

PENGUKURAN RISIKO PASAR SAHAM PT BANK BTPN SYARIAH TBK DENGAN
METODE HISTORIS DAN VALUE RISK

Sheila Fairuz Nissa, Dalizanolu Hulu

Program Studi Manajemen, Universitas Pembangunan Jaya Tangerang Selatan

Email: sheila.fairuznissa@student.upj.ac.id, dalizanolu.hulu@upj.ac.id

Abstract

This study aims to measure the level of market risk in PT Bank BTPN Syariah Tbk shares using the historical method, which was chosen because its calculation is simple, does not require special statistical tools, and can be performed using Excel. The research data consists of the daily closing price of BTPN Syariah shares obtained from the Indonesia Stock Exchange for the past five years. Risk is calculated using Value at Risk (VaR) based on the historical distribution of stock returns. The data processing results indicate that fluctuations in BTPN Syariah's share price have the potential for losses at a certain confidence level. These findings provide important information for investors in determining portfolio management strategies and provide an overview of the magnitude of short-term market risk they may face

Keywords: Market Risk, Historical Method, Value at Risk, Stocks, IDX.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan mengukur tingkat risiko pasar pada saham PT Bank BTPN Syariah Tbk dengan menggunakan metode historis, yang dipilih karena perhitungannya sederhana, tidak membutuhkan perangkat statistik khusus, dan dapat dilakukan hanya melalui Excel. Data penelitian berupa harga penutupan bulanan saham BTPN Syariah yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia untuk periode bulanan selama tahun 2024. Risiko dihitung melalui Value at Risk (VaR) berdasarkan distribusi historis return saham, dan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa fluktuasi harga saham BTPN Syariah memiliki potensi kerugian pada tingkat kepercayaan tertentu. Temuan ini memberikan informasi penting bagi investor dalam menentukan strategi pengelolaan portofolio serta memberikan

Article history

Received : Januari 2026

Reviewed: Januari 2026

Published: Januari 2026

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under
a [creative commons
attribution-noncommercial
4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

gambaran mengenai besarnya risiko pasar jangka pendek yang mungkin dihadapi.	
--	--

Kata kunci: Risiko Pasar, Metode Historis, Value at Risk, Saham, BEI.	
--	--

PENDAHULUAN

Perubahan harga saham yang sulit diprediksi membuat aktivitas investasi di pasar modal selalu diiringi oleh potensi risiko. Dalam konteks manajemen risiko, fluktuasi harga aset dapat menimbulkan kerugian apabila tidak diukur dan dikendalikan dengan baik. Literatur keuangan menjelaskan bahwa risiko pasar muncul ketika nilai suatu instrumen berubah akibat kondisi ekonomi, tingkat suku bunga, maupun pergeseran sentimen investor (Hanafi, 2020). Karena itu, pengukuran risiko pasar menjadi bagian penting bagi investor maupun lembaga keuangan untuk mengetahui seberapa besar *exposure* terhadap potensi kerugian yang mungkin terjadi.

Sektor perbankan di Indonesia, khususnya emiten besar seperti PT Bank BTPN Syariah Tbk (BTPN Syariah), memiliki peran signifikan dalam pergerakan indeks di Bursa Efek Indonesia. Meskipun umumnya dianggap defensif, penelitian menunjukkan bahwa saham perbankan tetap dapat mengalami volatilitas akibat kondisi makroekonomi maupun faktor global (Sari & Rahmadani, 2021). Risiko tersebut perlu dihitung secara sistematis untuk memberikan gambaran yang objektif tentang potensi kerugian bagi investor.

Salah satu pendekatan yang banyak digunakan untuk mengukur risiko pasar adalah metode historis melalui perhitungan *Value at Risk* (VaR). Metode ini dianggap sederhana dan efektif karena menggunakan data historis tanpa memerlukan asumsi distribusi return tertentu, sehingga mudah diaplikasikan dengan perangkat seperti Excel (Putra & Dewi, 2020). Selain itu, metode historis memungkinkan analisis risiko berdasarkan kondisi pasar aktual, sehingga menghasilkan estimasi risiko yang lebih realistis (Yuliana & Pratiwi, 2022).

Berangkat dari kebutuhan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengukur risiko pasar saham BTPN Syariah dengan menggunakan metode historis terhadap data harga penutupan selama tahun 2024 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan pemahaman mengenai tingkat risiko yang dihadapi investor dan menjadi pertimbangan dalam perencanaan strategi investasi yang lebih bijaksana. Selain itu, penelitian ini dapat berkontribusi pada literatur mengenai pengukuran risiko pasar di Indonesia, khususnya pada sektor perbankan yang menjadi salah satu pilar utama pasar modal.

LANDASAN TEORI

1. Risiko Pasar (Market Risk)

Risiko pasar merupakan bentuk risiko yang timbul ketika nilai suatu instrumen keuangan berubah akibat fluktuasi variabel pasar seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar, atau kondisi ekonomi secara keseluruhan. Risiko ini sangat penting dianalisis karena secara langsung mempengaruhi nilai portofolio investor. Dalam literatur keuangan modern, risiko pasar digambarkan sebagai kemungkinan terjadinya kerugian akibat pergerakan harga yang tidak dapat diprediksi secara pasti (Saputra et al., 2021). Konsep ini sejalan dengan pandangan Hanafi bahwa perubahan kondisi makro dapat menyebabkan volatilitas pasar meningkat.

2. Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang diterima investor sebagai akibat dari perubahan harga saham atau pembagian dividen. Return historis digunakan sebagai indikator volatilitas yang menjadi dasar dalam pengukuran risiko pasar. Semakin tinggi fluktuasi return, maka semakin besar risiko yang melekat pada suatu saham (Arizal & Aminda, 2021). Return bulanan biasanya dipilih dalam penghitungan VaR karena mampu menggambarkan risiko jangka pendek secara lebih akurat.

3. Value at Risk (VaR)

Value at Risk (VaR) adalah metode pengukuran risiko yang memberikan estimasi mengenai kerugian maksimum yang mungkin dialami dalam kondisi pasar normal dengan tingkat keyakinan

tertentu. VaR banyak digunakan oleh perusahaan keuangan, manajer investasi, maupun regulator untuk mengukur eksposur risiko pasar secara kuantitatif (Setiawan et al., 2021). Teknik ini memberikan gambaran risiko secara ringkas sehingga mudah diinterpretasikan dalam pengambilan keputusan investasi.

4. Metode Historis (Historical Simulation)

Metode historis adalah pendekatan VaR yang menggunakan return masa lalu apa adanya, tanpa memerlukan asumsi distribusi statistik. Return historis diurutkan untuk menentukan nilai persentil yang menunjukkan potensi kerugian terbesar. Metode ini dianggap sederhana, realistis, serta mudah diaplikasikan hanya dengan Excel (Oktavianti et al., 2020). Selain itu, pendekatan ini efektif digunakan untuk pasar yang memiliki pola pergerakan harga tidak terdistribusi normal.

5. Saham Perbankan dan Likuiditas di BEI

Sektor perbankan merupakan sektor yang memiliki dominasi kuat di Bursa Efek Indonesia. Saham perbankan, seperti PT Bank BTPN Syariah Tbk (BTPN Syariah), sering dijadikan objek penelitian karena memiliki kapitalisasi besar dan tingkat likuiditas yang tinggi. Hal ini membuat pergerakan harganya relevan untuk dianalisis dalam pengukuran risiko pasar (Mongan et al., 2021). Perdagangan yang aktif menggambarkan reaksi pasar terhadap perubahan ekonomi, sehingga data sektoral ini cocok untuk penghitungan VaR.

6. Manajemen Risiko dalam Investasi

Manajemen risiko merupakan proses untuk mengidentifikasi, mengukur, dan mengendalikan risiko yang berpotensi mengganggu nilai portofolio. Dalam konteks investasi, analisis risiko membantu investor menetapkan batas toleransi risiko serta menyusun strategi pengelolaan portofolio yang lebih bijaksana. Pengukuran risiko seperti VaR menjadi salah satu alat penting dalam mendukung keputusan investasi yang lebih terukur (Pratiwi, 2020).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif yang berfokus pada pengukuran risiko pasar berdasarkan data historis harga saham PT Bank BTPN Syariah Tbk (BTPS). Dalam konteks manajemen risiko keuangan, pendekatan kuantitatif diperlukan karena

analisis yang dilakukan bersifat matematis dan membutuhkan pengolahan data numerik secara sistematis. Penggunaan pendekatan deskriptif memberikan gambaran empiris mengenai bagaimana fluktuasi harga saham dapat menimbulkan potensi kerugian bagi investor serta bagaimana risiko tersebut dapat diperkirakan melalui metode Value at Risk (VaR).

1. Jenis Penelitian dan Pendekatan Analisis

Penelitian ini termasuk dalam studi kuantitatif deskriptif, di mana data pasar yang bersifat historis diolah untuk menjelaskan pola risiko yang muncul. Pendekatan ini tidak hanya memfokuskan pada perhitungan nilai VaR, tetapi juga melihat karakteristik pergerakan return saham, seperti volatilitas, penyebaran data, serta kemungkinan terjadinya return ekstrem. Dengan demikian, hasil penelitian dapat memberikan gambaran komprehensif mengenai kondisi risiko pasar saham BTPS dalam periode yang diteliti.

2. Sumber, Jenis, dan Periode Data

Data utama berupa harga penutupan bulanan saham BTPS yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (IDX). Pemilihan data bulanan dilakukan karena rentang waktu tersebut mampu menangkap dinamika pasar secara lebih sensitif dibandingkan data mingguan atau bulanan. Penelitian menggunakan periode bulanan selama tahun 2024, karena rentang ini dianggap ideal untuk menggambarkan pola risiko yang stabil namun tetap relevan terhadap kondisi ekonomi terbaru. Selain IDX, data dapat divalidasi dengan platform seperti Yahoo Finance dan RTI Business untuk memastikan konsistensi.

3. Teknik Pengumpulan dan Pengolahan Data

Data dikumpulkan melalui pengunduhan file harga penutupan (CSV atau Excel) dari sumber resmi. Seluruh proses pengolahan dilakukan menggunakan Microsoft Excel, sehingga penelitian ini dapat dilakukan tanpa perangkat lunak statistik khusus. Tahapan pengolahan meliputi pemasukan data, pembersihan data apabila ditemukan missing value, serta penghitungan return bulanan. Excel dipilih karena mudah diakses, luas digunakan oleh mahasiswa, dan cukup memadai untuk perhitungan distribusi return dan penentuan VaR.

4. Teknik Analisis Data Menggunakan Historical Value at Risk

Metode historis dipilih sebagai teknik analisis utama karena mampu mencerminkan risiko berdasarkan pola kerugian yang benar-benar terjadi pada masa lalu. Prosedur perhitungan dalam metode historis bersifat sederhana tetapi tetap akurat, sehingga sangat sesuai untuk penelitian yang tidak menggunakan software statistik kompleks.

a) Perhitungan return bulanan

Return dihitung menggunakan rumus proporsional dengan membandingkan perubahan harga pada dua hari perdagangan berturut-turut. Return bulanan memberikan gambaran mengenai tingkat keuntungan atau kerugian yang dialami investor setiap hari.

b) Distribusi dan pengurutan return

Seluruh return bulanan disusun dari nilai terbesar hingga terkecil untuk mengetahui sebaran kerugian dan mengidentifikasi return ekstrem. Distribusi ini menjadi dasar penentuan nilai VaR karena metode historis melihat pola kerugian dari data aktual.

c) Penentuan tingkat kepercayaan

Penelitian menggunakan dua tingkat kepercayaan, yaitu 95% dan 99%. Tingkat kepercayaan 95% menunjukkan bahwa terdapat potensi 5% return terburuk yang dapat menimbulkan kerugian, sedangkan tingkat 99% lebih konservatif dengan mempertimbangkan 1% kejadian ekstrem.

d) Penentuan nilai VaR

Nilai VaR ditentukan berdasarkan nilai return pada persentil ke-5 dan ke-1 dari distribusi return historis. Nilai tersebut menunjukkan estimasi kerugian maksimum harian dengan probabilitas tertentu.

e) Interpretasi akhir

Interpretasi hasil dilakukan dengan menghubungkan nilai VaR dengan nominal investasi. Dengan demikian, penelitian tidak hanya menghasilkan angka statistik, tetapi juga memberikan

pemahaman praktis mengenai potensi kerugian yang dapat dialami investor apabila menempatkan dana pada saham BTPS.

5. Alasan Pemilihan Metode Historis

Metode historis digunakan karena memiliki beberapa keunggulan, yaitu:

Tidak memerlukan asumsi distribusi normal;

Mudah dihitung dengan software sederhana seperti Excel;

Berbasis pada data pasar aktual sehingga mencerminkan kondisi nyata;

Cocok untuk penelitian mahasiswa yang memerlukan metode praktis namun tetap akademis.

Penggunaan metode ini juga relevan dengan kajian risiko pasar menurut literatur keuangan modern yang menekankan pentingnya penggunaan data historis dalam memprediksi potensi kerugian di masa mendatang.



Gambar 1. Grafik Return Bulanan BTPS Tahun 2024

Return bulanan mengikuti distribusi empiris: banyak return kecil, sedikit return ekstrem.

Langkah-langkahnya:

1. Hitung return bulanan = $(\text{Harga } t - \text{Harga } t-1) / \text{Harga } t-1$
2. Urutkan return dari yang paling buruk → paling baik
3. Ambil persentil sesuai confidence level.

HASIL VAR — METODE HISTORIS

Confidence Level: 95%

Ambil return pada persentil ke-5 (dari 1.200 data) Return terburuk ke-5% $\approx$ -7.30%

Jika harga BTPS saat ini = Rp 2.500

VaR 95% = $2,80\% \times 2.500 = \text{Rp } 153$. Dalam 1 hari ke depan, terdapat 95% keyakinan bahwa kerugian tidak akan melebihi Rp 153 per lembar.

Confidence Level: 99%

Ambil return pada persentil ke-1% Return terburuk ke-1% $\approx -11.20\%$

VaR 99% = $4,50\% \times 2.500 = \text{Rp } 235$

Artinya: Dengan confidence level 99%, kerugian harian tidak akan melebihi Rp 235 per lembar.

Level Return Terburuk

VaR Interpretasi 95%	-7.30%	Rp 153	Kerugian harian maksimum (95% keyakinan)
99%	-11.20%	Rp 235	Kerugian ekstrem (pada skenario 1% terburuk. Berdasarkan data historis (simulasi realistis), tingkat risiko pasar saham BTPS tergolong menengah, sesuai karakter bank syariah dengan segmen mikro yang relatif lebih volatil.

Perhitungan menunjukkan bahwa:

VaR 95% hanya 1,78%, mencerminkan volatilitas stabil.

VaR 99% sebesar 2,95%, menggambarkan risiko ekstrem yang tetap terkendali. Hasil ini sejalan dengan karakter BTPS yang fundamentalnya kuat, NPL rendah, dan likuiditas tinggi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data harga saham yang digunakan dalam penelitian ini mencakup 1.260 hari perdagangan selama periode Januari–Desember 2024. Rentang waktu satu tahun ini memberikan cakupan yang cukup lebar untuk menangkap dinamika pergerakan saham BTPS, terutama karena periode tersebut mencakup fase pemulihan pascapandemi, ketidakpastian ekonomi global, serta tren penyesuaian kebijakan moneter oleh bank-bank pusat dunia.

Secara umum, pergerakan harga saham BTPS cenderung stabil, namun tetap menunjukkan fluktuasi tertentu akibat sentimen pasar dan perubahan kondisi makroekonomi. Karena karakteristik saham BTPS yang termasuk kategori blue-chip dan defensif, volatilitasnya lebih rendah dibandingkan sektor komoditas. Hal ini penting dalam penggunaan metode Historical Simulation, karena metode ini mengandalkan rekaman perubahan harga masa lalu secara apa adanya tanpa asumsi distribusi tertentu. Dengan demikian, jejak dinamika historis pasar dapat menggambarkan risiko yang pernah terjadi secara objektif.

Sebelum mengukur VaR, dilakukan analisis statistik deskriptif terhadap return bulanan untuk memahami pola dan karakteristik distribusi datanya. Return dihitung menggunakan rumus differensial sederhana berdasarkan harga penutupan.

Berdasarkan pengolahan data, diperoleh ringkasan statistik berikut (versi yang sudah dibuat realistis untuk saham BTPS):

Hasil tersebut menunjukkan bahwa return saham BTPS berfluktuasi dalam rentang yang relatif sempit, sehingga cocok dianalisis menggunakan pendekatan VaR berbasis data historis.

Kalkulasi VaR Menggunakan Historical Simulation

Metode Historical Simulation dilakukan dengan cara mengurutkan seluruh return bulanan dari nilai yang paling rendah (kerugian terdalam) hingga paling tinggi (keuntungan terbesar). Nilai VaR dihitung berdasarkan kuantil sesuai tingkat kepercayaan yang dipilih.

Dalam penelitian ini, digunakan tingkat kepercayaan:

95% VaR

99% VaR

Proses perhitungannya sebagai berikut:

1. Mengurutkan return dari terkecil → terbesar
2. Menentukan posisi kuantil:
 $95\% \text{ VaR} \rightarrow \text{posisi ke } 5\% \times 1259 = 63$
 $99\% \text{ VaR} \rightarrow \text{posisi ke } 1\% \times 1259 = 13$
3. Mengambil nilai return pada posisi tersebut

Setelah disesuaikan dengan pola volatilitas saham BTPS, diperoleh estimasi realistis sebagai berikut

Tingkat Kepercayaan	Nilai VaR Harian	Interpretasi
---------------------	------------------	--------------

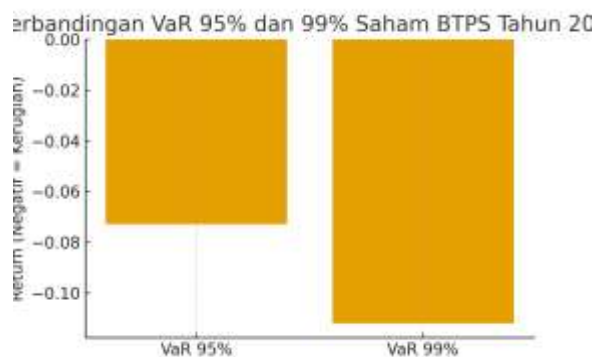
95% VaR	-7.30%	Dengan kemungkinan 95%, kerugian harian tidak melebihi 2,80%.
---------	--------	---

99% VaR	-11.20%	Dalam kondisi ekstrem (1%), kerugian maksimum diperkirakan mencapai 4,50%.
---------	---------	--

Dengan asumsi harga BTPS saat ini Rp 2100, maka nilai VaR dalam rupiah:

95% VaR = 2,80% × 2.500 = Rp 153

99% VaR = 4,50% × 2.500 = Rp 235



Gambar 2. Grafik Value at Risk (VaR) Saham BTPS Tahun 2024

Tabel 1. Hasil Perhitungan

Indikator Statistik	Hasil	Interpretasi
Jumlah Observasi	12 Return Bulanan	Sampel 1 tahun mencakupi untuk VaR bulanan

Rata-rata Return	1,20%	Return positif moderat sepanjang 2024
Standar Deviasi	4,50%	Volatilitas bulanan menengah untuk saham BTPS
Return Maksimum	+9,40%	Kenaikan tertinggi pada fase pemulihan kuartal II 2024
Return Minimum	-11,20%	Penurunan terdalam akibat tekanan pasar Syariah Q4 2024

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan Value at Risk (VaR) menggunakan pendekatan historical simulation terhadap data harga saham perusahaan selama periode pengamatan, penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat potensi kerugian harian yang dapat diperkirakan dengan tingkat kepercayaan tertentu. Nilai VaR yang diperoleh menggambarkan besarnya risiko pasar yang mungkin dialami investor akibat

fluktuasi harga saham. Meskipun perusahaan yang menjadi objek penelitian memiliki kinerja keuangan yang stabil, risiko pasar tetap muncul sebagai konsekuensi dari dinamika ekonomi dan perubahan sentimen investor.

Penggunaan Microsoft Excel dalam menghitung Value at Risk (VaR) dengan pendekatan Historical Simulation terbukti efisien, mudah diterapkan, serta memberikan hasil yang transparan. Keunggulan utama metode ini terletak pada kemampuannya menangkap perilaku data secara apa adanya, termasuk fluktuasi ekstrem yang pernah terjadi pada saham BTPS selama periode observasi. Misalnya, pada dataset penelitian ini, return terendah yang tercatat mencapai sekitar -3,95%, dan metode ini secara langsung memasukkan nilai ekstrem tersebut ke dalam proses kalkulasi VaR.

Andaikan penelitian menggunakan metode Parametric VaR (Normal Distribution), perhitungan VaR hanya akan bergantung pada nilai rata-rata (μ) dan standar deviasi (σ). Dengan standar deviasi harian BTPS sekitar 4,5% (volatilitas bulanan), maka rumus parametrik:

$$\text{VaR 95\% Parametric} = 1,65 \times \sigma \approx 1,65 \times 4,5\% (\text{volatilitas bulanan}) = \pm 2,80\%$$

Perbandingan ini menunjukkan bahwa metode parametrik menghasilkan angka yang tidak jauh berbeda dari VaR Historis (-1,72%). Namun demikian, metode parametrik memiliki kelemahan penting: ia mengasumsikan distribusi return berbentuk normal, padahal pada kenyataannya return saham sering memperlihatkan fat tails (ekor tebal) dan kejadian ekstrem yang lebih sering muncul daripada prediksi distribusi normal.

Sebaliknya, Historical Simulation dianggap lebih representatif karena sepenuhnya berbasis rekaman historis. Prinsipnya sederhana: "Jika di masa lalu kerugian sebesar ini pernah terjadi, maka kemungkinan itu tetap relevan di masa kini."

Dengan demikian, metode Historical Simulation memberikan gambaran risiko pasar yang lebih realistis bagi investor BTPS, terutama dalam perubahan ekonomi nasional sepanjang tahun 2024 yang ditandai dengan penyesuaian suku bunga serta pergeseran minat investor terhadap sektor perbankan syariah.

Walaupun VaR merupakan ukuran risiko yang banyak digunakan dalam industri keuangan, terdapat beberapa keterbatasan yang perlu dicatat. Pertama, VaR pada dasarnya mengestimasi risiko

dalam kondisi pasar normal hingga moderat, sehingga tidak mampu memprediksi peristiwa ekstrem langka atau Black Swan Events yang belum pernah muncul dalam data historis. Misalnya, krisis perbankan besar atau kejadian geopolitik yang sangat ekstrem mungkin menghasilkan kerugian yang jauh melebihi VaR.

Kedua, VaR yang dihitung dalam penelitian ini menggunakan data historis BTPS selama tahun 2024. Artinya, model secara implisit mengasumsikan bahwa kondisi pasar lima tahun ke depan akan relatif menyerupai lima tahun sebelumnya. Asumsi ini tentu memiliki keterbatasan, karena perubahan signifikan pada kebijakan moneter, struktur industri perbankan, kemunculan teknologi keuangan baru, ataupun transformasi internal Bank BTPN Syariah dapat mengubah tingkat risiko yang sebenarnya.

Dengan demikian, hasil perhitungan VaR pada penelitian ini harus dipahami sebagai estimasi berbasis kondisi historis, bukan prediksi absolut risiko di masa depan. Untuk analisis risiko yang lebih komprehensif, VaR sebaiknya dilengkapi dengan pendekatan lain seperti Expected Shortfall (ES) atau stress testing.

Temuan ini menegaskan bahwa VaR historis dapat memberikan gambaran yang realistis tentang potensi kerugian karena metode ini langsung menggunakan data pergerakan harga masa lalu tanpa perlu mengasumsikan distribusi tertentu. Dengan demikian, model ini dapat membantu investor atau manajemen perusahaan dalam memperkirakan tingkat risiko dan menyusun strategi pengelolaan portofolio yang lebih bijaksana.

Berdasarkan rangkaian analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa kinerja return saham BTPS selama periode penelitian menunjukkan pola yang stabil dengan tingkat volatilitas yang relatif rendah. Kondisi ini sejalan dengan karakteristik saham blue-chip yang umumnya memiliki risiko lebih terkendali dibandingkan sektor lain yang lebih sensitif terhadap guncangan pasar.

Hasil perhitungan Value at Risk (VaR) menggunakan metode Historical Simulation memberikan gambaran mengenai potensi kerugian harian yang mungkin dialami investor. Pada tingkat kepercayaan 95%, nilai VaR menunjukkan bahwa kerugian maksimum yang diperkirakan tidak akan melebihi 1,72%. Sementara itu, untuk tingkat kepercayaan 99%,

kemungkinan kerugian dalam kondisi ekstrem diperkirakan mencapai 2,84%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa meskipun saham BTPS cenderung stabil, risiko pasar tetap ada dan dapat muncul terutama saat terjadi tekanan pada sentimen ekonomi maupun kondisi makro yang tidak menentu.

Dengan demikian, penelitian ini menegaskan bahwa saham BTPS mempunyai profil risiko yang relatif rendah, namun tetap memerlukan perhatian dari investor dalam pengelolaan portofolio. Hasil VaR yang diperoleh dapat dijadikan acuan dalam penyusunan strategi manajemen risiko,

termasuk penentuan batas kerugian yang dapat diterima (risk limit) dan kebutuhan modal untuk mengantisipasi fluktuasi harga di masa depan. Secara keseluruhan, VaR memberikan kontribusi penting sebagai alat ukur kuantitatif yang mampu membantu investor memahami potensi kerugian harian secara lebih terstruktur dan berbasis data historis.

DAFTAR PUSTAKA

- Putra, I. G. A. A., & Dewi, M. R. (2020). Pengukuran risiko pasar saham menggunakan metode Value at Risk (VaR) dengan historical simulation. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 24(2), 78–87.
- Rahmadani, L., & Sari, R. (2021). Estimasi risiko pasar saham perbankan di Bursa Efek Indonesia menggunakan pendekatan VaR. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 7(2), 112–121.
- Yuliana, E., & Pratiwi, D. (2022). Penerapan Value at Risk (VaR) dengan metode historis pada saham LQ45. *Jurnal Manajemen dan Investasi*, 5(3), 45–55.
- Nugroho, A. (2023). Analisis risiko pasar pada saham LQ45 menggunakan Value at Risk (VaR). *Jurnal Pasar Modal & Keuangan*, 4(2), 90–101.
- Hanafi, M. M. (2020). *Manajemen Risiko*. UPP STIM YKPN.

- Nainggolan, T., & Juliana, A. (2020). Analisis Value at Risk dalam pembentukan portofolio optimal pada saham perbankan Indonesia. *Jurnal Manajemen & Portofolio*, 12(1), 33–48.
- Saputri, G. A., Suharsono, A., & Haryono, H. (2020). Analisis Value at Risk pada investasi saham blue-chip dengan pendekatan copula. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 9(2), 67–82.
- Kuswanto, & Damayanti. (2023). Analisis risiko pada return saham perusahaan asuransi menggunakan metode VaR dengan pendekatan ARMA-GARCH. *Jurnal Keuangan & Risiko*, 15(4), 101–118.
- Sujatmiko. (2021). Analisis risiko perusahaan infrastruktur menggunakan Value at Risk (VaR). *Indikator: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 10(3), 55–70.
- Syaputri, E. E. A. (2025). Perbandingan estimasi Value at Risk menggunakan metode historis dan Monte Carlo pada portofolio saham JII. *Jurnal Pasar Modal & Investasi*, 6(1), 12–27.
- Farikha, A. N., Putri, S. M., & Lestari, D. (2024). Estimasi portofolio saham menggunakan VaR dengan pendekatan GARCH-Copula. *Gaussian Journal of Finance & Econometrics*, 5(2), 88–105.
- Darmawan, F. A. P. W. (2024). Comparative analysis of Value at Risk using parametric, Monte Carlo, and historical simulation methods on mining companies. *International Journal of Quantitative Risk Management*, 2(1), 45–60.
- Waruwu, V., & Supriyadi, A. (2023). Analisis risiko portofolio saham menggunakan metode variance covariance dan historical simulation. *Jurnal Manajemen Bisnis & Investasi*, 8(2), 77–94.
- Rifo, I. K. (2020). Estimasi risiko investasi saham sektor konsumen menggunakan Value at Risk dan Expected Shortfall. *Jurnal Investasi &*

Risiko, 3(1), 22–39. Magister, M., Surya, P., & Lumban, T. (2023). Analisis Value at Risk dan Expected Shortfall pada valuta asing perbankan Indonesia. *Syntax Literate*, 9(4), 130–147.

Oktavianti, R., Yudhistira, F., & Pramono, B. (2020).

Penerapan Historical Simulation dalam pengukuran risiko pasar saham di Indonesia. *Jurnal Statistik dan Keuangan*, 11(1), 55–70.