

**ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI PADA WARAN
DENGAN ASET DASAR SAHAM
YANG TERDAFTAR DI BEI**



Skripsi Oleh :

DENDY

NIM 01071001059

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat

Guna Mencapai Gelar

Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

INDERALAYA

TAHUN 2011

S
658.155 407
Dem
a
e-110382
2011

**ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI PADA WARAN
DENGAN ASET DASAR SAHAM
YANG TERDAFTAR DI BEI**



Skripsi Oleh :

DENDY

NIM 01071001059

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat

Guna Mencapai Gelar

Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

INDERALAYA

TAHUN 2011

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

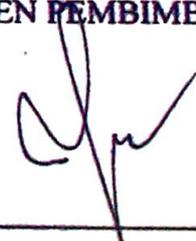
NAMA : DENDY
NIM : 01071001059
JURUSAN : MANAJEMEN
PROGRAM : REGULER
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
**JUDUL SKRIPSI : ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI PADA WARAN
DENGAN ASET DASAR SAHAM YANG TERDAFTAR
DI BEI**

PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING

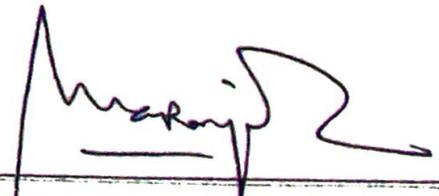
Tanggal 22 Desember 2010 Ketua

: 

Drs. H. Samadi W. Bakar, SU

NIP 130871121

Tanggal 23 Desember 2010 Anggota

: 

Drs. H. M. A. Rasyid Hs. Umrie, MBA

ii NIP 130527840

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

TANDA PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

**NAMA : DENDY
NIM : 01071001059
JURUSAN : MANAJEMEN
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI PADA WARAN
DENGAN ASET DASAR SAHAM YANG TERDAFTAR
DI BEI**

Telah diuji di depan panitia ujian komprehensif pada tanggal 22 Februari 2011 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif

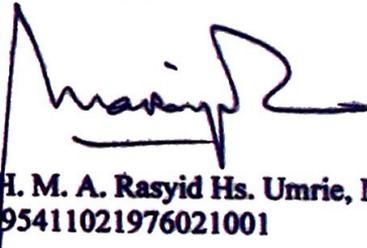
Inderalaya, 22 Februari 2011

Ketua,



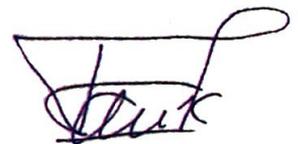
**Drs. H. Samadi W. Bakar, SU
NIP 195004181980031001**

Anggota,



**Drs. H. M. A. Rasyid Hs. Umrie, MBA
NIP 195411021976021001**

Anggota,



**H. Taufik, SE, MBA
NIP 196709031999031001**

**Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen**



**Drs. Yuliansyah M. Diah, M.M
NIP. 195607011985031003**

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI/ TIDAK PLAGIAT

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dendy
Nim : 01071001059
Jurusan : Manajemen
Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi saya yang berjudul :

Analisis Keputusan Investasi Pada Waran Dengan Aset Dasar Saham yang Terdaftar di BEI

Pembimbing

Ketua : Drs. H. Samadi W. Bakar, SU
Anggota : Drs. H. M. A. Rasyid Hs. Umrie, MBA
Tanggal diuji : 22 Februari 2011

Adalah benar-benar hasil karya saya dibawah bimbingan tim pembimbing.

Isi skripsi ini tidak ada hasil karya orang lain yang saya salin keseluruhan atau sebagian tanpa menyebutkan sumber aslinya.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan, termasuk pembatalan gelar kesarjanaan saya.

Inderalaya, 27 Maret 2011

Yang memberi pernyataan,

Meterai 6000



Dendy

NIM 01071001059

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

"Ilmu itu laksana lemari (yang tertutup rapat) dan kunci pembukanya adalah pertanyaan.. Oleh sebab itu bertanyalah kalian karena sesungguhnya dalam tanya jawab diturunkan empat macam pahala, yakni : untuk penanya, orang yang menjawab pertanyaan, para pendengar, dan orang yang mencintai mereka"

(HR. Abu Na'im)

"Tugas kita bukanlah untuk berhasil. Tugas kita adalah untuk mencoba, karena di dalam mencoba itulah kita menemukan dan belajar membangun kesempatan untuk berhasil."

~ Mario Teguh

"Orang yang berhasil akan mengambil manfaat dari kesalahan-kesalahan yang ia lakukan, dan akan mencoba kembali untuk melakukan dalam suatu cara yang berbeda"

~ Dale Carnegie

"Selalu persiapkan diri, seakan esok hari terbesarmu"

~ Dendy

Kupersembahkan untuk:

"Kedua Orang Tuaku Tercinta"

"Terima kasih atas segala nasehat, doa dan semangat yang kalian berikan padaku untuk menjalani hidup"

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya panjatkan kehadirat Allah SWT, karena berkat rahmat dan izin dari-Nya lah, penulisan skripsi ini dapat diselesaikan sebagaimana mestinya.

Skripsi ini berjudul **"Analisis Pengambilan Keputusan Invesatsi Pada Waran Dengan Aset Dasar Saham yang Terdaftar di BEI"**, dengan tujuan untuk memenuhi sebagian syarat untuk mencapai gelar sarjana ekonomi di Fakultas Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini terdiri dari lima bab, yang terdiri dari Bab I Pendahuluan, yang di dalamnya diuraikan mengenai latar belakang penulisan, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat dari penelitian atau penulisan ini. Bab II Tinjauan Pustaka, menjelaskan berbagai teori yang berhubungan dengan permasalahan-permasalahan yang akan dianalisis oleh penulis. Bab III Metode Penelitian, menjelaskan tentang ruang lingkup dan rancangan penelitian. Bab IV Analisis dan Pembahasan, berisi analisis penulis mengenai keputusan-keputusan yang menguntungkan yang dapat diambil investor pemegang waran selama periode aktif waran, yaitu mulai dari penerbitan hingga jatuh tempo. Terakhir, Bab V Kesimpulan dan Saran, yang pada bab ini penulis menarik kesimpulan sekaligus memberikan saran yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data sekunder yang diakses melalui website www.yahoofinance.com dan www.bi.go.id, serta beberapa website pendukung lainnya yang dicantumkan penulis pada halaman daftar pustaka.

Penulis berharap agar penulisan skripsi ini dapat memberikan tambahan informasi bagi investor dalam menghitung harga waran atas aset dasarnya dan dapat digunakan investor sebagai panduan dalam mengambil keputusan investasi atas waran. Penulis teramat menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dalam

SURAT PERNYATAAN

Kami dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstraksi skripsi dari mahasiswa :

Nama : Dendy

NIM : 01071001059

Jurusan : Manajemen

Judul : Analisis Keputusan Investasi Pada Waran Dengan Aset
Dasar Saham yang Terdaftar di BEI

Telah kami periksa cara penulisan, *grammar*, maupun susunan *tenses*nya dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstraksi.

18 Maret 2011

Pembimbing Skripsi

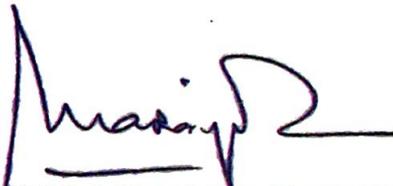
Ketua,



(Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U)

NIP 195004181980031001

Anggota,



(Drs. H. M. A. Rasyid Hs. Umrie, MBA)

NIP 195411021976021001

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

"Ilmu itu laksana lemari (yang tertutup rapat) dan kunci pembukanya adalah pertanyaan.. Oleh sebab itu bertanyalah kalian karena sesungguhnya dalam tanya jawab diturunkan empat macam pahala, yakni : untuk penanya, orang yang menjawab pertanyaan, para pendengar, dan orang yang mencintai mereka"

(HR. Abu Na'im)

"Tugas kita bukanlah untuk berhasil. Tugas kita adalah untuk mencoba, karena di dalam mencoba itulah kita menemukan dan belajar membangun kesempatan untuk berhasil."

~ Mario Teguh

"Orang yang berhasil akan mengambil manfaat dari kesalahan-kesalahan yang ia lakukan, dan akan mencoba kembali untuk melakukan dalam suatu cara yang berbeda"

~ Dale Carnegie

"Selalu persiapkan diri, seakan esok hari terbesarmu"

~ Dendy

Kupersembahkan untuk:

"Kedua Orang Tuaku Tercinta"

"Terima kasih atas segala nasehat, doa dan semangat yang kalian berikan padaku untuk menjalani hidup"

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya panjatkan kehadirat Allah SWT, karena berkat rahmat dan izin dari-Nya lah, penulisan skripsi ini dapat diselesaikan sebagaimana mestinya.

Skripsi ini berjudul **"Analisis Pengambilan Keputusan Invesatsi Pada Waran Dengan Aset Dasar Saham yang Terdaftar di BEI"**, dengan tujuan untuk memenuhi sebagian syarat untuk mencapai gelar sarjana ekonomi di Fakultas Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini terdiri dari lima bab, yang terdiri dari Bab I Pendahuluan, yang di dalamnya diuraikan mengenai latar belakang penulisan, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat dari penelitian atau penulisan ini. Bab II Tinjauan Pustaka, menjelaskan berbagai teori yang berhubungan dengan permasalahan-permasalahan yang akan dianalisis oleh penulis. Bab III Metode Penelitian, menjelaskan tentang ruang lingkup dan rancangan penelitian. Bab IV Analisis dan Pembahasan, berisi analisis penulis mengenai keputusan-keputusan yang menguntungkan yang dapat diambil investor pemegang waran selama periode aktif waran, yaitu mulai dari penerbitan hingga jatuh tempo. Terakhir, Bab V Kesimpulan dan Saran, yang pada bab ini penulis menarik kesimpulan sekaligus memberikan saran yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data sekunder yang diakses melalui website www.yahoofinance.com dan www.bi.go.id, serta beberapa website pendukung lainnya yang dicantumkan penulis pada halaman daftar pustaka.

Penulis berharap agar penulisan skripsi ini dapat memberikan tambahan informasi bagi investor dalam menghitung harga waran atas aset dasarnya dan dapat digunakan investor sebagai panduan dalam mengambil keputusan investasi atas waran. Penulis teramat menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dalam

penulisan skripsi ini, yang dikarenakan keterbatasan akan pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh penulis. Oleh karena itu, penulis berharap agar pembaca yang budiman dapat memberikan kritik-kritik serta saran-saran yang bersifat membangun, agar manfaat penulisan skripsi ini dapat dirasakan oleh berbagai pihak.

Penulis

Dendy

UCAPAN TERIMA KASIH

Segala puji hanya bagi Allah SWT, Tuhan alam semesta yang telah memberikan berkah, rahmat, hidayah, serta ridho-Nya pada penulis hingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Pengambilan Keputusan Investasi Pada Waran Dengan Aset Dasar Saham yang Terdaftar di BEI”, sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana ekonomi di Fakultas Universitas Sriwijaya.

Dalam penyelesaian penulisan skripsi ini, penulis mendapatkan banyak bantuan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak, baik yang dilakukan secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, penulis dalam kesempatan ini berusaha untuk mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah terlibat membantu serta memberikan dukungan positif dalam penulisan skripsi ini, antara lain :

1. Prof. Dr. Hj. Badia Parizade, MBA, Rektor Universitas Sriwijaya.
2. Prof. Dr. H. Syamsurijal, Ak, Ph.D, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Drs. Yuliansyah M. Diah, MM, selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya.
4. Drs. M. Kosasih Zen, M.Si, selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya.
5. Drs. H. Samadi W. Bakar, SU, selaku Pembimbing I skripsi, yang senantiasa memberikan bimbingan dan arahan-arahan, dengan penuh perhatian serta penuh rasa sabar, hingga skripsi ini terselesaikan.
6. Drs. H. M. A. Rasyid Hs. Umrie, MBA, selaku Pembimbing II skripsi, yang senantiasa memberikan bimbingan dan arahan-arahan, dengan penuh perhatian serta penuh rasa sabar, hingga skripsi ini terselesaikan.

7. Drs. H. Supardi A. Bakrie, MPA, selaku Pembimbing Akademis, yang selalu memberikan bimbingan dan arahan, serta nasehat atas perkembangan yang berhubungan dengan akademis penulis.
8. Seluruh Bapak/ Ibu dosen yang telah mengajarkan banyak ilmu pengetahuan yang bermanfaat bagi penulis, selama penulis mengikuti perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
9. Seluruh Staf Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
10. Mbak Ninil, Bapak-bapak pengurus perpustakaan FE, Kak Hendri, petugas fotocopy FE dan semuanya. Terima kasih atas bantuannya selama ini.
11. Mama (Romlah) dan Papa (Tarjo) yang tercinta. Terima kasih telah bersedia membesarkan, membimbing, mengarahkan serta berpeluh-peluh membanting tulang untuk membiayai kuliah anakmu ini. Terima kasih pula atas air mata dan doa yang selama ini terus mengiringi langkahku.
12. Sepupu-sepupuku yang tersayang. Terima kasih sudah mendoakan dan mendukung sepupumu yang satu ini.
13. Paman-paman dan bibi-bibi ku yang senantiasa mendoakan dan mendukung perkuliahanku selama ini. Doa kalian sangat berarti.
14. Seluruh guru TK Hijriah Palembang, SDN 164 Palembang, SMPN 7 Palembang, dan SMAN 3 Palembang. Terima kasih telah mengajar, mendidik dan membimbingku.
15. L&C Cabang Palembang. Terima kasih kepada guru-guru kursusku, manajer cabang serta para pegawai. Terima kasih atas ilmu yang diajarkan serta doa dan dukungan padaku.
16. Tetangga-tetanggaku. Terima kasih doa dan dukungannya. Doa kalian berarti untukku.

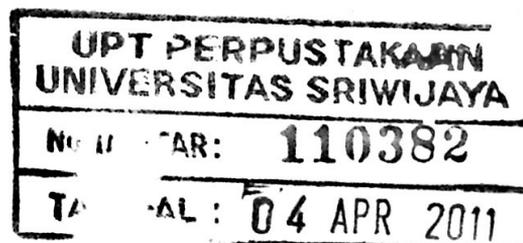
17. Komunitas ADDA_AJE_Ft. Nenksrie. Terima kasih untuk sahabatku Arief Ramadiansyah, Andi Harto, Dame Ria Manalu, Asriah, Junita, Emilda, Yenni Rahmawati dan Sri Wahyuni. Terima kasih atas segala dukungan serta doa dan semangat untukku. Semoga kita selalu se-iya dan se-kata serta seiring dan sejalan!
18. Sahabat-sahabat MGT'07. Lutfia, Mita, Yunis, Septi Febriani, Yusi, Tito, Amrina, Yunita, Mia, Yanna, Septi Rismayani, Revita, Viga, Nataya, Handoko, Yulia, Rauda, Hanelia, Rere, Firman, Florian, Ririn, Helena, Andre, Abi, Kartini, Rezky dan semuanya. Terima kasih atas bantuan, informasi, doa dan dukungannya.
19. Kakak-kakak seniorku. Kak Ami, Mbak Jamila, Mbak Helly, Kak Yos, Kak Muis, Kak Nedi, Kak Opan dan Kak Suher. Terima kasih atas segala bantuan, arahan serta informasi yang bermanfaat.
20. Teman-teman kursus seperguruan. Terima kasih atas semangat dan dukungan yang telah diberikan kepadaku.

Penulis,

Dendy

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA UJIAN SKRIPSI.....	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI/ TIDAK PLAGIAT.....	iv
SURAT PERNYATAAN ABSTRAKSI.....	v
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
UCAPAN TERIMA KASIH.....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GRAFIK.....	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
ABSTRAKSI.....	xix
ABSTRACT.....	xx
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1. 1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1. 2. Rumusan Masalah.....	7
1. 3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	8
1. 3. 1. Tujuan Penelitian.....	8
1. 3. 2. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2. 1. Landasan Teori.....	9
2. 1. 1. Produk Investasi Derivatif.....	9
2. 1. 2. Aset Dasar (Underlying Asset) Waran.....	10
2. 1. 3. Return dan Resiko Aset Dasar (Underlying Asset).....	11
2. 1. 4. Definisi Waran.....	12
2. 1. 5. Tipe-tipe Waran.....	14
2. 1. 6. Keuntungan Atas Investasi Waran.....	15
2. 1. 7. Metode Black Scholes.....	16



2. 1. 7. 1. Harga Saham.....	17
2. 1. 7. 2. Harga Penyerahan (Exercise Price).....	18
2. 1. 7. 3. Volatilitas Harga Saham.....	18
2. 1. 7. 4. Tingkat Suku Bunga Bebas Resiko.....	18
2. 2. Penelitian Terdahulu.....	19
2. 3. Kerangka Konseptual.....	21
BAB III METODE PENELITIAN.....	23
3. 1. Ruang Lingkup Penelitian.....	23
3. 2. Rancangan Penelitian.....	23
3. 3. Populasi, Sampel dan Metode Sampling.....	23
3. 3. 1. Populasi Penelitian.....	23
3. 3. 2. Sampel Penelitian.....	24
3. 3. 3. Metode Sampling.....	24
3. 4. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	26
3. 5. Data dan Sumber Data.....	27
3. 6. Metode Analisis Data.....	28
3. 6. 1. Analisis Penilaian Waran.....	28
3. 6. 2. Analisis Tingkat Return Saham.....	30
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	32
4. 1. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran BBLD.....	32
4. 2. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran BNGA.....	37
4. 3. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran IDKM.....	41
4. 4. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran SMMA.....	46
4. 5. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran ASRI.....	52
4. 6. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran BTEL.....	55
4. 7. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran CPRO.....	59
4. 8. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran CSAP.....	63
4. 9. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran PNBK.....	65
4. 10. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran PNIN.....	69
4. 11. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran ATPK.....	73
4. 12. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran CFIN.....	77
4. 13. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran BKDP.....	81

4. 14. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran ELTY.....	85
4. 15. Hasil Perhitungan & Analisis Keputusan Investasi Atas Waran VRNA.....	89
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	92
5. 1. Kesimpulan.....	92
5. 2. Saran.....	93
DAFTAR PUSTAKA.....	94
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	HAL
Tabel 3. 1. : Daftar Sampel Waran.....	25
Tabel 3. 2. : Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	26
Tabel 4. 1. 1 : Harga Waran BBLD dan Aset Dasar Tahun 2004.....	32
Tabel 4. 1. 2 : Harga Waran BBLD dan Aset Dasar Tahun 2005.....	33
Tabel 4. 1. 3 : Harga Waran BBLD dan Aset Dasar Tahun 2006.....	34
Tabel 4. 1. 4 : Harga Waran BBLD dan Aset Dasar Tahun 2007.....	36
Tabel 4. 1. 5 : Harga Waran BBLD dan Aset Dasar Tahun 2008.....	37
Tabel 4. 2. 1 : Harga Waran BNGA dan Aset Dasar Tahun 2005	37
Tabel 4. 2. 2 : Harga Waran BNGA dan Aset Dasar Tahun 2006	38
Tabel 4. 2. 3 : Harga Waran BNGA dan Aset Dasar Tahun 2007	39
Tabel 4. 2. 4 : Harga Waran BNGA dan Aset Dasar Tahun 2008	40
Tabel 4. 3. 1 : Harga Waran IDKM dan Aset Dasar Tahun 2004.....	41
Tabel 4. 3. 2 : Harga Waran IDKM dan Aset Dasar Tahun 2005.....	42
Tabel 4. 3. 3 : Harga Waran IDKM dan Aset Dasar Tahun 2006.....	43
Tabel 4. 3. 4. : Harga Waran IDKM dan Aset Dasar Tahun 2007.....	44
Tabel 4. 3. 5 : Harga Waran IDKM dan Aset Dasar Tahun 2008.....	45
Tabel 4. 4. 1 : Harga Waran SMMA dan Aset Dasar Tahun 2003	46
Tabel 4. 4. 2 : Harga Waran SMMA dan Aset Dasar Tahun 2004	47
Tabel 4. 4. 3 : Harga Waran SMMA dan Aset Dasar Tahun 2005	48
Tabel 4. 4. 4 : Harga Waran SMMA dan Aset Dasar Tahun 2006	49
Tabel 4. 4. 5 : Harga Waran SMMA dan Aset Dasar Tahun 2007	50
Tabel 4. 4. 6 : Harga Waran SMMA dan Aset Dasar Tahun 2008	51
Tabel 4. 5. 1 : Harga Waran ASRI dan Aset Dasar Tahun 2007 & 2008	52
Tabel 4. 5. 2 : Harga Waran ASRI dan Aset Dasar Tahun 2009	53
Tabel 4. 6. 1 : Harga Waran BTEL dan Aset Dasar Tahun 2006	55
Tabel 4. 6. 2 : Harga Waran BTEL dan Aset Dasar Tahun 2007	56
Tabel 4. 6. 3 : Harga Waran BTEL dan Aset Dasar Tahun 2008.....	57
Tabel 4. 6. 4 : Harga Waran CPRO dan Aset Dasar Tahun 2007	59
Tabel 4. 7. 1 : Harga Waran CPRO dan Aset Dasar Tahun 2008	60
Tabel 4. 7. 2 : Harga Waran CPRO dan Aset Dasar Tahun 2009	61
Tabel 4. 8. 1 : Harga Waran CSAP dan Aset Dasar Tahun 2007 & 2008	63

Tabel 4. 8. 2 : Harga Waran CSAP dan Aset Dasar Tahun 2009	64
Tabel 4. 9. 1 : Harga Waran PNBN dan Aset Dasar Tahun 2006	65
Tabel 4. 9. 2 : Harga Waran PNBN dan Aset Dasar Tahun 2007	66
Tabel 4. 9. 3 : Harga Waran PNBN dan Aset Dasar Tahun 2008	67
Tabel 4. 9. 4 : Harga Waran PNBN dan Aset Dasar Tahun 2009	68
Tabel 4. 10. 1 : Harga Waran PNIN dan Aset Dasar Tahun 2006	69
Tabel 4. 10. 2 : Harga Waran PNIN dan Aset Dasar Tahun 2007.....	70
Tabel 4. 10. 3 : Harga Waran PNIN dan Aset Dasar Tahun 2008.....	71
Tabel 4. 10. 4 : Harga Waran PNIN dan Aset Dasar Tahun 2009.....	72
Tabel 4. 11. 1 : Harga Waran ATPK dan Aset Dasar Tahun 2007.....	73
Tabel 4. 11. 2 : Harga Waran ATPK dan Aset Dasar Tahun 2008.....	74
Tabel 4. 11. 3 : Harga Waran ATPK dan Aset Dasar Tahun 2009.....	75
Tabel 4. 11. 4 : Harga Waran ATPK dan Aset Dasar Tahun 2010.....	76
Tabel 4. 12. 1 : Harga Waran CFIN dan Aset Dasar Tahun 2007.....	77
Tabel 4. 12. 2 : Harga Waran CFIN dan Aset Dasar Tahun 2008	78
Tabel 4. 12. 3 : Harga Waran CFIN dan Aset Dasar Tahun 2009.....	79
Tabel 4. 12. 4 : Harga Waran CFIN dan Aset Dasar Tahun 2010.....	80
Tabel 4. 13. 1 : Harga Waran BKDP dan Aset Dasar Tahun 2007.....	81
Tabel 4. 13. 2 : Harga Waran BKDP dan Aset Dasar Tahun 2008.....	82
Tabel 4. 13. 3 : Harga Waran BKDP dan Aset Dasar Tahun 2009.....	83
Tabel 4. 13. 4 : Harga Waran BKDP dan Aset Dasar Tahun 2010.....	84
Tabel 4. 14. 1 : Harga Waran ELTY dan Aset Dasar Tahun 2007.....	85
Tabel 4. 14. 2 : Harga Waran ELTY dan Aset Dasar Tahun 2008.....	86
Tabel 4. 14. 3 : Harga Waran ELTY dan Aset Dasar Tahun 2009.....	87
Tabel 4. 14. 4 : Harga Waran ELTY dan Aset Dasar Tahun 2010.....	88
Tabel 4. 15. 1 : Harga Waran VRNA dan Aset Dasar Tahun 2008.....	89
Tabel 4. 15. 2 : Harga Waran VRNA dan Aset Dasar Tahun 2009.....	90
Tabel 4. 15. 3 : Harga Waran VRNA dan Aset Dasar Tahun 2010.....	91

DAFTAR GRAFIK

Gambar 1. 1 : Tingkat Rata-rata Return Aset Dasar Waran.....4

Gambar 1. 2 : Harga Rata-rata Waran Periode Awal Penerbitan.....5

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 3. 1 : Kerangka Konspetual.....	21
---	----

**ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI PADA WARAN
DENGAN ASET DASAR SAHAM
YANG TERDAFTAR DI BEI**

ABSTRAKSI

Waran sebenarnya berasal dari covered warrant, yaitu sebuah produk investasi yang diterbitkan pertama kali oleh perusahaan-perusahaan Jepang di pasar modal Swiss pada tahun 1980-an. Waran merupakan sekuritas turunan yang diturunkan dari sekuritas utamanya yang dikenal dengan istilah aset dasarnya/*underlying asset* yaitu saham. Sebagai produk investasi turunan saham, waran ini sangat bergantung pada perubahan harga aset dasarnya. Investasi atas waran akan menguntungkan apabila harga aset dasar berada di atas harga exercise waran. Jika tidak, harga waran akan bernilai negatif sehingga investor tidak dapat mengkonversi ataupun menjual warannya.

Penelitian ini bertujuan untuk menilai waran dari waktu ke waktu mulai dari listing date sampai dengan mature date dengan metode Black – Scholes serta menganalisis keputusan investasi yang dapat diambil pemegang waran atas return yang diberikan oleh waran maupun keuntungan atas penukaran waran menjadi aset dasar saham.

Dari lima belas waran yang diperdagangkan di BEI yang diteliti, yang jatuh tempo di tahun 2008, 2009, dan 2010, terdapat 4 waran yang paling menguntungkan selama masa perdagangannya, yaitu BBLD-W, BNGA-W, SMMA-W2, PNBW-W. Investor yang berinvestasi pada waran-waran ini, berkesempatan memperoleh keuntungan baik keuntungan atas penjualan waran maupun keuntungan yang diperoleh karena mengkonversi waran dengan aset dasarnya. Selain itu, terdapat pula waran yang tidak memberikan keuntungan kepada investor, yaitu CSAP-W dan VRNA-W. Selama masa perdagangannya, harga waran tersebut selalu bernilai negatif. Kondisi ini disebabkan oleh harga aset dasar waran yang lebih rendah dari harga exercise. Investor tidak dapat memperoleh keuntungan atas penjualan waran maupun atas pengkonversian waran dengan aset dasarnya.

Kata Kunci : Metode Black – Scholes, Harga waran dan Konversi Waran



**ANALYSIS OF WARRANT INVESTMENT DECISION
WITH STOCK AS UNDERLYING ASSET
LISTED IN BEI**

ABSTRACT

Warrant came from covered warrant, an investment product that was published for the first time by Japan companies in Swiss stock exchange in 1980. Warrant is a derivative product of its main asset that is known as underlying asset. The underlying asset is share/ stock. As a derivative product, warrant depends on its underlying asset price.

Investment on warrant could be profitable when underlying asset price higher than warrant exercise price. When warrant exercise price is lower than underlying asset price, it can cause warrant price turn to negative so that warrant holder can't convert the warrant to its underlying asset or sell it to the market.

The purpose of this research is to examine warrant valuation time by time start from warrant listing date until the end of warrant period by using Black-Scholes method and analyzing the investment decision that can be decided by warrant holder for return of warrant or return of warrant converting to its underlying asset.

According to 15 warrants that were traded in Indonesia Stock Exchange (Bursa Efek Indonesia) which would be expired in 2008, 2009, and 2010, four of them were the most profitable for warrant holder during their trading period. They were BBLD-W, BNGA-W, SMMA-W2, and PNBW-W. Investors who invested on those warrants, owned opportunity to gain profit on warrant selling or gain on warrant converting to its underlying asset and sold them back to stock exchange. Apart from those warrants, there were two warrants for the most less profitable for warrant holder. They were CSAP-W and VRNA-W. During their trading period, warrant prices were always in negative price. This condition is caused by their underlying asset price were lower than warrant exercise price. Warrant holder couldn't gain profit on warrants selling or even on warrant converting to its underlying asset.

Key Words : Black – Scholes Model, Warrant Price and Warrant Conversion

BAB I

PENDAHULUAN

1. 1. Latar Belakang

Semakin beragamnya instrumen-instrumen investasi yang saat ini diperdagangkan di pasar modal yakni Bursa Efek Indonesia (BEI), memungkinkan investor untuk berinvestasi di beberapa pilihan instrumen investasi. Kebutuhan dana investasinya pun beragam sesuai dengan produk investasi yang akan dipilih. Selain saham dan obligasi, instrumen investasi lain yang juga cukup dikenal dan kini banyak diperdagangkan di pasar sekunder adalah waran. Waran ini merupakan salah satu produk derivatif yang populer di BEI disamping Right (okezone). Waran ini merupakan sekuritas turunan yang diturunkan dari sekuritas utamanya yang dikenal dengan istilah aset dasarnya/ *underlying asset* yaitu saham. Sebagai produk investasi turunan saham, waran ini sangat bergantung pada perubahan harga aset dasarnya. Waran bukanlah sesuatu yang asing bagi sebagian besar pelaku pasar yang ada di pasar modal, terutama yang aktif bertransaksi setiap hari di Bursa Efek. Tetapi, bagi sebagian yang lain, terutama yang baru bergabung atau bertransaksi di Bursa Efek, waran masih belum terlalu banyak dikenal. Tidak semua Emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menerbitkan waran atas saham yang diterbitkannya. Hal ini dapat dilihat dari jumlah waran yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia tidak sebanyak jumlah Emiten yang ada.

Istilah waran sebenarnya berasal dari *covered warrant*, yaitu sebuah produk investasi yang diterbitkan pertama kali oleh perusahaan-perusahaan Jepang di pasar modal Swiss pada tahun 1980-an. Seperti halnya produk opsi saham (*option*) yang dibedakan antara *put option* dan *call option*, waran juga dibedakan antara *put warrant* dan *call warrant*. Akan tetapi, waran yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia



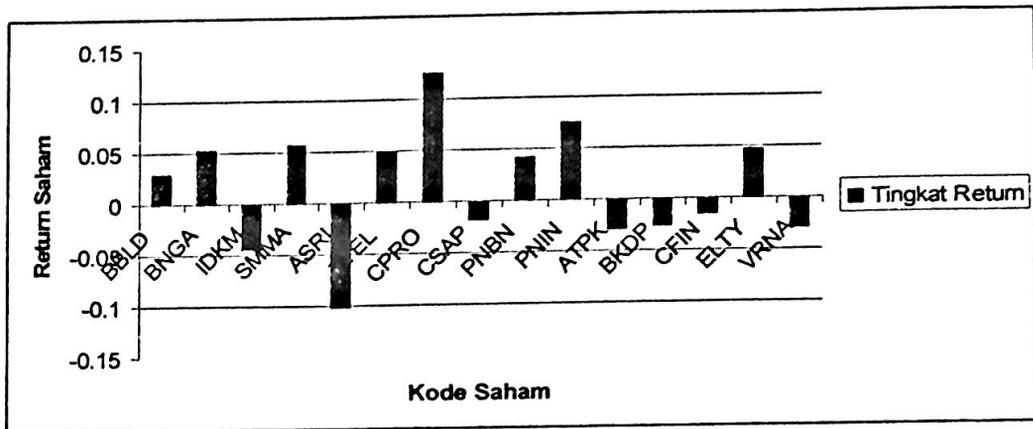
(BEI) adalah call warrant atau waran korporasi, atau biasa dikenal dengan sebutan waran, yaitu dimana pemegang waran diberikan hak (bukan kewajiban) untuk membeli atau melaksanakan hak untuk membeli saham yang diterbitkan oleh Emiten yang bersangkutan pada jumlah dan harga tertentu serta pada waktu yang telah ditentukan. Penerbitan waran ini umumnya diterbitkan Emiten bersamaan dengan penerbitan saham baru sebagai "*pemanis*" (*sweetener*) pada penawaran umum (*Initial Public Offering/ IPO*) untuk menarik banyak investor dan dibagikan secara gratis.

Selain itu, waran yang diterbitkan oleh Emiten dan yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia bersifat *detachable* artinya waran tersebut dapat diperdagangkan secara terpisah dari saham yang diterbitkan pada papan perdagangan tersendiri pada Bursa Efek Namun, ketika tercatat dan diperdagangkan di pasar, waran tersebut memiliki nilai tertentu tergantung ekspektasi pasar yang terbentuk. Jika pasar memiliki ekspektasi yang bagus terhadap saham baru yang ditawarkan, maka harga waran juga akan dihargai dengan nilai yang bagus. Sebaliknya, jika ekspektasi pasar terhadap saham baru tidak bagus maka waran yang dibagikan gratis juga tidak akan mendapat respons hangat dari investor.

Waran memberikan imbal hasil bagi investor apabila harga pasar saham yang bersangkutan pada saat dilaksanakan (*exercise*) melebihi harga pelaksanaan (*exercise price*) ditambah dengan biaya yang dikeluarkan untuk membeli waran tersebut. Jadi, ketika tersebut naik menjadi lebih tinggi, maka pemilik waran akan mendapat keuntungan karena dapat membeli saham tersebut dengan harga awal. Sebaliknya jika harga pasar turun menjadi lebih rendah dari harga awal, pemilik waran akan mengalami kerugian sesuai harga waran, karena waran tersebut tidak dapat digunakan untuk membeli saham dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar.

Selain keuntungan yang menjanjikan, waran juga mengandung resiko bagi para pemegangnya, yaitu pada saat harga saham lebih rendah daripada harga pelaksanaan. Investor akan menyimpan atau belum menggunakan waran yang dimilikinya. Karena, jika investor menggunakan haknya, maka investor tersebut akan mengalami kerugian sebesar harga beli waran. Potensi resiko pemegang waran adalah sebesar biaya yang dikeluarkannya untuk membeli waran di pasar modal. Akan tetapi, hal ini bukan masalah bagi pemegang waran yang mendapatkan waran tanpa mengeluarkan biaya. Pemegang waran yang mendapatkan waran tanpa mengeluarkan biaya, digunakan penulis sebagai patokan dalam menganalisis keputusan investasi waran yaitu dari hasil IPO Emiten. Oleh karena itu, penulis menggunakan istilah investor pemegang waran.

Waran merupakan produk derivatif yang memberikan pembayaran yang tergantung dari nilai aset yang lain. Aset lain yang dimaksud adalah aset dasar dari waran itu sendiri, yaitu saham. Nilai waran bergantung pada fluktuatif nilai aset dasarnya. Dari 15 aset dasar waran yang diperdagangkan di BEI, dengan menggunakan harga rata-rata per tahun berdasarkan harga per bulan, masing-masing menunjukkan tingkat return yang berbeda-beda. Informasi tingkat return ini diperlukan bagi investor pemegang waran untuk menganalisis keputusan investasi atas keuntungan yang dapat diperolehnya apabila menggunakan hak warannya. 15 tingkat return aset dasar tersebut adalah sebagai berikut :

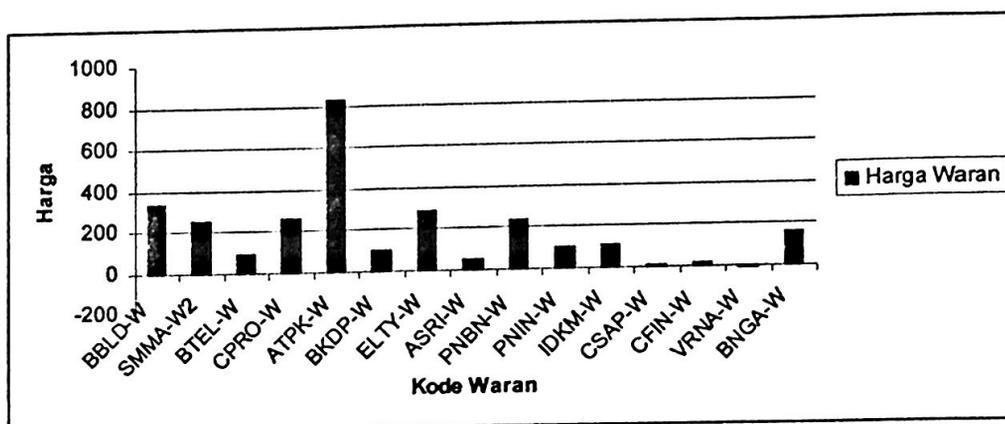


Gambar 1. 1.
Tingkat Rata-rata Return Aset Dasar Waran

(Sumber : Diolah dari yahoofinance.com)

Dari gambar diatas terlihat 8 aset dasar yaitu saham dengan nilai return yang bernilai positif yaitu saham CPRO, BTEL, BNGA, PNBN, SMMA, ELTY, PNIN dan BBLD. Sedangkan 7 aset dasar lainnya adalah ASRI, ATPK, IDKM, CFIN, BKDP, VRNY dan CSAP. Perbedaan tingkat return saham diatas, mempengaruhi analisis investor untuk memaksimalkan keuntungan yang dapat diperoleh dengan menggunakan hak warannya. Apabila *capital gain* menjual waran lebih tinggi daripada *capital gain* yang didapat dari saham, maka investor lebih memilih menjual waran daripada menukarkan warannya dengan saham dan menjualnya di pasar modal. Sebaliknya, jika *capital gain* atas aset dasar yaitu saham lebih tinggi daripada *capital gain* menjual waran, maka investor dapat memperoleh *capital gain* dengan menukarkan/ *meng-exercise* waran yang dipegangnya dengan sejumlah saham lalu menjualnya kembali di pasar modal.

Dari 15 waran yang diperdagangkan di BEI, terlihat perbandingan tingkat harga rata-rata selama tahun pertama setelah penerbitan waran.



Gambar 1. 2.
Harga Rata-rata Waran Periode Awal Penerbitan

(Sumber : Diolah dari yahoofinance.com)

Dari gambar diatas, dapat dilihat waran dengan harga tertinggi selama periode awal setelah penerbitan adalah waran dengan kode ATPK-W yaitu sebesar Rp.830,98. Pergerakan harga aset saham dasarnya selalu berada diatas harga pelaksanaan. Sedangkan waran dengan harga paling rendah adalah waran dengan kode VRNA-W yang bernilai di bawah nol.

Dari gambar diatas, terdapat 10 waran yang rata-rata harga aset dasarnya selama tahun pertama setelah penerbitan berada di atas harga pelaksanaan (*Harga Exercise*) diantaranya, waran dengan kode BBLD-W, SMMA-W2, BTEL-W, CPRO-W, ATPK-W, BKDP-W, ELTY-W, ASRI-W, PNBW-W dan PNIN-W. Karena 10 waran tersebut selama tahun pertama aset dasarnya selalu berada diatas harga pelaksanaan, maka investor akan tertarik berinvestasi pada waran tersebut. Selain itu, 5 waran yang aset dasarnya selama tahun pertama setelah penerbitan berada di bawah harga pelaksanaan (*Harga Exercise*) diantaranya, waran dengan kode BNGA-W, IDKM-W, CSAP-W, CFIN-W, VRNA-W. Penurunan harga aset dasar hingga berada di bawah harga exercise waran dikarenakan pada bulan-bulan periode 2008, Indeks

Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan. Penurunan tersebut tidak hanya terjadi pada IHSG, tetapi juga terjadi di beberapa indeks utama dunia. Pada saat seperti ini, pemegang waran-waran ini tidak akan menggunakan hak warannya karena akan mengalami kerugian

Investor yang memegang waran yang aset dasarnya berada di atas harga exercise waran, memiliki kesempatan untuk menggunakan hak waran yang dimilikinya. Untuk investor yang memegang waran dengan kode ATPK-W, pada saat penerbitan bulan Agustus 2007 harga saham sebesar Rp.891,43/ lembar, harga exercise adalah Rp. 200 dan harga waran adalah Rp. 734,20/ lembar. Pada bulan September, harga saham meningkat menjadi Rp.980,50/ lembar dan harga waran meningkat menjadi Rp.822,18/ lembar. Pemegang waran memiliki dua alternatif keputusan. Apabila pemegang waran menukarkan/ mengkonversi waran dengan saham, biaya yang dikeluarkan investor adalah sebesar harga exercise yaitu Rp. 200, karena investor mendapatkan waran pada saat Emiten melakukan penawaran saham di pasar modal (IPO). Biaya sebesar Rp. 200 tersebut, untuk mendapatkan saham seharga Rp.980,50/ lembar dan kemudian dijual kembali. Maka, *capital gain* yang didapat dari saham adalah sebesar Rp.780,5/ lembar (Rp.980,50 - Rp. 200) Alternatif lainnya adalah dengan menjual waran ATPK-W daripada menukarkannya ke aset dasar, sehingga diperoleh keuntungan Rp. 822,19/ lembar. Hal ini dikarenakan pemegang waran mendapat waran dengan tanpa biaya yaitu pada saat Emiten menawarkan saham ke pasar. Dalam hal ini, akan lebih menguntungkan apabila pemegang waran menjual warannya daripada menukarkannya dengan saham. Karena, keuntungan atas penjualan waran lebih tinggi daripada keuntungan atas pengkonversian waran dengan aset dasarnya, kemudian menjualnya kembali. Selain itu, investor pemegang waran juga dapat memperoleh tambahan return atas aset dasar yang dimilikinya.

Dari uraian perbandingan diatas dapat kita lihat bahwa pemegang waran berkesempatan mendapatkan profit dua kali, yaitu berupa *capital gain* dari saham beserta tambahan *capital gain* saham jika harga saham berada diatas *harga pelaksanaan/ exercise price* sehingga waran akan diexercise ataupun *capital gain* yang didapat dari waran itu sendiri, jika harga waran meningkat.

Dari sini tampak sekali bahwa investasi waran sebenarnya sangat menarik jika aset dasarnya merupakan perusahaan yang fundamental sehat, stabil dan menunjukkan tren kenaikan. Keuntungan investasi di waran bisa sangat besar. Sementara potensi kerugian yang mungkin timbul sangat terukur yaitu sebesar harga waran yang dibeli. Keuntungan yang akan didapat tergantung pada pilihan keputusan yang diambil oleh pemegang waran itu sendiri. Hal inilah yang menarik peneliti untuk melakukan penilaian waran mulai dari masa penerbitan pertama hingga masa jatuh tempo dengan menggunakan metode Black –Scholes dan menganalisis keputusan investasi pada waran atas perubahan harga aset dasarnya dalam rangka memperoleh keuntungan menggunakan waran.

1. 2. Rumusan Masalah

- Bagaimana penilaian waran mulai dari penerbitan waran hingga jatuh tempo dengan menggunakan metode Black – Scholes.
- Bagaimana analisis keputusan investasi pada waran atas return (*capital gain*) yang diberikan oleh waran dan saham sebagai aset dasar.

1. 3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. 3. 1. Tujuan Penelitian

- Menilai waran dari waktu ke waktu mulai dari listing date sampai dengan mature date dengan metode Black – Scholes.
- Menganalisis keputusan investasi pada waran atas return (capital gain) yang diberikan oleh waran dan saham sebagai aset dasar.

1. 3. 2. Manfaat Penelitian.

- **Bagi Investor :**
 - a) Sebagai panduan dalam menilai harga waran dengan aset dasar saham dan membandingkan waran yang memberikan return yang tinggi ataupun yang rendah.
 - b) Dapat digunakan sebagai data historis bagi investor dalam memilih dan mengambil keputusan berinvestasi pada waran.
- **Bagi Ilmu Pengetahuan :**
 - a) Memberikan tambahan informasi mengenai penilaian waran dengan menggunakan metode Black- Scholes.
 - b) Memberikan tambahan informasi untuk mengenal lebih luas mengenai waran yang di perdagangan di Bursa Efek Indonesia.
- **Bagi Peneliti Berikutnya:**

Dapat digunakan sebagai bahan untuk penelitian atau keperluan tugas-tugas mata kuliah keuangan yang berhubungan dengan investasi atas waran di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Kane & Marcus. 2006. *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Douglas, John & John. 2004. *Corporate Finance Management*. New Jersey: Prentice Hall.
- Gitman, Lawrence J. 2003. *Principles of Management Finance. Tenth Edition*. United State: Addison Wesley.
- Hidayaturrehman, Akhmad. 2007. *Pengambilan Keputusan Investasi Pada Warrant Dengan Menggunakan Model Black-Scholes*. Malang : Universitas Muhammadiyah Malang.
- Jogianto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: DPFE-Yogyakarta.
- Leny Krisnawati. 2007. *Analisis Pengambilan Keputusan Investasi Pada Warrant*. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Puspowarsito. 2008. *Metode Penelitian Organisasi*. Bandung: HUMANIORA.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Setia A, Lukas. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Ross, Westerfield & Jordan. 2006. *Corporate Finance Fundamentals*. Singapore: Mc Graw Hill.
- Ross, Westerfield & Jaffe. 2002. *Corporate Finance*. Sixth Edition. United State: Mc Graw Hill.
- Tandelilin, Edwardus. 2001. *Analisis Investasi Manejemen Portofolio*. Yogyakarta. Yogya : DPFE-Yogyakarta
- Van Horne, James C. 2001. *Financial Management and Policy*. New Jersey: Prentice Hall.

Website :

www.wikipedia.com/pengertian-waran

www.ksei.co.id/daftar-waran-di-bei

www.bursarumor.com/daftar-waran-jatuh-tempo-2008-2010

www.okezone.com/investasi-waran

www.okezone.com/keunggulan-waran

www.okezone.com/waran-sebagai-pemanis

www.okezone.com/capital-gain&capital-loss

www.okezone.com/right-dan-waran:Produk-Derivatif-yang-Populer-di-BEI

www.kontan.co.id/seluk-beluk-waran