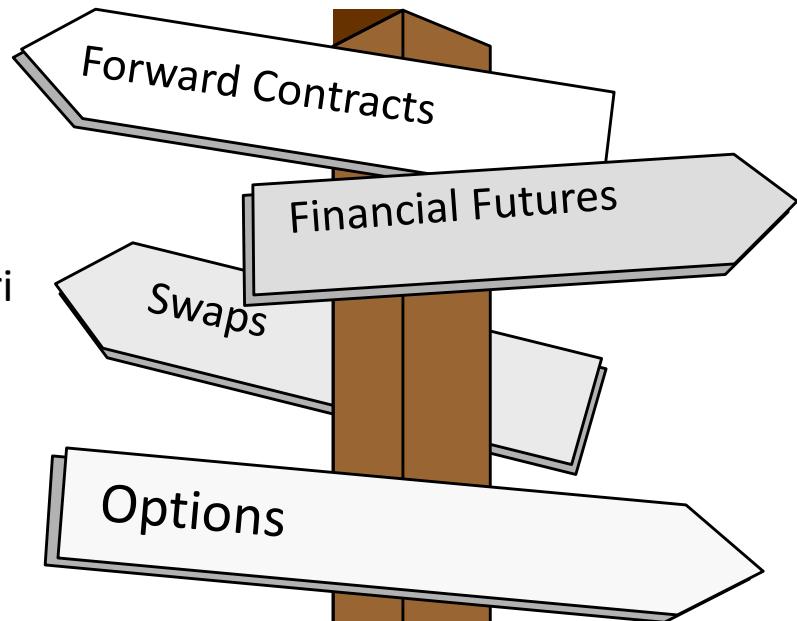


**'FUTURE CONTRACT'
KONTRAK BERJANGKA**

- Kontrak berjangka, opsi, & swap dikenal sebagai sekuritas derivatif karena merupakan turunan (derive from or “written on”) dari aset acuan
- Karena instrumen ini merupakan turunan dari aset acuan, maka harganya berkaitan erat harga aset tsb.

Apa itu Derivatif?

- Instrumen atau kontrak keuangan,
- yang nilainya berdasarkan, atau **DITURUNKAN** dari suatu **ACUAN**
 - aset,
 - tingkat bunga, atau
 - index,
- yang akhirnya diselesaikan dengan pembayaran kas dari satu ke pihak lainnya.



Berawal pada tahun The 1860's At The CBOT – US Heartland



Jagung merupakan kontrak ‘berjangka’ paling pertama yang pernah ada, dan terjadi guna membantu orang seperti ini.....

.....mengelola ketidakpastian harga dan resiko produksi.

Sebelumnya, petani menahan ayunan liar harga produk mereka, saat seluruh petani harus menjual pada saat yang bersamaan (selama panen) dan karena itu menekan harga produk mereka menurun tajam. Saat musim dingin & musim semi, harga padi-padian akan meningkat karena persediaan makanan menipis.

Kontrak berjangka memungkinkan produsen & pembeli memperkirakan harga penjualan & pembelian beberapa bulan sebelum panen, dan karenanya menahan lebih jauh volatilitas harga.



Kontrak 'Serah' tidak cukup

Kontrak serah sudah ada sejak zaman Romawi, ketika pedagang & petani menyepakati harga seminggu atau sebulan sebelumnya. Namun, jika harga berubah dramatis antara kesepakatan 'jabat tangan' dan waktu pembelian yang disepakati, salah satu pihak dapat mungkir dari janji dengan sedikit atau tanpa akibat.

Hukum, kerangka kerja yang dapat dilaksanakan oleh bursa karenanya dibutuhkan.



Kontrak Berjangka

- Suatu perjanjian yang mewajibkan pihak dalam perjanjian untuk membeli atau menjual sesuatu pada waktu yang telah ditetapkan di masa mendatang dengan harga yang telah ditentukan.
- Fungsi ekonomi dasar dari pasar berjangka adalah memberikan peluang kepada pelaku pasar untuk berlindung (hedge) dari resiko pergerakan harga yang ekstrim (adverse).

Kategori

1. Komoditas Berjangka

- Komoditas pertanian –padi-padian & ternak
- Barang-barang impor –kopi, coklat, & gula
- Komoditas Industri

2. Keuangan Berjangka

- Indeks Saham Berjangka (Stock index futures)
- Tingkat Bunga Berjangka (Interest rate futures)
- Nilai Mata Uang (Kurs) Berjangka (Currency futures)

Mekanisme Perdagangan

- Kontrak berjangka merupakan suatu kontrak standard yang diperdagangkan pada bursa berjangka, untuk membeli ataupun menjual aset acuan dari instrumen keuangan pada suatu tanggal dimasa akan datang, dengan harga tertentu.

Delivery date

- tanggal penyerahan
- tanggal di masa akan datang tersebut atau tanggal penyelesaian akhir (final settlement date)

Futures price

- harga kontrak berjangka

Settlement price

- harga penyelesaian
- harga dari aset acuan pada saat tanggal penyerahan

Meliquidasi suatu posisi

- Waktu Penyelesian (Penyerahan): Maret, Juni, September, atau Desember
- Kontrak berjangka waktu terdekat –kontrak yang paling dekat dengan waktu penyelesaian
- Kontrak berjangka waktu terjauh –kontrak yang paling jauh dari waktu penyelesaian

2 pilihan dalam melikuidasi posisi

1. Sebelum waktu penyelesaian
 - Para pihak harus mengambil posisi berlawanan pada kontrak yang sama
 - Pembeli → menjual
 - Penjual → membeli
 2. Menunggu hingga waktu penyelesaian
 - Waktu pihak pembeli kontrak berjangka menerima kiriman aset acuan dengan harga yang telah disepakati;
 - Pihak yang menjual kontrak berjangka melikuidasi posisi dengan mengirimkan aset acuan dengan harga yang telah disepakati.
-
- *Pada beberapa kontrak berjangka, penyelesaian dilakukan hanya dalam bentuk tunai (cash) –cash settlement contracts*

Fungsi Clearinghouse

1. Menjamin bahwa kedua pihak akan melaksanakan transaksi
 - Clearinghouse mengambil posisi berlawanan & setuju untuk memenuhi pasal dalam kontrak
 - Clearinghouse menempatkan diri sebagai pembeli untuk tiap penjualan & penjual untuk tiap pembelian
2. Melepaskan posisi pihak-pihak sebelum waktu penyelesaian
 - Bagi pembeli, hanya dengan menjual kontrak berjangka yang identik;
 - Bagi penjual, hanya dengan membeli kontrak berjangka yang identik.
 - Tanpa mengakhiri perjanjian awal

Persyaratan Margin

- Initial margin (margin awal) –jumlah simpanan minimum per kontrak sebagaimana ditetapkan bursa
 - Digunakan untuk penyesuaian pasar posisi investor, sehingga tiap keuntungan atau kerugian dari posisi tercermin pada rekening modal (equity) investor
- Maintenance margin (margin pemeliharaan) –tingkat minimum (ditentukan oleh bursa) dimana posisi modal investor dapat saja turun sebagai akibat pergerakan harga yang tidak menguntungkan sebelum investor diminta untuk memasukkan tambahan marjin
- Variation margin (variasi margin) –tambahan simpanan marjin

Struktur Pasar

- Pada lantai bursa, tiap kontrak berjangka diperdagangkan pada lokasi polygonal atau lingkaran –PIT
- Harga kontrak berjangka ditentukan penawaran dengan teriakan dalam pasar lelang.
- Perdagangan dalam lantai bursa dibatasi hanya bagi anggota bursa.
- Anggota dikatakan memiliki tempat duduk (seat) dalam bursa.
- Non-anggota dapat menyewa seat tsb.

2 Tipe Floors Traders

1. Broker Lokal

- Membeli & menjual kontrak berjangka untuk diri sendir, karena mempertaruhkan modal sendiri
- Mereka merupakan pengambil resiko yang profesional

2. Broker Lantai (Pit Brokers)

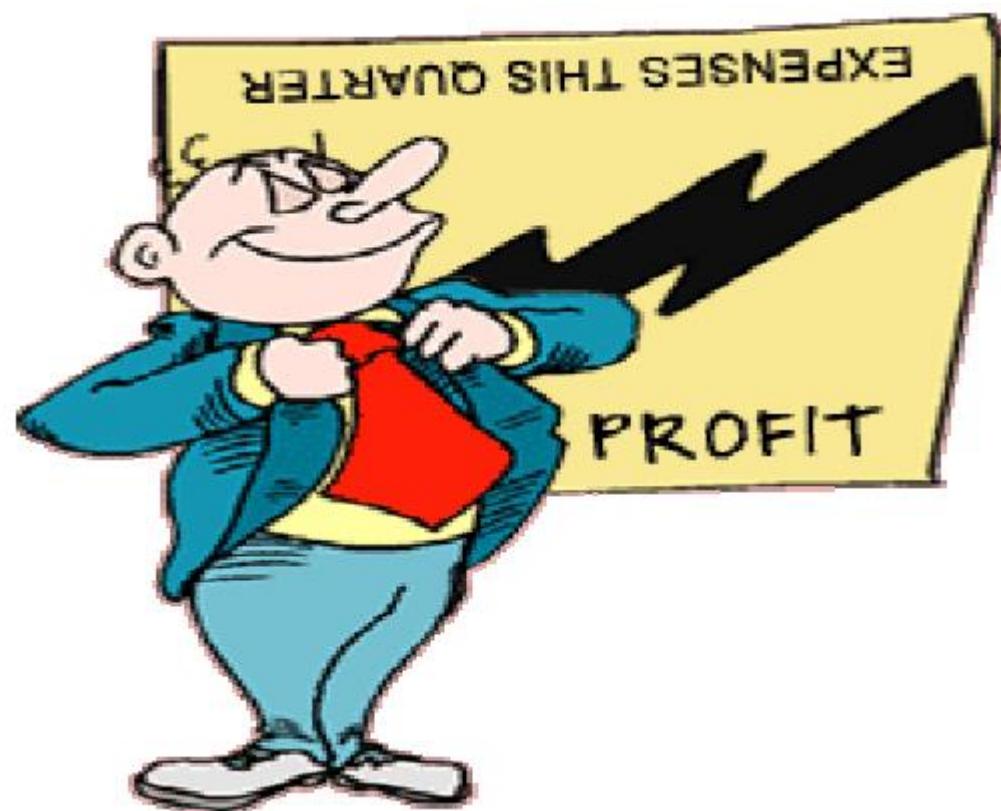
- Membeli & menjual untuk diri sendir dan juga pesanan nasabah
- Pesanan berasal dari broker berjangka yang resmi (future commissions merchant), atau dalam bentuk permintaan pesanan dari broker lantai yang lain.
- Untuk kepentingan pihak lain, broker lantai menerima komisi.
- Pada umumnya bertransaksi bagi pihak lain

Batas Harga Harian

- Menetapkan harga minimum & maximum pada kontrak berjangka yang diperdagangkan hari itu
- Jika batas harga harian tercapai, perdagangan tidak berhenti tetapi berlanjut pada harga yang tidak mengganggu harga min & max tsb.

Siapa yang memanfaatkan pasar berjangka?

Hedgers & Speculators



Hedger

Panen 3 Bulan Kemudian



Butuh Coklat 3 Bulan Kemudian



Pilihan:

1. Menjual (membeli) di pasar spot
2. Menjual (membeli) di pasar berjangka



Kontrak Berjangka:

Harga Rp 30.000/kg coklat
Dikirim 3 bulan kemudian

Resiko penurunan harga 3 Bulan
Kemudian (saat panen)

Resiko kenaikan harga 3 Bulan
Kemudian (saat butuh)

Short Hedger

Long Hedger

Speculator



Profit Gain



The Speculator



Future vs Forward Contracts

Kontrak Serah & Kontrak Berjangka adalah perjanjian untuk pengiriman sesuatu di masa depan dengan harga yang telah ditetapkan pada akhir periode waktu yang telah ditentukan

Kontrak Berjangka (Future Contract)	Kontrak Serah (Forward Contract)
Perjanjian baku menyangkut waktu pengiriman & kualitas kiriman	Tidak baku (dapat dinegosiasikan)
Koordinasi clearinghouse	Tanpa clearinghouse
Diperdagangkan di bursa	Pasar kedua sering non exist (sangat tipis)
Produk perdagangan yang dapat dipertukarkan	Instrumen over-the-counter
Tanpa maksud diselesaikan dengan pengiriman	Dimaksudkan untuk pengiriman
Penyesuaian pasar pada tiap akhir hari perdagangan (perhitungan arus kas sementara)	Tanpa penyesuaian pasar, tidak terdapat efek arus kasa sementara sebab tidak ada permintaan tambahan margin
Resiko kredit minim (ada clearinghouse)	Rentan terhadap resiko kredit (default)

Karakteristik Resiko & Imbal Hasil

- **Long position** (long futures) –ketika investor mengambil posisi di pasar dengan **membeli** kontrak berjangka
- **Short position** (short futures) –posisi pembukaan investor adalah **menjual** kontrak berjangka

Laba – Harga Kontrak Berjangka

- **Pembeli** kontrak berjangka akan memperoleh laba bila **harga kontrak berjangka meningkat**;
- **Penjual** kontrak berjangka akan memperoleh laba bila **harga kontrak berjangka turun**.

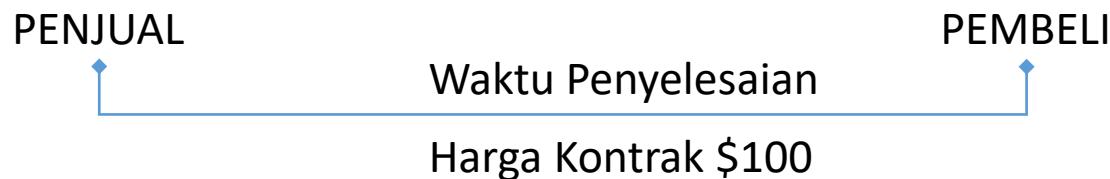
Harga Kontrak Berjangka *Naik*

Sekarang

Harga Kontrak Berjangka Aset X = \$100

1 bulan kemudian

Harga Kontrak Berjangka Aset X meningkat = \$120



Membeli Aset X \$120
& Menjualnya \$100

Rugi \$20 (100-120)

Membeli Aset X \$100
untuk Aset seharga \$120

Laba \$20 (120-100)

Menjualnya kembali

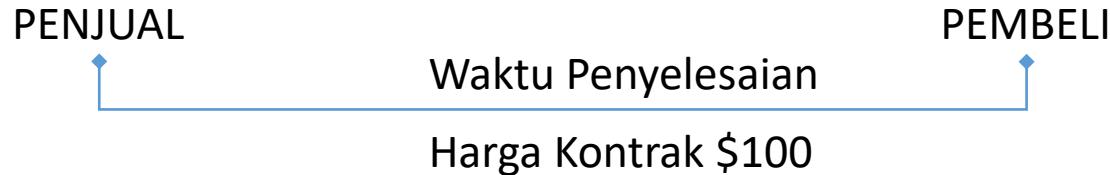
Harga Kontrak Berjangka *Turun*

Sekarang

Harga Kontrak Berjangka Aset X = \$100

1 bulan kemudian

Harga Kontrak Berjangka Aset X meningkat = \$40



Membeli Aset X \$40
& Menjualnya \$100

Membeli Aset X \$100
untuk Aset harga saat ini \$40

Laba \$60 (100-40)

Rugi \$60 (40-100)

Key Concept: Penyelesaian

Disamping tiap kontrak berjangka memiliki **penyelesaian harga harian** pada tiap akhir hari perdagangan, kontrak juga diselesaikan pada saat jatuh temponya.

Penyelesaian Fisik

Komoditi acuan sebenarnya dikirim ke tujuan yg ditetapkan

Lokasi gudang, dan Pembeli 'Long' menjadi pemilik

Agak jarang terjadi, bahkan bagi hedger.

Penyelesaian Kas/Tunai

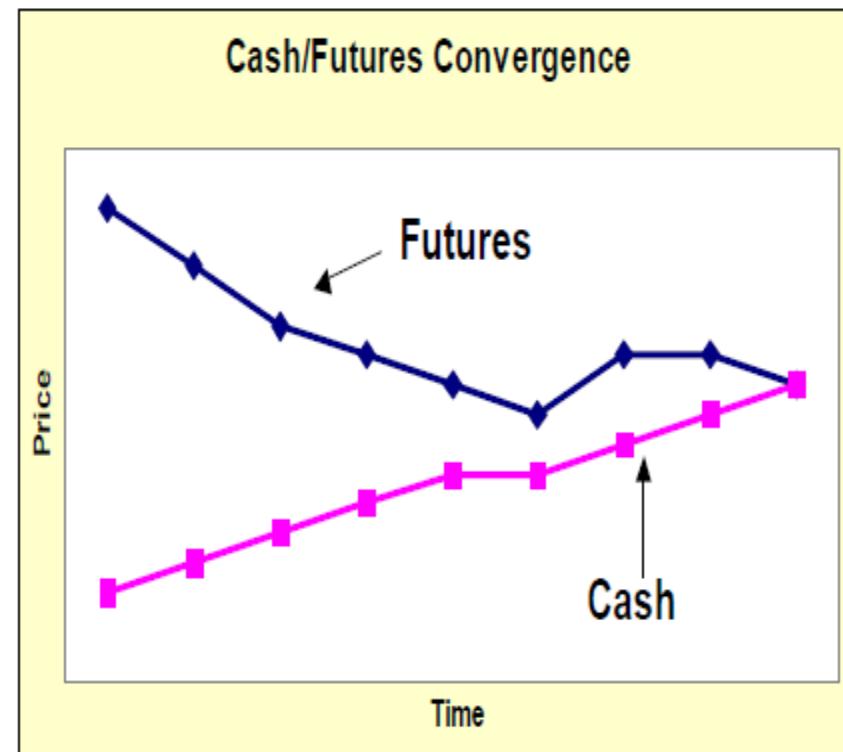
Kas/setara kas dari nilai kontrak dipertukarkan.

Indeks saham berjangka selalu menjadi penyelesaian kas, tetapi juga umumnya terjadi pada komoditi.

Key Concept: Titik Temu

Harga kontrak berjangka & harga tunai akan bertemu seiring semakin mendekatnya waktu penyelesaian kontrak

Meskipun harga kontrak dan harga tunai dari komoditi mungkin berbeda jauh beberapa bulan sebelum waktu penyelesaian tiba, kedua harga tersebut akan bertemu. Hal ini menjamin bahwa harga tunai & harga kontrak akhirnya akan sama pada saat jatuh tempo, memastikan kepercayaan pada pasar berjangka



Penetapan harga kontrak
berjangka

Asumsi

1. Di pasar tunai Aset X dijual \$100
2. Pemegang Aset X mendapatkan imbalan (pasti) sebesar \$12 per tahun yang dibayar \$3 per tiga bulan dan pembayaran selanjutnya akan diterima 3 bulan kemudian
3. Waktu penyelesaian Kontrak berjangka 3 bulan kemudian
4. Tingkat bunga pinjaman 3 bulanan yang berlaku saat ini 8% per tahun

Harga Kontrak Berjangka *Meningkat* \$107

Strategi 1:

- **Jual** kontrak berjangka \$107
 - **Beli** Aset X di pasar tunai (spot) \$100
 - Meminjam \$100 untuk 3 bulan dengan bunga 8% per tahun
-
- Pinjaman digunakan untuk membeli Aset X
 - \$3 akan diterima karena memegang Aset X pada akhir periode 3 bulan

Cash & carry trade

Hasil Strategi:

Dari penyelesaian kontrak berjangka:

Pemasukan dari penjualan Aset X untuk penyelesaian kontrak berjangka	\$ 107
Penerimaan dari investasi di Aset X selama 3 bulan	3
Total Penerimaan	\$ 110

Dari pinjaman:

Pembayaran angsuran pokok	\$ 100
Bunga pinjaman (2% per 3 bulan)	2
Total Pengeluaran	\$ 102

Laba

\$ 8

Harga Kontrak Berjangka *Turun* \$92

Strategi 2:

- **Beli** kontrak berjangka \$92
- **Jual** (short) Aset X di pasar tunai (spot) \$100
- Investasi (meminjamkan) \$100 untuk 3 bulan dengan bunga 8% per tahun

Reverse cash & carry trade

Hasil Strategi:

Dari penyelesaian kontrak berjangka:

Pembelian Aset X untuk penyelesaian kontrak berjangka	\$ 92
Pembayaran ke peminjam Aset X atas peminjaman Aset tsb	3
Total Pengeluaran	\$ 95

Dari pinjaman:

Penerimaan saat jatuh tempo investasi	\$ 100
Bunga pinjaman investasi (2% per 3 bulan)	2
Total Penerimaan	\$ 102

Laba	\$ 7
-------------	-------------

Harga Kontrak Berjangka \$ 99

Strategi 1:

Dari penyelesaian kontrak berjangka:

Pemasukan dari penjualan Aset X untuk penyelesaian kontrak berjangka	\$ 99
Penerimaan dari investasi di Aset X selama 3 bulan	3
Total Penerimaan	\$ 102

Dari pinjaman:

Pembayaran angsuran pokok	\$ 100
Bunga pinjaman (2% per 3 bulan)	2
Total Pengeluaran	\$ 102

Laba	\$ 0
-------------	-------------

Harga Kontrak Berjangka \$ 99

Strategi 2:

Dari penyelesaian kontrak berjangka:

Pembelian Aset X untuk penyelesaian kontrak berjangka	\$ 99
Pembayaran ke peminjam Aset X atas peminjaman Aset tsb	3
Total Pengeluaran	\$ 102

Dari pinjaman:

Penerimaan saat jatuh tempo investasi	\$ 100
Bunga pinjaman investasi (2% per 3 bulan)	2
Total Penerimaan	\$ 102

Laba	\$ 0
-------------	-------------