

Optimalisasi portofolio investasi reksa dana syariah

Buyung Deniansyah, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20438641&lokasi=lokal>

Abstrak

Kendati kondisi pasar modal Indonesia belum sepenuhnya pulih, industri reksa dana terus menunjukkan perkembangan, baik dari sisi jumlah reksa dana, nilai aktiva bersih, unit penyertaan yang terjual. Namun dari 88 reksa dana yang tercatat di Bapepam hingga akhir Agustus 2000, hanya terdapat 2 Reksa Dana Syariah, yaitu Danareksa Syariah dan PNM Syaniah. Bila dibandingkan dengan jumlah penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam, maka 2 reksa dana tersebut masih dirasa kurang untuk memenuhi kebutuhan investasi umat muslimin.

Masih terbuka lebarnya peluang dalam menjual Reksa Dana Syariah saat ini, membuat para Manajer Investasi berlomba-lomba untuk menawarkan reksa dana islam tersebut. Pengevaluasian karakteristik instrumen investasi syariah merupakan tahapan penting yang harus diperhatikan para Manajer Investasi. Dengan mengetahui berbagai karakteristik investasi syariah para Manajer Investasi dapat menginvestasikan dananya ke berbagai instrumen investasi syariah yang menurutnya menguntungkan.

Dalam mencari portfolio investasi syariah yang optimal, dilakukan analisis rasio keuangan dari 30 saham anggota Jakarta Islamic Index (JII), yang kemudian dilakukan model penilaian saham dengan menggunakan dividen discounted model. Dari hasil penilaian saham ini diperoleh dua kelompok besar saham, yaitu kelompok overvalue dan kelompok undervalue. Kelompok undervalue adalah kelompok saham dimana harga teoritisnya lebih besar dibandingkan dengan harga penutupannya. Sedangkan kelompok overvalue merupakan kelompok saham yang harga teoritisnya lebih kecil dibandingkan harga penutupannya. Saham-saham yang termasuk kelompok undervalue adalah Astra Graphia, Astra Otoparts, Astra International, Berlian Laju Tanker, Charoen Pokpand, Dankos Lab., Fajar Wisesa, Indofood SM, Kalbe Fauna, Komatsu, Medco Energi, Metrodata, Tambang Timah, Tempo Scan, United Tractor.

Langkah selanjutnya melakukan analisis diskriminan berdasarkan data kelompok tersebut terhadap 24 rasio keuangan perusahaan. Dari 24 variabel tersebut, ternyata hanya 4 variabel saja yang dapat digunakan sebagai variabel pembeda, yaitu Return on Total Asset, Sales to Inventory, Sales to Account Variable, dan Return to Total Asset. Setelah diperoleh dua kelompok dengan empat variabel pembeda, maka diperoleh klasifikasi Fisher. Fungsi diskriminan Fisher ini masing-masing kelompok tersebut adalah:

Kelompok Overvalued: $z = -4,781 + 19,210 (\text{Dividend Payout Ratio}) + 0,506 (\text{Sales to Inventory}) + 0,002139 (\text{Sales to Account Receivable}) - 22,498 (\text{Return to Total Asset})$.

Kelompok Undervalue: $Z = -3,877 - 4,618 (\text{Dividend Payout Ratio}) + 0,236 (\text{Sales to Inventory}) - 0,00212 (\text{Sales to Account Receivable}) + 43,421 (\text{Return on Total Asset})$.

Kedua fungsi diskriminan Fisher ini dapat digunakan untuk mengalokasikan obyek baru berdasarkan nilai diskriminan terbesar. Dalam menentukan proporsi dari 15 saham syariah pilihan tersebut dalam membentuk suatu portfolio saham syariah yang optimal, digunakan optimasi portfolio Markowitz. Dengan mengambil weekly return tahun 1997 hingga 2000, serta menggunakan Lagrangian Multipliers (pengganda Lagrangian) diperoleh rangkaian portfolio dengan varians yang minimum. Rangkaian portfolio yang efisien tersebut menghasilkan minimum variance portfolio sebesar 5,2307%, pada tingkat pengembalian portfolio sebesar

0.3%. Adapun alokasinya adalah Bailan Laju Tanker 54,534%, Tarnbang Timah 19,418%, Metrodata 9,763%, Tempo Scan Pasific 5,743%, Medco Energi 4,103%, Astra Graphia 4,009%, dan Fajar Surya Wisesa 2,429%.

Dengan mengambil tingkat SWBI (Sertifikat Wadiab Batik Indonesia) sebesar 11% per tahun atau 0.21154% per minggunya, diperoleh portfolio saham syariah yang optimal, yaitu pada tingkat risiko portfolio 9.2264% dan tingkat pengembalian sebesar 1.60%. Sedanglcan alokasinya Astra Otoparts 44,017%, Fajar Surya Wisesa 23,739%, Medco Energi 20,033%, Metrodata 7,374%, Astra Graphia 2,873%, dan Indofood SM 1,9611%. Langkah terakhir adalah pembentukan portfolio investasi syariah yang optimal. Dengan menggunakan koefisien risk aversion, A^2 , diperoleh portfolio investasi syariah yang optimal sebagai berikut:

Instrumen investasi berisiko 40.774%, dengan perincian Astra Graphia 1.171%, Astra Autopart 17.947%, Fajar Surya Wisesa 9.679%, Indofood SM 0.7996%, Medco Energi 8.168%, Metrodata Electronic 3.007% Instrumen investasi bebas risiko 5 9.226%.