

# PRINSIP DAN STRATEGI UKURAN INVESTASI

**Ar Royyan Ramly**

Fakultas Syariah Universitas Serambi Mekkah Aceh

email: arroyyanramly@serambimekkah.ac.id

## **Abstract**

*Placement of property (maal) on business activities or objects that can be developed by expecting return and facing a state of loss or risk is referred to as an investment. The Islamic concept of investment not only leads people to invest in eternal destinies such as alms, zakat, waqf, grants, and infaq. But in practice many investment instruments that can be developed from sharia products such as sukuk, sharia mutual funds, and Islamic stock. In addition to investing in an investor must understand the form of investments that are run, the type of investment, investment strategy used both through selected instruments and products used. Thus this paper discusses the current investment principles in today's growing world and the size and investment strategy chosen by investors, which determines the cause of the investor's profit and risk-taking.*

*Keynote: Investment, Strategy, Sharia Principles.*

## مستخلص البحث

ومكان المال في الأنشطة التجارية أو الأشياء التي تمكن تطويرها لتحقيق الربح واستقبال الخسارة أو المخاطرة أنها مسمى بالاستثمار. مفهوم الاستثمار في الإسلام ليس استثماراً مستمراً نحو للآخرة فقط كالصدقات و الزكاة والأوقاف والهبة و الهدية. ولكن من الناحية العملية، هناك أدوات كثيرة من الاستثمار التي يمكن تطويرها من منتجات الشريعة مثل ضمانات والصناديق المشتركة المتوافقة مع الشريعة والأسهم الشريعة. إلى جانب ذلك، في تنفيذ الاستثمار وينبغي أن يفهم المستثمر أشكال الاستثمار التي يتم تشغيلها و يفهم نوعه واستراتيجيته التي تستخدمها نحو الادوات المختارة والمنتجات المستخدمة. يناقش هذه الورقة مبدأ الاستثمارات في العالم الحديث اليوم التي تنمو. و يناقش عن القياس أو استراتيجية الاستثمار التي اختارها المستثمر. وهذا من الأسباب على تحقيق الربح واستقبال الخسارة أو المخاطرة

## A. Pendahuluan

Investasi secara umum dapat diartikan sebagai kegiatan Penempatan dana/Penukaran uang dengan bentuk-bentuk kekayaan lain selama periode tertentu, yang diharapkan dapat memperoleh penghasilan dan/atau meningkatkan nilai investasi. Penundaan konsumsi dari masa sekarang untuk masa yang akan datang, yang didalamnya terkandung risiko, untuk itu dibutuhkan suatu kompensasi atas penundaan tersebut, dalam bentuk keuntungan.

Sebenarnya investasi adalah segala sesuatu kegiatan atau usaha untuk mengembangkan harta yang dimiliki. Juga di dalam investasi terkandung hubungan antara keuntungan yang diharapkan (*expect return*) dengan risiko yang dihadapi (*risk*). Maka dalam investasi seorang investor bisa saja mengalami kerugian atau keuntungan yang akan terjadi.

Pentingnya berinvestasi ialah adanya tujuan keuangan yang ingin dicapai seperti membeli rumah, menyiapkan pendidikan anak tingginya biaya hidup saat ini. Investasi juga penting mengingat fisik tidak selamanya sehat dan kuat untuk bekerja, harga-harga terus naik, dibutuhkan dana cadangan untuk keadaan darurat. Investasi juga merupakan bentuk dari kegiatan ekonomi syariah. Dalam setiap harta ada zakatnya. Jika harta tersebut didiamkan, maka lambat laun akan dikenakan zakat. Salah satu hikmahnya zakat ini adalah mendorong setiap muslim untuk menginvestasikan hartanya agar

bertambah.

Dalam investasi juga terkait dengan harga. Harga adalah nilai jual atau beli dari sesuatu yang diperdagangkan. Selisih harga beli terhadap harga jual disebut profit margin. Harga terbentuk setelah adanya mekanisme pasar yang terjadi. Sehingga seorang yang berinvestasi harus memperhatikan dan memahami investasi yang dilakukan yaitu terkait dengan manajemen risiko investasi, proyeksi, dan manajemen portofolio suatu investasi. Dana yang diinvestasikan secara non-fisik dikelola oleh pihak yang mengatur investasi, seperti manajer investasi.

Investasi dalam konteks Islam tidak hanya transaksi pemindahan finansial dari satu pihak ke pihak yang lain. Investasi dianggap investasi hanya dari sebagian aktivitas riil berarti bahwa investasi adalah aktivitas riil ekonomi. Jika sejumlah dana dilakukan untuk pembelian barang dan jasa tertentu kemudian ditransaksikan dengan tujuan memperoleh keuntungan, maka penggunaan dana seperti inilah yang disebut investasi. Dalam Islam hanya terdapat dua model dasar investasi yang dikenal sebagai percampuran modal dan pertukaran modal dengan barang/jasa.<sup>1</sup>

## B. Pembahasan

### 1. Prinsip Investasi Islami

Bedasarkan teori ekonomi investasi juga berarti pembelian dari capital/barang-barang modal yang tidak dikosumsi

---

<sup>1</sup> Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fikih dan Keuangan*, (Yogyakarta: AMP YKPN, 2014), hal 482.

tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang (barang produksi). Investasi juga bagian komponen dari PDB dengan persamaan  $PDB = C + I + G + (X - M)$ . Fungsi investasi dapat diartikan dengan suatu fungsi pendapatan dan tingkat bunga dilihat kaitannya dengan  $I = (Y \cdot i)$ . Suatu pertambahan pendapatan akan mendorong terjadinya investasi yang lebih besar, sebaliknya apabila tingkat bunga lebih tinggi akan menurunkan minat orang untuk berinvestasi dimana hal tersebut lebih mahal dibandingkan dengan meminjam uang.<sup>2</sup>

Namun berbeda pengertian investasi dalam Islam, pada dasarnya ialah aktivitas aktif ekonomi syariah. Karena dalam Islam setiap harta ada batasannya atau mencapai batasan (*nishab*) ada zakatnya, paling tidak harta tersebut disedekahkan, karena anjuran Al-quran “*setiap hartamu ada juga terdapat bagian orang lain yang berhak menerimanya*”. Maka jika harta tersebut didiamkan maka lambat laun akan termakan oleh zakat. Ada beberapa factor yang menjadi dominasi investasi dalam Islam. Pertama akibat implementasi mekanisme zakat maka asset produktif dimiliki seseorang dalam jumlah tertentu akan selalu dikenakan zakat, sehingga akan mendorong pemiliknya melakukan investasi. Sejalan dengan pemahaman ini sebenarnya perbedaan mendasar investasi dalam Islam dalam membahas perilaku simpanan dan investasi, dalam investasi lebih bersumber dari harta kekayaan yang

dalam investasi dibatasi oleh defenisi bagian dari sisa pendapatan setelah dikurangi konsumsi.

Kedua, aktivitas investasi dilakukan lebih berdasarkan motif social yaitu membantu sebagian masyarakat yang memiliki modal namun tidak memiliki kemampuan dalam mengelola modal tersebut atau menjalankan usahanya. Jadi investasi dalam Islam bukan hanya dilakukan oleh faktor materil saja tapi dipengaruhi oleh faktor syariah/syariah compliant dan faktor social/kemaslahatan ummat.

Prinsip investasi dalam Islam memiliki konsep *tauhid, adil wal ihsan, ikhtiyar* dan *kewajiban*. Tidak semuanya bidang usaha diperbolehkan investasi. Ada aturan-aturan dalam Islam yang diterapkan mana batasan yang halal dan haram yang boleh diterapkan. Tujuannya adalah mengendalikan manusia dari kegiatan yang membahayakan masyarakat.

Konsep tauhid, ialah sepenuhnya atas segala harta kekayaan ini merupakan milik Allah Swt dan manusia hanya diberikan amanah untuk mengelola kekayaan sebatas yang digariskan syariah. Sedangkan *adil wal ihsan* didasarkan pada konsep normative keadilan dalam arti sempit. Tidak boleh seseorang memperlakukan orang lain semena-mena (*zulm*), baik dalam aktivitas ekonomi maupun dalam hal lain, ini dilarang dalam Islam. Selanjutnya konsep ikhtiyar dimaksudkan manusia lahir bebas berbuat, manusia memiliki kemampuan untuk memilih dalam berbagai situasi yang

---

2 Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: ALFABETA, 2010), hal. 30.

bertentangan. Kewajiban dan tanggung jawab menyangkut dengan dua prinsip penting yaitu manusia sebagai khalifah fil ardh dimuka bumi dan usaha manusia untuk memakmurkan bumi. Maka dengan demikian aktivitas ekonomi dan bisnis dalam Islam merupakan bagian Ibadah, maka prinsip utama yang harus dikerjakan ialah *halalan tayyiban* dan harus menghindari unsur ribawi.<sup>3</sup>

Investasi dalam teori ilmu ekonomi berarti penambahan terhadap stok modal fisik. Selain investasi dalam artian fisik ini dapat juga diartikan investasi dalam modal manusia (human capital) yang merupakan ciri khas ekonomi konvensional. Ia hanya melihat bahwa pertumbuhan ekonomi sangat tergantung pada tenaga kerja dan jumlah (stok) capital. Investasi akan menambah jumlah stok dari capital. Tanpa investasi tidak ada pabrik, mesin baru dan tidak terjadi pula ekspansi. Teori investasi umumnya hanya hendak menjelaskan factor-faktor yang mempengaruhi investasi. Beberapa factor yang mempengaruhi investasi diantara lain ialah, tingkat bunga, penyusutan, perpajakan serta perkiraan tentan penjualan. Dapat dilihat dari formula dibawah ini, dengan model Keynes tentang investasi.

$$I = I_0 + I(i)$$

$I_0$  = Investasi yang umumnya dilaksanakan oleh pemerintah

$I$  = investasi yang tergantung interest (bunga)

Kemudian dikembangkan pula teori pemahaman investasi terkait

<sup>3</sup> *Ibid*, hal. 31

putusan investasi optimal yang dicetuskan oleh fisher. Maka putusan alat investasi yang digunakan adalah variable bunga, sebagai berikut:<sup>4</sup>

$$F' = (I+i)$$

Dimana  $f$  didefinisikan fisher sebagai marginal rate of return over cost atau MEI (*marginal efficiency investment*), sehingga menjadi kondisi optimal untuk putusan investasi pada perusahaan, dimana  $MEI = I$ , atau dengan kata lain investasi marjinal sama dengan bunga. Dengan naiknya tingkat bunga untuk menyamakan MEI dan  $I$ , maka investasi harus diturunkan sehingga terjadi hubungan negative antara investasi dan tingkat bunga.

## 2. Tujuan investasi

Mengapa berinvestasi? Investasi penting dikarenakan. Pertama, fisik tidak selamanya sehat dan kuat untuk bekerja. Kedua, harga-harga di pasar terus naik. Ketiga, membutuhkan dana cadangan untuk mengantisipasi keadaan darurat. Keempat, generasi mendatang memiliki hak untuk warisan.<sup>5</sup> Investasi juga mengenal harga plus keuntungan dan bagian dari manajemen perencanaan. Imam al-ghazali mengatakan keuntungan merupakan kompensasi dari kepayahan perjalanan, resiko bisnis dan ancaman keselamatan diri pengusaha. Sehingga sangat wajar seseorang memperoleh keuntungan dari resiko yang ditanggungnya.

<sup>4</sup> Muhammad Nadjib, dkk, *Investasi Syariah Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empiric*, (Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2008), hal. 30.

<sup>5</sup> Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah*, hal 423.

Investasi merupakan bagian dari perencanaan kekayaan. Maka orang Islam atau seluruh manusia harus merencanakan masa depannya. Sesuai dengan firman Allah dalam Surat Al-Hasyr: 18 “.... *Dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat) dan bertakwalah kepada Allah*”. Kenapa harus direncanakan untuk masa depan karena sesuatu tidak dapat dipastikan. Manusia tidak mengetahui apa yang terjadi di masa depan. Dalam firman lain “.... *Dan tiada seorangpun yang mengetahui apa yang akan diusahakan hari esok*”.

Kemudian sudah seharusnya investor merencanakan tujuan investasi dan kemampuan kekayaan yang di investasikan, dikarenakan hubungan positif antara resiko dan return, maka hal yang tepat bagi investor untuk merencanakan tujuan berinvestasi. Tetapi juga dipahami resiko juga menyebabkan kerugian. Jadi harus dinyatakan tujuan investasi baik dalam resiko dan keuntungan. Dalam Islam dinyatakan bahwa segala perbuatan atau amal bergantung pada niat seseorang atau istilah ushulnya “*al umuru bi maqasidiha*”. Niat disini merupakan motivasi seseorang dalam melakukan tindakan investasi.

Dengan demikian investor memiliki tujuan berbeda antara satu dengan yang lainnya, baik investasi riil maupun investasi keuangan. Ada beberapa alasan investor untuk melakukan investasi:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik dimasa depan.
2. Memperoleh imbalan yang lebih

baik atas kekayaan yang dimiliki.

3. Mengurangi tekanan inflasi.
4. Untuk menghindari pajak yang perlu dibayarkan.

Selanjutnya investor harus menentukan keputusan dan penentuan kebijakan investasi. Pada tahap ini terkait dengan alokasi asset yaitu distribusi asset kedalam berbagai kelas asset yang tersedia seperti saham, obligasi, real estate, batasan jumlah dana, dan pajak serta biaya pelaporan yang harus ditanggung.

### 3. Prinsip Modern Portfolio

- a. Expected Return dan Realized Return

Asumsi resiko bisnis adalah persyaratan untuk mendapatkan hak atas keuntungan dari modal. Dalam Islam telah dikenal kaidah ushul yang melekat antara keduanya yaitu, “*al-kharaj bay al-dhaman*” dan “*al-Ghunmu bil al-Ghurmi*” dengan maksud keuntungan adalah diasosiasikan dengan resiko. Dengan istilah sederhana, ini menjadikan syarat untuk transaksi komersil untuk memenuhi keuntungan (*benefit*) dan liabilities (*risk*) secara bersamaan, dengan kata lain resiko dan keuntungan sejalan dan tidak bisa dipisahkan. Kemudian hasil usaha (*al-kharaj*) muncul bersamaan dengan adanya biaya (*al-dhaman*).<sup>6</sup>

Maka dalam Islam melarang adanya positif return dalam transaksi, karena dalam hal ini selalu ada untung rugi, atau keadaan

<sup>6</sup> Muhammad Burhan Arbouna and Hurriyah El Islamy, *Rate of Return Management In Islamic Finance: Challenge And Propositions*, (Jeddah: IRTI-IDB, 2008), hal. 180.

dimana seseorang pada saat berbisnis mengalami positif return, negative return, dan no return. Keadaan yang kedua negative dan no return dipaksakan menjadi positif return dalam konvensional, maka tindakan seperti inilah yang dilarang dalam Islam. Secara alami dalam berinvestasi terdapat adanya probability yang menimbulkan uncertainty (*ketidakpastian*). Probability untuk mendapatkan negative return dan no return ini yang dipertukarkan (*exchange of liabilities*) dengan sesuatu yang pasti (*premium for uncertainty*).<sup>7</sup>

Investasi dalam konteks Islami bukan hanya sekedar transaksi finansial atau moneter yang didalamnya terdapat aktivitas peralihan dana. Investasi baik deposit atau institusi finansial, hanya akan dianggap jika bagian dari aktivitas riil atau investasinya itu sendiri adalah aktivitas riil. Hal ini dikarenakan uang memiliki potensi perkembangan ketika dikombinasikan dengan kewirausahaan. Keberadaannya sendiri tidak dianggap sebagai modal, karena tidak dianggap memberikan tingkat pengembalian.

Return dapat diartikan tingkat keuntungan yang diperoleh atau yang diharapkan dari suatu investasi pada periode tertentu, yang akan diperoleh dimasa akan datang. Seperti return saham yang diperoleh dari hasil jual beli atau harga saham itu sendiri dalam masa periodik saham. Return di bagi menjadi dua macam, yaitu return ekspektasi dan

return realisasi. Return realisasi ialah return yang sudah terjadi (hasil). Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return ini penting karena digunakan sebagai salah satu mengukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai dasar return ekspektasi dan resiko di masa yang akan datang.<sup>8</sup>

Return juga merupakan kompensasi dari resiko yang harus ditanggung investor. Sumber return menjadi motivasi bagi investor yang berinvestasi, seperti deviden, capital gain. Deviden merupakan pendapatan periodic yang diperoleh investor dari saham. Sedangkan capital gain merupakan perubahan harga sekuritas yaitu kenaikan harga saham yang memberikan keuntungan bagi investor. Dalam obligasi nilai yield diperoleh secara periodic dari suatu investasi yang dilakukan, nilai yield diwakili dengan tingkat bunga.

Investor mengukur nilai return actual atau realize return dengan menggunakan persamaan return total yang merupakan penjumlahan dari yield dan capital gain.

Return total = yield + capital gain (loss)

Perlu diketahui bahwa nilai yield paling rendah adalah nol. Sedangkan nilai capital gain (loss) dapat negative.

#### b. Pengukuran risiko investasi

Kata resiko sering diucapkan sehari-hari. Resiko dapat didefinisikan

<sup>7</sup> Adiwarmanto, A. Karim, *Bank Islam Analisis Fikih dan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Press, 2008), hal. 40.

<sup>8</sup> Yeprimar Risnawati, *Analisis Investasi dan Penentuan Portofolio Saham Optimal Di Bursa Efek Indonesia (Studi Komparatif Penggunaan Index Tunggal dan Model Random Pada Saham Lq-45)*, Skripsi yang tidak dipublikasi, Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta, 2009, hal. 10.

secara sederhana yaitu suatu yang akan diterima atau ditanggung oleh seorang sebagai konsekuensi atau akibat dari suatu tindakan. Resiko adalah ketidakpastian, resiko juga penyimpangan hasil actual dari hasil yang diharapkan. Maka resiko selalu terikat dengan return. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.<sup>9</sup>

Resiko juga dikaitkan dengan gharar. Gharar dalam literature Arab juga berarti resiko, kadang merujuk kepada ketidakpastian (*uncertainty*). Ibn Taimiyah mendefinisikan gharar sebagai sesuatu yang tidak diketahui secara kebetulan. Sehingga menjual sesuatu yang tidak pasti adalah perilaku maysir atau judi. Ditambah lagi prinsip dasar “*no risk no return*”. Kalau kemudian resiko ini disamakan dengan gharar yang memiliki arti ketidakpastian (*uncertainty*) sedangkan gharar perilaku yang dilarang, maka hal ini semakin rumit seakan tidak memiliki penyelesaian.

Oleh karena itu harus dibedakan antara gharar, resiko dan ketidakpastian (*uncertainty*). Risk atau resiko memiliki arti presenden historis dan dapat diestimasi probabilitas untuk hasil yang mungkin muncul dengan menggunakan data historis. Sedangkan ketidaktahuan (*unkwonables*) menunjukkan kejadian yang secara ekstrem kemunculannya tidak terbayangkan sebelumnya. Maka gharar sangat dekat dengan defenisi kedua yaitu ketidaktahuan dengan kejadian secara tiba-tiba.

Efek gharar pada jual beli

---

9 Najamuddin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syariah Modern*, (Yogyakarta: ANDI, 2011), hal. 130.

(pertukaran) kontemporer ini juga bisa terjadi pada kontrak, seperti yang dikemukakan Ibnu Taimiyah, gharar merupakan sesuatu yang tidak diketahui secara kebetulan sehingga menimbulkan penjualan terhadap sesuatu itu mengandung maysir dan spekulasi. Namun demikian dalam bisnis pengertian gharar ini perlu dibedakan dan keterkaitannya dengan spekulasi, apabila saat ini gharar disamakan dengan resiko dan resiko mempunyai arti ketidakpastian, hal ini telah keliru.

Selanjutnya suwailem membedakan sendiri resiko dibagi menjadi dua macam. Pertama, resiko pasif *game of chance* yang hanya mengandalkan keberuntungan. Kedua, resiko responsif ialah adanya distribusi probabilitas dari keluaran dengan hubungan kausalitas yang logis atau diasosiasikan seperti *game of skill*.

Kemudian hubungan ini akan terlihat jelas antara *game of skill* dan *game of chance* yang hanya mengandalkan keberuntungan dalam transaksi investasi sering diperbolehkan atau dilarang. Selanjutnya hubungan resiko ini yang diperbolehkan adalah yang terkait dengan *game of skill* dengan melibatkan pengetahuan atau sebab-sebab yang bisa menghindari ketidakpastian. Sedangkan *game of chance* hanya mengandalkan keberuntungan dalam berbagai transaksi seperti spekulasi dan instrument *derivative* lainnya. Sehingga bisa disimpulkan bahwa *game of chance* sangat terkait dengan gharar atau spekulasi, dan juga gharar terdapat dalam permainan atau maysir, oleh karena itu gharar dan maysir dilarang secara syari

dalam transaksi jual beli (*pertukaran*) atau leasing (*sewa-menyewa*).

Risiko merupakan penyimpangan hasil (*return*) yang diperoleh dari rencana hasil (*return*) yang diharapkan. Apabila kita membicarakan risiko investasi berarti kita menganalisis kemungkinan tidak tercapainya hasil (keuntungan) yang diharapkan. Tidak tercapainya hasil yang diharapkan tersebut berarti terjadi penyimpangan atas hasil yang diperoleh dibandingkan dengan hasil yang direncanakan (*diharapkan*). Risiko ini terjadi karena keadaan waktu yang akan datang penuh dengan ketidakpastian (*uncertainty*).<sup>10</sup>

Besarnya tingkat risiko yang dimasukkan dalam penilaian investasi akan mempengaruhi besarnya hasil yang diharapkan oleh pemodal. Apabila perusahaan memasukkan tingkat risiko yang tinggi pada suatu investasi yang dianggarkan, maka pemodal yang akan menanamkan dananya pada investasi tersebut mengharapakan hasil atau mensyaratkan hasil (*required rate of return*) yang tinggi pula, dan terjadi sebaliknya. Hasil dan risiko (*risk and return*) memiliki hubungan yang linier dan kebalikannya.

*Harry Markowitz* telah memberikan sumbangan pemikiran mengenai masalah "*Portfolio*" pada tahun 1952. *Markowitz* memberikan sumbangan pemikiran mengenai analisa terhadap implikasi daripada suatu kenyataan bahwa setiap investor akan selalu menginginkan

*expected return* yang tinggi dalam rangka untuk menghindari adanya resiko.

Bahwa setiap investor, apalagi investor yang besar selalu akan mempunyai karakteristik untuk memperkecil *risk* atau *resiko* dengan harapan untuk bisa memperoleh *expected return* yang tinggi. Hal ini, kalau kita generalisasi maka setiap investor adalah bisa kita golongkan "*risk averter*" atau "*risk aversion*". Pada dasarnya setiap *expected return* dari *portfolio* adalah secara langsung berhubungan atau ada hubungannya dengan *expected return* dari tiap-tiap *security*. Disamping itu, maka *portfolio management* adalah tergantung pada keinginan dan selera daripada investor itu sendiri.

Sumbangan pemikiran *Markowitz* dalam hubungannya dengan apa yang disebut *portfolio* adalah sebagai berikut :

1. Bahwa *portfolio* mempunyai 2 (dua) karakteristik, yaitu *expected return* dan *risk*.
2. Rational investor akan memilih *portfolio* yang paling *efficient* untuk ditahan, dimana akan bisa memaximumkan *expected return* untuk tingkatan *risk* yang tertentu ( *a given degree of risk* ) atau akan berusaha untuk meminimumkan *risk* untuk *expected return* yang tertentu.
3. Untuk menentukan atau mengetahui bahwa *portfolio* tersebut adalah *efficient* maka perlu adanya analisa terhadap *expected return* dari setiap *securities* dan *variance* daripada

---

10 Anonym, *Manajemen Resiko Investasi*, didownload tanggal 26 januari 2015.



*expected return* serta hubungannya antara masing-masing securities tersebut.

#### **4. Derajat Korelasi Antar Aset Investasi**

Teori optimisasi sangat aplikatif pada permasalahan-permasalahan yang menyangkut pengoptimalan. Banyak metode- metode optimasi yang berkembang digunakan untuk merumuskan berbagai masalah misalnya dalam transportasi, manufaktur, penjadwalan kru maskapai penerbangan dan investasi.

Dalam membentuk suatu portofolio, akan timbul suatu masalah. Permasalahannya adalah terdapat banyak sekali kemungkinan portofolio yang dapat dibentuk dari kombinasi aktiva berisiko yang tersedia di pasar. Kombinasi ini dapat mencapai jumlah yang tidak terbatas. Kombinasi ini juga memasukkan aktiva bebas risiko dalam pembentukan portofolio. Jika terdapat kemungkinan portofolio yang jumlahnya tidak terbatas maka akan timbul pertanyaan portofolio mana yang akan dipilih oleh investor. Jika investor adalah rasional, maka mereka akan memilih portofolio yang optimal.

Portofolio optimal dapat ditentukan dengan model Markowitz atau dengan model Indeks Tunggal. Untuk menentukan portofolio yang optimal dengan model-model ini yang pertama kali dibutuhkan adalah menentukan portofolio yang efisien. Untuk model-model ini semua portofolio yang optimal adalah portofolio yang efisien, karena tiap-tiap investor

mempunyai kurva berbeda yang tidak sama, portofolio optimal akan berbeda untuk masing-masing investor. Investor yang lebih menyukai risiko akan memilih portofolio dengan return yang lebih tinggi dengan membayar risiko yang juga lebih tinggi dibandingkan dengan investor yang kurang menyukai risiko. Jika aktiva tidak berisiko dipertimbangkan, aktiva ini dapat merubah portofolio optimal yang mungkin sudah dipilih investor.

Untuk dapat memaksimalkan profit dengan risiko yang seminimum mungkin maka investor membentuk suatu portofolio, dengan mengalokasikan investasi mereka ke beberapa instrumen investasi seperti saham, deposito, obligasi, dan reksadana dalam jangka waktu tertentu dengan diikuti strategi investasi untuk membentuk suatu portofolio yang efektif. Selain itu investor juga ingin memiliki kepastian bahwa modal yang mereka miliki dalam bentuk cash dapat bertahan secara likuid. Pendekatan yang umum digunakan dalam membentuk dan mengelola portofolio investasi adalah pendekatan yang ditemukan oleh Markowitz. Dengan teorinya yang dikenal dengan teori diversifikasi maka risiko investasi dapat diminimumkan dengan menggabungkan beberapa instrumen investasi yang memiliki korelasi yang negatif. Sehingga bila suatu kondisi terjadi maka suatu instrumen investasi akan turun sementara instrumen investasi lainnya akan naik sehingga secara keseluruhan efeknya dapat diminimalkan. Portofolio Markowitz ini memiliki kelebihan dan kelemahan. Kelemahan utamanya adalah portofolio ini

hanya berguna dalam meminimumkan resiko dan mempertahankan nilai investasi secara nominal dan tidak secara real. Artinya daya beli dari uang yang diinvestasikan belum tentu sama setelah jangka waktu tertentu. Di sisi lain, kelebihan utamanya adalah portfolio mudah dibentuk agar sesuai dengan karakteristik investasi yang diinginkan dan tujuan yang ingin dicapai.<sup>11</sup>

### C. Penutup

Dari beberapa pembahasan di atas dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Prinsip investasi dalam konsep islam tidak hanya menitikberatkan pada aspek keuntungan (gain) dalam melakukan investasi investor wajib memperhatikan proses atau tata cara investasi sesuai dengan prinsip syariah
2. Produk atau instrumen investasi haruslah terbebas dari unsur riba, gharar, dan maysir yang mengakibatkan instrumen tersebut dikategorikan tidak halal atau berkah
3. Setiap investasi dilakukan investor harus mempertimbangkan instrumen atau produk yang dipilih secara cermat bukan hanya atas dasar untuk namun keadilan dalam memperoleh keuntungan harus pula diutamakan.
4. Dalam membentuk portofolio

investasi investor juga harus memiliki strategi atau ukuran investasi yang sesuai dengan prinsip syariah dalam memperoleh keuntungan (gain).

5. Rasional investor yang dimaksud dalam islam tidak hanya menentukan investasi atas dasar keuntungan duniawi saja. Akan tetapi juga memperhitungkan bagaimana keuntungan ukhrawi yang menjadi bekal di akhirat kelak.

### DAFTAR PUSTAKA

- Adiwarman. A. Karim, A.A. (2008). *Bank Islam Analisis Fikih dan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Press.
- Anonym, (2015). *Manajemen Resiko Investasi*.
- Arbouna, M.B. & Hurriyah El-Islamy, H. (2008). *Rate of Return Management In Islamic Finance: Challenge And Propositions*, Jeddah: IRTI-IDB.
- Aziz, A. (2010.) *Manajemen Investasi Syariah*, Bandung: ALFABETA.
- Muhamad. (2014). *Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fikih dan Keuangan*, Yogyakarta: AMP YKPN.
- Nadjib, M. dkk, (2008). *Investasi Syariah Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empiric*, Yogyakarta: Kreasi Wacana.
- Najamuddin. (2011). *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syariah Modern*, Yogyakarta: ANDI.

---

11 Toni Suganda Simanjutak, *Optimalisasi Portofolio PT Asuransi Ramayana Dengan Metode Efficient Frontier Markowitz*. Paper library UI, 2011.

Risnawati, Y.(2009). *Anailisis Investasi dan Penentuan Portofolio Saham Optimal Di Bursa Efek Indonesia (Studi Komparatif Penggunaan Index Tunggal dan Model Random Pada Saham Lq-45)*, Skripsi tidak dipublikasi, Fakultas Ekonomi

Universitas Sebelas Maret  
Surakarta.

Simanjutak, T.S. (2011). *Optimalisasi Portofolio PT Asuransi Ramayana Dengan Metode Efficient Frontier Markowitz*. Paper library UI.

