

Charles P. Jones (2019)

INVESTMENT Analysis and Management



Teori Portofolio dan Analisis Investasi (TPAI)

Prof Dr Bandi, SE, M.Si., Ak., CA., CTA., CPA

Futures Contracts

Chapter 20

Content - Brief

Part

1. PART ONE BACKGROUND
2. PART TWO PORTFOLIO AND CAPITAL MARKET THEORY
3. PART THREE COMMON STOCKS: ANALYSIS, VALUATION, AND MANAGEMENT
4. PART FOUR SECURITY ANALYSIS
5. PART FIVE FIXED-INCOME SECURITIES: ANALYSIS, VALUATION, AND MANAGEMENT
6. PART SIX DERIVATIVE SECURITIES
7. PART SEVEN INVESTMENT MANAGEMENT

Objectives

SETELAH MEMBACA BAB INI, Investor AKAN DAPAT:

- Memahami mengapa kontrak berjangka (*future*) keuangan telah dikembangkan untuk digunakan oleh investor.
- Menjelaskan alternatif yang tersedia bagi investor di pasar kontrak berjangka serta bagaimana pasar berjangka beroperasi.
- Menganalisis strategi dasar yang melibatkan kontrak berjangka.

Introduction

- Istilah sangat populer “**Cepat —ada pembekuan di Florida, jadi beli jus jeruk berjangka (*future*)!**”
 - Anda (sebagai investor) mungkin pernah mendengar yang ini sebelumnya,
 - tetapi Anda tidak pernah berpikir untuk melakukannya karena Anda tidak tahu apa-apa tentang kontrak berjangka.

Introduction

- semua yang harus Anda pelajari akhir-akhir ini sebagai bagian dari pendidikan investasi Anda, Anda tidak antusias untuk belajar terlalu banyak tentang kontrak berjangka saat ini.
 - Namun, akan sangat membantu untuk memahami apa yang dibicarakan orang ketika mereka mendiskusikan masa depan, dan bahkan untuk merenungkannya dalam pikiran Anda jika suatu hari Anda ingin menggunakan *futures* sebagai bagian dari strategi portofolio Anda .
 - Anda perlu menyadari bahwa sedikit upaya di bidang ini mungkin bermanfaat.
 - Anda akan dapat berbicara tentang pembicaraan orang.

Introduction

- Bab 20 mencakup *futures*, sekuritas derivatif lainnya yang penting bagi banyak investor.
- Meskipun diskusi kami secara umum berkaitan dengan semua pasar berjangka, kepentingan utama kami adalah keuangan berjangka yang bertentangan dengan komoditas berjangka.
- Seperti halnya opsi, *futures* memungkinkan investor untuk mengelola risiko investasi dan berspekulasi di pasar ekuitas, pendapatan tetap, dan mata uang.

An Overview of Futures Markets

MENGAPA PASAR KONTRAK BERJANGKA ?

- Komoditas fisik dan instrumen keuangan biasanya diperdagangkan di pasar tunai.
- Kontrak tunai membutuhkan pengiriman segera dan digunakan oleh mereka yang membutuhkan komoditas sekarang (misalnya, pengolah makanan).
 - Kontrak tunai tidak dapat dibatalkan kecuali kedua belah pihak setuju.
- Harga tunai komoditas dan instrumen keuangan saat ini dapat ditemukan setiap hari di berbagai sumber

An Overview of Futures Markets cont'd

MENGAPA PASAR KONTRAK BERJANGKA ?

- Ada dua jenis pasar tunai, pasar spot dan pasar kontrak berjangka:
 - (1) Pasar spot adalah pasar untuk pengiriman segera.1 Harga spot mengacu pada harga pasar saat ini dari suatu barang yang tersedia untuk pengiriman segera.
 - (2) Pasar kontrak berjangka adalah pasar untuk pengiriman yang ditangguhkan. Harga ke depan adalah harga barang untuk pengiriman yang ditangguhkan. Aset dikirimkan di masa depan dengan harga yang disepakati hari ini.

An Overview of Futures Markets cont'd

APA YANG DIPERDAGANGKAN DI PASAR KONTRAK BERJANGKA?

- Bagi kebanyakan orang, perdagangan kontrak berjangka secara tradisional berarti perdagangan komoditas seperti gandum, emas, dan minyak.
 - Namun, uang dapat dianggap hanya sebagai komoditas lain, dan kontrak berjangka keuangan telah menjadi alternatif investasi yang sangat layak bagi banyak investor.
- Kontrak berjangka yang saat ini diperdagangkan di bursa kontrak berjangka AS dapat dibagi menjadi dua kategori besar:
 1. Komoditas: pertanian, logam, dan terkait energi
 2. Keuangan: mata uang asing dan instrumen utang dan ekuitas

The Structure of Futures Markets

BURSA KONTRAK BERJANGKA AS

- Kontrak berjangka diperdagangkan di bursa kontrak berjangka yang terorganisir.
 - Sementara bursa AS adalah asosiasi nirlaba selama bertahun-tahun, bursa sekarang sering kali merupakan perusahaan nirlaba.
- Meskipun beberapa bursa kontrak berjangka beroperasi, sebagian besar perdagangan terjadi di
 - Chicago Mercantile Exchange (CME),
 - Chicago Board of Trade (CBOT), dan
 - New York Mercantile Exchange (NYNEX).

The Structure of Futures Markets cont'd

BURSA KONTRAK BERJANGKA AS - CME

- adalah pertukaran yang paling aktif.
- CME dan CBOT bergabung untuk membentuk CME Group,
 - yang kemudian mengakuisisi NYNEX.
 - Namun, bursa ini terus beroperasi secara terpisah.

The Structure of Futures Markets cont'd

BURSA KONTRAK BERJANGKA ASING

- Bursa kontrak berjangka Eropa sangat kompetitif.
- Sebagian besar sistem ini sekarang adalah sistem pencocokan pesanan yang sepenuhnya otomatis.
- Euronext adalah bursa pan-Eropa pertama.
 - dibuat pada tahun 2000 oleh penggabungan pasar Amsterdam, Brussels, dan Paris.
 - Tahun 2002 mengakuisisi London International Financial Futures and Options Exchange (LIFFE).
 - menjadikan Euronext pasar lintas batas dengan banyak produk yang diperdagangkan pada satu platform.

The Structure of Futures Markets cont'd

BURSA KONTRAK BERJANGKA ASING

- Jepang, yang melarang kontrak berjangka keuangan hingga 1985, sangat aktif dalam mengembangkan bursa kontrak berjangka.
- Pasar kontrak berjangka komoditas menyumbang sebagian besar perdagangan kontrak berjangka.
- Jepang memiliki beberapa bursa kontrak berjangka komoditas,
 - yang masing-masing memperdagangkan kontrak tertentu.

The Structure of Futures Markets cont'd

CLEARINGHOUSE

- sebuah perusahaan yang terpisah dari, tetapi terkait dengan, setiap bursa,
- memainkan peran penting dalam setiap transaksi kontrak berjangka.
 - semua perdagangan kontrak berjangka cairkan/ dibersihkan melalui lembaga kliring setiap hari kerja,
 - anggota bursa harus menjadi anggota lembaga kliring atau membayar anggota untuk layanan ini.

The Structure of Futures Markets cont'd

CLEARINGHOUSE

- untuk pasar kontrak berjangka yang beroperasi dengan cara yang sama seperti *clearinghouse* untuk opsi, yang dibahas secara rinci dalam **Bab 19**.
- Pembeli dan penjual berpuas hati dengan *clearinghouse*, bukan satu sama lain.
- adalah penjual bagi pembeli, dan pembeli bagi penjual.
 - siap untuk memenuhi kontrak jika pembeli atau penjual gagal bayar,
 - sehingga menjamin kinerja dan membantu memfasilitasi pasar yang teratur di *futures*.

The Structure of Futures Markets cont'd

CLEARINGHOUSE

- membuat pasar kontrak berjangka tidak pribadi, yang merupakan kunci keberhasilannya karena setiap pembeli atau penjual selalu dapat menutup posisi dan yakin akan pembayaran.
- Kegagalan pertama anggota kliring di zaman modern terjadi pada tahun 1980-an, dan sistem ini bekerja dengan sempurna dalam mencegah pelanggan kehilangan uang.

The Mechanics of Trading

KONTRAK BERJANGKA

- Kontrak Berjangka = Komitmen hari ini untuk bertransaksi di masa depan dengan harga yang saat ini ditentukan, tanpa dana yang ditukar
 - kontrak berjangka adalah perjanjian antara dua pihak yang menyerukan pengiriman komoditas (berwujud atau keuangan) pada waktu yang ditentukan di masa mendatang dengan harga yang disepakati hari ini.
 - Setiap kontrak memiliki pembeli dan penjual.
- Swap = Perjanjian antara para pihak untuk menukar aliran arus kas selama beberapa periode mendatang
 - Pasar kontrak berjangka telah tumbuh terutama karena pertumbuhan swap, yang secara umum mirip dengan kontrak berjangka.
 - adalah kesepakatan antara para pihak untuk menukar aliran arus kas selama beberapa periode mendatang.

The Mechanics of Trading cont'd

KONTRAK BERJANGKA

- melibatkan risiko kredit—salah satu pihak dapat gagal memenuhi kewajiban mereka.
- juga melibatkan risiko likuiditas karena kesulitan yang terlibat dalam keluar dari kontrak.
- dapat disesuaikan dengan kebutuhan spesifik pihak-pihak yang terlibat.

The Mechanics of Trading cont'd

KONTRAK BERJANGKA

- Perjanjian yang mengatur pertukaran aset tertentu di masa depan dengan harga pasar yang ditentukan saat ini
- Posisi Pendek = Perjanjian untuk menjual aset pada tanggal masa depan tertentu dengan harga tertentu
- Posisi Panjang = Perjanjian untuk membeli aset pada tanggal masa depan tertentu dengan harga tertentu.

The Mechanics of Trading cont'd

PROSEDUR DASAR

- Karena kontrak berjangka adalah komitmen untuk membeli atau menjual pada tanggal penyelesaian masa depan yang ditentukan,
 - kontrak tidak benar-benar dijual atau dibeli,
 - seperti dalam kasus jual beli tagihan, saham, atau CD Treasury,
 - karena tidak ada uang yang ditukar pada saat kontrak dinegosiasikan.
- penjual dan pembeli hanya setuju untuk membuat dan menerima pengiriman, masing-masing, di masa mendatang dengan harga yang disepakati hari ini.
 - Seperti disebutkan di atas, istilah beli dan jual tidak memiliki arti yang sama dengan *futures*.

The Mechanics of Trading cont'd

PROSEDUR DASAR - Lebih akurat untuk berpikir dalam hal:

- Posisi *short* (penjual),
 - yang berkomitmen *trader* untuk mengirimkan barang pada jatuh tempo kontrak dengan harga yang disepakati hari ini
- Posisi *long* (pembeli),
 - yang berkomitmen pedagang untuk membeli barang pada jatuh tempo kontrak dengan harga yang disepakati hari ini

The Mechanics of Trading cont'd

PROSEDUR DASAR

- Menjual *short* dalam perdagangan kontrak berjangka hanya berarti bahwa kontrak yang tidak dibeli sebelumnya dijual.
- Untuk setiap kontrak berjangka, seseorang menjualnya (sehingga membangun posisi pendek) dan orang lain membelinya (sehingga membangun posisi beli).
- Seperti opsi, perdagangan kontrak berjangka adalah permainan zero-sum.
 - Keuntungan dan kerugian pada semua posisi bersih menjadi nol.

The Mechanics of Trading cont'd

PROSEDUR DASAR - seperti opsi,

- kontrak opsi melibatkan hak untuk membuat atau menerima pengiriman dari pihak pembeli,
 - kontrak berjangka melibatkan kewajiban untuk mengambil atau melakukan pengiriman.
 - Pengiriman, atau penyelesaian kontrak, terjadi dalam bulan-bulan yang ditentukan oleh berbagai bursa untuk setiap barang yang diperdagangkan.
 - kontrak berjangka dapat diselesaikan dengan pengiriman atau dengan offset, dan sebagian besar diselesaikan dengan offset.
- Kontrak berjangka melibatkan kewajiban—baik offset terjadi, atau pengiriman terjadi.

Summary

- Pasar kontrak berjangka memainkan peran penting dalam manajemen risiko.
 - Pasar spot adalah pasar untuk pengiriman segera.
 - Pasar berjangka adalah pasar untuk pengiriman yang ditangguhkan.
- Bursa berjangka yang terorganisir **menstandarkan** kontrak berjangka **nonstandar**,
 - dengan hanya harga dan jumlah kontrak yang tersisa untuk dinegosiasikan oleh pedagang berjangka.

Summary

Kontrak berjangka

- menetapkan jumlah tertentu dari item tertentu yang akan dikirimkan pada tanggal tertentu di masa depan dengan harga pasar yang ditentukan saat ini.
- Pembeli mengasumsikan posisi *long* dan penjual mengasumsikan posisi *short*.
 - Posisi short hanya menunjukkan bahwa kontrak yang tidak dibeli sebelumnya dijual.

Summary

Kontrak berjangka

- Sebagian besar kontrak diselesaikan dengan *offset*,
 - dimana posisi dilikuidasi oleh transaksi *offset*.
 - *Clearinghouse* berada di sisi lain dari setiap transaksi dan memastikan bahwa semua pembayaran dilakukan seperti yang ditentukan

Summary

Kontrak berjangka

- diperdagangkan di bursa berjangka yang ditunjuk, yang menetapkan perubahan harga minimum dan dapat menetapkan batas harga harian.
- Posisi berjangka harus ditutup dalam waktu tertentu.
- Tidak ada sertifikat dan tidak ada spesialis untuk menangani perdagangan.
- Setiap kontrak berjangka diperdagangkan dalam proses pasar lelang dengan sistem "*open outcry*".

Summary

Kontrak berjangka

- margin, norma dalam perdagangan berjangka, adalah "itikad baik"
- deposit yang dilakukan untuk memastikan penyelesaian kontrak.
- Semua kontrak berjangka ditandai ke pasar setiap hari;
 - semua keuntungan dan kerugian dikreditkan dan didebit ke akun masing-masing investor setiap hari.

Summary

Kontrak berjangka

- Hedger membeli atau menjual kontrak berjangka untuk mengimbangi risiko di beberapa posisi lain.
- Spekulasi membeli atau menjual kontrak berjangka dalam upaya untuk mendapatkan pengembalian dan berharga bagi berfungsinya pasar.
- Suku bunga berjangka, salah satu dari dua jenis utama keuangan berjangka, memungkinkan investor untuk melakukan lindung nilai terhadap, dan berspekulasi tentang, pergerakan suku bunga.
- Banyak kontrak tersedia pada instrumen domestik dan asing.

Summary

Kontrak berjangka

- Investor dapat, di antara transaksi lainnya, mengeksekusi lindung nilai pendek (*short*) untuk melindungi posisi beli mereka dalam obligasi.
- Indeks saham berjangka tersedia di Indeks Komposit NYSE, Indeks S&P 500, dan banyak indeks lainnya, baik domestik maupun asing.
 - Investor dapat menggunakan indeks saham berjangka untuk melakukan lindung nilai risiko sistematis saham biasa
 - yaitu, pergerakan pasar yang luas.

Summary

- Lindung nilai pendek melindungi posisi saham dari penurunan pasar, dan lindung nilai panjang melindungi dari keharusan membayar lebih untuk posisi ekuitas karena harga naik sebelum investasi dapat dilakukan.
- Arbitrase indeks mengacu pada upaya untuk mengeksploitasi perbedaan antara harga indeks saham berjangka dan harga indeks saham yang mendasari kontrak berjangka.
- Saham berjangka tunggal adalah perjanjian standar antara dua pihak untuk membeli atau menjual 100 saham dari saham tertentu di masa depan dengan harga yang ditentukan hari ini.

Summary

Kontrak berjangka (*Future contract*)

- adalah perjanjian standar yang mengikat secara hukum
- untuk **membeli** atau **menjual** aset tertentu
- dengan harga yang telah ditentukan
- pada tanggal tertentu di masa mendatang.
- Diperdagangkan di bursa yang teregulasi (seperti CME Group atau ASX),
 - derivatif ini banyak digunakan oleh bisnis untuk melindungi diri dari risiko harga dan
 - oleh investor untuk berspekulasi terhadap pergerakan pasar.

(Google)

Summary

Kontrak berjangka (*Future contract*) - **Karakteristik Utama**

- **Standardisasi:**

- Kontrak memiliki spesifikasi yang telah ditentukan sebelumnya mengenai kuantitas, kualitas, dan tanggal pengiriman aset.

- **Kedaluwarsa:**

- Tidak seperti saham, kontrak berjangka memiliki tanggal kedaluwarsa. Ketika kontrak mencapai tanggal kedaluwarsanya (hari penyelesaian), kontrak tersebut diselesaikan baik melalui *pengiriman fisik* aset atau *penyelesaian tunai* .

(Google)

Summary

Kontrak berjangka (*Future contract*) - **Karakteristik Utama**

- **Jaminan Lembaga Kliring:**

- Lembaga kliring bursa bertindak sebagai perantara untuk setiap transaksi, turun tangan untuk menjamin integritas keuangan kontrak dan pada dasarnya menghilangkan risiko gagal bayar pihak lawan.

- **Penggunaan leverage:**

- Perdagangan berjangka biasanya memerlukan deposit jaminan yang dikenal sebagai "margin," yang memungkinkan pedagang untuk mengendalikan posisi besar dengan jumlah modal awal yang relatif kecil.
- Hal ini memperbesar potensi keuntungan dan potensi kerugian.

(Google)

Summary

Kontrak berjangka (*Future contract*) - **Peserta Pasar Primer**

- **Hedger:**

- Produsen atau konsumen yang menggunakan kontrak berjangka untuk mengunci harga dan melindungi diri dari fluktuasi harga yang merugikan (misalnya, petani yang mengunci harga jual hasil panen atau maskapai penerbangan yang mengunci biaya bahan bakar).

- **Spekulan:**

- Pedagang dan investor yang tidak bermaksud untuk memiliki aset yang mendasarinya, melainkan berupaya memperoleh keuntungan dari pergerakan harga kontrak sebelum masa berlakunya berakhir

(Google)

Summary

Kontrak berjangka (*Future contract*) - **Bagaimana Proses Penyelesaian Sengketa Bekerja**

- **Penyelesaian Fisik:**

- Penjual menyerahkan aset fisik sebenarnya (misalnya, barel minyak atau gantang jagung) kepada pembeli pada tanggal pengiriman.

- **Penyelesaian Tunai:**

- Tidak ada aset fisik yang berpindah tangan. Sebagai gantinya, pembeli atau penjual hanya menukarkan selisih tunai antara harga kontrak awal dan harga pasar pada saat jatuh tempo

(Google)

References

Jones, Charles P. 2019. *Investment Analysis and Management*. 12nd ed. USA: John Willey. (atau edisi yang lebih baru) **Chapter 20**.