

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan pada Bab IV di atas, maka dapat dibuat kesimpulan hasil penelitian dengan pokok-pokok sebagai berikut:

1. Secara statistik, distribusi return IHSG pada Bursa Efek Indonesia adalah *positively skewed*, dengan kata lain distribusinya tidak normal. Untuk mengadopsi nilai *skewness* dan *kurtosis* pada distribusi *return* IHSG dalam penghitungan VaR, dilakukan penghitungan melalui ekspansi *Cornish Fisher*, yang hasilnya menyebabkan nilai VaR yang lebih kecil dari pada nilai VaR tradisional. Nilai VaR yang lebih kecil tersebut disebabkan adanya kecenderungan bursa untuk memberikan *return* yang positif.

Dengan menggunakan pendekatan GARCH diperoleh nilai *dynamic* VaR yang penghitungannya dilakukan berdasarkan data yang terus bergerak dalam *rolling window*. Berdasarkan hasil *backtesting* dan pengujian validitas model dapat disimpulkan bahwa pada *confidence level* 95%, model VaR dapat diterima. Sedangkan pada *confidence level* 99%, model VaR tidak dapat diterima, dengan kata lain tidak cocok untuk digunakan dalam penghitungan risiko pasar pada *confidence level* ini.

2. Penghitungan VaR dengan menggunakan GPD menghasilkan nilai *dynamic* VaR yang penghitungannya juga dilakukan berdasarkan data yang terus bergerak dalam *rolling window*. Dari hasil yang diperoleh ternyata baik pada *confidence level* 95%

maupun 99%, model VaR GPD ini dapat diterima. Dengan kata lain, penggunaan model VaR GPD dapat digunakan untuk mengukur risiko pasar pada kedua *confidence level* tersebut.

Berdasarkan perbandingan *violation ratio* pada kedua pendekatan di atas, diperoleh kesimpulan bahwa penghitungan VaR dengan menggunakan GPD memberikan estimasi risiko yang lebih baik dibandingkan VaR dengan GARCH.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diuraikan di atas, maka dapat diberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh pengukuran risiko yang lebih akurat perlu digunakan model yang berbeda pada tiap kondisi pasar. Pada kondisi normal, metode VaR dapat digunakan dengan memperhatikan jenis distribusinya. Namun pada kondisi pasar yang bergejolak dengan volatilitas yang sangat tinggi, perlu digunakan metode GPD untuk mengukur risiko pasar.
2. Pada kondisi normal, apabila estimasi risiko akan dilakukan dengan menggunakan VaR *parametric*, khususnya GARCH, perlu digunakan *rolling window* yang lebih sering, misalnya harian, karena kemungkinan akan memberikan hasil yang lebih baik dari pada menggunakan *rolling window* yang *diupdate* setiap 5 hari atau 20 hari.
3. Disebabkan adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka penggunaan model VaR GPD dalam Karya Akhir ini hanya pada *left tail*, yang merupakan distribusi data kerugian. Untuk memperoleh gambaran yang lebih akurat mengenai karakteristik

risiko *index return* pada Bursa Efek Indonesia maka perlu dilakukan pemodelan baik untuk *left tail* maupun *right tail* yang akan memberikan estimasi mengenai kemungkinan kerugian maupun keuntungan yang diperoleh dari indeks.

