

ADA OPSI DALAM DINAR IRAQ

Budi Frensidy - Staf Pengajar FEUI dan Penulis Buku Matematika Keuangan
Dimuat di Tabloid Minggu Bisnis Indonesia 25 November 2007

Anda pernah dengar opsi (*option*)? Jika belum, jangan khawatir. Anda tidak sendirian. Berbeda dengan di negara maju yang umumnya sudah mempunyai bursa terpisah untuk perdagangan opsinya, di Indonesia hanya ada empat opsi saham yang diperdagangkan di bursa saham (BEI). Belum banyak investor yang paham dan berani bertransaksi opsi. Sebagai salah satu alternatif investasi dan *hedging* (lindung nilai), opsi memang lebih sulit dipahami daripada saham atau obligasi biasa.

Opsi mengandung hak

Opsi adalah kontrak yang memberikan hak (dan bukan kewajiban) kepada pemegang kontrak untuk membeli (opsi *call*) atau menjual (opsi *put*) suatu aset tertentu pada harga tertentu (*strike/exercise price*) selama jangka waktu tertentu. Aset tertentu itu bisa saham, obligasi, atau mata uang tertentu. Sayangnya, kecuali opsi saham, opsi untuk obligasi dan mata uang tertentu belum ada di Indonesia. Ada dua jenis opsi yaitu opsi Amerika dengan hak yang dapat digunakan setiap saat sebelum jatuh tempo dan opsi Eropa yang haknya hanya dapat digunakan saat jatuh tempo.

Sebagai ilustrasi, misalkan opsi *call* saham TLKM adalah opsi Amerika dan ditawarkan pada harga Rp500 dengan harga patokan (*strike/exercise*) Rp12 ribu per saham untuk jangka waktu tiga bulan; dan 1 lot opsi untuk 1 lot saham. Katakan harga TLKM saat ini Rp11 ribu. Kalau kita membeli 1 lot opsi ini ($500 \times \text{Rp}500 = \text{Rp}250$ ribu), maka dalam tempo tiga bulan ke depan kita punya hak untuk membeli 1 lot saham TLKM dari penjual opsi pada harga Rp12 ribu per saham atau Rp6 juta per lot.

Jika dalam tiga bulan, harga saham TLKM ternyata selalu di bawah Rp12 ribu, kita tidak perlu menggunakan hak opsi itu dan akan rugi Rp250 ribu. Tetapi jika harga TLKM naik menjadi Rp14 ribu, kita akan menggunakan hak itu dengan keuntungan kotor Rp2 ribu per saham ($\text{Rp}14 \text{ ribu} - \text{Rp}12 \text{ ribu}$) atau Rp1 juta (bersihnya Rp750 ribu) per lot. Jika kita membeli lebih dari 1 lot opsi, tinggal kalikan saja. Jika harga TLKM lebih tinggi lagi, keuntungan bersih tentunya akan semakin besar.

Potensi dan leverage opsi

Dengan demikian, kita dapat mengatakan kalau pemegang opsi *call* mempunyai potensi keuntungan yang relatif tidak terbatas sementara kerugiannya terbatas yaitu sebesar premi Rp250 ribu dalam contoh di atas. Potensi untung-rugi yang tidak simetris ini merupakan ciri penting dari opsi. Ciri penting lainnya adalah kandungan *leverage* (pengungkit) yang tinggi dalam sebuah opsi. Cukup membayar premi Rp500, kita sudah menguasai saham yang nilainya puluhan kali lipat. Dengan kenaikan harga TLKM 27,3% saja, dari Rp11 ribu ke Rp14 ribu, keuntungan kita mencapai 300% yaitu Rp750 ribu dari modal Rp250 ribu per lotnya.

Lalu apa hubungannya opsi dan Dinar Iraq (DI)? Untuk Anda ketahui, sebelum Iraq mendapatkan sanksi dari PBB sekitar 20 tahun lalu, satu DI bernilai 3,35 dolar Amerika atau setara Rp30 ribu dengan kurs 1 dolar AS = Rp9 ribu. Sejak saat itu hingga tahun 2003 sebelum perang Iraq pecah, mata uang itu merosot nilainya menjadi sekitar 33 sen hingga 1,32 dolar AS atau Rp300 – Rp12 ribu. DI mencapai titik terendah sepanjang masa pada Oktober 2003 dimana satu dinar hanya dihargai 0,00027 dolar AS atau Rp2,4.

Sejak saat itu, mata uang negara yang berada dalam lima besar pemilik cadangan minyak terbesar dunia ini mulai stabil dan cenderung mengalami peningkatan. Pada tahun 2004 – 2006, kurs resmi DI meningkat menjadi 0,00068 dolar AS atau sekitar Rp6. Di awal November 2007 lalu, dari situs resmi Bank Sentral Iraq,

saya mencatat kalau satu DI sudah bernilai sekitar Rp7,5 atau 1200 DI per 1 dolar AS. Dengan kurs serendah itu, saya memandang membeli DI mirip seperti membeli opsi *call*. Ada potensi untung-rugi yang tidak simetris dan daya pengungkit dalam DI seperti opsi *call*. Jika DI tidak mengalami apresiasi atau bahkan semakin terpuruk dalam 3–5 tahun ke depan, kerugian kita terbatas hanya sebesar Rp7,5 per DI itu.

Sayangnya bank asing atau *money changer* resmi yang ada di Indonesia tidak ada yang menjual DI. Namun demikian, ada banyak pedagang tidak resmi yang menawarkan DI dengan harga belasan rupiah per DI, naik dari sekitar Rp9 bulan lalu. Kebanyakan menjualnya dalam satu paket untuk koleksi. Satu set bernilai 41.800 DI yang terdiri atas tujuh lembar uang kertas masing-masing bernilai 25.000, 10.000, 5.000, 1000, 500, 250, dan 50 cetakan tahun 2006 dalam satu *folder* apik berwarna merah. Karena sudah dikemas dalam satu set koleksi, harganya lebih mahal yaitu sekitar Rp750 ribu untuk satu setnya.

Anggap saja koleksi

Jika nanti perang Iraq usai dan DI kembali berjaya, seperti janji Menteri Keuangan Iraq Juni 2006 lalu, katakan menjadi 1 dolar AS, maka satu set koleksi yang Anda beli Rp750 ribu tadi menjadi Rp376 juta. Atau sedikit realistis menjadi 0,1 dolar AS saja, nilai koleksi DI Anda akan menjadi Rp37,6 juta.

Mereka yang optimis dengan potensi DI mengatakan kalau mata uang Kuwait dan Afghanistan juga terdepresiasi puluhan persen saat terjadi perang, tetapi kemudian balik ke kurs sebelum perang. Bukankan cadangan minyak Iraq bernilai 10 triliun dolar AS?

Mereka yang pesimis berkata sebaliknya, bahwa Iraq tidak seperti kedua negara teluk di atas. Iraq sungguh telah hancur lebur. Belum lagi pertikaian sengit tiga suku bangsanya yang bisa memecah Iraq menjadi tiga negara. Jika saat ini, di sini kita hanya bisa membeli tetapi tidak bisa menjual DI, selamanya akan seperti itu.

Yang bijak, menurut saya, adalah tidak terlalu optimis tetapi berani mengambil sedikit risiko. Maksudnya adalah jangan berharap kalau investasi DI Anda akan melonjak dalam waktu dekat. Siap-siap investasi DI Anda itu menjadi sekedar koleksi. Anggap saja Anda membeli harapan menjadi jutawan atau miliarder dengan modal hanya ratusan ribu hingga beberapa juta rupiah. Ini sama seperti membeli opsi Amerika yang jatuh tempo belasan tahun, bukan?

Depok, 4 November 2007