

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Risiko adalah bagian dari kehidupan. Menghindari semua resiko akan mengakibatkan tidak ada prestasi, tidak ada kemajuan dan tidak ada imbalan.

The Institute Risk Management (IRM) mendefinisikan risiko sebagai "Kombinasi dari probabilitas dari suatu peristiwa dan konsekuensinya. Konsekuensi dapat berkisar dari positif ke negatif." Semua organisasi memiliki tujuan pada tingkat strategis, taktis dan operasional apa pun yang membuat pencapaian tujuan tersebut pasti adalah risiko. Dunia kita menjadi semakin tidak stabil dan tak terduga, sehingga kita harus mengatasi ketidakpastian yang lebih besar.

Manajemen risiko adalah proses sistematis dalam memahami, mengevaluasi dan menangani risiko tersebut untuk memaksimalkan peluang tujuan yang dicapai dan memastikan organisasi, individu dan masyarakat yang berkelanjutan. Manajemen risiko juga memanfaatkan peluang yang membawa ketidakpastian, yang memungkinkan organisasi untuk menyadari kemungkinan-kemungkinan baru yang dapat terjadi. Pada dasarnya, manajemen risiko yang efektif memerlukan pemahaman informasi risiko yang relevan, penilaian prioritas relatif dan pendekatan yang ketat untuk memantau dan mengendalikan.

Dalam manajemen risiko terdapat beberapa bentuk risiko, salah satunya adalah risiko pasar. Risiko pasar muncul karena harga pasar bergerak kearah yang merugikan perusahaan.

Risiko pasar merupakan suatu kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi dan situasi pasar di luar kendali perusahaan. Risiko ini sering kali disebut sebagai risiko yang menyeluruh karena sifat umumnya adalah bersifat menyeluruh dan dialami oleh seluruh perusahaan. Risiko pasar timbul karena adanya pergerakan variabel pasar, suku bunga dan nilai tukar yang menyangkut portofolio yang dimiliki oleh suatu perusahaan, sehingga dapat merugikan pendapatan perusahaan.

Risiko pasar dari suatu investasi tunggal maupun portofolio dapat diukur dengan mengacu pada kemungkinan kerugian financial akibat gabungan dari pergerakan variabel ekonomi yang sistematis seperti bunga dan nilai tukar (Fallcon, 1996). Risiko pasar merupakan salah satu risiko utama yang dihadapi oleh perusahaan terutama lembaga keuangan.

Salah satu bentuk investasi yang terkena dampak risiko pasar adalah saham. Saham adalah surat berharga yang menjadi bukti seseorang berinvestasi pada suatu perusahaan. Harga saham selalu mengalami perubahan harga atau biasa disebut dengan fluktuasi. Fluktuasi harga saham erat kaitannya dengan risiko. Risiko selalu terdapat dalam dunia bisnis dan investasi khususnya tentang investasi saham. Risiko tersebut merupakan suatu risiko finansial sehingga membutuhkan manajemen risiko untuk meminimalkan terjadinya risiko tersebut. Pengukuran risiko yang akan terjadi memerlukan metodologi pengukuran risiko kuantitatif, salah satunya adalah *Value at Risk* (VaR).

Value at Risk (VaR) merupakan suatu ukuran yang dapat digunakan untuk menilai kerugian terburuk yang mungkin terjadi bagi seorang investor atau suatu badan usaha atas investasinya dalam sekuritas atau aset-aset, baik secara satu per satu maupun secara dalam

bentuk portofolio dalam jangka waktu tertentu dengan tingkat peluang yang telah ditetapkan. Dalam VaR, kemungkinan kerugian dihitung dari peluang kerugian yang terburuk dari suatu persentase yang telah ditetapkan.

Model untuk menghitung VaR ada bermacam-macam, namun secara umum pengukuran VaR mengikuti proses lazim yang sering digunakan oleh pakar dalam penghitungan risiko pasar. Ada beberapa metode pengukuran VaR yang dapat dikelompokkan dalam pendekatan parametrik, non-parametrik, dan semi-parametrik. Pendekatan parametrik meliputi 1) pendekatan variance-covariance, dan 2) GARCH. Pendekatan non-parametrik meliputi 1) pendekatan simulasi histories, 2) pendekatan simulasi Monte Carlo; dan 3) pendekatan simulasi Bootstrapping.

Pendekatan parametrik memerlukan asumsi terkait distribusi yang biasanya diasumsikan berdistribusi normal dalam penghitungan VaR. Dalam penghitungan metode VaR ini, ada asumsi yang harus dipenuhi, yaitu dimana tingkat pengembaliannya (*return*) harus berdistribusi normal. Untuk pendekatan non-parametrik, tidak memerlukan asumsi tertentu terkait distribusi. Pendekatan semi-parametrik mengkombinasikan kedua pendekatan dalam langkah-langkah pengukuran VaR yang dilakukan.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode pendekatan non-parametrik dan pendekatan parametrik. Metode non-parametrik yang digunakan adalah pendekatan simulasi historis. Penggunaan pendekatan simulasi historis ini berdasarkan pada distribusi empiris dari realisasi historis pada jangka waktu yang telah ditentukan, sehingga tidak berasumsi distribusi normal. Sekurang-kurangnya dibutuhkan data minimal 250 hari (satu tahun) dan

dihitung prosentase perubahannya. Sedangkan dalam pendekatan parametrik, pendekatan ini menggunakan asumsi bahwa faktor risiko berdistribusi secara normal.

Perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan dua metode yang telah disebutkan diatas, mengambil data perbankan dari harga penutupan saham pada 6 saham dari sektor energi, perbankan, real estate, dan pertambangan yang terpilih untuk masuk dalam saham LQ45. Penilaian saham LQ45 ini berdasarkan pada besarnya nilai aset yang dimiliki oleh ke-6 perusahaan tersebut. Data ini mengambil masa selama 3 (tiga) tahun terhitung dari tahun 2012-2014 sebagai bahan penelitian. Berdasarkan dari data tersebut, akan dihitung nilai VaR dan akan dianalisis risiko portofolio saham dan dinilai bagaimana ekspektasi nilai kerugian yang diderita.

Dari uraian diatas, dapat dicermati bahwa perhitungan pada portofolio saham sangat menarik untuk diteliti lebih lanjut karena dari penelitian ini akan dapat memberikan gambaran tentang VaR sebagai ukuran risiko yang baik karena menggabungkan informasi tentang sensitivitas dari nilai terhadap perubahan faktor risiko pasar dengan informasi pada jumlah kemungkinan perubahan dalam faktor-faktor tersebut. VaR mencoba untuk menjawab pertanyaan, "Berapa banyak kemungkinan kerugian yang kami derita di posisi kami saat ini dan bagaimana kemungkinan perubahan di pasar?" VaR mengkalkulasikan pertanyaan tersebut ke dalam perhitungan tingkat kerugian yang sangat buruk bahwa hanya ada 1 dari 100 kesempatan yang menjadi kerugian terburuk daripada yang telah diperhitungkan oleh VaR (Marrison, 2002).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah tersebut, dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana implementasi metode *Value at Risk – Variance Covariance* pada saham LQ45 di Indonesia?
2. Bagaimana implementasi metode *Value at Risk – Historical Simulation* pada saham LQ45 di Indonesia?
3. Bagaimana menentukan nilai kerugian pada saham LQ45 di Indonesia berdasarkan hasil perhitungan VaR?

1.3 Batasan Masalah

Agar tidak menyimpang dari pokok permasalahan, peneliti hanya mengambil data dari 6 saham LQ45 yang termasuk selama 6 periode berturut-turut di tahun 2012-2014. Dan untuk pendekatan yang dilakukan, dari beberapa metode Value at Risk pada portofolio, peneliti hanya menggunakan pendekatan *Variance Covariance* dan *Historical Simulation*.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Menghitung dan menganalisis nilai VaR dengan menggunakan pendekatan *Variance Covariance* pada data 6 saham LQ45 di Indonesia
2. Menghitung dan menganalisis nilai VaR dengan menggunakan pendekatan *Historical Simulation* pada data 6 saham LQ45 di Indonesia

3. Menganalisis nilai kerugian yang terjadi pada 6 saham LQ45 di Indonesia dalam jangka waktu tertentu berdasarkan hasil perhitungan VaR
4. Menghitung dan menganalisis kevalidan backtesting yang dilakukan pada hasil perhitungan *Value at Risk*

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dengan dilakukannya penelitian ini adalah:

- Secara Teoritis

Sebagai bahan referensi untuk mengembangkan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan yang berkaitan dengan *Value at Risk* melalui pendekatan *Parametric Method* dan *Historical Simulation* pada 6 saham LQ45 di Indonesia. Dan diharapkan mampu memberikan kontribusi untuk pengembangan teori perhitungan VaR.

- Secara Praktik

Dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor yang hendak menanamkan sahamnya pada 6 saham LQ45 di Indonesia. Dan juga diharapkan menjadi bahan informasi bagi para peneliti yang lain yang hendak melakukan penelitian tentang VaR secara lebih lanjut dan mendalam.