Universitas Indonesia Library >> UI - Tesis Membership

Simulasi strategi perdagangan Kontrak Opsi Saham (KOS) di Bursa Efek Jakarta (BEJ)

Era Novrianty, Author

Deskripsi Lengkap: https://lib.ui.ac.id/detail?id=20461348&lokasi=lokal

---

Abstrak

Pada tanggal 6 Oktober 2004, Bursa Efek Jakarta telah mulai memperdagangkan instrumen bam dengan nama Kontrak Opsi Saham (KOS). KOS merupakan instrument derivatif karena mengacu pada harga aset yang mendasarinya. KOS yang diperdagangkan di BEJ relatif berbeda dengan KOS yang diperdagangkan di Bursa lainnya, karena ada pembatasan pada tingkat keuntungan yaitu sebesar 10 persen dari harga exercise suatu KOS. Dengan model yang berbeda tersebut, investor di Indonesia belum banyak yang memahami teknik melakukan valuasi terhadap KOS dan manfaat serta resiko dari instrumen tersebut.

Penelitian ini mencoba memberikan pemahaman tentang teknik melakukan valuasi terhadap Kontrak Opsi Saham (KOS) di Bursa Efek Jakarta dan memberikan pemahaman tentang manfaat dan kerugian dari perdagangan KOS. Penelitian ini dibatasi pada valuasi KOS jenis call dan put yang tersedia pada tanggl 6 Oktober 2004. Valuasi dilakukan dengan menggunakan metode Binomial, karena relatif mudah dipahami. Dalam melakukan valuasi, ada sejurnlah penyesuaian dari metode standar yang terkait dengan kemungkinan exercise sebelum maturity (tipe Amerika). Penyesuaian lain juga dilakukan terkait dengan pembatasan keuntungan sebesar 10 persen dari harga exercise serta kemungkinan terjadinya autoexercise sebelum maturity.

Valuasi harga kontrak opsi dilakukan pada tanggal 6 Oktober 2004, bertepatan dengan dimulainya perdagangan instrumen tersebut. Pada tanggal tersebut, jumlah opsi mencapai 105 kontrak masing-masing untuk call dan put, yang merupakan kontrak opsi yang dimiliki oleh lima saham acuan yang relatif likuid dan berkapitalisasi besar yaitu ASII, BBCA, HMSP, INDF dan TLKM. Namun KOS yang akan divaluasi tidak semuanya, melainkan terbatas pada 6 seri KOS untuk setiap saham pada maturity yang sama (semuanya menjadi 90 kontrak seri KOS). Tiga KOS pertama merupakan jenis call yang mewakili call yang in the money, at the money dan out of the money. Sedangkan tiga KOS lainnya mewakili jenis put.

Pembentukan tree dari KOS BEJ sama halnya dengan pembentukan tree dari KOS standar. Penentuan kemungkinan harga saham (naik dan turun) sampai dengan masa berakhimya kontrak persis sama dengan Kontrak Opsi Saham standar. Namun, perbedaannya hanya pada penentuan nilai (value) dari KOS pada setiap node dari tree Binomial. Karena ada pembatasan keuntungan, maka nilai (value) yang lebih dari batasan tersebut harus disesuaikan atau diturunkan sehingga sama dengan batasan tersebut.

Dari hasil valuasi, untuk semua Jems KOS, harga call relatif lebih tinggi daripada harga put, ketika harga exercise (X) lebih rendah atau sama dengan harga saham awal (So), sementara ketika harga saham awal lebih tinggi dibanding harga call, maka harga call relatif lebih rendah daripada harga put. Selain itu, semakin panjang maturity dari KOS, harga KOS baik jenis call maupun put sama-sama semakin tinggi (berbanding lurus). Berdasarkan analisis berdasarkan harga exercise, semakin tinggi harga exercise maka harga call semakin rendah (berbanding terbalik), akan tetapi harga put justru semakin tinggi (berbanding lurus).

Dari hasil simulasi, instrumen KOS yang diperdagangkan di BEJ sangat efektif untuk melakukan hedging terhadap saham individual atau portfolio, terutama melalui strategi protective put. Dengan membeli put yang

mampu meng-hedge portfolio, maka resiko penurunan nilai portfolio dibatasi maksimal 10 persen dari harga exercise, meskipun harga saham dalam portfolio semuanya mengalami penurunan yang sangat besar. Instrumen KOS yang diperdagangkan di BEJ relatif kurang optimal untuk melakukan spekulasi. Misalnya pada strategi straddle, dimana investor berharap ada perubahan yang besar terhadap harga saham, potensi keuntungan yang diperoleh dibatasi hanya 10 persen dari harga exercise. Dalam simulasi yang dilakukan, imbal hasil yang diperoleh investor maksimal hanya 40 persen. Padahal, pada KOS standar, imbal hasil yang mungkin diperoleh investor masih jauh lebih tinggi lagi.