

ABSTRAK

Finance data in Indonesia show abnormality pattern, skewness and excess

Data-data keuangan di Indonesia menunjukkan pola ketidaknormalan, kemencengan (*skewness*), dan kelebihan keruncingan (*kurtosis*) yang dapat memunculkan beragam permasalahan tentang pengukuran risiko dalam manajemen risiko. Untuk mengatasi hal tersebut dapat digunakan metode *Value at Risk* (VaR) menggunakan metode ekspansi Cornish-Fisher yang memperhatikan kemencengan (*skewness*) dan kelebihan keruncingan (*kurtosis*) dan perhitungan VaR normal yang sering digunakan dalam aktivitas di pasar modal. Dalam studi kasus pada *return* saham PT. Indah Kiat Pulp dan PT. Bakrie Telecom, akan dijelaskan besarnya kerugian maksimal yang akan dialami oleh seorang investor dalam berinvestasi di pasar modal.

Keywords: Skewness, Excess Kurtosis (leptokurtic), Value at Risk (VaR)

Kata Kunci: Kemencengan, Keruncingan, *Value at Risk* (VaR)

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pengukuran risiko merupakan suatu hal yang sangat penting dalam analisis keuangan mengingat hal ini berkaitan dengan investasi dana yang cukup besar yang seringkali berkenaan dengan dana publik (Situngkir & Surya, 2006). Pengukuran risiko dibutuhkan sebagai dasar (tolok ukur) untuk memahami signifikansi dari akibat (kerugian) yang akan ditimbulkan oleh terealisirnya suatu risiko, baik secara individual maupun *portofolio* terhadap kelangsungan usaha. Lebih lanjut pemahaman yang akurat tentang signifikansi tersebut akan menjadi dasar bagi pengelolaan risiko yang terarah dan berhasil guna (Batuparan, 2001).

Hal ini berkaitan dengan prinsip dalam ilmu ekonomi yaitu untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan modal yang sekecil-kecilnya. Oleh karena prinsip tersebut, sudah seharusnya diterapkan dalam menginvestasikan suatu modal (dana) di bursa saham karena aktivitas memegang *stock* (saham) merupakan aktivitas yang mengandung risiko. Berbeda dengan menaruh uang deposito dalam rupiah dan dollar, uang yang didepositokan praktis tidak mengandung risiko hilang, serta memperoleh keuntungan dari bunga, dan khususnya di Indonesia tidak dikenakan pajak, sementara bagi orang Indonesia yang bergerak di bidang *stock* (saham) sudah selayaknya sadar akan risiko kemungkinan terburuk misalnya menurunnya nilai saham.

Salah satu metode yang penting dalam analisis risiko keuangan adalah metode *Value at Risk* (VaR) karena kesederhanaan dari konsep VaR itu sendiri dan juga

memiliki kemampuan implementasi berbagai metodologi statistika yang beragam dan mutakhir. *Value at Risk* (VaR) didefinisikan sebagai kerugian terbesar yang mungkin terjadi dalam rentang waktu/periode T tertentu yang diprediksikan dengan tingkat kepercayaan tertentu α (“*predicted least-case loss with a specific confidence level over a periode of time*”). Dalam hal ini, nilai tingkat kepercayaan harus dapat merefleksikan probabilitas waktu investasi. Kurun waktu perhitungan risiko juga harus memperhatikan periode likuidasi dari aset berisiko dan waktu *recovery* dari proses-proses berisiko yang terhitung gagal (Kuhn & Neu, 2003). Metode pengukuran VaR klasik menggunakan asumsi normalitas sedangkan data-data keuangan di Indonesia menunjukkan pola ketidaknormalan, *skewness*, dan kelebihan *kurtosis* (*leptokurtic*) maka digunakan perhitungan *Value at Risk* dalam berinvestasi dalam bursa saham agar tidak mengalami kerugian yang besar (Situngkir & Surya, 2006).

Berdasarkan permasalahan tersebut di atas digunakan suatu konsep VaR dengan memperhatikan adanya pola ketidaknormalan dalam sifat statistika data-data keuangan dalam hal ini yaitu *skewness* dan kelebihan *kurtosis* (*leptokurtic*). *Skewness* yaitu derajat ketaksimetrisan atau ketakjauhan dari simetri dari suatu distribusi sedangkan *kurtosis* yaitu derajat kepuncakan dari suatu distribusi, biasanya diambil secara relatif terhadap suatu distribusi normal (Spiegel, 1998).