



Transaksi Derivatif

Oleh :

Eka Wahyu Kasih

Steven Lo

ABSTRAK

Dalam kehidupan sehari-hari masyarakat pada umumnya sering melakukan transaksi baik itu secara langsung ataupun tidak langsung. Berikut yang akan dikaji dalam penulisan ini mengenai transaksi derivatif, hal ini dikarenakan masih kurangnya pengetahuan masyarakat Indonesia tentang transaksi derivatif itu sendiri dan penggunaannya. Dalam istilah umum, transaksi derivatif adalah sebuah kontrak bilateral atau perjanjian penukaran pembayaran yang nilainya tergantung pada diturunkan dari nilai asset, tingkat referensi atau indeks. Transaksi itu sendiri terdiri dari sejumlah acuan pokok, yaitu suku bunga, kurs tukar, komoditas, ekuitas dan indeks lainnya. Sedangkan lembaga-lembaga yang mendukungnya seperti BAPPEBTI (Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi), BBJ (Bursa Berjangka Jakarta), KBI (kliring Berjangka Indonesia). Forex trading adalah transaksi perdagangan nilai tukar mata uang asing di pasar uang internasional. Sedangkan yang melakukan transaksi tersebut seperti pemerintah-pemerintah di dunia, bank-bank utama dunia, perusahaan bertaraf internasional, spekulasi valas maupun individu. Perdagangan forex adalah perdagangan berjangka dimana pembayaran terjadi hari ini tetapi penyerahan barang dikemudian hari sesuai kesepakatan. Perbedaan antara pembayaran dan penyerahan barang inilah yang disebut keuntungan. Penjamin transaksi derivatif adalah lembaga kliring dengan melakukan fungsi novasi atau substitusi untuk transaksi kontrak berjangka. META Trade adalah sebuah aplikasi yang disediakan oleh perusahaan pialang untuk melakukan transaksi secara online. Dengan aplikasi ini nasabah dapat melakukan transaksi dimanapun nasabah berada dengan didukung fasilitas internet.

Kata Kunci : Derivatif, Forex, Saham indeks

A. LATAR BELAKANG

Dalam dunia Keuangan (*finance*), derivatif adalah sebuah kontrak bilateral atau perjanjian penukaran pembayaran yang nilainya diturunkan atau berasal dari produk yang menjadi "acuan pokok" atau juga disebut "produk turunan" (*underlying product*); daripada memperdagangkan atau menukarkan secara fisik suatu aset, pelaku pasar membuat suatu perjanjian untuk saling mempertukarkan uang, aset atau suatu nilai disuatu masa yang akan datang dengan mengacu pada aset yang menjadi acuan pokok.

Pengembangan produk derivatif bahkan dianggap oleh seorang penulis Alfred Steiner sebagai suatu revolusi yang pentingnya sebanding dengan revolusi industri peranan transaksi derivatif untuk melakukan pengelolaan risiko (*Hedging*). Pada saat ini merupakan hal yang sangat penting dan tidak dapat dipisahkan dalam rangka pengelolaan risiko keuangan perusahaan secara keseluruhan. Manfaat dari transaksi derivatif dalam pengelolaan risiko usaha ini dianggap sangat penting bahkan George Crawford menyatakan bahwa perusahaan memiliki kewajiban produksi untuk menggunakan instrumen derivatif dalam menutupi risiko usaha berbeda dari persepsi yang berkembang dalam praktek dunia usaha dewasa



ini justru tindakan tidak menggunakan derivatif untuk melindungi risiko (*Hedging*) dapat dikatakan merupakan tindakan spekulasi.

Walaupun demikian diakui bahwa transaksi derivatif dalam prakteknya juga mengandung berbagai risiko yaitu risiko persen, kredit, operasional dan hukum. Dimana risiko hukum transaksi derivatif pada saat ini nampaknya merupakan risiko yang paling besar yang menjadi penyebab utama timbulnya masalah dalam transaksi derivatif atau kurang memadainya perangkat hukum yang mengatur transaksi derivatif dan kekurang pahaman para pihak mengenai sifat dan risiko (*Nature and Risks*) dari transaksi derivatif itu sendiri.

Saat ini dunia berubah dengan sangat cepat. Perubahan terjadi pada pengetahuan & teknologi yang berpengaruh besar pada peningkatan sistem interaksi ekonomi antar negara melalui perdagangan, investasi dan *capital flows*.

Dengan teknologi kondisi terakhir pasar keuangan dapat termonitor dari manapun dan kapanpun. Demikian juga dengan perkembangan nilai investasi dapat diketahui, kapanpun diinginkan oleh investornya. Investasi keuangan pasar derivatif di Indonesia memulai proses modernisasi sejak pertengahan tahun 80an. Walaupun di negara maju, pasar derivatif memberikan kontribusi besar baik dari segi perpajakan, alternatif investasi, maupun dari segi transaksi lindung nilai.

B. PERUMUSAN MASALAH

Perumusan masalah adalah masih kurangnya pengetahuan masyarakat Indonesia (mayoritas) tentang transaksi derivatif dan cara bertransaksi derivatif khususnya forex dan saham indeks.

1. Derivatif

Derivatif adalah sebuah istilah portofolio yang mengaitkan suatu kenaikan jumlah produk dan jenis-jenis produk dengan seperangkat penggunaan yang semakin membingungkan. Kelompok-kelompok orisinil dari produk yang dianggap sebagai derivatif telah diperluas untuk mencakup : jenis produk baru, klasifikasi produk baru, pasar-pasar baru, para pengguna baru, dan bentuk risiko baru. Dua klasifikasi terbesar dari derivatif adalah derivatif berbasis *forward* (*forward-based derivatives*) dan derivatif berbasis option (*options-based derivatives*). Sebenarnya masih banyak klasifikasi lainnya, yang mencakup *strip* dan *mortgage-backed securities*, tetapi yang terkenal adalah dua klasifikasi utama tersebut di atas.

2. Pengertian Transaksi Derivatif

Suatu transaksi derivatif merupakan sebuah perjanjian antara dua pihak yang dikenal sebagai *counterparties* (pihak-pihak yang saling berhubungan). Dalam istilah umum, transaksi derivatif adalah sebuah kontrak bilateral atau perjanjian penukaran pembayaran yang nilainya tergantung pada diturunkan dari nilai aset, tingkat referensi atau indeks. Saat ini, transaksi derivatif terdiri dari sejumlah acuan pokok (*underlying*) yaitu suku bunga (*interest rate*), kurs tukar (*currency*), komoditas (*commodity*), ekuitas (*equity*) dan indeks (*index*) lainnya. Mayoritas transaksi derivatif adalah produk-produk *Over the Counter* (OTC) yaitu kontrak-kontrak yang dapat dinegosiasikan secara pribadi dan ditawarkan langsung kepada pengguna akhir, sebagai lawan dari kontrak-kontrak yang telah distandarisasi (*futures*) dan diperjualbelikan di bursa. Menurut para dealer dan pengguna akhir (*end user*) fungsi dari suatu transaksi derivatif adalah untuk melindungi nilai (*hedging*) beberapa jenis risiko tertentu.



C. Ragam Informasi Stok Indeks

Penyajian informasi indeks saham bervariasi, antara lain adalah indeks harga saham individual (*Individual Stock Index*), dan indeks harga saham gabungan (*Composite Stock Index*). Indeks saham individual mencatat pergerakan harga masing-masing saham pada waktu tertentu, sedangkan indeks harga saham gabungan mencatat pergerakan saham gabungan seluruh saham dalam sebuah harga saham.

1. Perdagangan Indeks Saham (*Stock Index Trading*)

Stock index trading atau perdagangan indeks saham dapat didefinisikan sebagai kegiatan jual dan beli indeks saham sebuah bursa saham berdasarkan fluktuasinya. Fluktuasi saham indeks inilah yang bisa dimanfaatkan dan melakukan transaksi untuk mendapatkan profit.

a. HANGSENG Indeks

Hang Seng Indeks (disingkat : Hsi) adalah sebuah indeks pasar saham berdasarkan kapitalisasi di Bursa Saham Hong Kong. Indeks ini digunakan untuk mendata dan memonitor perubahan harian dari perusahaan-perusahaan terbesar di pasar saham Hong Kong dan sebagai indikator utama dari performa pasar di Hong Kong. Ke-44 perusahaan tersebut mewakili 65% kapitalisasi pasar di bursa ini. HSI dimulai pada 24 November 1969 dirangkum dan dirawat oleh *HSI Services Limited*, yang merupakan anak perusahaan penuh dari Bank Hang Seng, bank terbesar ke-2 di Hong Kong berdasarkan kapitalisasi pasar. Perusahaan ini bertanggung jawab untuk membuat, menerbitkan, dan mengatur Indeks Hang Seng dan beberapa indeks saham lainnya, seperti *Hang Seng Composite Index*, *Hang Seng HK MidCap Index*, dll.

b. NIKKEI Indeks

Indeks bursa Jepang yang sering menjadi patokan adalah Indeks Nikkei 225. Indeks ini sebenarnya muncul pertama kali pada tahun 1950. Tapi, koran ekonomi Nihon Keizai Shimbun (Nikkei) baru menghitungnya secara harian sejak tahun 1971.

Sesuai namanya, indeks ini beranggotakan 225 saham-saham perusahaan besar yang tercatat di Bursa Saham Tokyo (*Tokyo Stock Exchange*). Anggota indeks ini bisa berubah. Sebab, setahun sekali, Nikkei melakukan evaluasi atas anggota indeks ini. Dalam daftar yang dirilis Oktober 2006, indeks Nikkei mencakup saham-saham perusahaan top seperti *Toyota Motor Corp*, *Honda Motor Co*, *Bridgestone Corp*, *The Bank of Yokohama*, dan masih banyak lagi.

Adapun angka indeks Nikkei sendiri merupakan angka rata-rata tertimbang harga saham-saham anggotanya. Nah, kini, indeks Nikkei merupakan indeks yang paling diperhatikan oleh investor-investor saham di Asia.

c. KOSPI Indeks

KOSPI (*Korea Composite Stock Price Index*) sendiri pertama kali diperkenalkan oleh KRX pada tahun 1983, sebagai jawaban atas trend internasional saat itu yang banyak menggunakan *Market Capitalization Based Index*. KOSPI 200 yang mulai diperkenalkan pada 15 Juni 1994 terdiri dari 200 saham *blue chip* yang terdaftar di KRX dan dianggap dapat mencerminkan kelompok industri yang diwakili dan pasar secara keseluruhan.

2. Kontrak Berjangka atas Indeks Efek (*Index Futures*)

Kontrak atau perjanjian antara 2 pihak yang mengharuskan mereka untuk menjual atau membeli produk yang menjadi variabel pokok di masa yang akan datang dengan harga yang telah ditetapkan sebelumnya. Obyek yang dipertukarkan disebut “*Underlying Asset*”.

Setiap pihak sebelum membuka kontrak harus menyetorkan margin awal, dan karena kontrak tersebut memiliki waktu yang terbatas, maka pada saat jatuh tempo posisi kontrak harus ditutup pada berapapun harga yang terjadi di bursa. Margin itu sendiri harus berada pada suatu level harga tertentu



dan jika margin tersebut turun di bawah level tersebut, yang biasanya diakibatkan kerugian yang sangat besar, lembaga kliring akan meminta investor untuk menambah dananya kembali. Bagaimanapun, harus diperhatikan bahwa seluruh transaksi pada kontrak berjangka dilakukan di Bursa Efek.

3. Perdagangan Forex

Mungkin kita sudah mendengar nama *forex online trading* selama beberapa tahun dan mengetahui beberapa orang yang memperoleh kejayaan melaluinya. Tapi kita tidak mengetahui apakah itu *Forex Online Trading*. Forex kependekan dari *Foreign Exchange*.

Definisi sederhana *forex trading* atau perdagangan mata uang dengan mata uang asing, atau nama singkatnya *forex trading* adalah media perdagangan mata uang asing. Secara sederhana *forex trading* lebih kurang sama dengan *money changer*. Bedanya yaitu forex, perdagangan tidak melibatkan uang dalam bentuk fisik, Kita hanya melakukan pemesanan dan bukti pembelian dan penjualan ada pada bukti transaksi.

Jadi, keuntungan yang dapat diperoleh dari *forex trading* adalah nilai dari perbedaan mata uang yang anda beli atau jual. Contohnya : Pada bulan lalu anda membeli US Dollar sebanyak \$1000 dengan nilai Rp9000, lalu bulan ini nilai tukaran USD menguat menjadi Rp9500 per Dollar. Maka apabila saya menjual Dollar pada bulan ini maka saya memperoleh keuntungan sebesar $(Rp9500 - Rp9000) = Rp500$.

Forex trading diperdagangkan dalam pasangan mata uang yang biasa disebut *pairs*. Contohnya USD/JPY yang artinya pasangan nilai tukar antara US Dollar dan Yen Japan.

Diantara media-media lain di deretan bursa, *forex trading* adalah media yang paling besar modalnya. Besarnya sekitar US\$ 2 *trillion* sehari. 46 kali lebih besar dibandingkan dengan pasaran bursa komoditi berjangka (kopi, emas, dll) lainnya. maka *forex trading* lebih dikenal sebagai pasar paling mudah dan bebas di dunia.

Kelebihan lainnya, *forex trading* aktif 24 jam sehari dan 5 hari seminggu. Dimulai dari pasaran Eropa, Amerika, Asia dan Australia. Jadi tidak seperti Bursa Saham KL yang hanya dapat bertransaksi di siang hari, *forex trading* (khususnya pada *online forex trading*) kita dapat bertransaksi kapan saja dan dimana saja. Tidak semua mata uang dapat diperdagangkan disini. Hanya beberapa mata uang negara maju yang sering diperdagangkan yaitu USD (US Dollar), JPY (*Yen Jepun*), GBP (Poundsterling), EUR (Euro), CHF (Swiss Franc), dan AUD (Australian Dollar) dsb. Dan *pairs* juga untuk EUR/USD, USD/JPY, CHF/USD dsb.

Kelebihannya lagi, *forex trading* diperdagangkan dalam margin model trading. *Margin trading* adalah perdagangan menggunakan jaminan saja. Jadi, jika anda tergolong sebagai safe investor yang tidak menyukai risiko dalam portfolio anda, maka nampaknya *forex trading* tidak sesuai bagi anda. Hal ini disebabkan *forex trading* merupakan perdagangan yang memiliki pergerakan yang sangat cepat dalam pergerakan harga. Secara logiknya, *forex trading* membolehkan anda memperoleh keuntungan sebesar sangat besar dalam satu hari namun juga dapat membawa anda kehilangan jumlah yang sama.

Jika anda seorang *risk taker*, maka *forex trading* adalah jenis perdagangan yang sesuai dengan anda, dalam arti kata lain, untuk memperoleh keuntungan besar, maka anda juga bersedia menanggung potensi kerugian yang sama besarnya (richie nugroho).

a) Saham Forex

Foreign Exchange (forex) atau dikenal sebagai valuta asing (valas) merupakan salah satu pilihan investasi yang berkembang di Indonesia saat ini. *Forex Trading* adalah transaksi perdagangan nilai



tukar mata uang asing di pasar uang internasional. Pasar forex merupakan pasar uang terbesar di dunia.

Yang melakukan transaksi di pasar forex adalah : pemerintah-pemerintah di dunia, bank-bank utama dunia, perusahaan bertaraf internasional, *hedge fund*, spekulasi valas maupun individu. Sehingga dengan banyaknya pemain di pasar forex ini menyebabkan perputaran uang menjadi sangat cepat. Transaksi yang terjadi lebih dari 1,9 triliun US dollar setiap hari sehingga membuat uang dapat berpindah tangan dari satu tempat ke tempat lain hanya dalam beberapa detik.

Seperti halnya bursa saham para pemain forex dapat melakukan *trading* dengan menggunakan jasa perusahaan pialang (*commission house*) atau melakukannya sendiri secara *online* melalui internet.

- a. GBP/USD = Poundsterling
- b. USD/JPY = Yen
- c. EUR/USD = Euro
- d. USD/CHF = Swiss Franc
- e. AUD/USD = Australian Dollar

b) Operasi Perdagangan Forex dan Likuidasi

Untung vs rugi perbedaan lain jika perdagangan barang terjadi secara *spot* artinya jika membayar hari ini kita akan mendapatkan barang hari ini juga istilahnya *cash and carry*. Maka perdagangan forex adalah perdagangan berjangka (*future*), dimana pembayaran terjadi hari ini tapi penyerahan barang di kemudian hari sesuai kesepakatan. Perbedaan antara pembayaran dan penyerahan barang, inilah yang menyebabkan perbedaan harga dan menjadi sumber keuntungan dari perdagangan forex ini.

Dalam perdagangan forex yang menganut perdagangan *future* keuntungan dan kerugian itu tidak harus terjadi, selama kita tidak mengeksekusi, ini berbeda dengan perdagangan yang menganut *forward* dimana eksekusi penyerahan barang harus dilakukan pada waktu yang telah ditentukan.

c) Waktu Likuiditas dan Mata Uang dan Kurs yang digunakan

Dalam likuidasi kita di atas, kita menunggu sampai 1 bulan, bahkan kita menambah waktu 1 minggu lagi. Kalau begitu bertransaksi di forex memerlukan waktu cukup lama??tidak. bahkan dalam hitungan menit kita bisa segera, melakukan likuidasi, jika kita sudah mendapatkan keuntungan atau ingin mengurangi kerugian atau terpaksa menjual karena sedang membutuhkan uang.

Dalam contoh kita, mata uang dollar AS bertindak sebagai “barang”, sedang mata uang rupiah bertindak sebagai uang sebagai alat pembayaran. Dalam perdagangan forex, dollar AS sering bertindak sebagai uang, sedang mata uang lain bertindak sebagai barang.

Di atas kita harus menukar mata uang rupiah dua kali, yaitu membeli dollar AS ketika akan membeli yen dan menjual dollar AS ketika transaksi selesai dan kita ingin menggunakan uang kita di Indonesia.

d) *Initial Margin* dan *Margin Variasi*

Margin adalah deposit yang dapat dikembalikan yang perlu untuk di simpan sementara oleh pembeli dan penjual dalam *clearing house* untuk memperoleh sebuah *future* atau posisi opsi yang baru. Keuntungan atau kerugian dalam posisi terbuka untuk kontrak *future* dan kontrak opsi yang dibayar atau dikumpulkan setiap hari.

Margin variasi atau *variation margin* atau juga disebut *maintenance margin* adalah bukan merupakan jaminan namun merupakan perhitungan harian atas keuntungan dan kerugian. Dalam



kontrak berjangka dilakukan *mark to market* (perhitungan nilai pasar sesungguhnya) setiap harinya dimana harga hari ini diperbandingkan dengan harga hari sebelumnya.

Keuntungan atau kerugian pada hari tersebut dibayarkan atau dedebet dari akun nasabah oleh bursa berjangka. Hal ini dimungkinkan sebab bursa berjangka adalah merupakan mitra pengimbang sentral (*central counterparty*) terhadap semua kontrak berjangka di bursa, dan jumlah kontrak "*long*" adalah setara dengan jumlah kontrak "*short*". Pada beberapa bursa berjangka yang memperdagangkan produk derivatif seperti opsi) terhadap kontrak berjangka juga dilakukan *Mark to market*.

e) *Margin call*

Margin call adalah merupakan suatu "peringatan" yang diterbitkan oleh perusahaan pialang atau otoritas bursa apabila margin yang ditempatkan dalam akun margin berada dibawah "kebutuhan margin minimum".

Investor harus segera meningkatkan akun margin yang ditempatkannya atau ia terpaksa harus menutup posisinya dengan cara menjual sekuriti, opsi atau kontrak berjangka yang dimilikinya (apabila ia pada posisi "*long*") atau melakukan pembelian kembali (apabila ia dalam posisi "*short*").

D. Analisa Kurs dan Quotation

Kurs dan Quotation Valuta Asing

Kurs valuta asing adalah suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain. Sedangkan quotation valuta asing merupakan suatu pernyataan kesediaan melakukan transaksi jual-beli valas pada suatu kurs yang di umumkan. *Quotation* ini dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut :

- a. Langsung atau *direct quotation*
- b. Tidak langsung atau *indirect quotation*
- c. *USD quotation*

1. *Direct Quotation* dan *Indirect Quotation*

Yaitu cara penentuan kurs suatu mata uang dimana satu mata uang asing digunakan untuk menilai mata uang lokal. Oleh karena itu menurut metode *direct quotation*, unit mata uang asing senantiasa tetap terhadap mata uang lokal.

Penentuan kurs berdasarkan *indirect quotation* merupakan kebalikan dari *direct quotation* yaitu penentuan kurs dimana unit mata uang lokal digunakan untuk menilai mata uang asing. Dalam *indirect quotation* unit mata uang lokal selalu tetap terhadap mata uang asing.

2. *USD Quotation* Dan *Point Quotation*

Dalam transaksi internasional, USD selalu dijadikan sebagai mata uang referensi dalam penentuan kurs mata uang asing lain. Namun di samping USD, mata uang lain yang sering di jadikan referensi adalah AUD (Australia) dan GBP (Poundsterling).

Dikalangan trader, mereka lebih sering menyatakan *forward rate* dalam bentuk "*points*". *Quotation* dalam bentuk point sesungguhnya bukanlah kurs valuta asing, melainkan perbedaan atau selisih antara *forwar rate* dengan *spot rate*. Dengan demikian. *Spot rate* tidak dapat dilakukan dengan cara menyebutkan *point* atau *point basis*.



3. Bursa Berjangka dan *Futures*

Bursa berjangka

Bursa berjangka adalah tempat/fasilitas memperjual belikan kontrak atas sejumlah komoditi atau instrumen keuangan dengan harga tertentu yang penyerahan barangnya disepakati akan dilakukan pada saat yang akan datang. Kontrak adalah mengikat pada saat terjadinya kesepakatan antara pembeli dan penjual. Tidak ada pasar sekunder untuk kontrak dalam perdagangan berjangka. Semua kontrak adalah kontrak primer dan setiap kontrak (dengan subjek kontrak tertentu) yang terjadi (dibuka) harus didaftarkan pada otoritas bursa setempat, jadi kontrak diciptakan di bursa.

4. BBJ

P.T Bursa Berjangka Jakarta, yang biasa disingkat "BBJ", atau dalam bahasa Inggris disebut *Jakarta Futures Exchange* secara resmi didirikan pada tanggal 19 Agustus 1999, memperoleh izin operasi tanggal 21 November 2000 dan mulai melakukan perdagangan pertamanya sejak tanggal 15 Desember 2000.

Fungsi utama BBJ adalah menyediakan fasilitas bagi para anggotanya untuk bertransaksi kontrak berjangka berdasarkan harga yang ditentukan melalui interaksi yang efisien berdasarkan permintaan dan penawaran dalam sistem perdagangan elektronik

5. Kliring

P.T Kliring Berjangka Indonesia (Persero) (KBI) didirikan pada tanggal 25 Agustus 1984, yang merupakan salah satu otoritas pada industri berjangka dan derivatif di Indonesia yang saat ini sahamnya dimiliki secara penuh oleh Pemerintah Republik Indonesia.

Pada tanggal 4 September 2001 melalui surat keputusan kepala Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (BAPPEBTI) No.128/IX/2001, KBI memperoleh izin operasional sebagai lembaga kliring berjangka guna menjalankan fungsi utamanya yaitu kliring, penjaminan, dan penyelesaian atas seluruh transaksi kontrak berjangka dan derivatif di Bursa/Luar Bursa yang didaftarkan oleh masing-masing anggota kliring.

KBI saat ini adalah sebagai pelaksana kliring dan penjaminan penyelesaian atas transaksi yang terjadi di Bursa Berjangka Jakarta (BBJ) serta transaksi-transaksi yang terjadi di luar bursa yang dilakukan oleh anggota-anggotanya.

Guna melaksanakan pengamanan sesuai dengan praktek-praktek perdagangan berjangka di dunia internasional maka kliring pada BBJ dilaksanakan oleh P.T Kliring Berjangka Indonesia (KBI), yang bertugas memberikan perlindungan terhadap kegagalan pasar.

KBI akan memastikan setiap anggota kliring bertanggung jawab atas setiap posisi yang dibawanya dengan menafikan apakah posisi yang dibawanya berasal dari nasabah non anggota kliring, atau dari nasabah anggota kliring sendiri.

6. Perbedaan Bursa Berjangka dan Bursa Saham

Kontrak perdagangan berjangka tidak diterbitkan sebagaimana dalam penerbitan saham tetapi "terbentuk" sewaktu ada pihak pembeli (disebut dengan istilah *long*) dan ada pihak pembeli (yang disebut *short*) Pihak pembeli dan penjual kontrak menciptakan kontrak baru setiap kali mereka mencapai kesepakatan. Kalau bukan untuk menutup posisi *long* sebelumnya, pasti pihak penjual akan menjadi *short*. *Short* dan *long* selalu berpasangan, dimana ada pihak yang memiliki posisi *long*, pasti ada pihak yang *short*. di Bursa saham, jumlah efek yang terdaftar adalah terbatas. Penjual, kecuali emiten, tidak dapat menciptakan saham itu, karena di pasar modal penjual harus memiliki atau meminjam efek, sebelum boleh menjualnya. Sedangkan pada bursa berjangka, pihak pembeli dan penjual kontrak menciptakan kontrak baru setiap kali mereka mencapai kesepakatan. Kalau bukan



untuk menutup posisi *long* sebelumnya, pasti pihak penjual akan menjadi *short*. *Short* dan *long* selalu berpasangan, dimana ada pihak yang memiliki posisi *long*, pasti ada pihak yang *short*.

Di pasar berjangka, investor mungkin merealisasi rugi atau laba, baik waktu membeli maupun menjual, bila transaksi pembelian ataupun penjualan itu ditutup posisinya. Baik pembeli maupun penjual mungkin tidak merealisasikan rugi atau laba kalau pembelian atau penjualan itu terus membuka posisinya. Sedangkan pada pasar modal, penjual tidak boleh *short*. Investor di pasar modal hanya akan mungkin merealisasi rugi atau laba pada waktu menjual saham yang dimilikinya. Kemungkinan laba hanya ada pada penjual, sedangkan pembeli hanya akan merealisasikan rugi atau labanya pada waktu menjual.

Dipasar modal yang terjadi adalah perdagangan fisik di mana jual beli saham dilakukan secara fisik, sehingga terjadi serah terima saham secara fisik dengan kewajiban membayar senilai 100% dari transaksi, sedangkan dalam perdagangan berjangka yang diperdagangkan adalah kontrak/janji atau kesepakatan untuk menyerahkan atau menerima suatu barang tertentu di kemudian hari. Sebagai penjual atau pembeli dalam pasar berjangka wajib menyerahkan sejumlah dana hanya sekitar 5 – 10% dari nilai komoditi yang ditransaksikan sebagai itikad baik (*good faith*) yang disebut margin.

7. Kliring Derivatif

Atas setiap kontrak yang terdaftar dan merupakan suatu kontrak terbuka, lembaga kliring akan melakukan perhitungan keuntungan dan kerugian atas kontrak tersebut berdasarkan harga penyelesaian yang ditetapkan oleh bursa. Biasanya ada suatu badan yang bertanggung jawab untuk mengkliringkan dan menjamin penyelesaian transaksi kontrak berjangka/derivatif/spot dan kontrak secara teratur, wajar, dan efisien sehingga mampu memelihara integritas pasar.

Sewaktu bursa derivatif seperti CBOE dan LIFEE bertanggung jawab atas penyediaan suatu sarana untuk menciptakan efisiensi, transparansi, dan ketertiban, penyelesaian transaksi dilakukan oleh *Clearing Corporation* (perusahaan kliring) atau yang biasa disebut dengan *Clearing Houses*. Contoh lain di Indonesia, P.T Bursa Berjangka Jakarta selaku penyelenggara dan penanggung jawab bursa perdagangan berjangka, namun kliring dan penyelesaian transaksi dilakukan oleh P.T Kliring Berjangka Indonesia.

8. Penyelesaian Transaksi

Atas transaksi berjangka yang dilakukan maka ada 4 cara yang biasanya dilakukan untuk menyelesaikan transaksi yang dilakukan untuk menutup posisi, yaitu :

- a. Penyelesaian transaksi secara likuidasi.
- b. Penyelesaian transaksi secara tukar menukar fisik berjangka.
- c. Penyelesaian transaksi secara penyerahan fisik aset turunan.
- d. Penyelesaian transaksi secara tunai.

9. Penjamin Transaksi Derivatif

Kontrak derivatif adalah suatu kontrak yang memiliki tingkat gejolak harga yang amat tinggi, terkadang lebih bergejolak daripada aset acuannya (*underlying asset*) dan ini dapat menjadikan salah satu pihak menderita kerugian yang sangat besar sehingga tidak mampu menyelesaikan transaksi. Pada suatu kondisi perdagangan yang aman maka para pihak yang melakukan transaksi memerlukan suatu kepastian bahwa lawan transaksinya pasti akan memenuhi kewajibannya dalam keadaan pasar yang bagaimanapun juga tanpa terkecuali. Kebutuhan ini dapat menjadikan suatu pengaturan yang rumit dalam prosedur transaksi seperti transaksi kredit, penetapan batasan transaksi, dan lain-lain pengaturan untuk masing-masing pelaku transaksi, dan ini akan menjadikan perdagangan berjangka kehilangan daya tariknya.



Untuk menghindari hal tersebut diatas maka lembaga kliring akan melakukan fungsi novasi atau substitusi untuk transaksi kontrak berjangka/derivatif yang didaftarkan oleh anggota kliring pembeli dan penjual, dimana lembaga kliring akan menjamin hak dan kewajiban pembeli untuk setiap anggota kliring penjual dan akan menjamin hak dan kewajiban penjual terhadap setiap anggota kliring pembeli. Lembaga kliring dalam melaksanakan fungsinya sebagai lembaga penjamin dan pengelolaan resiko menerapkan beberapa cara dalam mengelola resiko yang dihadapinya, yaitu :

- a. Pembinaan dan pengawasan kondisi keuangan anggota kliring.
- b. Pemungutan dan pengelolaan margin
- c. Penyesuaian harga harian
- d. Pemisahan dana anggota kliring dalam rekening terpisah.
- e. Dana kliring.
- f. Penanggulangan cidera janji.

10. Margin Pada Transaksi Berjangka

Lembaga kliring dalam melaksanakan perannya sebagai lembaga yang melaksanakan kliring serta penjaminan atas transaksi anggota berjangka akan mengenakan 2 macam margin yaitu

- a) Margin awal atau biasa disebut *initial margin* atau juga *margin deposit* yaitu adalah dana yang khusus dicadangkan untuk menutup kerugian-kerugian yang mungkin timbul karena transaksi perdagangan margin selama berlakunya kontrak transaksi perdagangan margin.
- b) *Margin Mark-To-Market* Dimana pada setiap akhir hari perdagangan lembaga kliring akan menilai ulang setiap posisi terbuka yang ada dengan menyesuakannya terhadap harga penyelesaian yang terjadi pada akhir hari perdagangan tersebut (proses "*mark to market*"), dan sebagai akibat dari proses penilaian ulang tersebut maka akan timbul kelebihan dan kekurangan margin yang disebut *variation margin* dan lembaga kliring secara otomatis akan mendebet rekening dari anggota kliring yang mengalami kekurangan margin dan mengkredit rekening anggota kliring yang mengalami kelebihan margin.
- c) Margin yang dipungut oleh pialang perdagangan berjangka ini disebut "Margin nasabah" yaitu suatu dana yang berada pada pialang sebagai jaminan atas kontrak terbuka dimana dana / jaminan tersebut harus lebih besar daripada margin awal yang disetorkan oleh pialang anggota kliring pada lembaga kliring.
- Futures**
- d) *Future* adalah kontrak berjangka panjang yang bersifat mengikat atau memberi kewajiban kepada kedua belah pihak untuk membeli atau menjual *underlying asset* tertentu (berupa valuta asing, tingkat bunga, ekuitas, atau komoditas) berdasarkan tingkat harga yang ditetapkan saat ini yang penyelesaian transaksinya dilakukan secara *cash settlement* di masa yang akan datang sesuai dengan *expiration date* yang ditetapkan di dalam kontrak tersebut. Spesifikasi kualitas, jumlah dan tempat penyerahan asset dasarnya. Spesifikasi kuantitas dan kualitas *underlying assets*, *initial price*, dan besarnya margin bagi kedua belah pihak tetap ditentukan oleh *exchange's clearing house* atau bursa khusus memperdagangkan futures secara terorganisasi.

Harga atas *underlying assets* dibedakan menjadi *initial futures price* (harga awal) dan terminal *future price* (harga pada saat kontrak *futures* di *exercise*) apabila terminal *futures price* lebih rendah daripada *initial futures* ketika dilaksanakan *exercise*, maka penjual akan mendapat profit. Sebaliknya, jika pada saat dilaksanakan *exercise*, terminal *future price*-nya dari *underlying assets* lebih tinggi dari pada *initial futures* harganya, maka penjual yang akan memperoleh keuntungan. Kondisi ini menunjukkan bahwa kedua belah pihak di dalam kontrak *futures* ini memiliki *symetric*



exposure, mengingat adanya *potential loss* dan *profit function* yang seimbang antara penjual dan pembeli.

Kontrak *futures* bukan dimaksudkan untuk memiliki *underlying assets* secara fisik, melainkan lebih merupakan *financial instrument* yang digunakan untuk meminimalisasi ekspektasi risiko dalam upaya mencapai profit tertentu.

Berdasarkan pada pertimbangan tersebut, sehingga kontrak *futures* pada umumnya tidak dipertahankan hingga *expiration date*, melainkan diselesaikan dengan cara *closing out the position* atau di *reserve* sebelum berakhirnya masa kontrak. *Reverse* dilakukan dengan mengambil posisi berlawanan atas kontrak yang sama, yaitu sebagai penjual kontrak *futures* pada tingkat harga yang lebih tinggi.

Misalkan, Jika anda ingin membeli kontrak *futures* pada tanggal 1 april 2008 atas komoditas tomat di Itali sebanyak 20.000 kg dengan *initial futures price* sebesar \$ 0.5 per kg. apabila tingkat harga yang berlaku atas *underlying assets*-nya pada tanggal 1 Oktober adalah \$ 0.9 per kg, maka anda dapat me *reserve* posisinya pada saat itu dengan menjual kontrak *futures* yang sama. Untuk itu ia akan memperoleh profit sebesar $20.000 \times \$0.4 = \8.000 (Bradhitya H.N)

e) *Hedging*

Hedging atau lindung nilai adalah merupakan suatu mekanisme yang dilaksanakan di Bursa Berjangka dengan membuka suatu kontrak beli atau jual atas suatu komoditi yang sama dengan komoditi yang akan diperdagangkan di pasar fisik. *Hedging* ini bertujuan untuk Memperkecil atau menghilangkan resiko kerugian atas ketidakpastian harga yang mungkin terjadi pada saat transaksi di pasar fisik nantinya. Jadi dengan melakukan *hedging* kerugian yang terjadi akan ditutupi oleh keuntungan yang diperoleh atas transaksi yang dilakukan di bursa berjangka.

Para pelaku *hedging* ini biasa disebut *hedger*, yang terdiri atas hedger pembeli (*hedge long*) dan hedger penjual (*hedge short*).

- 1) Hedger Pembeli umumnya berencana akan membeli komoditas di pasar fisik di masa yang akan datang untuk melindungi transaksinya dari fluktuasi. Hedger pembeli biasa nya dilakukan oleh kalangan eksportir, prosesor, pengguna bahan baku seperti pabrik, dan sebagainya.
- 2) Hedger Penjual atau *hedge short* adalah hedger yang akan menjual komoditas tertentu di pasar fisik di masa yang akan datang. Untuk melindungi harga penjualan komoditasnya, hedger akan membuka kontrak berjangka sekarang dengan posisi *short* (jual). *Selling hedge* biasanya dilakukan oleh para produsen, terutama para petani, dengan tujuan untuk melindungi dari kemungkinan penurunan harga komoditas pada waktu panen.

E. Pemecahan Masalah

1. Analisis Transaksi Pialang

Perusahaan pialang berperan sebagai jembatan atau perantara antara pedagang dengan nasabah yang ingin melakukan transaksi. Perusahaan pialang menyediakan segala sesuatu yang dibutuhkan dalam melakukan transaksi dengan kata lain perusahaan memfasilitasi nasabah untuk dapat melakukan transaksi. Salah satu contoh sarana yang disediakan oleh perusahaan pialang yaitu META Trade. META Trade adalah sebuah aplikasi yang disediakan oleh perusahaan pialang untuk melakukan transaksi secara online. Dengan aplikasi META Trade ini, nasabah dapat melakukan transaksi di mana pun nasabah berada dengan didukung fasilitas internet.



2. Analisis Komisi Pialang

Perusahaan pialang mendapat keuntungan dari pemotongan atau pengambilan komisi dari para nasabah yang melakukan transaksi. Besarnya komisi yang diambil dari para nasabah yaitu tergantung kesepakatan antara perusahaan pialang dengan nasabahnya itu sendiri. Akan tetapi rata-rata komisi yang dikenakan kepada nasabah yaitu sebesar Rp.250.000. Rp.250.000 ini yaitu komisi untuk perusahaan pialang yang dikenakan kepada nasabah untuk 1 kali transaksi (*open dan likuid*).

3. Analisis Transaksi Nasabah

Fakta yang ada, banyak investor yang berinvestasi di index Nikkei, Hangseng, dan Kospi. Karena lebih mudah dan ada satu risiko yang bisa mereka eliminasi, yaitu risiko likuiditas. Ini adalah risiko yang di hadapi oleh investor ketika mereka akan keluar dari pasar atau untuk merealisasikan hasil investasinya. Artinya masuknya bisa dengan mudah, mengambil posisi dengan mudah, untuk merealisasikan hasil investasinya juga dengan mudah, baik itu dalam keadaan profit atau *lost profit*.

Besaran transaksi dari ketiga indeks tersebut boleh dibilang memang besar dengan indeks saham Hongkong menjadi favorit disusul Jepang dan Korea. Yang membedakannya mungkin dari segi karakteristik ketiga indeks saham tersebut. "Indeks Hongkong itu memiliki tingkat fluktuasi harga yang tinggi, mungkin yang membuatnya menjadi favorit, bisa saja fluktuasi harga tersebutlah yang menyedot perhatian dari banyak nasabah".

4. Analisis Komisi Nasabah

Para nasabah yang melakukan transaksi dikenakan komisi setiap 1 kali transaksi. Maksud dari 1 kali transaksi ini yaitu nasabah melakukan pengambilan posisi *open* dan melakukan tutup posisi atau *likuid*. Ketika nasabah melakukan tutup posisi, secara otomatis sistem akan mengurangi jumlah deposit yang dimiliki oleh nasabah dan pemotongan atas biaya transaksi tersebut tercatat didalam statement nasabah. Besarnya biaya untuk 1 kali transaksi dapat ditentukan diawal kontrak. Rata-rata biaya untuk 1 kali transaksi yaitu Rp.250.000.

F. Kesimpulan

Transaksi derivatif adalah sebuah kontrak bilateral atau perjanjian penukaran pembayaran yang nilainya tergantung pada diturunkan dari nilai aset, tingkat referensi atau indeks.

Untuk nasabah yang ingin bertransaksi, terlebih dahulu harus memiliki *account*. *Account* tersebut dapat dimiliki dengan cara menaruh sejumlah uang yang akan digunakan dalam bertransaksi yang biasa disebut deposit. Apabila nasabah sudah menaruh deposit maka akan mendapatkan *account* dan kode kunci. Dengan *account* dan kode kunci tersebut nasabah sudah dapat bertransaksi dimana saja secara *online*.

Lembaga-lembaga yang mendukung dalam transaksi derivatif ini yaitu :

1. BAPPEBTI (Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi)
2. BBJ (Bursa Berjangka Jakarta)
3. KBI (Kliring Berjangka Indonesia)



DAFTAR PUSTAKA

- <http://asiastodex.com/product.html>
http://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_berjangka
http://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Berjangka_Jakarta
http://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Saham_Tokyo
http://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_valuta_asing
<http://id.wikipedia.org/wiki/Derivatif>
http://id.wikipedia.org/wiki/Indeks_Hang_Seng
http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Futures_Exchange
http://id.wikipedia.org/wiki/Kliring_Berjangka_Indonesia
http://id.wikipedia.org/wiki/Kontrak_berjangka
http://id.wikipedia.org/wiki/Pasar_saham
<http://iklan.plazabisnis.com/tag/forex>
<http://www.bbj-jfx.com>
<http://www.bbj-jfx.com/traders?page=2>
http://www.bbj-jfx.com/views/member_broker_custom
<http://www.forexnews.com>
<http://www.kjbjk.co.id>
<http://www.mahadanalearning.com/index.php/Saham-Indeks-Saham-dan-Indeks-Saham-Berjangka/Page-2.html>
http://www.tgfnusantara.com/prod_kospi.php
<http://www.vibiznews.com/ask.php?id=20&sub=ask&page=commodity&exp=18>
<http://www.wealthindonesia.com/commodities-and-hedging/futures.html>
<http://www.wealthindonesia.com/wealth-growth-and-accumulation/perdagangan-forex.html>
Widoatmodjo, Sarwidji. 2004 . *Cara Cepat Investasi Saham*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo