubahan nilai wajar (laba atau rugi) aktiva/kewajiban yang bersangkutan akibat risiko yang dilindungi dan terjadi pada saat lindung nilai berlaku.

3. Hal-hal yang dapat dilaporkan dalam laporan keuangan hanyalah hal-hal yang memenuhi definisi aktiva dan kewajiban.
4. Akuntansi khusus untuk aktiva atau kewajiban yang dilindungi hanya dapat diterapkan untuk transaksi yang memenuhi persyaratan (*qualifying items*). Salah satu persyaratan adalah pertimbangan atas perkiraan terjadi saling hapus (*offset*) yang efektif terhadap perubahan nilai wajar atau risiko arus kas uang dilindungi/item yang dilindungi selama periode lindung nilai. (Standar Akuntansi Keuangan, 55)

Berdasarkan standar akuntansi dan instrument derivatif, termasuk instrument derivatif tertentu yang merekat pada perjanjian lainnya, dengan ketentuan bahwa entitas mengakui instrument derivatif tersebut sebagai aktiva atau kewajiban dalam laporan posisi keuangan sebesar nilai wajarnya. Apabila kondisi-kondisi tertentu dipenuhi, suatu entitas dapat memilih untuk mengklarifikasikan instrument derivatif sebagai berikut:

1. Lindung nilai terhadap risiko perubahan nilai wajar aktiva atau kewajiban yang sudah diakui, atau terhadap risiko perubahan nilai wajar ikatan pasti yang belum diakui, yang berkaitan dengan risiko tertentu.
2. Lindung nilai arus kas, yaitu lindung nilai terhadap risiko fluktuasi arus kas dari aktiva atau kewajiban yang diakui, atau terhadap transaksi yang diperkirakan akan terjadi, yang berkaitan dengan risiko tertentu.

3. Lindung nilai terhadap risiko valuta asing atas (1) ikatan pasti (komitmen) yang belum diakui (lindung nilai atas nilai wajar valuta asing) (2) surat berharga yang tersedia untuk dijual (lindung nilai atas nilai wajar valuta asing), (3) transaksi yang diperkirakan akan terjadi (lindung nilai arus kas valuta asing) atau (4) investasi bersih dalam kegiatan operasi di luar negeri. (Standar Akuntansi Keuangan, 55)

Instrument derivatif adalah instrument keuangan atau perjanjian lainnya yang memiliki tiga karakteristik sebagai berikut:

1. Memiliki (1) satu atau lebih variabel pokok yang mendasari (*underlying*) dan (2) satu atau lebih jumlah nasional (*national amount*) atau syarat pembayaran atau keduanya. Persyaratan perjanjian tersebut menentukan besarnya nilai penyelesaian perjanjian (*settlements*), dan pada beberapa kasus, menentukan apakah sesuatu penyelesaian diperlukan.
2. Persyaratan perjanjian tidak memerlukan investasi awal bersih (*initial net investment*), atau memerlukan investasi awal bersih dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan jumlah yang dibutuhkan oleh jenis perjanjian lainnya yang diperkirakan akan menghasilkan efek yang sama terhadap perubahan dalam faktor-faktor pasar.
3. Persyaratan perjanjian mengharuskan atau memungkinkan penyelesaian sekaligus (*net settlement*) atau instrument derivatif dapat segera diselesaikan dengan sarana terpisah diluar perjanjian tersebut, atau persyaratan perjanjian mengakibatkan penyerahan aktiva sehingga penyelesaian yang terjadi secara substansial tidak berbeda dengan *net settlement*. (Standar Akuntansi Keuangan, 55)

Laba dan rugi dari instrument derivatif berdasarkan standar akuntansi:

1. Bukan untuk lindung nilai

Laba dan rugi dari suatu instrument derivatif yang tidak diperlakukan sebagai instrument lindung nilai harus diakui sebagai pendapatan periode berjalan.

2. Lindung nilai atas nilai wajar

Laba atau rugi dari suatu instrument derivative yang diperlakukan dan memenuhi persyaratan sebagai instrument lindung nilai atas nilai wajar dan saling hapus rugi atau laba akibat risiko terhadap aktiva/kewajiban yang dilindungi harus diakui sebagai laba/rugi dalam periode akuntansi yang sama.

3. Lindung nilai arus kas

Bagian efektif dari laba atau rugi suatu instrument derivative yang diperlukan sebagai dan memenuhi persyaratan instrument lindung nilai arus kas harus dilaporkan sebagai bagian dari ekuitas (hanya diakui dalam laporan rugi laba) pada periode yang sama dengan periode dimana arus kas yang dilindungi mempengaruhi laporan rugi laba. Sisa laba atau rugi dari instrument derivatif, apabila ada, harus diakui sebagai laba/rugi periode berjalan.

4. Lindung nilai valuta asing

Laba atau rugi dari lindung nilai instrument derivatif atau instrument keuangan bukan-derivatif yang diperlakukan dan memenuhi persyaratan sebagai instrument nilai wajar valuta asing harus diperhitungkan sebagai berikut:

- a. Laba atau rugi dari instrument derivatif atau instrument lainnya yang digunakan sebagai lindung nilai atas komitmen (ikatan) yang didominasi oleh valuta asing dan saling hapus

- rugi atau laba dari komitmen usaha yang dilindungi harus diakui sebagai laba/rugi dalam periode akuntansi yang sama.
- b. Laba atau rugi dari instrument derivatif lindung nilai dari suatu lindung nilai dalam suatu lindung nilai atas surat berharga yang tersedia untuk dijual dan saling hapus rugi atau laba dari surat berharga yang tersedia untuk dijual yang dilindungi harus diakui sebagai laba/rugi dalam periode akuntansi yang sama.
- c. Bagian efektif dari laba atau rugi dari instrument derivatif lindung nilai dalam suatu lindung nilai atas transaksi diperkirakan akan terjadi yang didenominasi dalam valuta asing harus diakui sebagai laba/rugi dalam periode yang sama atau periode dimana transaksi yang diperkirakan akan terjadi akan mempengaruhi pendapatan. Sisa laba atau rugi dari instrument lindung nilai diakui sebagai laba/rugi periode berjalan.
- d. *Bagian efektif laba atau rugi dari instrument derivative dan non-derivatif lindung nilai dalam suatu lindung nilai atas investasi bersih dalam kegiatan operasi luar negeri harus dilaporkan sebagai bagian dari penyesuaian benjabaran kumulatif. (Standar Akuntansi Keuangan, 55)*

Berbagai Aspek Dalam Perdagangan Berjangka Komoditi

1 Bursa Berjangka Komoditi

Perdagangan berjangka komoditi adalah perjanjian untuk membeli atau menjual suatu komoditi dalam jumlah, mutu, dan tempat penyerahan tertentu, untuk penyerahan dikemudian Perjanjian jual beli ini dapat diakhiri dengan penyerahan barang secara fisik, akan tetapi

dapat pula dengan cara pembayaran uang tunai yang dihitung dengan selisih harga waktu kontrak ditutup dengan harga kontrak jatuh tempo.

Pengertian bursa berjangka ada beberapa macam, diantaranya:

Bursa adalah tempat bertransaksi yang terorganisasi bagi para anggotanya dengan ketentuan mengikat. Kegiatan suatu bursa terdiri dari dua jenis, yaitu pasar fisik dan pasar penyerahan berjangka. Pasar fisik sering disebut *spot market* atau *cash market*. (Tanugraha, 1998:3-4)

Bursa berjangka adalah suatu organisasi berdasarkan keanggotaan dan berfungsi menyediakan fasilitas bagi terselenggara serta terawasinya kegiatan bertransaksi kontrak berjangka agar sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. (Undang-Undang No. 32, 1997)

2.4.2 Margin

Dalam sistem pasar berjangka, *margin* dapat dikatakan sebagai darah kehidupan (*lifeblood*). Dalam sistem pasar saham, *margin* diartikan sebagai uang yang dipinjam dari perusahaan pialang untuk membeli saham dengan persentasi uang tunai yang harus didepositokan nasabah pada perusahaan pialang umumnya berkisar 50%. Dibandingkan dengan *margin* dalam pasar saham, *margin* dalam perdagangan berjangka tidak memerlukan penyerahan komoditi yang menjadi subjeknya dibandingkan dengan transaksi saham, pembayaran segera secara penuh tidak diperlukan. *Margin* untuk kontrak berjangka bukan

merupakan uang muka untuk suatu pembelian, melainkan lebih merupakan sebagai itikad baik dalam bentuk deposit (*good faith deposit*) yang dimaksud untuk melindungi penjual terhadap cedera janji (*default*) dari pembeli ketika harga turun dan melindungi pembeli terhadap cedera janji (*default*) dari penjual ketika harga naik. *Margin* diperlukan pada saat mengawali pembelian/penjualan kontrak berjangka dan harus dipenuhi setiap hari sesuai perubahan nilai pasar dari kontrak yang bersangkutan.

2.4.3 Margin dan Lembaga Kliring

Berdasarkan ketentuan bursa, seluruh anggota bursa diperbolehkan bertransaksi bursa dilantai bursa. Namun, anggota bursa yang bukan anggota kliring harus terlebih dahulu mendapat jaminan dari seorang anggota kliring untuk meng-*kliring* transaksinya. Tujuannya adalah semua transaksi yang terjadi di bursa segera mendapat memperoleh jaminan dari lembaga kliring berjangka.

Seluruh kontrak yang ditransaksikan di bursa secara otomatis dijamin. Pertama-tama dijamin anggota kliring, lalu lembaga kliring pada saat kontrak dinyatakan sepadan dan diterima untuk kliring. Perlu juga diketahui bahwa penjamin terhadap transaksi hanyalah menjamin transaksi yang ditangani atas nama anggota bursa, bukan anggota kliring yang merupakan kliennya sendiri.

Transaksi yang ditangani dalam rekening anggota bukan anggota kliring dijamin integritas keuangan anggota tersebut. Hal itu penting bagi para pemakai atau pengguna bursa untuk memilih secara hati-hati perusahaan pialang yang ia salurkan amanatnya. Untuk itulah persyaratan modal yang kuat diperlukan bagi anggota kliring karena mereka menjalankan

fungsi penjamin sebelum transaksi disampaikan ke lembaga kliring. Dengan kata lain, mereka diminta untuk menjamin semua anggota bursa lain bahwa kontrak yang harus dialirkan melalui rekening mereka akan diselesaikan, termasuk kontrak yang dilakukan bukan anggota kliring yang mereka jamin.

Jadi dalam kegiatan lembaga kliring, semua transaksi anggota bursa dijamin. Dalam pembayaran jaminan tersebut, *margin* merupakan alat bukti penyetoran sebagai anggota kepada pialang berjangka yang dibuat berdasarkan amanat yang telah disetujui .

Dalam Undang – Undang No. 32 tahun 1997 tentang perdagangan berjangka komoditi, *margin* didefinisikan sebagai sejumlah uang atau surat berharga yang harus ditempatkan nasabah kepada pialang berjangka, pialang berjangka kepada anggota kliring berjangka, atau anggota kliring berjangka kepada lembaga kliring berjangka, untuk menjamin pelaksanaan transaksi kontrak berjangka. *Margin* disetorkan untuk setiap amanat nasabah yang di tempatkan kepada pialang berjangka. Hal itu bertujuan sebagai jaminan pelaksanaan transaksi kontrak berjangka yang dibuat berdasarkan amanat tadi.

Dapat dilihat cara lembaga kliring – dan sebaliknya anggota kliring – dapat menjamin pelaksanaan setiap kontrak yang ada dalam rekeningnya terhadap klien mereka. Dalam hal itu, adanya pengelolaan risiko (*risk management*) diperankan dengan beberapa instrument sarana yang pada dasarnya adalah dengan meminta setiap anggota menyediakan jaminan yang cukup untuk menutupi kewajiban potensial mereka.

Hal itu dilakukan dengan sisten penempatan deposit dan *margin* harian dan merupakan basis system pengamanan keuangan pasar berjangka yang ada. Hal terpenting begitu kontrak

berjangka dibuka adalah adanya pergerakan dari harga komoditi yang menjauh dari harga kontrak semula.

2.4.4 Kebijakan dan Prosedur Pemungutan *Margin*

Semua penggunaan bursa disyaratkan menyerahkan sejumlah uang yang disebut *margin (initial* atau *original margin)* dan besarnya perkontrak umumnya berkisar antara 5%-10% nilai kontrak. Besarnya *margin* berbeda-beda bergantung pada komoditi, waktu, dan gejolak harga yang terjadi.

Dalam perjalanannya, *margin* itu mungkin memerlukan tambahan (*variation margin*) karena besarnya telah berada dibawah besaran *margin* awal sebagai akibat dari pergerakan harga berlawanan dengan yang diperkirakan semula. jika saldo *margin* mencapai batas tertentu (*maintenance margin*) yang umumnya sekitar 75% dari *margin* awal (*margin call*). *Margin* yang telah ditetapkan berlaku untuk periode waktu tertentu dan dapat diubah sesuai situasi dan kondisi yang terjadi. Selain itu, ada biaya komisi yang dikenakan pialang berjangka yang besaran minimumnya ditetapkan bursa atau persetujuan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (BAPPEBTI).

Dalam pelaksanaan pemungutan *margin*, ada beberapa kebijakan dan prosedur yang berlaku di Bursa Berjangka Jakarta:

1. *Margin* awal

Untuk setiap posisi terbuka yang dimiliki anggota kliring, PT Kliring Berjangka Indonesia (KBI) memungut *margin* awal sebagai jaminan. Kewajiban *margin* awal (*initial margin*) yang

timbul dari posisi terbuka yang dimiliki anggota kliring secara tunai ke rekening KBI di bank penyelesaian keesokan harinya sebelum jam perdagangan di bursa dibuka.

Besarnya *margin* awal yang harus disetorkan ke KBI untuk setiap posisi kontrak terbuka dihitung berdasarkan perkiraan kerugian maksimal yang mungkin terjadi pada suatu hari perdagangan sebagai akibat dari pergerakan harga. Sebagai dasar perhitungan besarnya *margin* awal untuk suatu kontrak berjangka, KBI menggunakan pergerakan harga harian rata-rata historis dengan selang kepercayaan 99%.

KBI membedakan besarnya *margin* awal bagi kontrak pada bulan berjalan (*spot month*) dan *margin* awal bagi bulan-bulan, selain bulan berjalan (*remote month*). Secara periodik, KBI melakukan pengamatan terhadap besarnya *margin* awal yang telah ditetapkan. Jika perlu, KBI dapat meninjau ulang besarnya *margin* awal yang telah ditetapkan dengan memperhitungkan pergerakan harga harian saat itu, harga komoditi di pasar fisik, dan faktor lain yang mempengaruhi resiko suatu pasar kontrak berjangka.

2. Penyesuaian harga harian dan *margin* sela

Sebagai langkah pengamatan lain dalam pengelolaan resiko, KBI melakukan penilaian ulang atas setiap posisi terbuka yang dimiliki anggota kliring pada akhir perdagangan dengan menyesuaikan terhadap harga penyelesaian harian yang ditetapkan bursa pada akhir hari perdagangan. Kerugian dan keuntungan yang merupakan *variation margin* (*margin* sela) akan didebit ke rekening anggota kliring. Seperti kewajiban *margin* awal, *variation margin* itu harus dibayar anggota kliring keesokan harinya setengah jam sebelum jam perdagangan dimulai.

ketika terjadi fluktuasi harga yang sangat tajam atau KBI memperkirakan akan terjadi gejolak harga, lembaga berwenang melakukan proses *intra-day margin* (IDM) ketika perdagangan sedang berlangsung. Melalui proses IDM, KBI tidak perlu menunggu penilaian ulang terhadap posisi yang sedang berlangsung, proses IDM menghitung kewajiban *margin* masing-masing anggota kliring pada suatu keadaan tertentu berdasarkan pergerakan harga yang terjadi. Selanjutnya, anggota kliring wajib menyetor awal dan *margin* sela yang merupakan kerugian terhadap seluruh posisi terbuka yang ditangani dalam jangka waktu 45 menit sejak pemberitahuan KBI.

Sebagai langkah pengamanan lain, selain memonitor fluktuasi harga pasar harian, KBI pun akan memantau aktivitas nasabah anggota kliring dalam pengelolaan risikonya. Peningkatan aktivitas perdagangan anggota kliring itu pada akhirnya akan mengakibatkan peningkatan resiko yang harus dijamin anggota kliring. Sebagai langkah pengamanan berdasarkan peraturan dan tata tertib, KBI dapat meminta tambahan dana melalui anggota kliring dari satu atau lebih nasabahnya yang memiliki jumlah posisi tertentu.

KBI tidak menetapkan besarnya dana *margin* yang harus ditempatkan nasabah kepada pialang, tetapi melalui surat edaran bersama antara Kliring Berjangka Indonesia dan Bursa Berjangka ditetapkan bahwa sebesar *margin* nasabah yang dipungut pialang dapat lebih besar dari *margin* awal yang ditetapkan KBI. Mengingat risiko untuk setiap kontrak yang didaftarkan ke KBI merupakan tanggung jawab anggota kliring, penetapan besarnya *margin* yang akan dipungut dari nasabah menjadi kewajiban anggota kliring.

2.4.5 Amanat

Amanat atau *order* adalah suatu perintah atau instruksi dari nasabah kepada wakil pialang untuk membeli atau menjual kontrak berjangka tertentu berdasarkan keadaan tertentu. Misalnya, pada harga tertentu yang diinginkan atau pada batas harga tertentu. Amanat dapat ditempatkan secara lisan atau secara langsung ketika nasabah menemui wakil pialang untuk menempatkan amanatnya. Penempatan amanat melalui telepon biasanya direkam sebagai alat bukti jika dikemudian hari terjadi kekeliruan atau kesalahan dalam pelaksanaan transaksinya.

Sebelum nasabah menempatkan amanat kepada wakil pialang akan menjelaskan terlebih dahulu berbagai kecenderungan perkembangan fluktuasi harga dari berbagai komoditi yang ditransaksikan di bursa. Kepada nasabahnya akan diberitahukan harga-harga tertinggi dan terendah, *harga penutupan dan pembukaan sebelumnya, harga penyelesaian, volume perdagangan, open interest*, dan hal-hal lainnya. Dengan komoditi yang prospektif dan cara kecenderungan pergerakan pasarnya. Bagi investor yang bisnisnya atau kegiatannya tidak terkait salah satu komoditi tertentu, tentunya tidak perlu tahun informasi sebanyak-banyaknya tentang komoditi yang diperdagangkan di bursa. lain halnya dengan *hedger* yang bisnisnya di bidang komoditi tertentu yang diperdagangkan di bursa. Mereka tentunya lebih focus untuk mengetahui dan memahami komoditi yang bersangkutan, kecuali jika tujuan mereka untuk spekulasi.

Berdasarkan perintah nasabah, wakil pialang akan segera melakukan aksi jual atau aksi beli. Pialang lazimnya memiliki pengetahuan dan pengalaman waktu yang tepat melakukan penjualan atau pembelian.

Amanat kontrak berjangka pada dasarnya terdiri dari lima unsur, yaitu:

1. Amanat beli atau jual
2. Jual lot
3. Bulan penyerahan
4. Nama komoditi (jika komoditi tersebut diperdagangkan dilebih dari satu bursa, nama bursa harus dicantumkan pula)
5. Perintah khusus seperti batas waktu atau batas harga.

Persyaratan penyaluran amanat yang berlaku di Bursa Berjangka Jakarta (BBJ) diatur sebagai berikut:

1. Pelaksanaan transaksi dilakukan selama jam perdagangan
2. Hanya pelaksana transaksi yang diperbolehkan memasukkan amanat ke bursa.
3. Informasi yang tercantum dalam amanat meliputi jenis amanat, harga, dan waktu, kuantitas atau jumlah lot, dan nomor rekening.

Ada berbagai cara bagi nasabah memberi amanat kepada pialang. Jenis-jenis amanat yang umum berlaku dan digunakan nasabah diberbagai bursa berjangka di dunia adalah sebagai berikut:

1. *Market order*

Market order adalah amanat yang harus segera dilaksanakan pelaksana transaksi di bursa begitu amanat diterima pada harga yang mungkin terbaik pada saat amanat tiba ditempat transaksi. Amanat itu mungkin merupakan jenis amanat yang paling umum ditempatkan. Nasabah tidak mencantumkan harga yang diinginkan, harga jumlah lot dan bulan penyerahan. Jenis amanat itu merupakan amanat yang paling mudah ditempatkannya.

Strategi: amanat itu ditempatkan jika nasabah ingin membuka atau melikuidasi posisinya secepat mungkin. *Market order* umumnya tidak akan ditempatkan jika pasar dalam keadaan tidak aktif (tidak likuid) ketika rentang (*spread*) harga antara *bid* dan *offer* cukup besar.

2. *Market on close order* (MOC)

Market on close order adalah amanat atau perintah yang harus dilaksanakan pada saat-saat perdagangan akan berakhir pada akhir perdagangan.

3. *Market on open order*

Market on open order adalah amanat atau perintah yang harus dilaksanakan segera pada harga pasar pada saat pembukaan perdagangan. Amanat itu tentunya harus diterima pelaksana transaksi sebelum saat pembukaan perdagangan yang berlaku. Banyak penggunaan bursa merasa bahwa saat pembukaan bukanlah cerminan aktivitas pasar yang baik sehingga mereka cenderung menghindari jenis masalah ini.

4. *Limit order*

Limit order adalah amanat yang ditempatkan nasabah untuk membeli atau menjual kontrak berjangka tertentu pada harga tertentu yang disebut didalam kartu amanat atau pada harga yang lebih baik. Dengan pengertian, amanat beli harus dilaksanakan pada harga yang disebutkan atau dibawahnya, sedangkan amanat jual harus dilaksanakan pada harga yang disebutkan atau diatasnya. Amanat itu biasanya digunakan untuk memulai atau membuka posisi yang baru sekaligus mendapatkan harga terbaik atau melikuidasi posisi yang ada pada harga tertentu dengan suatu target keuntungan tertentu. Keuntungan *limit order* adalah jika amanat dilaksanakan dengan baik. Hal yang harus diingat adalah bahwa suatu

limit order kadang-kadang tidak dapat dilaksanakan cepatnya pergerakan harga saat mencapai batas atau bergerak melewati batas harga tersebut.

5. *Stop order*

Stop order seperti *limit order*. *Stop order* pun bergantung pada kondisi tertentu. Amanat itu hanya dapat dilaksanakan pada saat harga yang disebutkan tercapai. *Stop order* untuk beli biasanya ditempatkan diatas harga pasar yang berlaku dan tidak akan dilaksanakan hingga harga yang ditentukan tercapai atau terlampaui. *Stop order* tersisa akan menjadi *market order* dan harus dilaksanakan pada harga terbaik yang memungkinkan. *Stop order* untuk jual ditempatkan dibawah harga pasar yang berlaku. Amanat akan menjadi *market order* pada saat harga yang disebutkan (*stop price*) tercapai dan selanjutnya akan dilaksanakan pada harga terbaik yang memungkinkan. *Stop order* digunakan untuk memulai posisi baru (*long* atau *short*) atau untuk melindungi posisi yang ada.

6. *Stop limit order*

Stop limit order berbeda dengan *stop order*, yaitu ketika harga pasar mencapai *stop price* yang ditentukan, amanat tersebut menjadi *limit order* yang berlawanan dengan *market order*. *Stop limit order* untuk membeli harus dilakukan tepat atau dibawah batas harga yang ditetapkan. *Stop limit order* untuk jual harus dilakukan tepat atau diatas batas harga yang ditetapkan. *Stop limit order* digunakan sebagai metode yang efektif dalam memulai atau membuka posisi yang baru (*short* atau *long*). Akan tetapi karena cara itu bukan alat yang cukup baik, sebaiknya hanya digunakan terutama jika pasar dalam keadaan sepi atau kurang aktif.

7. *Straddle order*

Straddle order adalah amanat untuk membeli sekaligus menjual suatu komoditi dengan bulan penyerahan yang berbeda. *Straddle order* digunakan jika ada keyakinan bahwa salah satu bulan penyerahan akan lebih menguntungkan dibandingkan bulan penyerahan yang lain untuk memperoleh keuntungan dari perbedaan yang ada dipasar berjangka yang bersangkutan.

8. *Fill or kill order*

Fill or kill order adalah amanat yang harus segera dilakukan atau dibatalkan, itu adalah suatu *limit order* yang ditempatkan mendekati harga pasar yang berlaku yang harus secepatnya dilakukan setelah diterima pada batas harga yang ditetapkan atau amanat dibatalkan.

9. *Market of touched order* (MIT)

Market of touched order adalah amanat yang ditempatkan dengan pengertian jika harga dipasar mencapai batas yang ditetapkan tetapi pelaksanaan transaksinya tidak mampu melaksanakan semua atau sebagian dari amanat, amanat berubah menjadi *market order*.

10. *Good til canceled order* (GTC)

Good til canceled order adalah amanat yang dikenal juga sebagai *open order* yaitu amanat yang tetap berada diruang transaksi sampai dapat dilakukan atau pemberi amanat membatalkannya.