BAB III

KONTRAK OPSI SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA SURABAYA

A. Profil Lembaga BEI Surabaya

1. Sejarah Singkat PT. Bursa Efek Indohnesia Surabaya[1]

Pada 9 Mei 2006 Ketua BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) Fuad Rahmani menyampaikan pandangannya bahwa proses merger (Bursa Efek Surabaya) BES-BEJ (Bursa Efek Jakarta) sebagaimana telah dicanangkan sebelumnya tetap berlangsung. Pada kesempatan rapat-rapat di BAPEPAM dan LK pada tanggal 1 Juni 2006, 2 Juni 2006, 21 September 2006 dan 24 November 2006 telah dibahas berbagai isu penting mengenai persiapan penggabungan BES-BEJ. Pada akhir November 2006 kajian merger BES baru selesei dan akhirnya diterima direksi BES.

Pada tanggal 6 Desember 2006 BES menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) dengan agenda rapat meminta persetujuan atas Rencana Kerja Anggaran Tahunan (RKAT) dan persetujuan prinsip merger BES-BEJ. Dalam putusan pemberian persetujuan prinsip kepada direksi diminta agar penggabungan memperhatikan 3 hal yakni bahwa kepentingan karyawan tidak boleh dirugikan, penyeleseian UBH dan kepentingan pemegang saham harus optimal.

[1] Perpustakaan Bursa Efek Indonesia Surabaya

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Proses merger dilakukan lebih intens dengan diadakannya pertemuan reguler di BAPEPAM dan LK yang dimulai pada tanggal 14 Desember 2006 untuk membahas persetujuan prinsip penggabungan BES-BEJ telah dibahas beberapa isu penting terkait dengan rencana merger serta pembentukan tim kecil dan disepakati masing-masing bursa akan menunjuk 2 orang anggota direksi.

Setelah melalui beberapa kali pertemuan, pada awal bulan Juni 2007 Tim merger BES mulai menyusun paper yang diawali dengan sebuah paper yang berjudul Pokok-Pokok Pikiran Penggabungan BES-BEJ, pengembangan bursa hasil penggabungan dan sinergi yang akan di hasilkan dari penggabungan di masa datang.

Selanjutnya, Tim Merger BES menyeleseikan ke-6 paper lainnya, yang meliputi paper kedua tentang perdagangan, Paper ketiga tentang Emiten tercatat di BES, paper keempat tentang Pemegang Saham dan Anggota Bursa, Paper kelima tentang Teknologi Informasi, Paper keenam tentang Sumber Daya Manusia BES dan Paper ketujuh tentang Usulan Kerangka Marger. Setelah penyusunan masing-masing paper selesei, Tim menyampaikan paper tersebut kepada Konsultan Hukum Hadinoto Putranto dan rekan, Konsultan Keuangan Ernst dan Young dan Konsultan Sumber Daya Manusia Daya Dimensi Indonesia untuk dapat digunakan sebagai bahan masukan dalam penyusunan rancangan penggabungan BES-BEJ.

Pada tanggal 30 Agustus 2007 diselenggarakan pertemuan koordinasi antara BES-BEJ dengan ketiga konsultan (HHP, E&Y dan DDI). Pertemuan ini merupakan pertemuan penentu untuk memastikan kesiapan seluruh materi Rancangan penggabungan. Pada kesempatan tersebut BES kembali menyampaikan usulan

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

mengenai nama bursa hasil penggabungan dengan nama Bursa Indonesia atau ”INDONESIAN EXCHANGE” dan memutuskan untuk tidak membuat logo dalam bentuk gambar, akan tetapi membuat logo dalam bentuik tulisan “INDONEX”. Pada tanggal 1 November 2007 BES-BEJ resmi bergabung menjadi BEI.

2. Struktur organisasi

Penentuan masa kerja dewan komisaris dan direksi bursa hasil penggabungan untuk pertama kali menjadi perdebatan yang hangat, sementara ada usulan agar masa kerja dewan komisaris hanya satu bulan dan direksi sampai Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tahunan 2007.

Sesuai dengan anggaran dasar perusahaan, bahwa kekuasaan tertinggi terletak pada RUPS. Di dalam struktur organisasi PT. BEI terdapat 7 dewan komisaris yang terdiri dari 1 orang komisaris utama dan 6 orang komisaris, serta dewan direksi yang terdiri dari 7 orang yaitu 1 orang direktur utama dan 6 orang direktur lainnya sebagai direktur yang membidangi pekerjaan tertentu serta membawahi suatu departemen-departemen.

Adapun struktur organisasi PT BEI Surabaya tersebut berada dibalik lembar halaman ini:

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

3. Visi dan misi bursa hasil penggabungan

Visi bursa hasil penggabungan tidak terlepas dari latar belakang dilakukannya penggabungan BES-BEJ sebagaimana di tuangkan dalam Master Plan Pasar Modal 2005-2009, yakni adanya suatu keinginan untuk memiliki suatu bursa yang kuat, bernilai, kredibel, kompetitif dan berdaya saing global. Visi bursa hasil penggabungan tersebut antara lain:

a. Mampu menghasilkan produk-produk pasar modal yang bernilai jual tinggi.
b. Mampu menyediakan infrastruktur teknologi yang berkualitas.
c. Mampu memberikan kepuasan kepada konsumen .
d. Mampu memperkuat keamanan para investor.
e. Mampu menciptakan integritas dan transparansi pada pasar modal.
f. Mampu menciptakan karyawan yang berkompetensi tinggi.

4. Tujuan penggabungan

Penggabungan BES dan BEJ, di tujukan untuk terciptanya efisiensi pasar modal Indonesia. Dengan tersedianya berbagai instrumen pasar modal yang dapat diperdagangkan melalui bursa, maka efisiensi pasar modal dapat tercapai. Investor memiliki kesempatan yang luas untuk memilih instrument yang tepat sesuai dengan tujuan penggunaan dana yang dimiliki investor, investor tidak perlu harus investasi pada instrumen luar negeri baik yang di perdagangkan didalam negeri maupun di luar negeri.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

5. Manfaat penggabungan

Manfaat penggabungan BES-BEJ dapat dilihat dari berbagai aspek, antara lain:

a. Aspek bisnis, Dengan adanya penggabungan BES-BEJ dapat meningkatkan jumlah emiten yang tercatat, meningkatkan perkembangan instrumen yang sudah dimulai diperdagangkan, dan dapat menumbuhkan instrumen baru yang dapat diperdagangkan di bursa.
b. Aspek operasional, Penghematan biaya operasional yang timbul akibat adanya penggabungan BES-BEJ antara lain biaya penyediaan sistem dan sarana perdagangan, biaya penyediaan *web site,* biaya penyediaan jaringan biaya penyediaan *band width*.
c. Aspek pelaku, Penggabungan BES-BEJ bermanfaat bagi para pelaku di pasar modal, antara lain: bagi emiten, bagi anggota bursa dari partisipan, bagi investor serta bagi pemegang saham.[2]

B. Aplikasi Kontrak Opsi Saham

1. Pengertian Kontrak Opsi Saham (KOS)

- Kontrak opsi saham yaitu: kontrak antara dua belah pihak, yang memberikan hak beli atau hak jual atas saham acuan pada *strike price* (harga perjanjian)

[2] Perpustakaan Bursa Efek Indonesia Surabaya

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

tertentu, dengan membayar sejumlah premium kepada penjual, dalam jangka waktu yang sudah ditentukan.[3]

- Kontrak opsi saham menurut Abdul Halim yaitu: kontrak yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli atau menjual sejumlah tertentu saham, suatu perusahaan tertentu dengan harga tertentu dalam waktu tertentu.[4]
- Secara singkat kontrak opsi saham adalah *underlying* aset yang bisa di gunakan.[5]

Dengan demikian dari uraian-uraian di atas dapat disimpulkan bahwa kontrak opsi saham merupakan suatu hak kepada pembeli untuk membeli saham dalam waktu tertentu dan dengan harga yang sudah di tentukan.

2. Sejarah Opsi

Walaupun tidak di ketahui secara pasti sejak kapan pertama kalinya kontrak opsi diperdagangkan, namun diperkirakan para ahli matematika dan ahli filsuf sejak zaman Romawi dan Yunani dulu telah menggunakan metode yang sama seperti kontrak opsi.

Para ahli matematika dan ahli filsuf tersebut, saat itu yakin akan prospek buah zaitun (*olive*) kedepan akan sangat baik, sehingga menggunakan opsi untuk mengantisipasi harga di kemudian hari. Saat musim sepi, dimana permintaan akan (*olive*) tidak ada, mereka memperoleh hak dengan harga sangat rendah dan kemudian

---

[3] http: //timmytherik.blogspot.com/2008/10/pelajaran-menarik-tentang.html
[4] Abdul Halim, *Analisis Investasi*, hal. 104
[5] http: //www.Sinarharapan.co.id /ekonomi/eureka/2005/0610/eur/html

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

menunggu permintaan sedang banyak sehingga harga (*olive*) naik tinggi sekali, karena itu mereka yang mempunyai hak membeli di harga perjanjian yang rendah tadi, menggunakan haknya guna mendapatkan hasil berlipat ganda.

Di Belanda pada awal tahun1660-an, perdagangan kontrak opsi untuk bunga *tulip* mulai dikembangkan. Pada awalnya pedagang bunga *tulip* menggunakan hak beli untuk memastikan harga yang layak untuk memenuhi permintaan, di saat yang bersamaan, para petani bunga *tulip* menggunakan hak jual untuk memastikan harga jual yang memadai.

Tetapi perdagangan kontrak opsi di Belanda ini tidak bertahan lama, setelah para spekulan mulai ikut-ikutan memperdagangkan kontrak opsi untuk mencari keuntungan. Saat harga pasar sedang jatuh, banyak sekali spekulan-spekulan yang tidak mampu memenuhi kewajiban mereka, sehungga membuat perekonomian hancur pada saat itu. Tidaklah mengejutkan, dalam situasi atau pasar yang tidak ada regulasi pada saat itu, para spekulan telah mencemari kepentingan pihak-pihak yang benar-benar berkepentingan terhadap kontrak opsi tersebut, yaitu para petani maupun para pedagang bunga *tulip*.

Kejadian yang kurang lebih serupa di Belanda, terulang di Inggris kira-kira 100 tahun kemudian. Sejak saat itu perdagangan kontrak opsi di anggap illegal oleh pemerintah Inggris saat itu.

Di Amerika perdagangan kontrak opsi di mulai tidak lama setelah adanya perdagangan saham. Di awal abad ke 19, kontrak opsi di kenal sebagai hak istimewa, tetapi tidak di perdagangkan di bursa.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Karena bermacam-macam perjanjian yang bisa di buat maka saat itu hanya tergantung kepada pihak pembeli maupun penjual yang bersepakat satu dengan yang lainnya. Kemudian di ikuti oleh perusahaan-perusahaan yang mulai menawarkan dengan lebih spesifik melalui iklan-iklan di koran.

Tidak seperti apa yang terjadi di Belanda dan Inggris zaman dulu, opsi di Amerika secara spesifik di rumuskan dengan penelitian-penelitian yang serius dan cermat. Sekalipun telah di resmikan oleh *Investmen Act* pada tahun 1934, di dirikan badan khusus untuk mengawasi perdagangan dengan nama *Secunties & Exchange Commission* (SEC).

Pada awalnya, perkembangan opsi relatif lambat, saat tahun 1968 saja jumlah kontrak yang di perdagangkan tidak lebih dari 300 ribu kontrak, karena saat itu para investor melakukan deal (perjanjian) lewat telepon, sedangkan di satu sisi mereka susah mengetahui apa yang sedang terjadi di pasar pada saat itu serta berbagai kendala-kendala lainnya.

Adalah Joseph W. Sullivan, wakil presiden bagian perencanaan pada Chicago Board Of Trade (CBOT) saat itu, yang pertama kali meneliti kemungkinan-kemungkinan untuk di verifikasi ke pasar opsi. Ia menghitung dari dua segi kemungkinan yang adil bagi kedua belah pihak dalam berbagai situasi dan keadaan pasar (market) yang bisa terjadi.

Kemudian ia menyimpulkan bahwa ada dua unsur kunci yang hilang atau tidak ada. Ia menyadari bahwa unsur-unsur yang mempengaruhi harga opsi itu terdiri dari banyak variabel atau faktor tak tetap. Lalu dirumuskan standarisasi harga

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

perjajian masing-masing kontrak, waktu kontrak opsi kadaluarsa (*Expiration Date*), ukuran (*size*) yang sekarang, umumnya kita kenal 100 lembar saham untuk tiap-tiap satu kontrak opsi di Amerika, dan unsur-unsur lainnya yang bersangkutan yang paling penting adalah saat ia merekomendasikan atau memperkenalkan ciptaannya sebagai perantara resmi dari kontrak yang ada dan menjamin penyelesaian.

Guna menggantikan dealer opsi yang dulunya hanya sebagai perantara antara pembeli dan penjual, CBOT mendirikan Chicago Board Options Exchange (CBOT) dan mulai memperdagangkan pada 16 saham pada April 1973. Pada hari pertama terjadi transaksi sebesar 911 kontrak dan kemudian meroket menjadi 200.000 kontrak lebih di tahun berikutnya.

Kemudian bank-bank dan perusahaan-perusahaan asuransi memasukkan *options* ke dalam porto folio mereka, membuat perkembangan options semakin pesat, hingga pada akhir tahun 1974 saja, rata-rata jumlah kontrak options yang diperdagangkan telah mencapai rata-rata 200.000 kontrak perhari.[6]

Kontrak opsi saham di Indonesia mulai di perdagangkan di Bursa Efek Indonesia pada bulan Juli 2003.[7] Dalam perkembangannya kontrak option di Indonesia mengalami beberapa kendala diantaranya masih adanya pembatasan keuntungan maksimum yang bisa di peroleh tidak lebih dari 10% dan perdagangan kontrak opsi lebih sering dilakukan bukan untuk hedging akan tetapi lebih kearah trading oleh karena itu regulasi terhadap pasar derivatif ini juga harus memperhatikan

---

[6] Yanto Efendi, *Smart Invesment For Mega Profit*, hal. 63-66
[7] http: www2.Kompas.com /Kompas-cetak/0312/12/financial/737151. html

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

kepentingan pelaku pasar dan di harapkan ada sistem pengawasan yang ketat terhadap transaksi opsi untuk memperkecil pelaku spekulan dengan tujuan untuk melindungi para investor. Di samping tidak adanya keuntungan deviden yang diperoleh, resiko likuiditas juga menghantui dalam berinvestasi di pasar derivatife terutama opsi. Kendala terbesar sebenarnya adalah kurangnya pengetahuan dan sosialisasi terhadap masyarakat sehingga masih sedikit yang tahu mekanisme perdagangan pasar derivatif ini, ”perangkat 3”. Inilah yang harus di bangun terlebih dahulu untuk mempercepat perkembangan pasar opsi di Indonesia.[8]

3. Aplikasi

Di dalam penerapan kontrak opsi saham terdapat istilah-istilah yang sering muncul tatkala membicarakan opsi, di antaranya adalah:

a. Investor

   Investor adalah pembeli saham yang di terbitkan *emiten*. Yang menggunakan dana adalah *emiten* itu sendiri.

b. Penerbit (*writers*)

   Adalah investor yang menerbitkan kontrak opsi.

c. Jatuh tempo

   Jatuh tempo yang di maksud adalah waktu yang disepakati oleh kedua investor untuk melaksanakan haknya.

d. Harga jatuh tempo

[8] www.Bambang_Wasis_Raharjo.co.id

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Harga jatuh tempo adalah harga yang di tawarkan oleh penerbit kepada investor, apabila investor menggunakan haknya.

Dalam hak opsi bisa saja *underlying* asetnya adalah indeks harga saham, nilai mata uang atau futures kontrak opsi saham dapat di perjual belikan, namun yang dapat di perjual belikan hanyalah hak jual maupun hak beli.

Ilustrasi kos sebagai contoh: Satu investor membeli saham telkom pada harga Rp3200, dan saat ini saham tersebut berada pada harga Rp.3500, seandainya saham tersebut di jual sekarang, dia sudah untung RP.300. Dalam posisi ini, ada kemungkinan harganya masih akan naik terus atau sebaliknya turun sampai di bawah Rp.3200, berarti ada kemungkinan untung lebih tinggi atau rugi besar.

Dalam posisi tersebut, investor ini bisa memanfaatkan kos, caranya dia mengeluarkan hak untuk membeli atau opsi, misalnya diharga RP.3600, dengan premium Rp.50, ini berarti pembeli opsi harus membayar Rp.50 sehingga ia menjadi taker. Jika kemudian suatu saat harga saham naik menjadi Rp.4000 dan taker hendak meng-*exercise* (melaksanakan pembelian), maka dia cukup membayar Rp.3600. dengan demikian baik taker maupun initiator sama-sama untung dalam hal ini.[9]

Menurut Bapak Hadi Santoso penerapan kontrak opsi saham (kos) secara prakteknya adalah seorang karyawan bursa menawarkan saham kepada karyawan bursa yang lain, dengan harga Rp.100 perlembar saham. Pada waktu itu juga pihak penjual dan pembeli menggunakan haknya dalam bentuk kontrak opsi saham (kos) dimana kos berfungsi untuk melindungi dari hak beli untuk memilih antara

[9] Hasil wawancara dengan Abdul Hamid, SE, tanggal 17 Desember 2008 pukul 14.00 WIB

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

meneruskan atau membatalkan kontrak pada saat jatuh tempo. Masa kontrak terhitung satu hari sampai tiga bulan atau lebih, selama masa kontrak ternyata harga saham di luar mengalami kenaikan menjadi Rp.200 perlembar dan pada saat masa kontrak opsi saham jatuh tempo pada saat harga saham mengalami penurunan menjadi Rp.50 perlembar, maka pada waktu itu juga hak opsi digunakan pembeli untuk membatalkan dan tidak meneruskan membeli saham di bursa dengan harga Rp.100 yang sudah disepakati antara pembeli dan penjual, dan pembeli lebih memilih harga pasaran yang menjadi Rp.50 perlembar.[10]

Kini tibalah saatnya kita menentukan harga pasar opsi, pekerjaan inilah yang paling sulit di lakukan. Namun, hasil perhitungan harga pasar ini sangat penting, sebab dari sinilah investor akan bisa mengambil keputusan untuk membeli opsi yang ditawarkan. Demikian juga, apakah perlu menggunakan haknya atau tidak. Dalam menentukan harga pasar, biasanya digunakan rumus *discounted-cash flow*, yang biasanya di pakai untuk menghitung *Net-Present Value* (NPV). Namun, metode ini tidak bisa digunakan untuk menghitung harga pasar opsi, sebab untuk menentukan *discaunted-cash flow*, kita harus lebih dulu menaksir arus kas yang di harapkan. Setelah itu baru mendiskontokan arus kas tersebut dengan biaya modal yang relevan. Untuk menaksir arus kas masih mungkin untuk dilakukan, tetapi untuk menentukan biaya modal opsi mustahil untuk dilakukan. Sebab, resiko investasi pada opsi tergantung pada perubahan harga saham yang terjadi setiap saat. Lebih menyulitkan lagi, perubahan harga saham ini mengikuti pola acak.

[10] Hasil wawancara dengan Hadi Santoso, SE, tanggal 20 Nopember 2008 pukul 13.00 WIB

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Ada dua metode yang dikenal secara luas, dalam menentukan harga pasar opsi ini. Pertama, metode resiko netral (*risk-neutral metbod*). Metode ini menggunakan anggapan bahwa investor menghadapi resiko yang indiferen terhadap suku bunga yang berlaku. Artinya, pada kondisi yang demikian investor bersedia menerima balas jasa atas investasi opsi sebesar suku bunga yang berlaku saat itu. Menggunakan metode ini memang merupakan waktu yang agak lama, sebab harus melalui beberapa tahap. Dapat dikatakan, metode resiko netral lebih panjang. Kedua, metode The Black Scholes Option Psiling Model (OPM). Metode ini dikembangkan oleh Fischer Black dan Myron Scholes pada tahun 1973. Menggunakan metode ini memang lebih pendek di banding metode sebelumnya.

Adapun karakteristik opsi saham yang di perdagangkan 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 (*execise*)	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 prince-WMA
Margin awal	Rp. 3.000.000,- perkontrak
WMA (Weighted moving average)	Adalah rata-rata tertimbang dari saham acuan opsi selama 30 menit dan akan muncul setelah 15 menit

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

	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	Di berlakukan apabila: 110% dari strike -call option, jika WMA price 90% dari strike price -. Put option, jika WMA
Jam perdagangan kos	-. Senin-kamis: sesi 1 : 09.30-12.00 WIB sesi 2 : 13.30-16.00 WIB -. Jum'at sesi 1 : 09.30-11.30 WIB sesi 2 : 14.00- 16.00 WIB
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
Premium	Di perdagangkan secara lelang berkelanjutan (*continuous auction market*)

Pada dasarnya ada 4 hal penting yang harus di perhatikan dalam opsi beli:

1. Perusahaan yang sahamnya akan di beli.
2. Jumlah saham yang dapat di beli
3. Harga pembelian atau harga penyerahan saham tersebut
4. Tanggal berakhirnya hak membeli

Tabel penghitungan laba (rugi) opsi beli

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Harga pasar (1)	*Exercise price* (2)	Nilai opsi beli (3)	Premium opsi (4)	Laba (rugi) (5) = (3) - (4)
Rp 1.300	Rp 2.000	Rp 0	Rp 300	Rp (300)
1.500	2.000	0	300	(300)
1.700	2.000	0	300	(300)
2.000	2.000	0	300	(300)
2.100	2.000	100	300	(200)
2.300	2.000	300	300	0
2.500	2.000	500	300	200

Dalam tabel tersebut di atas tampak bahwa, kerugian maksimal dari sebuah opsi beli adalah sebesar harga opsi tersebut atau sebesar premium opsi yang telah di bayarkan kepada *call writer*. Kerugian tersebut akan dapat di minimalisasi jika harga saham pasar lebih tinggi dari *exercise prise* semakin tinggi harga pasar, maka laba akan semakin besar.

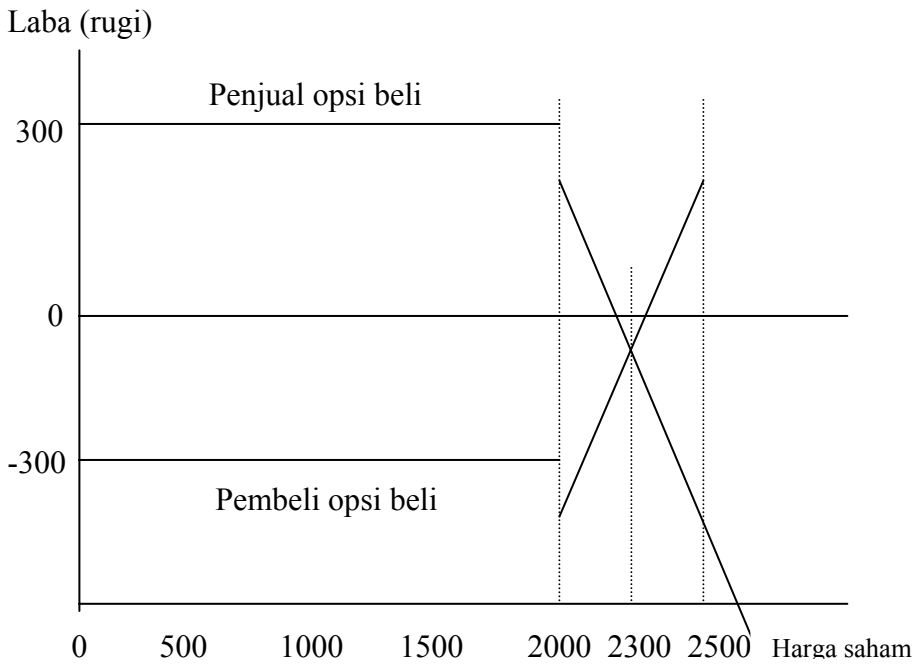
Dari uraian tersebut dapat diketahui bahwa:

1. Pada saat harga pasar saham lebih rendah dari *exercise price*, maka opsi beli bernilai nol, dan *call bolder* tidak akan menggunakan haknya, karena ia akan mengalami kerugian sebesar premium opsi yang telah di bayarkan kepada *call writer*.
2. Pada saat harga pasar saham jauh lebih tinggi dari *exercise price*, maka opsi beli bernilai positif dan *call bolder* akan menggunakan haknya, karena ia akan memperoleh keuntungan.
3. Pada saat harga pasar saham sama dengan *exercise price*, maka opsi beli bernilai nol dan *call bolder* tidak akan menggunakan haknya, karena ia akan

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

mengalami kerugian sebesar premium opsi yang telah dibayarkan kepada *call writer*.

Dari keterangan di atas dapat di sajikan dalam gambar sebagai berikut.



Dalam gambar diatas tampak bahwa, apabila harga saham lebih kecil dari Rp. 2.000 lembar, maka *call bolder* akan menderita kerugian sebesar premium opsi (= Rp. 300). Jika harga saham antara Rp. 2.000 sampai dengan Rp. 2.300, maka *call bolder* akan menderita kerugian lebih kecil dari Rp. 300. akhirnya, agar mendapatkan keuntungan, maka harga saham harus melebihi Rp. 2300 perlembar.

Sedangkan dalam opsi jual pada dasarnya ada 4 hal penting yang perlu di perhatikan, yaitu:

1. Peruasahaan yang sahamnya akan di beli.
2. Jumlah saham yang dapat di beli.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

3. Harga jual saham atau harga penyerahan saham tersebut.
4. Tanggal berakhirnya hak penjual

Tabel penghitungan laba (rugi) opsi jual

Harga pasar (1)	*Exercise price* (2)	Nilai opsi jual (3) = (1) – (2)	Premium opsi (4)	Laba (rugi) (5) = (3) - (4)
Rp 1.300	Rp 2.000	Rp 700	Rp 300	Rp 400
1.500	2.000	500	300	200
1.700	2.000	300	300	0
2.000	2.000	0	300	(300)
2.100	2.000	0	300	(300)
2.300	2.000	0	300	(300)
2.500	2.000	0	300	(300)

Dalam tabel di atas tampak bahwa, keuntungan maksimal dari opsi jual akan terjadi pada saat harga pasar bernilai nol. Keuntungan maksimal tersebut akan identik dengan besarnya *exercise price*. Sedangkan kerugian maksimal dari opsi jual adalah sebesar harga opsi tersebut. Kerugian ini terjadi pada saat harga pasar saham sama dengan, atau lebih tinggi dari *exercise price*.

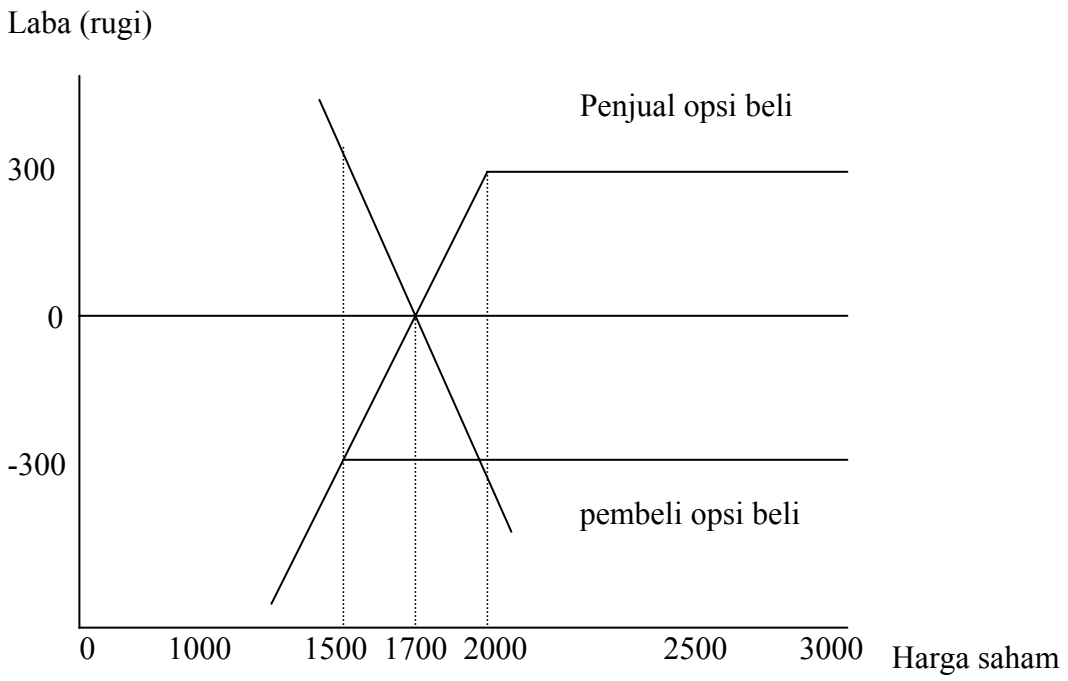
Dari uraian tersebut dapat di ketahui bahwa:

1. Pada saat harga pasar jauh lebih rendah dari *exercise price*, maka opsi jual lainnya, dan *put bolder* akan menggunakan haknya.
2. Pada saat harga pasar option stock lebih tinggi dari *exercise price*, maka opsi jual bernilai nol dan *put bolder* tidak akan menggunakan haknya, karena ia bisa menjual sahamnya dengan harga yang lebih tinggi dari pasar. Kerugian maksimal yang di derita *put bolder* (karena tidak menggunakan haknya) akan identik dengan premium opsi yang telah dibayarkan kepada *put writer*.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

3. Pada saat harga pasar saham sama dengan *exercise price*, maka opsi jual bernilai nol dan *put bolder* akan menanggung kerugian sebesar premium opsi yang telah di bayarkan kepada *put writer*.

Selanjutnya dari uraian di atas dapat disajikan dalam gambar dibawah ini.



Dari gambar di atas tampak bahwa, apabila harga saham lebih besar dari Rp 2.000 perlembar, maka *put bolder* akan menderita kerugian sebesar premium opsi (=Rp300). Jika harga saham Rp 1700 sampai dengan Rp 2000, maka *put bolder* akan menderita kerugian lebih kecil dari Rp 300. akhirnya, agar mendapatkan keuntungan, maka harga saham harus lebih kecil Rp 1700 perlembar.

Di lain pihak, keuntungan maksimal dari *put bolder* adalah sebesar premium opsi. Keuntungan ini di peroleh apabila *put bolder* tidak menggunakan haknya, sehingga opsi jual tersebut akan bernilai nol. Sementara itu, *put writer* dapat

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

menanggung kerugian yang sangat besar apabila harga saham perlembar menurun sangat tajam.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, keuntungan *put bolder* merupakan kerugian *put writer*. Sebaliknya, kerugian *put bolder* merupakan keuntungan *put writer*.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id