

Evaluasi penggunaan VaR dalam mengakomodasi diversifikasi dan differensiasi asset, pada penentuan hair-cut modal kerja bersih (Net Capital) anggota bursa

Mohammad Ath Thoriq, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=109517&lokasi=lokal>

Abstrak

Industri Finansial merupakan salah satu sektor industri dalam perekonomian yang diregulasi secara ketat. Salah satu regulasi yang berlaku dalam industri Finansial adalah Regulatory Capital yang mensyaratkan entitas yang berada dalam otoritas regulator memiliki Modal kerja Minimum berdasarkan risiko yang diambil entitas tersebut. Dalam Pasar Modal, Berlaku Regulatory Capital yang mensyaratkan anggota bursa teregistrasi memiliki Modal Kerja Bersih (Net Capital) Minimum Disesuaikan (MKBD) dengan risiko yang ada dalam aset-aset likuid. Besar penyesuaian risiko (Haircut) pada asset ditentukan oleh risiko pasar dan risiko likuiditas asset itu sendiri.

Bapepam dan SEC (Securities Exchange Committee) di Amerika Serikat menggunakan besaran Haircut yang seragam dalam kelas asset dan beragam antar kelas asset. Kedua regulator tersebut dapat dipandang, mengasumsikan risiko yang ada dalam kelas asset adalah sama dan korelasi dalam kelas asset dan antar kelas asset adalah satu. Asumsi yang digunakan dua regulator di pasar modal tersebut jelas bertentangan dengan teori-teori risiko yang menyatakan bahwa risiko untuk tiap asset berbeda (efek differensiasi asset) dan risiko portofolio asset tidaklah bersifat aditif karena adanya manfaat diversifikasi yang direpresentasikan oleh korelasi antar asset.

Penyederhanaan asumsi yang digunakan dalam menentukan besarnya Haircut asset, tentunya dapat membawa dampak negatif baik bagi regulator, anggota bursa maupun investor di pasar modal. Penentuan besaran haircut yang konservatif akan memberikan 'dana asuransi' dalam level yang aman bagi regulator dan investor, disisi lain anggota bursa dapat terbebani dalam memenuhi aturan net capital tersebut dan dapat kehilangan peluang memanfaatkan dana tersebut guna mendapatkan imbal hasil yang optimal. Penentuan haircut yang progresif, akan membawa dampak negatif bagi regulator dan investor, dampak negatif yang dapat terjadi adalah tidak tersedianya 'dana asuransi' untuk menjamin terlaksananya penyelesaian transaksi dengan aman, disisi lain aturan tersebut dapat dipandang tidak memberikan insentif bagi anggota bursa yang melakukan kegiatan bisnisnya dengan prudent.

Untuk mengatasi masalah yang ada, dalam penulisan thesis ini, dikaji penggunaan konsep Economic Capital dan VaR dalam menentukan besaran haircut serta batasan transaksi yang dikaitkan dengan MKBD anggota bursa. Besaran haircut yang digunakan dalam konsep Economic Capital diwakili dengan stand alone VaR dan Portofolio VaR yang telah mengakomodasi efek differensiasi asset dan manfaat diversifikasi asset. Selanjutnya batasan transaksi bagi anggota bursa, dikaji melalui pembatasan pengambilan risiko dalam transaksi berdasarkan MKBD anggota bursa.

Dan kajian yang dilakukan, dapat terlihat aturan yang dilakukan Bapepam, BEJ dan KPEI dapat

menghasilkan besar perhitungan risiko yang lebih besar atau lebih kecil dari besar Economic Capital. Selanjutnya aturan penentuan batasan transaksi maksimum bagi anggota bursa juga dapat menghasilkan batasan transaksi yang lebih kecil maupun lebih besar dari batasan transaksi yang ditentukan melalui konsep Economic Capital. Dan hasil kajian yang dilakukan, diberikan beberapa usulan guna memperbaiki regulatory Capital khususnya mengenai penentuan besaran haircut asset dalam MKBD, dan penggunaan MKBD dalam penentuan batasan transaksi maksimum anggota bursa.