**INSTRUMEN DERIVATIF**

Derivatif merupakan kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja aset lain. Aset lain ini disebut sebagai *underlying assets*. Efek derivatif merupakan Efek turunan dari Efek “utama” baik yang bersifat penyertaan maupun utang. Efek turunan dapat berarti turunan langsung dari Efek “utama” maupun turunan selanjutnya.

Dalam pengertian yang lebih khusus, derivatif merupakan kontrak finansial antara 2 (dua) atau lebih pihak-pihak guna memenuhi janji untuk membeli atau menjual *assets/commodities* yang dijadikan sebagai obyek yang diperdagangkan pada waktu dan harga yang merupakan kesepakatan bersama antara pihak penjual dan pihak pembeli. Adapun nilai di masa mendatang dari obyek yang diperdagangkan tersebut sangat dipengaruhi oleh instrumen induknya yang ada di *spot market*.

**Derivatif Keuangan**

Derivatif yang terdapat di Bursa Efek adalah derivatif keuangan *(financial derivative)*. Derivatif keuangan merupakan instrumen derivatif, di mana variabel-variabel yang mendasarinya adalah instrumen-instrumen keuangan, yang dapat berupa saham, obligasi, indeks saham, indeks obligasi, mata uang *(currency)*, tingkat suku bunga dan instrumen-instrumen keuangan lainnya.

Instrumen-instrumen derivatif sering digunakan oleh para pelaku pasar (pemodal dan perusahaan efek) sebagai sarana untuk melakukan lindung nilai *(hedging)* atas portofolio yang mereka miliki.

**Dasar Hukum**

* UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
* Peraturan Pemerintah no.45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.
* SK Bapepam No. Kep.07/PM/2003 Tgl. 20 Februari 2003 tentang Penetapan Kontrak Berjangka atas Indeks Efek sebagai Efek
* Peraturan Bapepam No. III. E. 1 tgl. 31 Okt 2003 tentang Kontrak Berjangka dan Opsi atas Efek atau Indeks Efek
* SE Ketua Bapepam No. SE-01/PM/2002 tgl. 25 Februari 2002 tentang Kontrak Berjangka Indeks Efek dalam Pelaporan MKBD Perusahaan Efek
* Persetujuan tertulis Bapepam nomor S-356/PM/2004 tanggal 18 Pebruari 2004 perihal Persetujuan KBIE-LN (DJIA & DJ Japan Titans 100)

Beberapa Jenis Produk Turunan yang diperdagangkan di BEI:

**1. Kontrak Opsi Saham (KOS)**

OPTION adalah kontrak resmi yang memberikan Hak (tanpa adanya kewajiban) untuk membeli atau menjual sebuah asset pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Option pertama kali secara resmi diperdagangkan melalui Chicago Board Exchange (CBOE) pada tahun 1973

KOS (Kontrak Opsi Saham) adalah Efek yang memuat hak beli (*call option*) atau hak jual (*put option*) atas *Underlying Stock* (saham perusahaan tercatat, yang menjadi dasar perdagangan seri KOS) dalam jumlah dan *Strike Price* (harga yang ditetapkan oleh Bursa untuk setiap seri KOS sebagai acuan dalam*Exercise)*tertentu, serta berlaku dalam periode tertentu.

*Call Option* memberikan hak (bukan kewajiban) kepada pemegang opsi (*taker*) untuk membeli sejumlah tertentu dari sebuah instrumen yang menjadi dasar kontrak tersebut. Sebaliknya, *Put Option* memberikan hak (bukan kewajiban) kepada pemegang opsi (*taker*) untuk menjual sejumlah tertentu dari sebuah instrumen yang menjadi dasar kontrak tersebut.

Opsi tipe Amerika memberikan kesempatan kepada pemegang opsi (*taker*) untuk meng-exercise haknya setiap saat hingga waktu jatuh tempo. Sedangkan Opsi Eropa hanya memberikan kesempatan kepada *taker* untuk meng-exercise haknya pada saat waktu jatuh tempo.

Adapun karakteristik opsi saham yang diperdagangkan di BEI adalah sebagai berikut :

|  |  |
| --- | --- |
| Tipe KOS | Call Option dan Put Option |
| Satuan Perdagangan | 1 Kontrak = 10.000 opsi saham |
| Masa Berlaku | 1,2 dan 3 bulan |
| Pelaksanaan Hak (exercise) | Metode Amerika (Setiap saat dalam jam tertentu di hari bursa, selama masa berlaku KOS) |
| Penyelesaian Pelaksanaan Hak | Secara tunai pada T+1, dengan pedoman: • call option = WMA – strike price • put option = strike price – WMA |
| Margin Awal | 10% dari nilai kontrak |
| WMA (weighted moving average) | adalah rata-rata tertimbang dari saham acuan opsi selama 30 menit dan akan muncul setelah 15 menit berikutnya |
| Strike Price | adalah harga tebus (exercise price) untuk setiap seri KOS yang ditetapkan 7 seri untuk call option dan 7 seri untuk put option berdasarkan closing price saham acuan opsi saham |
| Automatic exercise | diberlakukan apabila: 110% dari strike > call option, jika WMA price 90% dari strike price < put option, jika WMA |
| Premium | diperdagangkan secara lelang berkelanjutan (continuous auction market) |
| Jam Perdagangan KOS | • Senin – Kamis |
|  |  |
|  | • Jum’at |
|  |  |
| Jam Pelaksanaan Hak | • Senin – Kamis : 10.01 – 12.15 dan 13.45 – 16.15 WIB • Jum’at : 10.01 – 11.45 dan 14.15 – 16.15 WIB |

**2. KONTRAK BERJANGKA INDEKS EFEK (KBIE)**

1. **IDX LQ45 Futures**

Kontrak Berjangka atau Futures adalah kontrak untuk membeli atau menjual suatu underlying (dapat berupa indeks, saham, obligasi, dll) di masa mendatang. Kontrak indeks merupakan kontrak berjangka yang menggunakan underlying berupa indeks saham.

IDX LQ45 Futures merupakan Suatu perjanjian yang mewajibkan para pihak untuk membeli atau menjual sejumlah *Underlying* pada harga dan dalam waktu tertentu di masa yang akan datang. LQ45 Futures menggunakan underlying indeks LQ45, LQ45 telah dikenal sebagai benchmark saham-saham di Pasar Modal Indonesia. Di tengah perkembangan yang cepat di pasar modal Indonesia, indeks LQ45 dapat menjadi alat yang cukup efektif dalam rangka melakukan tracking secara keseluruhan dari pasar saham di  Indonesia. Berikut ini merupakan spesifikasi dari IDX LQ45 Futures :

| **Kriteria** | **Spesifikasi** |
| --- | --- |
| **Underlying** | Indeks LQ-45 |
| **Multiplier** | Rp 500.000 per poin indeks |
| **Tick Size** | 0,05 (nol koma nol lima) poin indeks |
| **Periode Kontrak** | 1 Bulan, 2 bulan, 3 bulan |
| **Min. Initial Margin** | 4% X Poin Indeks X Jumlah Kontrak X Multiplier |
| **Auto Rejection** | 10% |
| **Jam Perdagangan** | **Sesi** Senin – Kamis : 09.00 – 12.00 Jum’at : 09.00 – 11.30  **Sesi II** Senin – Kamis : 13.30 – 16.15 Jum’at : 14.00 – 16.15  Untuk bulan kontrak yang jatuh tempo maka pada akhir hari perdagangannya akan berakhir pada pukul 16.00 waktu JATS |
| **Settlement** | Cash, T + 1 |

**Manfaat IDX LQ45 Futures**

Berikut merupakan manfaat dari IDX LQ45 Futures :

1. **Indonesia Government Bond Futures**

Kontrak Berjangka Surat Utang Negara (KBSUN) / Indonesia Government Bond Futures (IGBF) adalah suatu perjanjian yang mewajibkan para pihak untuk membeli atau menjual sejumlah *Surat Utang Negara*pada harga dan dalam waktu tertentu di masa yang akan datang.

Berdasarkan catatan yang pada laporan DJPPR bulan Januari 2017,  Total Surat Utang Negara di Indonesia adalah Rp1.554,92 Triliun. Posisi SUN Seri Benchmark Rp.167,87 Triliun, 62% didominasi oleh SUN tenor 5 dan 10 tahun. Dengan jumlah yang sangat besar, Indonesia secara signifikan membutuhkan instrumen lindung nilai untuk Pasar Surat Utang Negara. Hal ini termasuk untuk Emiten dan Investor / Dealer Utama.

Berikut merupakan Spesifikasi bisnis IGBF :

| **IGBF** | | |
| --- | --- | --- |
| **Produk** | SUN tenor 5 tahun | SUN tenor 10 tahun |
| **Kode Instrumen** | BM05H6 | BM10H6 |
| **Contract Size** | IDR 1,000,000,000 | IDR 1,000,000,000 |
| **Quotation** | Price | Price |
| **Tick Size** | 0.01 (1 bp) | 0.01 (1 bp) |
| **Tick Value** | IDR 100,000 | IDR 100,000 |
| **Auto Rejection** | 300bp from reff price | 300bp from reff price |
| **Initial Margin** | 1% X Contract Size X Number of Contract X Futures Price | 2% X Contract Size X Number of Contract X Futures Price |
| **Jam Perdagangan** | **Senin sampai Kamis:** Sesi I : 09.00 – 12.00 Sesi II : 13.30 – 16.15  **Jum’at:** Sesi I : 09:00 - 11:30 Sesi II : 14.00 – 16.15 | **Senin sampai Kamis:** Sesi I : 09.00 – 12.00 Sesi II : 13.30 – 16.15  **Jum’at:** Sesi I : 09:00 - 11:30 Sesi II : 14.00 – 16.15 |
| **Periode kontrak** | 3 bulan dari bulan Maret dengan siklus empat bulan (Maret, Juni, September dan/atau Desember) | 3 bulan dari bulan Maret dengan siklus empat bulan (Maret, Juni, September dan/atau Desember) |
| **Settlement** | Cash Settlement (T + 1) | Cash Settlement (T + 1) |
| **Liquidity Provider** | Yes | Yes |
| **Spread LP** | 55 bp (±0.55%) | 70 bp (±0.70%) |
| **Min Quantity** | 10 contracts | 10 contracts |

**Mengapa IGBF Dibutuhkan?**

**Pasar Primer**

1. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat mengancam keberlanjutan dari kebijakan fiskal. IGBF dapat menjadi tingkat suku bunga equilibrium untuk DMO dalam melakukan aktivitas fiskal.
2. Memperluas Basis Investor
   * IGBF akan menarik investor baru yang memiliki tujuan untuk melindungi nilainya / keperluan untuk memiliki Obligasi.
   * Investor secara luas akan mengurangi ketergantungannya terhadap pasar.
   * Meningkatkan likuiditas karena penambahan jumlah investor dengan beragam profil risiko
3. Pasar Tunai dan *Futures* sangat erat kaitannya.

**Pasar Sekunder**

1. Meningkatkan aktivitas lindung nilai dan mempromosikan praktik manajemen risiko
2. Pasar Tunai dan Futures sangat erat kaitannya

**Kegunaan derivatif :**

**Asuransi dan lindung nilai**

Salah satu kegunaan derivatif adalah sebagai suatu alat untuk mengalihkan risiko. Contohnya, petani dapat menjual [kontrak berjangka](https://id.wikipedia.org/wiki/Kontrak_berjangka) atas hasil panenan kepada spekulator sebelum panen dilakukan. Si petani melakukan lindung nilai atas risiko naik atau turunnya harga panenan dan si spekulator menerima pengalihan risiko ini dengan harapan imbalan yang besar. Sipetani mengetahui secara pasti nilai jual hasil panen yang akan diperolehnya kelak dan si spekulator akan memperoleh keuntungan apabila harga jual mengalami kenaikan namun apabila harga jual mengalami penurunan maka ia akan mengalami kerugian.

**Spekulasi dan arbitrasi**

*Arbitrasi* atau juga dikenal dengan istilah asing *"arbitrage"* ini bisa diartikan sebagai suatu tindakan mengambil keuntungan dengan memanfaatkan perbedaan antara satu aset acuan dan aset acuan lainnya misalnya dengan memanfaatkan perbedaan antara nilai Indeks LQ-45 (ILQ-45) di [Bursa Efek Jakarta](https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Jakarta) ( spot market ) dan nilai ILQ-45 pada KBIE di [Bursa Efek Surabaya](https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Surabaya) ( futures market ), jadi selain mengambil posisi di BES, juga harus mengambil posisi di BEJ sehingga secara simultan mengambil posisi yang berlawanan antara di BEJ dan BES.

spekulator dapat bertransaksi dengan spekulator lainnya juga dengan orang yang membutuhkan lindung nilai (*hedger*). Pada umumnya transaksi pasar pasar derivatif lebih didominasi oleh perdagangan spekulatif daripada perdagangan lindung nilai dalam artian yang sesungguhnya.

**Contoh Derivatif dapat digunakan dalam manajemen risiko untuk melindungi suatu posisi terhadap risiko dari tindakan yang merugikan.**

Sebagai instrumen keuangan yang memiliki harga yang bergantung pada aset yang mendasarinya, derivatif merupakan perjanjian kontraktual antara dua pihak di mana satu pihak berkewajiban untuk membeli atau menjual sekuritas yang mendasarinya dan pihak lainnya memiliki hak untuk membeli atau menjual sekuritas yang mendasarinya. Hedging adalah tindakan mengambil posisi offsetting dalam keamanan terkait, yang membantu mengurangi pergerakan harga yang berlawanan.

Misalnya, asumsikan seorang investor membeli 1.000 lembar saham Tesla Motors Inc. pada tanggal 9 Mei 2015 dengan harga $ 65 per saham. Dia telah berinvestasi selama lebih dari dua tahun dan sekarang dia khawatir bahwa Tesla tidak akan dapat memenuhi pendapatan per sahamnya (EPS) dan ekspektasi pendapatannya.

Harga saham Tesla dibuka dengan harga $ 243,93 pada 15 Mei 2018. Investor tersebut ingin mengunci setidaknya $ 165 laba per saham atas investasinya. Untuk melindungi posisinya terhadap risiko fluktuasi harga yang dapat merugikannya, investor membeli 10 kontrak opsi put pada Tesla dengan harga strike $ 230 dan tanggal jatuh tempo pada 7 September 2018.

Kontrak put option, yang merupakan salah satu dari jenis derivatif, memberikan hak pada investor untuk menjual sahamnya dari Tesla seharga $ 230 per saham. Karena satu kontrak opsi saham mewakilkan 100 saham dari saham yang mendasarinya, investor dapat menjual 1.000 (100 x 10) saham dengan 10 put option.

Tesla diperkirakan akan melaporkan pendapatannya pada 5 September 2018. Jika Tesla melewatkan ekspektasi penghasilannya dan harga sahamnya turun di bawah $ 230, investor telah mengunci harga jual sebesar $ 230 dengan opsi put-nya. Jadi, dia dapat menjual 1.000 saham, dan mendapatkan untung $ 165 ($ 230 – $ 65) per saham.

**Jenis kontrak derivatif**

Terdapat dua jenis kontrak derivatif yang dikenali dari cara perdagangannya di pasar yaitu:

* Derivatif yang ditransasikan di luar bursa atau dikenal juga dengan istilah "*(Over-the-counter (OTC) derivatives)* adalah merupakan suatu kontrak bilateral ( melibatkan dua pihak) yang dilakukan di luar bursa ataupun tanpa menggunakan pialang (transaksi langsung antara para pihak). Beberapa produk seperti swap, kontrak serah nilai tukar, dan [opsi eksotik](https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Opsi_eksotik&action=edit&redlink=1) (*exotic option*) yaitu suatu derivatif yang menggunakan fitur sehingga menjadi lebih rumit daripada derivatif yang umum diperdagangkan, misalnya opsi [vanila](https://id.wikipedia.org/wiki/Vanila) seringkali diperdagangkan tanpa melalui bursa (OTC). Pasar transaksi derivatif tanpa melalui bursa (OTC) ini sangat besar sekali.
* Derivatif yang diperdagangkan di bursa atau disebut juga *Exchange-traded derivatives* adalah merupakan instrumen derivatif yang diperdagangkan pada bursa perdagangan khusus derivatif ([bursa berjangka](https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_berjangka)) ataupun bursa lainnya. Bursa derivatif menjalankan perannya sebagai perantara atas transaksi terkait dan memungut [marjin awal](https://id.wikipedia.org/wiki/Marjin_(keuangan)) (*initial margin*) dari kedua belah pihak yang melakukan transaksi sebagai jaminan.

Di Bursa Efek Indonesia, efek utama (underlying) yang paling populer diderivatifkan adalah saham, dengan produk turunannya adalah right dan waran. Meski kedua produk itu bersifat hak, namun karakteristik kedua produk derivatif itu berbeda satu sama lainnya.

**Right**

Right adalah hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD). Biasanya munculnya instrumen derivatif (right) ini dilakukan ketika emiten melakukan penawaran saham kedua (second issue). Di Pasar Modal Indonesia second issue ini biasa disebut dengan right issue yang secara sederhana bisa kita terjemahkan mengeluarkan saham dengan hak membeli kepada pemegang saham lama. Artinya dalam right issue tersebut pemegang saham lama diberi prioritas terlebih dulu untuk memiliki saham yang akan dikeluarkan itu. Sifatnya berupa hak. Jadi pemegang saham lama boleh melakukan pembelian tapi boleh juga melepas haknya itu. Karena sifatnya yang demikian itu maka right yang merupakan hak untuk membeli saham yang dikeluarkan itu bisa diperjualbelikan di lantai bursa.

Periode perdagangan right tersebut tidak selamanya, melainkan hanya sementara saja. Biasanya antara 5 hingga 10 hari Bursa saja. Dengan sifatnya yang berupa hak ada beberapa keistimewaan dan keuntungan yang bisa diperoleh investor dengan right ini. Investor yang menjadi pemegang saham lama memiliki hak istimewa untuk membeli saham baru pada harga yang telah ditetapkan dengan menukarkan Right yang dimilikinya. Dengan hak istimewa itu memungkinkan investor tersebut untuk memperoleh keuntungan dengan membeli saham baru dengan harga yang lebih murah.

Contoh: emiten ABC melakukan right issue dengan harga Rp1.500 per lembar. Right dari saham itu dijual pada harga Rp200. Itu artinya bagi pemegang saham lama untuk dapat membeli saham baru emiten senilai Rp1.500, dia harus menebus right (yang menjadi hak untuk membeli saham) senilai Rp200 per saham. Dengan demikian modal yang dikeluarkan investor untuk membeli saham baru emiten itu adalah Rp1.700 per saham. Kalau pada saat pelaksanaan harga saham di pasar naik menjadi Rp2.000 per saham, berarti pemegang saham sudah menikmati keuntungan sebesar Rp300 per saham.

**Karakteristik Right**

Di samping memiliki keuntungan, right juga memiliki risiko. Salah satu contoh risiko yang sering terjadi adalah apabila harga saham pada periode pelaksanaan atau yang biasa disebut dengan exercise date lebih rendah. Dalam kondisi ini dengan sendirinya investor tidak akan mengkonversikan right tersebut, sementara itu investor akan mengalami kerugian atas harga beli Right. Contoh: Seorang investor membeli Right di Pasar Sekunder pada harga Rp200 dengan harga pelaksanaan Rp1.500. Kemudian pada periode pelaksanaan, harga saham turun menjadi Rp1.200 per saham. Investor tersebut tentunya tidak akan menukarkan right yang dimilikinya, karena jika dia melakukannya, maka dia harus membayar Rp1.700 (Rp1.500 harga pelaksanaan + Rp200 harga right). Sebagai konsekuensi tidak dilakukannya penukaran saham tersebut akan terjadi dilusi pada kepemilikan saham investor. Dilusi atau berkurangnya kepemilikan saham investor itu akan terjadi secara proporsional. Misalnya emiten yang melakukan right issue itu sebelumnya memiliki saham sebanyak 200 juta. Ketika emiten itu mengeluarkan right issue dengan perbandingan (rasio) 1:1 artinya setelah right issue saham emiten itu akan bertambah jumlahnya menjadi 400 juta lembar saham. Dengan kata lain tiap satu pemegang saham lama akan diberi hak untuk membeli 1 saham baru. Kalau kemudian right tidak ditebus oleh pemegang saham lama (yang mendapatkan hak untuk membeli terlebih dulu), dengan sendirinya jumlah kepemilikan sahamnya akan terpangkas (dilusi) sebesar 50 persen. Artinya jika sebelum right issue seorang investor memiliki 1 juta saham, maka setelah right issue jumlah sahamnya tinggal 500 ribu lembar saja.

**Waran**

Waran adalah hak untuk membeli sebuah saham pada harga yang telah ditetapkan pada waktu yang telah ditetapkan pula. Waran biasanya melekat sebagai daya tarik (swetener) pada penawaran umum saham perdana (IPO) ataupun obligasi. Biasanya harga pelaksanaan lebih rendah dari pada harga pasar saham. Setelah saham ataupun obligasi tersebut tercatat di bursa, waran dapat diperdagangkan secara terpisah. Periode perdagangan waran sekitar 3 - 5 tahun. Waran merupakan suatu pilihan (option), di mana pemilik waran mepunyai pilihan untuk menukarkan atau tidak warannya pada saat jatuh tempo. Pemilik waran dapat menukarkan waran yang dimilikinya 6 bulan setelah waran tersebut diterbitkan oleh emiten. Harga waran itu sendiri berfluktuasi selama periode perdagangan di pasar sekunder. Lembar sahamnya ditransaksikan dengan menggunakan kode “-W” di belakang kode saham emiten yang mengeluarkannya, misalnya “ALTO-W” adalah yang dikeluarkan oleh emiten saham berkode “ALTO”. Dalam Bursa Efek Indonesia,Warrant lebih dikenal dengan istilah “Call Warrant”.

**Karakteristik Warran**

Yang menjadi keistimewaan waran ini antara lain, bahwa pemilik waran memiliki hak untuk membeli saham baru perusahaan dengan harga yang lebih rendah dari harga saham tersebut di Pasar Sekunder dengan cara menukarkan waran yang dimilikinya ketika harga saham perusahaan tersebut melebihi harga pelaksanaan. Misalnya seorang investor membeli waran pada harga Rp200 per lembar dengan harga pelaksanaan Rp1.500. Kalau pada saat tanggal pelaksanaan (penukaran waran menjadi saham), harga saham perusahaan meningkat menjadi Rp1.800 per saham, maka investor dapat dikatakan hanya membeli saham perusahaan tersebut dengan harga hanya Rp1.700 (Rp1.500 + Rp200). Jelas hal itu sangat menguntungkan membeli saham secara langsung di pasar sekunder yang harganya Rp1.800 per saham.

Karena sifatnya yang bisa diperdagangkan itu waran ini juga memberikan keuntungan berupa capital gain. Karakteristik yang demikian itu sekaligus juga menjadi faktor yang merugikan bagi investor apabila harga waran jatuh dari harga belinya. Begitu pula apabila harga saham pada periode pelaksanaan jatuh dan menjadi lebih rendah dari harga pelaksanaan, maka investor akan mengalami kerugian atas harga beli Waran. Misalnya investor membeli waran seharga Rp200 dengan harga pelaksanaan Rp1.500. Kemudian pada periode pelaksanaan, harga saham turun menjadi Rp1.200 per saham. Investor tersebut tentunya tidak akan menukarkan Waran yang dimilikinya, karena jika ia melakukannya, maka ia harus membayar Rp1.700 (Rp1.500 harga pelaksanaan + Rp200 harga waran). Oleh karena itu investor akan mengalami kerugian sebesar harga pembelian waran Rp200**.**

**Warrant di Dalam Undang-Undang**

Warrant sendiri juga dirumuskan dalam Undang-Undang, yaitu dalam dalam penjelasan Pasal 1 Angka 5 Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal adalah sebagai berikut:

Efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang Efek untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu setelah 6 (enam) bulan atau lebih sejak Efek dimaksud diterbitkan.

Pengaturan mengenai penerbitan dan perdagangannya di pasar modal juga diatur oleh peraturan bursa efek.

Penerbitan di Indonesia mengikuti No. IX.D.1 Keputusan ketua Badan Pengawas Pasar Modal No: Kep-26/PM/2003 tentang hak memesan Efek terlebih dahulu (HMETD).

Bila suatu perusahaan yang telah IPO bermaksud untuk menambah modal sahamnya di kemudian hari dengan menerbitkannya, maka setiap pemegang saham diberi Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atas efek baru yang sebanding dengan persentase kepemilikan mereka.

Misalnya PT ABCD akan melakukan IPO sebanyak 2 miliar lembar saham dengan harga penawaran Rp1.000 per lembar saham. Bersamaan dengan itu, PT ABCD juga menerbitkan 1 miliar lembar warrant sebagai hak untuk menebus lembar saham baru di harga tebus yang ditentukan.

Karena itu, saat IPO, bila setiap pemegang saham yang memegang 2 lembar saham akan mendapat 1 hak warrant secara cuma-cuma.

**Tujuan Warrant Diterbitkan**

Untuk menarik minat investor agar lebih tertarik untuk membeli saham. Biasanya diterbitkan oleh perusahaan ketika perusahaan membutuhkan tambahan modal saham baru.

Selain itu, dapat berfungsi sebagai pemanis dari suatu produk investasi yang dikeluarkan perusahaan untuk menarik dana.

Warrant merupakan insentif bagi pemegang saham yang biasanya diberikan bersamaan dengan Right Issue, agar pemegang saham mau menebus Right Issue-nya.

Warrant merupakan suatu hak, dan bukanlah kewajiban.

Investor boleh menebusnya dan setelah menebusnya, akan berubah menjadi induk, namun tidak wajib ditebus, investor bisa menjual warrant (hak tebus) tersebut kepada investor lainnya yang ingin menebusnya. Bila sebuah Warranttidak ditebus, maka akan hangus.

Secara singkat, warrant adalah hak untuk membeli saham. Perusahaan yang menerbitkannya pun haruslah perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di bursa.

Sebelum perusahaan menerbitkannya ada sejumlah aturan emisinya yang harus dipenuhi oleh emiten.

Warrant merupakan produk turunan dari saham, diciptakan pertama kali oleh perusahaan Jepang di bursa saham Swiss.

Perusahaan Jepang tersebut menciptakan produk tersebut dengan tujuanhedging. Hingga sekarang, emiten-emiten di bursa saham Indonesia juga sudah banyak yang menerbitkannya sebagai bonus bagi para pemegang saham.

**Karakteristik Warrant**

Warrant yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik di pasar modal, pada umumnya bersifat detachable, artinya produk tersebut dapat dipisahkan dari saham induk yang diterbitkan dan dapat diperdagangkan pada papan tersendiri di bursa efek.

Warrant, seperti halnya berjangka (future) dan opsi, adalah instrumen derivatif yang harganya didasarkan pada instrumen lain, yang dalam hal ini adalah saham. Seperti opsi, memiliki karakteristik antara lain:

1. Mempunyai ketentuan yang sama mengenai jumlah saham yang dapat dibeli per warrant.

2. Pencantuman nama perusahaan yang menerbitkannya

3. Bila ada perubahan kondisi perekonomian, harga saham yang diberikan kepada pembeli hak warrant, bisa berubah dan dimodifikasi.

4. Dibandingkan dengan opsi, warrant mempunyai periode jatuh tempo yang lebih panjang, yaitu antara 6 bulan sampai 5 tahun, bahkan ada jenis yang tidak memiliki periode jatuh tempo, yaitu disebut perpetual warrant.

Di beberapa bursa efek dunia, warrant dikenal dengan sebutan company warrants atau common warrants, Sementara pada pasar modal Indonesia, dikenal jenis call warrant, yaitu warrant yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham perusahaan pada harga tertentu untuk waktu 6 bulan atau lebih sejak diterbitkan.

Karakteristiknya yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia pun secara umum adalah sebagai berikut:

• Diterbitkan oleh perusahaan terbuka yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

• Harga pelaksanaan setinggi-tingginya sebesar 125% dari harga saham terakhir pada hari diputuskannya penerbitan di rapat umum pemegang saham perusahaan tercatat.

• Pemegang hak atas warrant tidak wajib melaksanakan haknya sampai pada jatuh tempo.

• Tujuan penerbitannya adalah untuk menambah modal perusahaan.

• Jumlahnya diterbitkan dan yang telah beredar tidak melebihi 35% dari jumlah saham yang telah ditempatkan dan disetor penuh.

• Masa berlakunya selama 6 bulan atau lebih sejak diterbitkannya.

**Menghitung Harga Wajar Warrant**

Bagaimana cara menghitung harga wajar sebuah Warrant? Untuk mengetahui harga wajar, ada tiga hal yang harus kita ketahui, yaitu:

• Harga penebusan (harga eksekusi) yang ditetapkan oleh perusahaan.

• Waktu atau Tanggal penebusan.

• Harga induk saat ini.

Rumus untuk menghitung harga wajar adalah harga induk dikurangi dengan harga eksekusi.

**Harga Wajar Warrant = Harga Induk – Harga Eksekusi**

**Memperdagangkan Lembar Warrant**

Sama seperti halnya lembar saham biasa, Warrant pun dapat ditransaksikan di bursa saham dan dapat memberikan keuntungan berupa Capital Gain. Misalnya sebuah perusahaan atau emiten, mengeluarkan warrant dengan ketentuan:

• Harga penebusan: Rp125

• Tanggal penebusan: 2 Tahun Lagi

• Harga induk: Rp140

Berdasarkan rumus sebelumnya, maka harga wajarnya adalah:

Harga Wajar = Rp140 – Rp125 = Rp15 per lembar

Maka misalnya Anda mendapat lembar Warrant sebagai bonus senilai Rp15 per lembar, sebetulnya Anda memiliki hak untuk menebus saham pada harga Rp125, di mana hak Anda dinilai sebesar Rp15 per lembar.

Hak Anda tersebut bisa diperjualbelikan di pasar, dan nilai dari hak Anda pun berfluktuatif sesuai dengan permintaan dan penawaran yang ada di pasar.

Bila seharusnya harga wajar warrant adalah harga induk di pasar sekarang dikurangi dengan harga eksekusi, berarti seharusnya bila harga pasar senilai Rp140, maka harga wajar warrant adalah Rp15.

Namun, seringkali kenyataan di pasar berbeda, bisa saja warrant tersebut ditransaksikan pada nominal hingga Rp50, bahkan Rp100. Ini merupakan hasil dari proyeksi pelaku pasar akan harga saham di saat eksekusi.

Misalnya bila pasar memproyeksikan bahwa di saat harga eksekusi, harga emiten tersebut bisa mencapai Rp300, maka harga Warrant pun bisa ikut naik menjadi sebesar Rp300 – Rp125 menjadi Rp175 per lembar saham.

Kecenderungan Warrant adalah, ketika semakin mendekati masa penebusan, jika harga saham induk berada di bawah harga eksekusi, harga warrant akan mendekati Rp1.

Jadi salah satu strategi bertransaksi warrant adalah mencari warrant yang minimal waktu eksekusinya masih satu tahun lagi dan perusahaan induk yang bersangkutan memiliki prospek yang cerah.

**Perbedaan Transaksi Warrant dan Saham Biasa**

Harganya cenderung bergerak sejalan dengan induk, namun persentasenya lebih besar. Misalkan bila induk naik dari Rp140 menjadi Rp175, maka persentase kenaikannya adalah sebesar 25%, namun harganya yang tadinya seharga Rp15 bisa naik menjadi Rp50 per lembar, dan persentase kenaikannya adalah sebesar 333,33%.

Perbedaan lainnya antara warrant dengan induk sahamnya, adalah dalam perdagangannya tidak dikenakan aturan Auto Reject seperti pada perdagangan saham biasa.

Bila batas auto reject terbesar (untuk harga Rp50-Rp200) adalah sebesar 35%, maka dalam perdagangan sehari warrant bisa saja harganya naik ratusan persen, hingga ribuan persen. Dalam perdagangannya, tidak dikenal adanya batas bawah Rp50, sehingga bisa saja sebuah lembar warrant bernilai sebesar Rp1.

Dari kedua perbedaan tersebut, maka kita ketahui bahwa bertransaksi warrantmemiliki potensi keuntungan yang sangat tinggi, namun juga memiliki risiko yang sangat besar pula. Dibutuhkan kebijaksanaan investor dalam menyikap transaksinya agar terhindar dari risiko yang tidak diinginkan.

**Berinvestasi Warrant**

Merupakan suatu instrumen yang diterbitkan oleh perusahaan untuk memberikan hak pada pemegang saham pada harga tertentu.

Seperti halnya opsi, mempunyai karakteristik tertentu. Dalam berinvestasi, seorang investor bisa mendapatkan keuntungan capital gain, seperti halnya bertransaksi saham biasa, namun risikonya pun lebih tinggi dari saham.

Membeli artinya Anda berpandangan bahwa harga saham induk saat tanggal eksekusi naik jauh lebih tinggi dari harga sahamnya.

Berinvestasi bukanlah hal yang salah, namun perlu diingat risiko bertransaksi tentunya lebih besar daripada trading saham biasa. Anda boleh saja bertransaksiWarrant selama risikonya dapat Anda minimalkan.

Tahapan Berinvestasi

Seorang investor harus melalui beberapa proses dan tahapan tertentu untuk mencapai keputusan investasi yang terbaik. Tahapan-tahapan tersebut diantaranya adalah:   
  
**1. Menentukan kebijakan investasi**

Kebijakan investasi meliputi penentuan tujuan investasi dan besar kekayaan yang akan diinvestasikan. Tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam tingkat keuntungan (return) maupun risiko. Jumlah dana yang diinvestasikan juga mempengaruhi return dan risiko yang ditanggung. Di samping itu dalam proses investasi perlu dipertimbangkan preferensi risiko pemodal. Hal ini mempengaruhi jenis sekuritas yang dipilih untuk alokasi dana yang ada sehingga dapat diperkirakan distribusi dana pada berbagai instrumen yang tersedia. Dengan menentukan tujuan investasi dapat ditentukan pilihan instrumen investasi yang dilakukan.   
  
**2. Melakukan analisis sekuritas**

Analisis sekuritas berarti menilai sekuritas secara individual, dan untuk mengidentifikasi sekuritas digunakan dua filosofi berbeda, yaitu:   
- Untuk sekuritas yang mispriced (harga terlalu tinggi atau terlalu rendah) dapat dengan analisis teknikal atau analisis fundamental.   
- Untuk sekuritas dengan harga wajar, pemilihan sekuritas didasarkan atas preferensi risiko para pemodal, pola kebutuhan kas, dan lain-lain.   
  
**3. Membentuk portofolio**

Dari hasil evaluasi terhadap masing-masing sekuritas, dipilih aset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio dan ditentukan proporsi dana yang diinvestasikan pada masing-masing sekuritas tersebut. Ini dilakukan dengan harapan risiko yang harus ditanggung terkurangi dan portofolio yang menawarkan return maksimum dengan risiko tertentu atau minimum risiko dengan return tertentu dapat terbentuk.   
 **4. Merevisi portofolio**

Revisi atas portofolio berarti merubah portofolio dengan cara menambah atau mengurangi saham dalam portofolio yang dianggap menarik atau tidak lagi menarik. Jika diperlukan, langkah ini dilakukan melalui pengulangan tiga tahap di atas.   
  
**5. Evaluasi kinerja portofolio**

Evaluasi kinerja portofolio membandingkan kinerja yang diukur baik dalam return yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung, terhadap portofolio benchmark atau pasar.