

## Penentuan nilai haircut agunan saham: kasus agunan saham di PT KPEI

Ema Sri Redjeki, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=110342&lokasi=lokal>

---

Abstrak

### **ABSTRAK**

KPEI merupakan suatu lembaga nirlaba yang menjalankan fungsi sebagai Central Counterparty di lingkungan pasar modal Indonesia. Peranan yang dimiliki KPEI antara lain adalah sebagai fasilitator untuk jasa penjaminan dan penyelesaian transaksi bursa. Terkait dengan fungsi tersebut, KPEI melakukan aktivitas pemantauan dan pengendalian risiko yang terjadi akibat adanya transaksi bursa. Pemantauan dan pengendalian risiko yang dilakukan oleh KPEI bertujuan untuk memantau risiko KPEI atas aktivitas perdagangan yang dilaksanakan Anggota Kliring di Bursa dan mengantisipasi kemungkinan risiko yang akan timbul. KPEI dapat melakukan antisipasi terhadap risiko dengan cara melakukan penghitungan berkala terhadap agunan dan akan meminta tambahan agunan jika sudah tidak mencukupi. Untuk dapat memenuhi prasyarat di atas, KPEI memerlukan agunan dari Anggota Kliring ke KPEI. Salah satunya adalah agunan dalam bentuk saham. Manfaat agunan yang diterima KPEI antara lain adalah sebagai alat penanggulangan kegagalan pemenuhan kewajiban penyelesaian Transaksi Anggota Kliring, apabila : Anggota Kliring yang bersangkutan tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada KPEI secara permanen (Bankruptcy risk) dan Mengatasi risiko fluktuasi harga (Market Risk/LiquidityRisk) pada kondisi Anggota Kliring mengalami kebangkrutan (pailit).

Penentuan haircut atas agunan saham sudah dilaksanakan dan diimplementasikan oleh KPEI. Penulisan karya akhir ini bertujuan memberikan alternatif lain dalam metode penghitungan haircut saham di KPEI. Dalam penulisan karya akhir ini, berdasarkan perhitungan dengan pendekatan standar deviasi normal dan pendekatan ARCHIGARCH, terdapat tiga saham yang berpotensi risiko kenaikan atau penurunan nilai agunan yang besar pada periode 2004-2005 adalah BNBR (haircut 6%), BUMI (haircut 2%) dan BNII (haircut 3%). Untuk periode 2006-2007, saham-saham yang berpotensi risiko kenaikan atau penurunan nilai agunan adalah PGAS (haircut 4%), KIJA (haircut 5%) and BUMI (haircut 3%).

Hasil uji validasi dengan penguujian backtesting yang dilakukan terhadap masing-masing return harga-harga saham sampel yang dijadikan agunan KPEI dengan metode Kupiec Test, diperoleh hasil bahwa perhitungan haircut dengan menggunakan metode peramalan standar deviasi dapat diimplementasikan karena jumlah penyimpangan antara nilai return hasil estimasi model dengan nilai return actual masih berada dalam batas toleransi. Upaya-upaya mitigasi risiko akibat pergerakan harga saham di pasar yang perlu dilakukan KPEI antara lain adalah dengan melakukan review nilai haircut secara periodik (dalam hal ini bulanan) dan pembatasan volume saham yang diterima KPEI.

<hr>

### **ABSTRACT**

As a central counterparty in Indonesian capital market, one of the roles of KPEI is to facilitate the guarantee and settlement transaction by monitoring and controlling the risk associated with the market transaction.

This monitoring and controlling function is to counter the risk that might happen due to transaction activity performed by the Clearing Members. To perform this function, KPEI executes some periodical calculations to the collateral and recalculates them when insufficient, by collecting the collaterals from the Clearing Member in a form of stocks. KPEI uses these collaterals as a recovery tool when one of the members failed to fulfill the obligation of market transaction that is when Clearing Member unable to return the payment due to bankruptcy risk and market risk/liquidity risk. KPEI uses and implements the haircut calculation since 2004.

This paper tries to give an alternative to the calculation of the haircut by using the normal standard deviation and the approach of ARCH/GARCH. The top three stocks that potentially have a high increase/decrease risk of the collateral are: BNBR (haircut 6%), BUMI (haircut 2%) and BNII (haircut 3%) in the period of 2004-2005, and PGAS (haircut 4%), KIJA (haircut 5%) and BUMI (haircut 3%) for 2006-2007.

The back testing result from each sample returns of stock price collateral) by KPEI using Kupiec Test, shows standard deviation method forecast can be implemented since the deviation or estimated model is still within tolerance when compared to the actual return. However, KPEI needs to review the haircut value on periodic basis (monthly) and limit the stock volume that might possess risk mitigation associated with stock activity.