

## ABSTRAKSI

Sekuritas derivatif atau kontrak berjangka sudah banyak digunakan oleh banyak investor sebagai sarana lindung nilai (*hedging*) dan meminimalisasi resiko, salah satunya adalah resiko perubahan harga. Dibukanya pasar derivatif di Bursa Efek Surabaya, khususnya dengan perdagangan produk LQ45 *Futures*, diharapkan akan memberi manfaat dan peran dalam pengelolaan resiko harga sebagai konsekuensi dari penyesuaian sistem ekonomi ke pasar global.

Lindung nilai (*hedging*) adalah salah satu aplikasi nyata terhadap pengelolaan resiko perubahan harga, yaitu dengan cara membeli kontrak *futures* produk finansial sesuai dengan produk finansial di pasar fisik yang akan di-*hedge*, pada posisi yang saling berlawanan, supaya kerugian yang timbul akibat fluktuasi harga di pasar fisik dapat dikurangi dengan keuntungan yang diperoleh di pasar kontrak berjangka, atau sebaliknya. Perbandingan jumlah produk finansial dengan jumlah kontrak *futures* inilah yang disebut dengan *hedge ratio*.

Perhitungan *hedge ratio* dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa model ekonometris, yaitu model sederhana *Ordinary Least Squares* (OLS) yang hanya menampilkan analisis regresi dari perubahan harga *spot* dan *futures*, model *Vector Autoregression* (VAR) yang dikemukakan untuk mengurangi beberapa masalah yang dihasilkan oleh model OLS, dan model *Vector Error Correction Model* (VECM) yang merupakan bentuk restriksi dari model VAR. Setelah diketahui *hedge ratio* dari masing-masing model, maka *hedge ratio* tersebut dibandingkan untuk mengetahui *hedging effectiveness*-nya dengan menghitung *return* dan varians.

Dengan menggunakan analisis statistik *Oneway ANOVA* dapat diketahui bahwa ternyata terdapat perbedaan *hedge ratio* yang signifikan antara ketiga model tersebut. Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan fluktuasi harga *spot* dan *futures* indeks LQ45, serta karena komposisi dari masing-masing model. Jadi dapat diketahui bahwa faktor penggunaan model yang berbeda menyebabkan perbedaan nyata *hedge ratio* LQ45 *Futures*.

Selanjutnya, dapat diketahui pula bahwa ternyata tidak terdapat perbedaan *hedging effectiveness* yang signifikan antara ketiga model tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa model apapun yang dipakai untuk menghitung *hedge ratio* akan selalu menghasilkan *hedging* yang efektif, artinya selalu dapat menutupi resiko kerugian akibat perubahan harga.

Pada akhirnya, dilihat dari nilai *mean return*, model VECM menghasilkan *return* terbesar, tetapi dari nilai *mean varians* terkecil dihasilkan oleh model OLS. Oleh karena itu, apabila seorang investor menganut prinsip *risk aversion*, maka akan lebih efektif baginya untuk menggunakan model OLS, tetapi sebaliknya apabila investor tersebut adalah seorang *risk taker*, maka model VECM bisa menjadi pilihan yang tepat. Dalam hal ini, derajat *risk aversion* mempunyai peran penting dalam menentukan metode *hedging* yang efektif.