

BAB 5

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan maka penulis menyampaikan kesimpulan yang dapat menjawab tujuan karya akhir ini, yaitu sebagai berikut:

1. Portfolio Investasi reksadana saham yang dimiliki oleh Dana Pensiun PT.XYZ dipengaruhi oleh fluktuasi faktor risiko nilai NAB reksadana Schroder Dana Prestasi Plus, Schroder Dana Istimewa, Fortis Pesona, Fortis Ekuitas, Bahana Dana Prima dan Trim Kapital. Berdasarkan pengujian statistik data return masing-masing NAB diperoleh karakteristik data return sebagai berikut:
 - a. Uji Stationaritas: hasil perhitungan menunjukkan bahwa seluruh data return NAB merupakan data yang telah bersifat stasioner.
 - b. Uji Normal: hasil perhitungan menunjukkan bahwa seluruh data return NAB terdistribusi tidak normal, sehingga digunakan penyesuaian nilai α' dengan pendekatan *cornish fisher expansion*.
 - c. Uji Heteroskedasticity: hasil perhitungan menunjukkan bahwa seluruh data return NAB memiliki varian yang bersifat heteroskedastik.
2. Berdasarkan hasil perhitungan dengan metode ARCH/GACRH dan EWMA diperoleh nilai VaR *Single Instrument* adalah sebagai berikut:

Tabel 5.1 Nilai 6 VaR *Single Instrumen* metode ARCH/GARCH

Date	Schroder Dana Prestasi Plus	Fortis Ekuitas	Fortis Pesona
28-Dec-07	Rp418,584,741	Rp1,430,782,276	Rp490,130,913
29-Aug-08	Rp314,543,315	Rp990,140,301	Rp411,276,257

Date	Schroder Dana Istimewa	Bahana Dana Prima	Trim Kapital
28-Dec-07	Rp243,693,035	Rp712,071,223	Rp340,779,678
29-Aug-08	Rp199,440,912	Rp468,674,512	Rp249,242,952

Tabel 5.2 Nilai 6 VaR *Single Instrument* metode EWMA

Date	Schroder Dana Prestasi Plus	Fortis Ekuitas	Fortis Pesona
28-Dec-07	Rp467,091,631	Rp1,457,792,937	Rp630,046,859
29-Aug-08	Rp463,037,775	Rp1,521,308,514	Rp609,500,747

Date	Schroder Dana Istimewa	Bahana Dana Prima	Trim Kapital
28-Dec-07	Rp291,100,666	Rp508,645,553	Rp416,871,780
29-Aug-08	Rp268,156,215	Rp457,780,997	Rp400,061,713

3. Berdasarkan hasil analisis volatilitas dengan metode EWMA dan ARCH/GARCH maka diketahui bahwa model volatilitas terbaik adalah dengan metode ARCH/GARCH. Metode ini dipilih dengan pertimbangan nilai *VaR Undiversified* metode ARCH/GARCH yang cenderung lebih kecil dan ketika diuji validitas dengan *Kupiec Test* menunjukkan semua model telah valid. Sementara dengan EWMA terdapat satu model yang tidak valid yaitu Bahana Dana Prima. Model Volatilitas terbaik yang digunakan dalam menghitung *VaR Diversified* adalah sebagai berikut:

Tabel 5.3 Model volatilitas terbaik metode ARCH/GARCH

Reksadana	Model Volatilitas
Schroder Dana Prestasi Plus	AR(33) MA(33) GARCH (1,1)
Fortis Ekuitas	AR(13) MA(13) GARCH (1,1)
Fortis Pesona	AR(32) MA(32) GARCH (1,1)
Schroder Dana Istimewa	AR(13) MA(13) GARCH (1,1)
Bahana Dana Prima	AR(13) MA(13) GARCH (1,1)
Trim Kapital	AR(34) MA(34) GARCH (1,1)

4. Estimasi nilai *VaR diversified* berdasarkan model volatilitas terbaik untuk portfolio reksadana saham milik Yayasan Dana Pensiun PT.XYZ per tanggal 29 Agustus 2008 adalah sebesar Rp 2.636.479.583 yang mengindikasikan besarnya risiko kerugian yang dapat dicadangkan oleh Yayasan Dana Pensiun PT.XYZ.
5. Berdasarkan hasil perhitungan nilai *VaR diversified* antara portfolio yang dilakukan perubahan komposisi asset (*rebalancing*) dan portfolio yang jarang atau tidak dilakukan *rebalancing* diketahui bahwa hasil perhitungan *VaR diversified* memiliki pola yang hampir sama karena menggunakan model volatilitas yang sama. Selain itu untuk portfolio yang semakin sering melakukan *rebalancing*, diketahui bahwa jumlah *failure* model pada *Kupiec Test* cenderung lebih sedikit pada periode *out the sample*, sehingga nilai VaR hasil perhitungan model lebih akurat.
6. Model *VaR diversified* yang telah dibangun kemudian dilakukan uji validitas dengan *Kupiec Test*. Hasil test adalah terjadi *failure* sebesar 11 hari dimana nilai VaR *overshoot* terhadap actual return pada periode *in the sample*, sementara terjadi 14 hari *failure* pada data *out the sample*. Namun ketika membandingkan nilai LR dan *Critical Value* diketahui model VaR

diversified yang dibangun adalah valid sehingga dapat digunakan sebagai model pengukuran potensi kerugian *portfolio*

5.2 Saran

Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, maka penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Yayasan Dana Pensiun dapat mempertimbangkan metode perhitungan nilai risiko dengan pendekatan volatilitas ARCH/GACRH seperti yang digunakan dalam karya akhir ini untuk mengestimasi nilai kerugian yang dapat dialami oleh *portfolio* investasi reksadana saham yang dikelola saat ini.
2. Untuk penelitian selanjutnya dapat melakukan analisa rebalancing lebih mendalam untuk mengetahui periode dan *treshold rebalancing* yang tepat.