

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil pengujian data *return* kelima instrument yang terdapat dalam *portfolio*, yang terdiri atas Obligasi, Saham, Emas, Valas dan Deposito untuk periode 17 Januari 2003 sampai dengan 28 Desember 2007, maka diperoleh temuan bahwa:
 - konsep diversifikasi dapat menurunkan risiko terbukti dimana semakin banyaknya jumlah aset didalam portofolio maka akan semakin menurunkan unique risk, hal ini terlihat dari standar deviasi portofolio sebesar 26.05%.
 - korelasi negative antar aset didalam portofolio memperlihatkan konsep diversifikasi markowitz dapat menurunkan risiko terbukti.
 - meminimalkan standar deviasi dengan bantuan *solver* akan membentuk bobot portofolio optimum yang berisikan kombinasi antar instrument investasi dimana bobot optimum portofolio tercipta pada 7.70% obligasi, 2.18% saham, 1.57% emas, 9.97% valas dan 78.58% deposito. Sebagai catatan penelitian ini tidak membentuk portofolio pada garis CAL karna instrument *riskfree* tidak dimasukkan kedalam portofolio.
 - berdasarkan beberapa temuan dalam mapping penghitungan *risk adjusted return*, diketahui bahwa asumsi *high risk high return* terbukti, yaitu dimana instrument saham yang memiliki *expected return* 80.64% juga memiliki risiko paling tinggi yaitu sebesar 308.30% dan begitu pula sebaliknya pada instrument deposito dimana mempunyai *expected return* 3.71% dan risiko sebesar 28.82%.

2. Berdasarkan hasil penelitian dengan V_0 sebesar 1 milyar, standar deviasi 0.2605 dan tingkat kepercayaan sebesar 2.7726 maka diperoleh tingkat kerugian maksimum portofolio untuk periode holding 1 dari 5 instrumen sebesar 722,271,178.73 ataupun setelah dikurangi dengan return portofolio

maka akan diperoleh nilai *relative VaR* sebesar 645,571,745.76. Sementara untuk penghitungan *undiversified VaR* menunjukkan bahwa semakin beresiko suatu instrument investasi maka semakin besar juga *VaR* dan memberikan konsekuensi semakin besar tambahan modal yang dibutuhkan untuk mengcover risiko. Perhitungan *diversified VaR* menunjukkan bahwa adanya diversifikasi aset untuk pembentukan portofolio dapat mengurangi risiko yang ditanggung oleh single instrument (*undiversified VaR*).

5.2 Saran

Adapun dari hasil penelitian ini, saran yang dapat diberikan oleh penulis yang mungkin bisa jadi bahan masukan buat penelitian selanjutnya serta bermanfaat bagi investor adalah sebagai berikut:

1. Saran untuk penelitian selanjutnya

Pada penelitian berikutnya sebaiknya dipertimbangkan juga instrument investasi reksadana dan property, disamping instrument investasi obligasi, saham, emas, valas dan deposito, untuk membentuk portofolio lengkap yang optimal.

- Sebaiknya jangka waktu pengumpulan data dilakukan secara harian dengan jangka waktu yang lebih lama.

2. Saran untuk investor

- Perlu disadari komposisi portofolio-portofolio yang diperoleh dalam penelitian ini hanyalah merupakan prediksi hasil analisis teknikal berdasarkan data histories (pengamatan masa lalu), sehingga karena sifatnya hanyalah *forecasting*, maka tetap tidak ada jaminan bahwa kinerjanya akan sesuai seperti hasil yang diperoleh dari penelitian.
- Model *VaR* hanyalah suatu alat estimasi yang tergantung dari beberapa asumsi dan parameter yang mendasarinya sehingga kurangnya bijaksana menjadikannya pegangan utama sebagai dasar dalam pengambilan keputusan tanpa disertai pemahaman yang lebih mendalam terhadap konsep dari *VaR* itu sendiri. Pengalaman membuktikan bahwa manajer risiko yang mempercayai model pengukuran risiko *VaR* secara fanatik hampir dipastikan akan berakhir dengan ‘bencana’. Tidak akan pernah ada

suatu sistem pengukuran risiko yang disederhanakan yang dapat dipercayai sepenuhnya. Akanlah lebih masuk akal dan bijaksana untuk memahami sifat alami dari kekompleksan manajemen risiko itu sendiri, dimana *VaR* dapat memberikan kontribusi terhadap pengukuran dan kontrol terhadap risiko tersebut.

