

RIGHT DAN WARAN

1. Bukti *Right*

a. Definisi

Pengeluaran saham baru oleh Emiten harus melalui Rights Issue, kecuali dalam hal-hal yang diatur dalam Peraturan Bapepam/OJK.

Right adalah penerbitan surat hak kepada pemegang saham lama perusahaan publik untuk membeli saham baru yang hendak diterbitkan.

Sesuai dengan undang-undang Pasar Modal, Bukti Right didefinisikan sebagai Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu. Bukti *Right* diterbitkan pada penawaran umum terbatas (*Right Issue*), dimana saham baru ditawarkan pertama kali kepada pemegang saham lama.

Dengan right itu pemegang saham lama berhak untuk didahulukan mendapatkan penawaran beli dari perusahaan secara proporsional pada harga yang telah ditetapkan

Pelaksanaan hak pemegang saham atas right (Pre-Emptive Right) pada PT. Tbk dilakukan melalui proses Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (***Right issue***, yang dapat didefinisikan sebagai kegiatan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama dalam rangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu). Dengan Rights Issue pemegang saham yang tidak bersedia mengambil saham-saham baru ketika modal ditingkatkan dapat memperoleh uang dengan jalan menjual haknya atas saham baru tersebut.

Sertifikat Rights dapat “dialihkan” atau “ditukarkan dengan Efek baru” selama periode perdagangan (cum period), yang dimulai setelah berakhirnya distribusi Rights maka tanggal pelaksanaan/exercise pengeluaran saham baru akan berlangsung minimum 5 hari kerja dan maximum 30 hari sejak itu.

Arti “ditukarkan dengan efek baru” adalah bukti right akan ditukarkan oleh Pemegang saham pemegang right untuk memperoleh saham baru di Perusahaan, artinya pemegang saham akan mengeksekusi/mengexercice haknya untuk membeli saham baru

yang diterbitkan perseroan pada harga saham yang telah ditetapkan sebelumnya.

Arti "dialihkan" adalah Bukti *Right* dapat dijual/diperdagangkan oleh Pemegang saham pemegang *right* di Pasar Sekunder selama periode tertentu. Apabila pemegang saham tidak menukar Bukti *Right* tersebut dan menjual bukti *right* kepada pihak ketiga maka akan terjadi dilusi pada kepemilikan atau jumlah saham yang dimiliki akan berkurang secara proporsional terhadap jumlah total saham yang diterbitkan perusahaan. Dengan kata lain Pemegang saham yang menjual *Right*nya, tentunya tidak akan memperoleh saham baru yang diterbitkan sebagai pelaksanaan (*exercise*) *Rights*. Oleh karena itu prosentase kepemilikannya atas seluruh saham-saham PT Tbk tersebut akan berkurang.

b. Manfaat Bukti *Right*:

Investor memiliki hak istimewa untuk membeli saham baru pada harga yang telah ditetapkan dengan menukarkan Bukti *Right* yang dimilikinya. Hal ini memungkinkan investor untuk memperoleh keuntungan dengan membeli saham baru dengan harga yang lebih murah.

Contoh:

PT. X, Tbk mempunyai modal dasar Rp. 500 miliar dengan harga per saham Rp. 1500,- terbagi atas 333 juta lembar saham. Dari modal dasar tersebut, telah ditempatkan dan disetor penuh pemegang saham sebesar 60% atau Rp. 300 miliar yang terdiri dari 200jt lembar saham, dengan komposisi saham Tn A pemegang 30% saham senilai Rp. 90miliar, sebanyak 90juta lembar saham. Untuk menambah modal usaha sebesar Rp. 100 miliar, maka PT, X, Tbk berencana melakukan *right issue* dengan mengeluarkan 10%/66juta lembar saham protopel. Dalam proses *right issue* tersebut maka kepada Tn A selaku pemegang saham lama berhak didahulukan haknya (*right*) untuk membeli saham baru sebesar 30% dari 100 miliar/66juta saham, yaitu 30 miliar/19,8juta lembar saham yang tanggal pelaksanaan pembelian sahamnya adalah 1bulan sejak tanggal penerbitan *right* kepada pemegang saham. Jika Tn A mengexercise haknya maka komposisi kepemilikan saham Tn A di PT. X, Tbk tetap 30%.

Apabila Tn A tidak berniat mengambil hak rightnya maka Tn A. dapat menjual Rightnya di pasar sekunder (Bursa Efek). Jika seorang investor membeli Bukti *Right* di Pasar Sekunder misalkan pada harga Rp 200, dengan harga pelaksanaan (*exerciseprice*) Rp 1.500. Pada tanggal pelaksanaan harga saham perusahaan X diasumsikan melonjak hingga Rp 2.000 per lembar. Ia dapat membeli saham PT. X hanya dengan membayar Rp 1.700, yaitu Rp 1.500 (harga pelaksanaan) + Rp 200 (harga *Right*). Kemudian investor tersebut akan memperoleh keuntungan Rp 300 yang berasal dari Rp 2.000 – Rp 1.700.

Akibat Tn. A berniat tidak mengexercise hak 30%nya untuk membeli saham PT, X, dan dijual kepada pihak ketiga (investor) sehingga setelah emisi saham baru tersebut diexercise, maka Komposisi saham Tn menjadi turun/TERDELUSI menjadi 20% dan Investor menjadi pemegang saham 10% di PT. X, tbk

c. Risiko memiliki Bukti *Right*:

Jika harga saham pada periode pelaksanaan jatuh dan menjadi lebih rendah dari harga pelaksanaan, maka investor tidak akan mengkonversikan Bukti *Right* tersebut, sementara itu investor akan mengalami kerugian atas harga beli Bukti *Right*.

Contoh: Seorang investor membeli Bukti *Right* di Pasar Sekunder pada harga Rp 200 dengan harga pelaksanaan Rp 1.500. Kemudian pada periode pelaksanaan, harga saham turun menjadi Rp. 1,200 per saham. Investor tersebut tentunya tidak akan menukarkan Bukti *Right* yang dimilikinya, karena jika ia melakukannya, maka ia harus membayar Rp 1.700 (Rp 1.500 harga pelaksanaan + Rp 200 harga *right*). Sementara itu jika ia tidak menukarkan Bukti *Right* yang dimilikinya, maka ia mengalami kerugian Rp 200 atas harga *Right* tersebut.

Bukti *Right* dapat diperdagangkan pada pasar sekunder, sehingga investor dapat mengalami kerugian (*capital loss*), ketika harga jual dari Bukti *Right* tersebut lebih rendah dari harga belinya.

2. Waran (*Warrant*)

a. Definisi

Waran biasanya melekat pada saham sebagai daya tarik (*sweetener*) pada penawaran umum saham ataupun obligasi. Biasanya harga

pelaksanaan lebih rendah dari pada harga pasar saham. Setelah saham ataupun obligasi tersebut tercatat di bursa, waran dapat diperdagangkan secara terpisah. Periode perdagangan waran lebih lama dari pada bukti right, yaitu 3 tahun sampai 5 tahun. Waran merupakan suatu pilihan (*option*), dimana pemilik waran mempunyai pilihan untuk menukarkan atau tidak warannya pada saat jatuh tempo. Pemilik waran dapat menukarkan waran yang dimilikinya 6 bulan setelah waran tersebut diterbitkan oleh emiten. Harga waran itu sendiri berfluktuasi selama periode perdagangan.

b. Manfaat dari Waran:

Pemilik waran memiliki hak untuk membeli saham baru perusahaan dengan harga yang lebih rendah dari harga saham tersebut di Pasar Sekunder dengan menukarkan waran yang dimilikinya ketika harga saham perusahaan tersebut melebihi harga pelaksanaan.

Contoh

Jika seorang investor membeli waran pada harga Rp 200 per lembar dengan harga pelaksanaan Rp 1.500, dan pada tanggal pelaksanaan, harga saham perusahaan meningkat menjadi Rp 1.800 per saham, maka ia akan membeli saham perusahaan tersebut dengan harga hanya Rp 1.700 (Rp 1.500 + Rp 200). Jika ia langsung membeli saham perusahaan tersebut di pasar sekunder, ia harus mengeluarkan Rp 1.800 per saham.

Apabila waran diperdagangkan di Bursa, maka pemilik waran mempunyai kesempatan untuk memperoleh keuntungan (*capital gain*) yaitu apabila harga jual waran tersebut lebih besar dari harga beli.

c. Risiko memiliki Waran:

Jika harga saham pada periode pelaksanaan (*exercise period*) jatuh dan menjadi lebih rendah dari harga pelaksanaannya, investor tidak akan menukarkan waran yang dimilikinya dengan saham perusahaan, sehingga ia akan mengalami kerugian atas harga beli waran tersebut.

Contoh: Jika seorang investor membeli waran di Pasar Sekunder dengan harga Rp 200, serta harga pelaksanaan Rp. 1.500. Pada tanggal pelaksanaan, harga saham perusahaan yang bersangkutan turun menjadi Rp 1.200. Jika hal tersebut terjadi, maka investor tidak akan menukarkan waran yang dimilikinya, karena ia harus

mengeluarkan Rp 1.700 (Rp 1.500 harga pelaksanaan + Rp 200 harga Waran). Jika ia tidak menukarkan Waran yang dimilikinya maka kerugian yang ditanggung hanya Rp 200, yaitu harga beli waran tersebut.

Karena sifat waran hampir sama dengan saham dan dapat diperdagangkan di bursa, maka pemilik waran juga dapat mengalami kerugian (*capital loss*) jika harga beli waran lebih tinggi daripada harga jualnya.

3. Perbandingan Right dan Waran

Kedua surat berharga ini tidak melekat hak suara dan hak dividen bagi pemegangnya. Tidak seperti Right yang mempunyai resiko terkena dilusi (pengurangan prosentase kepemilikan saham) apabila right/haknya tidak dilaksanakan, maka pemegang Waran tidak terkena dilusi bila tidak megeksekusinya.

Bagaimana memperlakukan Waran dan Right ini tergantung dari ekspektasi para pemegangnya masing masing. Pengambilan keputusan apakah Right dan Waran akan dijual di pasar atau dieksekusi sangat tergantung pada harga pasar.

Contoh 1 :Saham PT G, Tbk melakukan IPO saham dengan harga Rp105 per saham dengan rasio waran 1:1 (setiap pembelian 1 saham memperoleh 1 waran secara gratis) dimana waran nantinya dapat untuk membeli 1 saham dengan harga Rp105 paling lambat tanggal 16 Juli 2015. Perdagangan waran dan saham terpisah. Jadi bila seseorang akan menjual saham di pasar sekunder dari pembelian saat IPO, dia tidak harus menjual warannya. Bisa disimpan hingga waktu jatuh tempo untuk kelak dieksekusi atau di jual saja di pasar.Waran juga dapat diperjualbelikan.Waktu perdagangannya relatif lebih lama dibanding dengan Right.

Contoh 2 :Agar memperoleh dana untuk pengembangan usaha, PT Y, Tbk melakukan penerbitan Right/HMETD dengan rasio 1:2. Setiap pemegang 1 saham lama memiliki 2 hak/right dimana 1 hak dapat membeli 1 saham baru seharga Rp100. Apabila pemegang saham yang mempunyai Right tidak bersedia mengeksekusi Right tersebut,

maka Right/hak tersebut dapat dijual dipasar dengan waktu yang telah ditentukan.

Apa Perbedaan Right and Waran? -Right adalah hak memesan efek terlebih dahulu -Waran adalah hak untuk membeli sebuah saham pada harga yang telah ditetapkan pada waktu yang telah ditetapkan pula. Right dan waran, keduanya merupakan hak bagi investor untuk mendapatkan saham biasa. Sekilas memang tampak mirip antara right dan waran, tetapi terdapat beberapa perbedaan, antara lain :

RIGHT	Waran
Right ditawarkan lebih dahulu kepada pemegang saham lama	Warran tidak harus ditawarkan kepada pemegang saham lama, pihak mana saja dapat membelinya
Right memiliki masa jatuh tempo yang pendek	sedangkan warran memiliki masa jatuh tempo yang panjang
Right di emisi terpisah	Warran di terbitkan bersamaan dengan emisi saham atau emisi obligasi
Right merupakan suatu mekanisme untuk mendorong pemegang saham lama untuk menyeter modal baru	sedangkan warran merupakan insentif atau sweetener agar investor tertarik untuk membeli saham atau obligasi