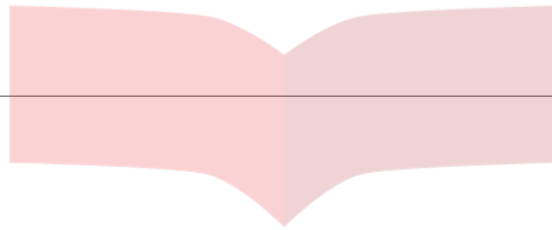


**ANALISIS PERBANDINGAN PENGGUNAAN FORWARD CONTRACT HEDGING
PADA CURRENCY DAN HARGA MINYAK MENTAH SERTA MONEY MARKET
HEDGING DALAM TRANSAKSI IMPOR MINYAK MENTAH**

Andi Fiqhi Pramadhana¹, Prodi Mbti²

Universitas Telkom

Abstrak



Telkom
University

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

1.1.1 Nama Perusahaan

PT Pertamina (Persero)

Gambar 1.1
Logo PT Pertamina (Persero)



1.1.2 Lokasi Perusahaan

Jl. Medan Merdeka Timur 1A, Jakarta 10110

1.1.3 Gambaran Umum Perusahaan

PT Pertamina (Persero) adalah perusahaan minyak dan gas bumi yang dimiliki Pemerintah Indonesia (*National Oil Company*), yang berdiri sejak tanggal 10 Desember 1957 dengan nama PT Permina, yang kemudian berganti nama menjadi PN Permina, dan setelah merger dengan PN Pertamina namanya berubah menjadi PN Pertamina. Dengan bergulirnya undang-undang No. 8 Tahun 1971 sebutan perusahaan menjadi Pertamina.

Pada tahun 2003, Bentuk perusahaan Pertamina berubah dari Perusahaan Negara (PN) menjadi perusahaan Perseroan. Sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang tercantum dalam undang-undang No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan terbatas, peraturan pemerintah No. 12 tahun 1998 tentang perusahaan Perseroan (Persero), dan

peraturan pemerintah No. 45 tahun 2001 tentang perubahan atas peraturan pemerintah No. 12 tahun 1998 dan peralihannya berdasarkan PP No.31 Tahun 2003 "TENTANG PENGALIHAN BENTUK PERUSAHAAN PERTAMBANGAN MINYAK DAN GAS BUMI NEGARA (PERTAMINA) MENJADI PERUSAHAAN PERSEROAN (PERSERO)".

Maksud didirikannya PT Pertamina (Persero) adalah untuk menyelenggarakan usaha dibidang minyak dan gas bumi, baik di dalam maupun di luar negeri serta kegiatan usaha lain yang terkait atau menunjang kegiatan usaha di bidang minyak dan gas bumi tersebut.

1.1.4 Visi dan Misi Perusahaan

- **Visi Perusahaan**

1. Mengusahakan keuntungan berdasarkan prinsip pengelolaan Perseroan secara efektif dan efisien.
2. Memberikan kontribusi dalam meningkatkan kegiatan ekonomi untuk kesejahteraan dan kemakmuran rakyat.

- **Misi Perusahaan**

1. Menyelenggarakan usaha dibidang minyak dan gas bumi beserta hasil olahan dan turunannya.
2. Menyelenggarakan kegiatan usaha dibidang panas bumi yang ada pada saat pendiriannya, termasuk Pembangkit Listrik Tenaga Panas Bumi (PLTP) yang telah mencapai tahap akhir negosiasi dan berhasil menjadi milik Perseroan.

3. Melaksanakan pengusahaan dan pemasaran *Liquified Natural Gas* (LNG) dan produk lain yang dihasilkan dari kilang LNG.
4. Menyelenggarakan kegiatan usaha lain yang terkait atau menunjang kegiatan usaha sebagaimana dimaksud dalam nomor 1, 2, dan 3.

1.1.5 Jenis Usaha

Jenis usaha yang dilakukan PT Pertamina (Persero) dalam menjalankan kegiatan bisnisnya adalah:

1. Supply BBM dalam Negeri

Kegiatan penyediaan Bahan Bakar Minyak (BBM) untuk konsumsi rumah tangga, industri, *marine*, dan aviasi. Masing-masing sektor memiliki kebutuhan jenis bahan bakar minyak yang berbeda. Sektor rumah tangga membutuhkan jenis bahan bakar premium, pertamax, dan minyak tanah, sedangkan sektor Industri dan *marine* memiliki kebutuhan yang meliputi minyak solar (*high speed diesel*), minyak *diesel* (*industrial/marine diesel oil*), dan minyak bakar (*industrial/marine fuel oil*).

2. Pelumas

Bisnis pelumas PT Pertamina (Persero) terdiri atas bisnis dalam negeri dan bisnis luar negeri untuk segmen retail maupun segmen industri. Untuk segmen retail dalam negeri, PT Pertamina (Persero) memasarkan lebih dari 17 *brand*, sementara untuk segmen industri sebanyak 18 *brand*. Untuk pasar luar negeri, PT Pertamina (Persero) memasarkan 3 *brand*.

3. Gas Domestik

Unit gas domestik PT Pertamina (Persero) telah berkomitmen untuk melayani seluruh masyarakat Indonesia dengan menyediakan LPG (*Liquefied Petroleum Gas*) sebagai bahan baku dan bahan bakar untuk keperluan rumah tangga, komersial dan industri dengan menggunakan *brand* "Elpiji".

4. Niaga

Bisnis inti niaga minyak mentah dan Bahan Bakar Minyak (BBM) adalah melakukan *trading* dibidang impor BBM sekitar 120.000.000 (seratus dua puluh juta) Barrel per tahun.

5. Perkapalan (logistik)

Selain minyak dan gas PT Pertamina (Persero) juga melakukan kegiatan bisnis dibidang logistik khususnya logistik untuk produk minyak, gas, petrokimia, dan produk - produk kilang lainnya.

1.1.6 Skala Usaha

Kegiatan usaha PT Pertamina (Persero) meliputi eksplorasi dan produksi minyak, gas, dan panas bumi. Untuk kegiatan eksplorasi dan produksi minyak dan gas dilakukan di beberapa wilayah Indonesia maupun di luar negeri.

Selain itu kegiatan eksplorasi dan produksi usaha PT Pertamina (Persero) juga meliputi pengolahan, pemasaran, niaga, dan perkapalan serta distribusi produk baik di dalam maupun keluar negeri yang berasal dari kilang PT Pertamina (Persero) maupun impor yang didukung oleh sarana transportasi darat dan laut.

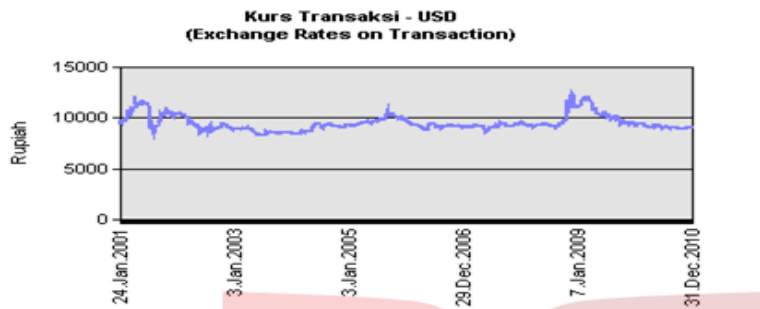
1.2 Latar Belakang Penelitian

Adanya kebutuhan-kebutuhan dalam suatu negara yang tidak dapat dipenuhi oleh perekonomian dalam negeri mengharuskan suatu negara melakukan transaksi dengan negara lain untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Transaksi yang melewati batas-batas wilayah negara ini disebut perdagangan internasional. Dewasa ini kegiatan perdagangan internasional semakin meningkat dengan didukung oleh kebijakan globalisasi yang diterapkan di hampir semua negara di dunia.

Perdagangan internasional tersebut terjadi karena adanya transaksi ekspor-impor antara suatu negara dengan negara lain untuk saling memenuhi kebutuhan satu sama lain. Transaksi ekspor-impor ini tidak hanya mempengaruhi nilai transaksi mata uang dalam negeri (*domestic currency*) tetapi juga mata uang negara lain (*foreign currency*). Kondisi ini menyebabkan adanya kelebihan dana valuta asing di suatu negara dan keterbatasan di negara lain yang berdampak dengan tidak seimbangnya antara penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) dari mata uang tersebut. Ketidak seimbangan ini akan mengakibatkan terjadinya fluktuasi nilai tukar mata uang suatu negara dengan negara lain.

Fluktuasi nilai tukar USD terhadap IDR dapat dilihat pada grafik di halaman berikutnya.

Gambar 1.2
Grafik Fluktuasi Nilai Rupiah Terhadap USD
(tahun 2001-2010)



Sumber : Bank Indonesia

Fluktuasi nilai tukar USD terhadap Rupiah secara *extreme* terjadi pada periode 2001 sampai dengan awal tahun 2002, dimana pada bulan April terjadi penguatan nilai USD sebesar Rp 12.160,00/USD, kemudian disusul penguatan nilai Rupiah yang cukup signifikan pada bulan Agustus 2001 sebesar Rp 8.744,00/USD, setelah itu nilai tukar USD kembali menguat pada *level* Rp 10.477,00/USD. Periode tahun 2003 - 2004 tidak terjadi fluktuasi nilai tukar USD terhadap Rupiah yang signifikan. Penguatan nilai USD terjadi pada bulan Agustus 2005 sebesar Rp 10.746,00/USD, setelah periode tahun 2005 fluktuasi nilai tukar USD terhadap Rupiah kembali stabil sampai periode tahun 2007. Penguatan nilai USD secara signifikan terjadi pada tahun 2008, yang semula Rp 9.108,00/USD tiba-tiba menguat sebesar Rp 11.739,60/USD pada bulan November 2008. Pada periode tahun 2009 nilai tukar USD terhadap Rupiah berangsur-angsur stabil sampai dengan bulan Oktober 2009 nilai tukar Rupiah sebesar Rp 9.531,00/USD, *trend* positif kestabilan nilai tukar

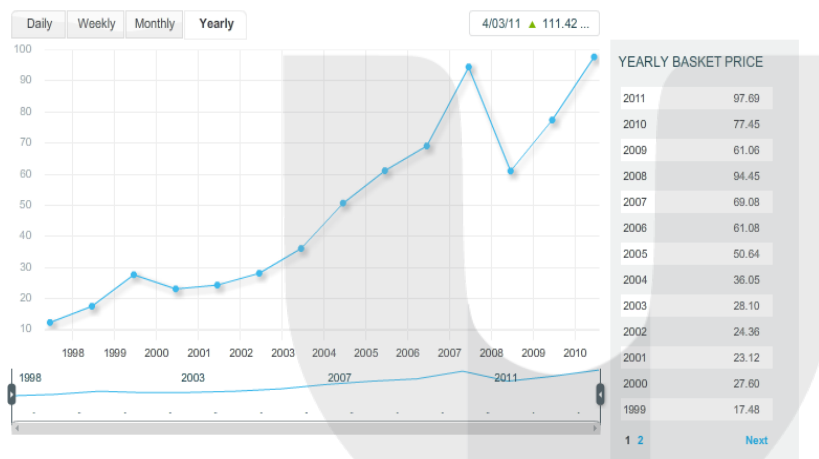
Rupiah terhadap USD terus berlanjut sampai dengan bulan Desember tahun 2010 (Rp 8972.29/USD).

Naik turunnya nilai rupiah tidak terlepas dari pengaruh eksternal dan internal perekonomian Indonesia. Salah satu faktor eksternal yang berpengaruh adalah harga minyak mentah dunia, hal ini terlihat dari fluktuasi yang sangat tinggi pada harga minyak dunia dimulai pada akhir tahun 2007 yang mencapai 69.08 USD/barrel, kemudian puncaknya terjadi pada bulan juni 2008 pada saat minyak dunia mencapai harga 126.33 USD/barrel, sampai tahun 2010 harga rata-rata harga minyak mentah 77.45 USD/barrel .

Secara lebih lengkap fluktuasi harga minyak mentah dunia dapat dilihat pada grafik berikut ini:

Gambar 1.3

Grafik Harga Minyak Mentah Dunia



Sumber : OPEC

Berdasarkan data yang bersumber dari OPEC (*Organization of the Petroleum Exporting Countries*), maka dapat diketahui bahwa terdapat hubungan erat dan saling mempengaruhi satu sama lain antara nilai mata uang (kurs) dengan harga minyak, jika terjadi fluktuasi yang cukup besar terhadap dua faktor tersebut di suatu negara, besar kemungkinan dapat mengganggu stabilitas perekonomian negara tersebut.

Dengan adanya fluktuasi harga minyak mentah dan nilai tukar mata uang asing, maka resiko yang akan dialami oleh suatu negara yang akan melaksanakan kegiatan ekspor-impor minyak mentah dalam jumlah besar akan tergolong tinggi. Hal tersebutlah yang dialami oleh negara Indonesia, dimana laju peningkatan konsumsi bahan bakar minyak di dalam negeri yang semakin tinggi menyebabkan jumlah impor minyak mentah selama 3 tahun terakhir sebesar 35% dari kebutuhan dalam negeri. Angka tersebut relatif tinggi karena Indonesia merupakan negara penghasil minyak bumi.

PT Pertamina (Persero), perusahaan minyak terbesar di Indonesia melakukan transaksi impor minyak mentah dengan beberapa negara produsen minyak, khususnya dengan negara-negara di timur tengah yaitu Arab Saudi dan Kuwait. Dari kegiatan impor minyak mentah ini, PT Pertamina (Persero) dapat mengalami resiko kerugian yang cukup tinggi akibat fluktuasi harga minyak dan *transaction exposure*, seiring dengan peningkatan transaksi impor minyak mentah pada tahun-tahun yang akan datang. Oleh karena itu, untuk meminimalisasi resiko kerugian yang diperkirakan akan dialami oleh PT Pertamina (Persero), maka PT Pertamina (Persero) dapat melakukan *hedging* (lindung nilai).

hedging adalah suatu tindakan untuk meminimalisasi resiko kerugian akibat adanya fluktuasi harga atau nilai tukar valuta asing dengan cara mengambil posisi pada harga atau nilai pada saat transaksi.

Dengan menggunakan *hedging*, diharapkan perusahaan dapat meminimalisasi resiko kerugian akibat fluktuasi nilai tukar valas dan fluktuasi harga minyak mentah. Sebagai contoh, CEO *Cathay Pasific*, Tony Tyler, yang membawa salah satu maskapai penerbangan terbesar di Asia mendapatkan keuntungan sebesar 812 juta Dollar Hong Kong pada semester pertama tahun 2009. Prestasi ini membanggakan karena pada periode tahun sebelumnya, Cathay Pasific justru membukukan rugi sebesar 760 juta Dollar Hong Kong. Tyler mengakui keuntungan yang diperoleh banyak dipengaruhi oleh kontrak *fuel-hedging* untuk melindungi Cathay Pasific dari perubahan harga minyak dan fluktuasi kurs yang cepat dan labil.

Fenomena tersebut memperlihatkan bahwa penggunaan teknik *hedging* dapat mengatasi resiko kerugian akibat adanya fluktuasi nilai tukar mata uang suatu negara yang bahkan berdampak pada keuntungan yang diperoleh perusahaan. Namun pada kenyataannya, PT Pertamina (Persero) yang merupakan perusahaan minyak terbesar di Indonesia hanya menggunakan *hedging* pada sebagian kecil transaksi impornya dan tidak melakukan *full hedging*, dengan alasan bahwa penggunaan *full hedging* terlalu beresiko dan PT Pertamina (Persero) selalu meminta toleransi waktu dalam pembayaran hutangnya, dimana jika *full hedging* dilakukan maka PT Pertamina harus melunasi hutang pada saat kontrak jatuh tempo .

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis ingin melakukan sebuah penelitian terhadap penggunaan teknik *full contract hedging*, pada transaksi impor minyak mentah PT Pertamina (Persero) dengan menggunakan teknik *forward contract hedging* pada *currency* dan harga minyak mentah serta *money market hedging*, pada periode tahun 2008-2010, dengan alasan bahwa ditahun 2008-2010 terjadi fluktuasi yang

signifikan pada nilai tukar USD terhadap IDR, juga pada tahun-tahun tersebut terjadi fluktuasi yang signifikan pada harga minyak mentah dunia, serta terjadi selisih yang besar antara suku bunga kredit dan suku bunga deposito. Sehingga tahun 2008-2010 cukup mewakili kondisi-kondisi transaksi impor minyak mentah PT Pertamina (Persero) pada tahun-tahun sebelumnya.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, maka penulis merumuskan beberapa masalah yang terbatas pada hal-hal sebagai berikut:

1. Berapa total nilai transaksi impor minyak mentah PT Pertamina (Persero) tahun 2008, 2009 dan 2010 saat menggunakan *forward contract hedging* pada harga minyak mentah?
2. Berapa total nilai transaksi impor minyak mentah PT Pertamina (Persero) tahun 2008, 2009 dan 2010 saat menggunakan *forward contract hedging* pada *currency*?
3. Berapa total nilai transaksi impor minyak mentah PT Pertamina (Persero) tahun 2008, 2009 dan 2010 pada saat menggunakan *money market hedging*?
4. Bagaimana perbandingan nilai transaksi impor minyak mentah PT Pertamina (Persero) tahun 2008, 2009 dan 2010 pada saat menggunakan *forward contract hedging* pada harga minyak mentah, menggunakan *forward contract hedging* pada *currency*, dan menggunakan *money market hedging*?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui total nilai transaksi impor minyak mentah PT Pertamina (Persero) tahun 2008, 2009 dan 2010 saat menggunakan *forward contract hedging* pada harga minyak mentah.
2. Mengetahui total nilai transaksi impor minyak mentah PT Pertamina (Persero) tahun 2008, 2009 dan 2010 saat menggunakan *forward contract hedging* pada *currency*.
3. Mengetahui total nilai transaksi impor minyak mentah PT Pertamina (Persero) tahun 2008, 2009 dan 2010 pada saat menggunakan *money market hedging*.
4. Mengetahui perbandingan nilai transaksi impor minyak mentah PT Pertamina (Persero) tahun 2008, 2009 dan 2010 pada saat menggunakan *forward contract hedging* pada harga minyak mentah, menggunakan *forward contract hedging* pada *currency*, dan menggunakan *money market hedging*.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Kegunaan Praktis

Secara Praktis, penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi perusahaan yang menjadi objek penelitian dalam mengelola transaksi-transaksi yang melibatkan penggunaan valuta asing melalui teknik *hedging* dan diharapkan dapat memperkecil atau menghindari resiko kerugian akibat adanya fluktuasi valuta asing.

1.5.2 Kegunaan Teoritis

Selain kegunaan praktis, diharapkan penelitian ini secara teoritis dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak akademis, yaitu:

1. Diharapkan dapat memperkaya referensi literatur terutama bidang akademis manajemen keuangan.
2. Penulis dapat menambah wawasan pengetahuan serta daya nalar sebagai tumbuhnya proses berfikir dan belajar dengan berusaha memahami aplikasi mengenai teknik lindung nilai (*hedging*) pada perusahaan dari teori-teori dengan aplikasi sesungguhnya.

1.6 Sistematika Penulisan

6. BAB I PENDAHULUAN

Pada BAB I berisi mengenai tinjauan objek studi, latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dari penelitian, kegunaan penelitian, lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

7. BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Pada BAB II akan diuraikan mengenai teori-teori yang berhubungan dengan masalah yang dibahas dalam penelitian. Pada bab II menceritakan tentang kerangka teori.

8. BAB III METODE PENELITIAN

Pada BAB III berisi mengenai metode penelitian yang digunakan, objek penelitian, operasionalisasi variabel, skala pengukuran, dan teknik pengumpulan data.

9. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada BAB IV akan menjelaskan mengenai pengolahan dan analisa data-data yang telah terkumpulkan.

10. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada BAB V berisi mengenai kesimpulan hasil analisis, saran bagi perusahaan dan saran bagi penelitian selanjutnya.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis dari penggunaan *forward contract hedging* pada harga minyak mentah pada, *forward contract hedging currency* serta *money market hedging* pada transaksi impor minyak PT Pertamina (Persero) periode tahun 2008-2010, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut.

1. Pada tahun 2008, penggunaan *forward contract hedging* pada harga minyak mentah menghasilkan nilai transaksi sebesar Rp 90.310.752.429.472,80, penggunaan *forward contract hedging* pada *currency* menghasilkan nilai transaksi sebesar Rp 85.897.670.576.544,90, dan penggunaan *money market hedging* menghasilkan nilai transaksi sebesar dan Rp 86.416.259.168.300,00.
2. Pada tahun 2009, penggunaan *forward contract hedging* pada harga minyak mentah menghasilkan nilai transaksi sebesar Rp 50.697.069.732.095,50, penggunaan *forward contract hedging* pada *currency* menghasilkan nilai transaksi sebesar Rp 53.029.466.786.458,70, dan penggunaan *money market hedging* menghasilkan nilai transaksi sebesar dan Rp 53.415.382.612.199,40.
3. Pada tahun 2010, penggunaan *forward contract hedging* pada harga minyak mentah menghasilkan nilai transaksi sebesar Rp 65.340.009.969.642,60, penggunaan *forward contract hedging* pada *currency* menghasilkan nilai transaksi sebesar Rp 71.260.783.479.714,30, dan penggunaan *money market hedging*

menghasilkan nilai transaksi sebesar dan Rp 71.760.639.413.935,30.

4. Penggunaan *forward contract hedging* pada *currency* menghasilkan nilai transaksi yang paling efisien pada tahun 2008, penggunaan *forward contract hedging* pada harga minyak mentah menghasilkan nilai transaksi yang paling efisien pada tahun 2009 dan tahun 2010, sedangkan penggunaan *money market hedging* menghasilkan nilai transaksi yang sangat tidak efisien sepanjang tahun 2008 sampai dengan tahun 2010

5.2 Saran

1. PT Pertamina (Persero) sebaiknya mengambil keputusan untuk melakukan *forward contract hedging* pada harga minyak mentah, jika terjadi fluktuasi harga minyak mentah yang nilainya relatif menguat, karena *penggunaan forward contract hedging* harga minyak mentah pada kondisi seperti ini membuat PT Pertamina (Persero) dapat membeli minyak mentah dengan harga yang lebih murah dari pada harga pasar.
2. PT Pertamina (Persero) sebaiknya mengambil keputusan untuk melakukan *forward contract hedging* pada kurs USD terhadap IDR, jika terjadi fluktuasi yang relatif menguat pada nilai tukar USD terhadap IDR, karena *penggunaan forward contract hedging currency* pada kondisi seperti ini membuat PT Pertamina (Persero) dapat membeli USD dengan harga yang lebih murah dari pada harga pasar.

3. PT Pertamina (Persero) sebaiknya tidak mengambil keputusan untuk melakukan *money market hedging*, karena terdapat selisih yang besar antara suku bunga kredit dan suku bunga deposito, sehingga mengakibatkan PT Pertamina (Persero) harus membayar kredit dengan jumlah yang besar dan memperoleh pendapatan bunga deposito yang relatif kecil. Jika selisih antara suku bunga kredit dan suku bunga deposito tidak terlalu besar, penggunaan *money market hedging* dapat dipertimbangkan.



DAFTAR PUSTAKA

- Angelina, Feti sisca. (2008). *Analisis Perbandingan Penggunaan Forward Contract Hedging dengan Money Market Hedging dalam Pembayaran Hutang Impor PT Pindad (Persero)*. Skripsi pada Fakultas Bisnis dan Manajemen, Universitas Widyatama Bandung: tidak diterbitkan.
- Bungin, Burhan. (2006). *Metode Penelitian Kuantitatif* (Edisi Pertama). Jakarta: Kencana.
- Emery, Douglas R., Finnerty, John D., & Stowe, John D. (2007). *Corporate Financial Management* (3th ed.). New Jersey: Pearson Education, Inc.
- Ernawati, Sri Ayu. (2009). *Analisis Perbnadingan Resiko Nilai Hutang Impor PT Pratiwi Prima Baja Pada Saat Open Position dan Menggunakan Forward Contract Hedging*. Skripsi pada Fakultas Ekonomi, Universitas Padjajaran Bandung: tidak diterbitkan.
- Eun, Cheol S., & Resnick, Bruce G. (2007). *International Financial Management* (4th ed.). New York: McGraw Hill.
- Fabozzi, Frank J., Franco, Modigliani., Jones, Frank J., & Michael, G Ferri. (2002). *Foundation of Financial Market and Institution* (9th ed.). New Jersey: Pearson Education, Inc.
- Fisher, Bryan., & Kumar, Ankush. (2010). The right way to hedge. *Theoretical and applied finance*, 5(4), 97-121. Retrieved from EBSCO host Journals database.
- Hady, Hamdy . (2001). *Valas Untuk Manager*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Hinkelman, Edward G . (2002). *A Short Course in International Payments* (edisi bahasa Indonesia: alih bahasa Hesti Widyaningrum). Jakarta: PPM.
- Hull, John C. (2006). *Options, Futures and Other Derivatives* (6th ed.). New Jersey: Pearson Education, Inc.

- Madura, Jeff. (2008). *International Corporate Management* (9th ed.). Canada: Thompson South-Western.
- McDonald, Robert L. (2006). *Derivatives Market* (2th ed.). New Jersey: Pearson Education, inc.
- Pabundu Tika, Mohammad. (2006). *Metodologi Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Sekaran, Uma. (2006). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis* (Edisi keempat, buku 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, Sadono. (2004). *Makroekonomi: teori pengantar* (edisi ketiga). Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Yulianti, Sri Handaru., & Prasetyo, Handoyo. (2002). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Internasional* (edisi kedua). Yogyakarta: Andi Yogyakarta.

Website

- Bank Indonesia. (2011). Laporan Kepada DPR. [Online]. <http://www.bi.go.id/web/id/Publikasi/Laporan+kepada+DPR.html> [8-Juli-2011]
- Bank Indonesia . (2011). Kurs Bank Indonesia. [Online]. <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/Kurs+Bank+Indonesia/Kurs+Transaksi/.html> [8-Juli-2011]
- OPEC. (2011). OPEC Basket Price. [Online]. http://www.opec.org/opec_web/en/data_graphs/40.htm [8-Juli 2011]

OPEC. (2011). Monthly Oil Market Report. [Online].
http://www.opec.org/opec_web/en/publications/338.htm
[8-Juli-2011]

PT Pertamina (Persero). (2011) Laporan Tahunan. [Online].
<http://www.pertamina.com/index.php/detail/read/annual-report>
[2-Juni-2011]

Sunarsip. (2011). Oil Hedging Strategy : Sebuah Terobosan Untuk
Mengamankan APBN. [Online].
http://sunarsip.com/index.php?option=com_content&view=article&id=92&catid=39:fiskal-dan-apbn&Itemid=131 [26 Mei 2011]

