BAB IV

HASIL PELAKSANAAN PROGRAM DAN ANALISIS

4.1 Pelaksanaan Program

Dalam pelaksanaan program magang di Dana Pensiun Syariah Muhammadiyah (DPM), penempatan kerja penulis sesuai dengan tujuan magang yaitu pada divisi Investasi. Tugas utama dari staf divisi investasi adalah mengelola aset yang dimiliki oleh DPM ke dalam bentuk investasi yang diharapkan mampu memberikan tingkat pengembalian yang menguntungkan bagi lembaga, selain itu juga terkait pelaporan alokasi dana serta penerimaan yang didapatkan dari aset investasi sebagai bentuk tanggungjawab atas pengelolaan yang dilakukan untuk dilaporkan ke OJK dan Badan Pengawas secara berkala.

Sebagai pegawai magang yang ditempatkan pada divisi investasi, tugas yang diberikan dan dilaksanakan oleh penulis berupa penulisan laporan penempatan dan pelepasan aset investasi, khususnya pada aset saham. Selain itu, penulis juga memberikan beberapa rekomendasi dari hasil analisis pada emiten tertentu yang dapat dipertimbangkan oleh staf investasi yang bertugas dalam menempatkan investasi pada aset saham.

Selama pelaksanaan program magang berlangsung dilakukan proses pengamatan atau observasi dan pengumpulan data-data yang dibutuhkan oleh penulis. Data-data yang dapat diakses dan diperoleh ini berupa laporan keuangan dan laporan hasil investasi DPM. Laporan keuangan dan hasil investasi yang dibutuhkan oleh penulis berupa laporan terbaru yang mencerminkan kondisi

perusahaan saat ini, namun dikarenakan laporan keuangan dan hasil investasi untuk tahun 2018 dan 2019 belum dapat diakses oleh penulis, laporan keuangan dan hasil investasi terakhir yang dapat digunakan merupakan data dari tahun 2017. Ini berarti bahwa data yang akan digunakan oleh penulis mencerminkan kondisi DPM di masa lalu dan bukan merupakan kondisi terbaru atau saat ini.

Data dalam laporan keuangan dan hasil investasi ini merupakan data yang akan digunakan oleh penulis dalam skema pembentukan portofolio optimal menggunakan *Modern Portfolio Theory* yang diyakini oleh penulis sebagai salah satu metode yang dapat digunakan oleh DPM dalam mengatasi masalah terkait pencapaian pengembalian investasi sesuai yang diharapkan dengan adanya batasan terkait penempatan alokasi dana pada Surat Berharga Negara (SBN) minimal sebesar 30%.

Laporan keuangan dan hasil investasi yang digunakan sebagai sumber data yang diperoleh penulis dari DPM mencerminkan posisi dan nilai aset perusahaan pada setiap akhir tahun (Desember) selama 5 tahun, sehingga periode *holding* dari masing-masing aset investasi tidak diketahui dan dianggap sama secara tahunan. Analisis yang dilakukan terhadap portofolio investasi DPM menggunakan data yang sepenuhnya diolah oleh penulis dari sumber data yang tersedia.

4.2 Dasar Analisis

Pengolahan data dan analisis portofolio investasi Dana Pensiun Syariah Muhammadiyah dilakukan dengan batasan dan ruang lingkup sebagai berikut:

a. Data yang digunakan dalam laporan ini merupakan laporan keuangan Dana Pensiun Syariah Muhammadiyah tahun 2013-2017. Karena laporan keuangan mencerminkan posisi keuangan pada akhir tahum yaitu bulan Desember, khusus aktiva/aset digunakan nilai rata-rata antara dua tahun yang berdekatan. Penyesuaian tidak dilakukan pada data lainnya yang digunakan dalam analisis.
b. Probabilitas kejadian merupakan rata-rata aritmatika dengan asumsi bahwa pola probabilitas akan sama pada setiap periode.
c. Dalam pengolahan data dan analisis, biaya-biaya dan perhitungan pajak diasumsikan tidak ada.
d. Analisis dan perhitungan dilakukan terhadap data historis 7 jenis aset finansial penyusun portofolio Dana Pensiun Syariah Muhammadiyah. Kecuali dalam menghitung *Tangency Portfolio* dengan memanfaatkan aset bebas risiko yaitu Sertifikat Bank Indonesia (SBI), semua perhitungan berasumsi Dana Pensiun Syariah Muhammadiyah menggunakan 7 jenis aset finansial saja tanpa memperhitungkan aset riil dalam portofolionya sehingga total investasi serta bobot aset dalam portofolio disesuaikan.

4.3 Analisis Pengembalian Aset Individual

Dalam menentukan tingkat pengembalian aset individual data historis yang digunakan adalah data pengembalian yang terealisasi (*realized return*) dan nilai investasi rata-rata dua tahun yang berdekatan dari masing-masing aset finansial penyusun portofolio Dana Pensiun Syariah Muhammadiyah

4.3.1 Pengembalian Deposito

Terdapat 2 jenis deposito dalam portofolio Dana Pensiun Syariah Muhammadiyah yaitu deposito on call dan deposito berjangka. Untuk deposito on call merupakan aset penyusun portofolio pada 2 tahun dalam laporan keuangan yang diamati yaitu pada 2015 dan 2017, sedangkan deposito berjangka merupakan aset penyusun portofolio selama 5 tahun terakhir dalam laporan keuangan yang diamati.

Berdasarkan pengolahan data laporan keuangan Dana Pensiun Syariah Muhammadiyah tahun 2013-2017, berikut adalah pengembalian yang dihasilkan oleh aset deposito on call dan deposito berjangka.

Tabel 4.1

Pengembalian Deposito On Call

Tahun	2013	2014	2015	2016	2017
nilai investasi (dlm jutaan rupiah)	-	-	3.000	-	2.000
Porsi terhadap portofolio	-	-	3.0%	-	1.0%
Pengembalian (Return)	-	-	0.10%	-	15.6%

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa pengembalian dari *deposito on call* pada tahun 2015 sebesar 0.10% berasal dari pendapatan bunga/bagi hasil deposito on call pada BTPN sebesar Rp. 2.969.509 dengan periode *holding* diasumsikan bulanan, pencairan dana dilakukan dengan asumsi untuk memenuhi kebutuhan

likuiditas dari DPM. Kemudian, pada tahun 2017 dengan periode *holding* yang lebih lama dari tahun 2015 pendapatan bunga atau bagi hasil yang diperoleh DPM dari penempatan deposito on call pada BTPN Syariah sebesar 15% atau Rp. 312.681.612, dengan bobot aset terhadap portofolio yang cukup kecil menunjukkan tingkat pengembalian rata-rata yang baik.

Tabel 4.2

Pengembalian Deposito Berjangka

Tahun	2013	2014	2015	2016	2017
rata-rata investasi (dlm jutaan rupiah)	39.390	51.802,5	67.580	81.382,5	93.772,5
Porsi terhadap portofolio	65.1%	73.9%	72.7%	62.9%	50.6%
Pengembalian (Return)	11.0%	10.5%	11.2%	10.8%	10.9%

Deposito berjangka yang dimiliki Dana Pensiun Syariah Muhammadiyah terdiri dari sejumlah BPR dan BPRS. Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa pengembalian dari deposito berjangka berkisar antara 10.5% hingga 11.2%. Tingkat pengembalian yang cenderung stabil ini disebabkan oleh pengembalian deposito berjangka berupa pendapatan bagi hasil yang mendominasi dan pendapatan bunga selama tahun berjalan, hal ini disebabkan alokasi modal periode 2013-2017 pada deposito berjangka lebih banyak ditempatkan pada BPRS dibandingkan pada BPR. Deposito berjangka merupakan komponen aset penyusun

portofolio Dana Pensiun Syariah Muhammadiyah dengan porsi aset yang mendominasi keseluruhan portofolio. Porsi aset deposito berjangka selama periode 2013-2017 berkisar antara 50% hingga 74%. Dengan besarnya porsi aset dalam portofolio, deposito berjangka menyumbangkan tingkat pengembalian rata-rata yang mendominasi dengan porsi aset yang juga mendominasi portofolio secara keseluruhan. Keputusan Dana Pensiun Syariah Muhammadiyah dinilai sudah tepat dengan pertimbangan karakternya yang cenderung menghindari risiko, jika dibandingkan dengan aset lain tingkat risiko aset ini merupakan yang paling rendah dengan tingkat pengembalian yang cenderung stabil dari tahun ke tahun.

4.3.2 Pengembalian Saham

Berdasarkan pengolahan data dari laporan keuangan Dana Pensiun Syariah Muhammadiyah tahun 2013-2017, pengembalian yang dihasilkan oleh aset saham adalah sebagai berikut.

Tabel 4.3

Pengembalian Saham

Tahun	2013	2014	2015	2016	2017
rata-rata investasi (dlm jutaan rupiah)	431,62	733,80	1.426,2	2.770,97	3.568,8
Porsi terhadap portofolio	0.98%	1.01%	2.00%	2.47%	1.87%
Pengembalian (Return)	14.9%	28.2%	15.3%	14.5%	6.1%

Berbeda dari aset deposito, pengembalian saham berasal dari dividen yang diperoleh dari laba yang dihasilkan emiten dan *capital gain* yang dihasilkan dari perdagangan di pasar modal. *capital gain* memberikan pengaruh lebih besar dalam menghasilkan pengembalian pada saham karena tingkat keuntungan yang dihasilkan dari dividen biasanya relatif kecil jika dibandingkan dengan total pengembalian keseluruhan saham. Jika dilihat berdasarkan karakteristik dalam pengelolaan saham, Dana Pensiun Syariah Muhammadiyah tidak menggunakan saham sebagai alat investasi jangka panjang dengan mengharapkan dividen. DPM memanfaatkan fluktuasi harga saham di pasar untuk memperoleh keuntungan dari investasi pada saham dengan melakukan perdagangan (*trading*) saham atau jual-beli saham dengan jangka waktu kurang dari satu tahun, sehingga *capital gain/loss* mendominasi total pengembalian dari saham.

Pengembalian rata-rata saham sepanjang 2013-2017 bernilai positif, khususnya pada tahun 2014 dengan tingkat pengembalian rata-rata terbesar yang dihasilkan oleh saham dengan besaran nilai investasi yang ditempatkan lebih besar dari tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp. 853,336,500.00 dan porsi aset dalam portofolio yang sedikit lebih besar dari tahun sebelumnya, IHSG pada 2014 sempat mencapai rekor tertinggi hal ini tentu memberikan pengaruh signifikan terhadap pengembalian yang dihasilkan oleh aset saham dalam portofolio DPM. Kemudian berdasarkan pengalaman ini DPM secara berangsur menambahkan jumlah nilai investasi pada saham dan menambah porsi saham pada portofolio.

IHSG tahun 2015 sempat anjlok hingga mencapai level terendah ke level 4.111 pada bulan Agustus dan secara *year-to-year* menurun pada penutupan Desember 2015 disebabkan oleh adanya kekhawatiran investor domestik terkait peningkatan suku bunga The Fed memicu pelemahan nilai tukar rupiah, ini mempengaruhi pengembalian saham pada portofolio DPM tahun 2015 yang dibukukan menurun dari tahun sebelumnya. Penurunan pengembalian saham pada portofolio DPM kembali berlanjut di tahun 2016, akibat IHSG yang sempat anjlok disebabkan oleh adanya beberapa insiden yang terjadi di dalam negri terkait terorisme dan penarikan dana asing sebesar lebih dari 2 trilliun. Pada tahun 2017, penurunan pengembalian dari saham terhadap total pengembalian portofolio disebabkan oleh menurunnya *capital gain* dari hasil pelepasan saham dibandingkan dengan tahun sebelumnya dengan jumlah nilai investasi yang lebih besar. Hal ini menunjukkan pada tahun 2017 pengelolaan aset saham belum berjalan baik atau secara optimal.

4.3.3 Pengembalian Obligasi

Berdasarkan pengolahan data dari laporan keuangan Dana Pensiun Syariah Muhammadiyah tahun 2013-2017, pengembalian yang dihasilkan oleh aset obligasi adalah sebagai berikut.