

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

V.1 Kesimpulan

- Model indeks tunggal yang memiliki tingkat *volatility shock* yang paling tinggi dengan mengikuti GARCH (1,1) dengan proses yang stasioner adalah indeks pertambangan, dengan proporsi *volatility shock* sebesar 0,99. Sedangkan indeks yang memiliki proporsi *volatility shock* yang paling kecil adalah model indeks tunggal pada indeks industri dasar, dengan proporsi *shock* sebesar 0,727132.
- Pada lima indeks (indeks pertambangan, finansial, infrastruktur, LQ45, dan properti) memiliki *shock* pada volatilitas yang tinggi (diatas 95%) dan dapat dimodelkan dengan IGARCH (1,1), sehingga menghasilkan proporsi *shock* pada volatilitas *persistence* (tidak berkurang selama periode penelitian).
- Model indeks tunggal yang memiliki sensitivitas terbesar terhadap pergerakan imbal hasil IHSG adalah indeks infrastruktur dan indeks saham unggulan LQ45. Sedangkan model indeks tunggal yang memiliki risiko sistematis yang paling kecil adalah indeks properti dan indeks barang konsumsi. LQ45 juga memiliki *R-squared* yang paling besar, sehingga pergerakan imbal hasil indeks ini dapat dijelaskan oleh pergerakan dari imbal hasil IHSG.
- Perbandingan validitas antara pemodelan IGARCH (1,1) dan GARCH (1,1) menunjukkan pada keempat indeks properti, LQ45, pertambangan dan finansial GARCH (1,1) memiliki model yang lebih baik berdasarkan kriteria AIC, SIC, dan *log likelihood*. Sedangkan pada indeks infrastruktur model IGARCH (1,1) lebih baik pada ketiga kriteria tersebut.
- Penggunaan opsi *heteroscedasticity consistent coefficient* (*Bollerslev dan Wooldridge*) memang dapat membuat parameter yang diestimasi tetap valid, namun karena adanya masalah efek ARCH parameter yang

diestimasi menjadi tidak efisien karena masih terdapat parameter lain yang memiliki varians yang lebih kecil.

V.1.1 Implikasi Managerial

- Seperti yang sudah dijelaskan pada lima indeks yakni indeks pertambangan, indeks infrastruktur, indeks keuangan, indeks properti, dan indeks LQ45 memiliki tingkat *volatility shock* yang tinggi dan dapat dimodelkan dengan IGARCH (1,1) sehingga menghasilkan tingkat *volatility shock* yang *persistence*. Sehingga bagi investor yang *risk averse* sebaiknya menghindari berinvestasi pada kelima indeks ini, karena dengan *shock* pada volatilitas yang bertahan selama periode penelitian menunjukkan harga pada kelima indeks tersebut membutuhkan waktu yang sangat lama untuk merespon informasi.
- Sedangkan indeks industri dasar memiliki tingkat *volatility shock* yang paling kecil ketimbang indeks-indeks lainnya, sehingga indeks ini merespon informasi dengan cepat. Sehingga bagi investor yang *risk averse* lebih baik berinvestasi pada indeks ini, hal ini dikarenakan pergerakan dari indeks ini dapat dipantau berdasarkan informasi yang ada.
- Pada Indeks LQ45 dan indeks infrastruktur memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap pergerakan dari imbal hasil IHSG, selain itu indeks LQ45 memiliki *R-squared* yang paling besar. Sensitivitas terhadap pergerakan imbal hasil IHSG dalam penelitian ini dapat disebut juga sebagai risiko sistematis, sehingga bagi investor yang *risk averse* sebaiknya menghindari berinvestasi pada kedua indeks ini, karena memiliki risiko sistematis yang tinggi.
- Sedangkan indeks properti dan indeks barang konsumsi memiliki sensitivitas terhadap pergerakan imbal hasil IHSG yang paling kecil dibandingkan dengan indeks yang lain, sehingga investor yang menghindari risiko sistematis yang besar dapat berinvestasi pada kedua indeks tersebut.

V.2 SARAN

1. Dalam penelitian tingkat volatilitas diukur dengan menggunakan GARCH (1,1) sehingga tidak dapat membedakan volatilitas yang positif atau negatif yang terjadi selama periode penelitian. Sehingga bagi para peneliti yang ingin membedakan volatilitas yang negatif atau positif dapat melakukannya dengan menggunakan model GARCH yang dapat memfasilitasi kondisi tersebut yakni E-GARCH dan T-GARCH.
2. Pada pemodelan GARCH (1,1) dalam penelitian ini masih terdapat indeks yang memiliki peramalan varians yang tidak stasioner, sehingga bagi para peneliti yang ingin menghindari kondisi tersebut dapat memecah periode penelitian menjadi per-tahun.
3. Dalam penelitian ini masih terdapat beberapa indeks yang memiliki tingkat *R-squared* yang rendah, diantaranya indeks agrikultur dan indeks properti. Hal ini menunjukkan imbal hasil indeks pasar tidak menjadi satu-satunya faktor yang mempengaruhi kedua indeks tersebut. Oleh karenanya pada penelitian selanjutnya peneliti dapat memasukkan faktor-faktor lain yang memiliki potensi untuk mempengaruhi pergerakan indeks.

