

ABSTRAK

Aktifitas investasi sudah menjadi bagian yang semakin umum dalam kehidupan manusia. Salah satu bentuk investasi adalah berupa penanaman modal ke dalam pasar saham. Kecenderungan yang ada yakni investor cenderung menginginkan hasil yang semaksimal mungkin namun dengan risiko sekecil mungkin. Hal ini sesuai dengan apa yang dikatakan Ackert dan Deaves (2010) bahwa kebanyakan orang cenderung menghindari risiko, namun jika diberikan kompensasi tertentu, maka investor dapat berubah pikiran jika kompensasi tersebut dirasa sepadan dengan risiko yang diterima. Karenanya penelitian ini bertujuan untuk melihat besarnya nilai risiko dalam bentuk penurunan terbesar dalam waktu tertentu yang dikenal dengan nama *Value at risk* yang terkandung di dalam portofolio yang terbentuk berdasarkan *Mean-Variance Model*. Model tersebut telah mempertimbangkan preferensi risiko dari investor. Selanjutnya juga dilakukan perbandingan antara model optimum yakni *Single Index Model* dengan *Mean-Variance Model*. Uji *robustness* juga dilakukan untuk melihat hasil yang dibentuk dengan menggunakan data yang berbeda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa preferensi risiko berpengaruh dalam pembentukan portofolio pada *Mean-Variance Model* (MVM). Sementara model *Single Index Model* (SIM) memberikan hasil yang serupa dengan MVM pada tingkat preferensi risiko tinggi. Model SIM tentunya tidak cocok diterapkan bagi investor *risk averse* yang cenderung menginginkan tingkat risiko lebih rendah. Penelitian juga menunjukkan kecenderungan investor *risk taker* mendapatkan keuntungan lebih besar dibandingkan *risk averse* dengan konsekuensi yakni nilai VaR yang lebih negatif akibat volatilitas yang lebih besar. Namun, pada uji *robustness* ditemukan bahwa *variance* tidak menjadi penentu, melainkan posisi sebaran data. Karena VaR pada penelitian ini menggunakan model historis dengan perhitungan persentil, maka jumlah dan nilai sebaran data menjadi penentu terbesar dalam perhitungan VaR.

Kata kunci/keywords: *Value at risk, Single Index Model, Optimum Portfolio, Risk Management.*

ABSTRACT

Investing activity has become a general activity in human live. Once of those investing activity are investing on stock market. As investor tendency to gain maximum profit while retaining risk as low as possible. Ackert and Deaves (2010) said that most people have tendency to being risk averse, but with appropriate amount of compensation, people may take more risk. Understanding those circumstance, this research trying to figure how much risk involved in a Mean-Variance Model. This model has taken consideration about investor risk preference. This research also conduct comparison between optimum portfolio model known as Single Index Model and Mean-Variance Mode. Robustness test taken too analyze the outcomes from different data input.

Research showed that risk preference has an impact on generating portfolio based on Mean-Variance Mode (MVM). Meanwhile, Single Index Model (SIM) found to given a similar result as MVM in high risk preference. This has shown that SIM may not adequate for those who has low risk preference. Research also show that risk taker investor get more gain and endure more risk than risk averse investor. But, based on robustness test, we found that the lowest risk an investor bear is on the highest risk preference. Thus, we make a conclusion that variance isn't the only factor that might cause VaR increase, data dispersion has become more major factor.

Keywords: Value at risk, Single Index Model, Optimum Portfolio, Risk Management.