KOCENIN JURNAL PENGABDIAN KEPADA MASYARAKAT
E-ISSN: 2807-3444, Volume: 4, Nomor: 1 (2024)

IMPLEMENTASI PENGGUNAAN J-VALUE PADA SELEKSI OBLIGASI SYARIAH UNTUK INVESTOR SYARIAH AWARD DI INDONESIA

Josep Ginting [1)*]
[1)] Program Studi Akuntansi / Fakultas Bisnis / Universitas Presiden
**Corresponding Author*: Josepginting@president.ac.id

Diterima: April 2024	*Revisi: Mei 2024*	*Disetujui: Mei 2024*	*Terbit: Juni 2024*

ABSTRAK

J-Value adalah salah satu hasil penelitian dan sudah dipublikasikan melalui American Institute of Phisics Proceeding yang merupakan Proceeding Bereputasi berperingkat Scopus. J-Value adalah salah satu pendekatan baru untuk melihat prilaku investasi pada obligasi yang dapat diterapkan di pasar modal di seluruh dunia. J-Value adalah suatu hasil dari proses peningkatan keilmuan, sehingga J-Value perlu diterapkan oleh dunia keuangan khususnya pasar dan riset obligasi khususnya serta diterapkan oleh praktisi-praktisi dan pelaku investasi untuk mencegah risiko kerugian investasi. Mengingat perlunya pelaku investasi melakukan pengelolaan maka, penulis telah mencobakan perhitungan J-Value pada proses seleksi obligasi syariah (sukuk) korporasi dalam ajang Investor Syariah Award dalam bentuk Pengabdian Kepada Masyarakat (PkM). Adapun PkM yang telah dijalankan adalah pada proses seleksi sukuk untuk Investor Syariah Award tahun 2022 yang berakhir pada 15 September 2022, bertujuan untuk mensosialisasikan hasil penelitian serta meningkatkan pelayanan kepada masyarakat melalui penerapan hasil penelitian terkait dengan ajang Investor Syariah Award yang sangat bereputasi dan berskala nasional. Pada akhirnya, J-Value dapat digunakan untuk menjadi pertimbangan dalam menganalisa obligasi syariah yang terbaik. PkM J-Value ini juga akan bermanfaat bagi analisa obligasi secara keseluruhan baik obligasi konvensional maupun sukuk.

Kata Kunci: *J-Value, Obligasi, Investor, Syariah, Implementasi*

1 PENDAHULUAN

Investor Syariah Award adalah suatu agenda nasional di Indonesia untuk memberikan penghargaan kepada pelaku dan produk keuangan syariah di Indonesia. Agenda nasional ini sangat penting untuk mengingkatkan keinginan investor sekaligus pemahaman investor dalam berinvestasi syariah yang secara langsung meningkatkan pemahaman terhadap ekonomi syariah. Agenda investor syariah award dilakukan setiap tahun selama bulan Rhamadan, sejak 18 tahun yang lalu.

Penjurian produk keuangan dan pelaku keuangan syariah dimotori oleh Majalah Investor yang melibatkan beberapa ahli keuangan syariah dari beberapa industri yaitu mewakili industri perbankan syariah, pasar modal syariah, asuransi syariah dan penerbit obligasi syariah. Obligasi syariah sering disebut juga dengan istilah sukuk.

Penjurian investor syariah terdiri dari mewakili Akademisi, Lembaga Riset di Pasar Modal, Asosiasi Perusahaan Asuransi Syariah, Perbankan Syariah, Praktisi Pasar Modal Syariah. Penulis adalah salah satu juri yang telah bekerja selama 18 tahun sebagai juri syariah hingga 2023.

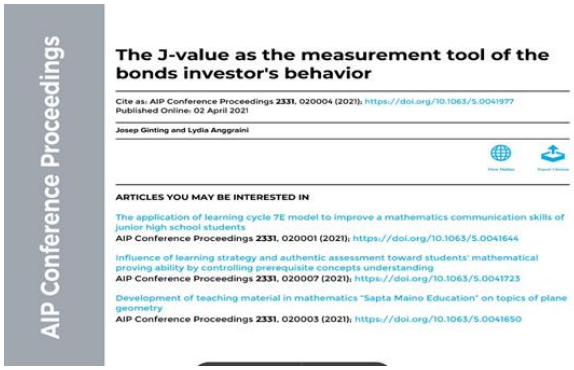
Pada proses seleksi Obligasi Syariah untuk keperluan Investor Syariah Award, penulis menggunakan beberapa kriteria yang meliputi pengukuran kinerja dan risiko investasi untuk melakukan pemeringkatan obligasi syariah. Salah satu metode yang digunakan adalah hasil riset penulis yang telah diterbitkan di American Institute of Physics Proceeding (AIP Proceeding) yang berperingkat internasional bereputasi, Scopus.

1.1 Tujuan Pengabdian Kepada Masyarakat (PkM) Hasil Penelitian J-Value.

Tujuan kegiatan Investor Syariah Award adalah melakukan seleksi atas produk keuangan syariah dan pelaku keuangan syariah yang secara aktif berpastisipasi dalam perekonomian Indonesia dan memberikan penghargaan kepada pelaku keuangan syariah antara lain :

a. Kriteria Perbankan Syariah terbaik.
b. Kriteria Asuransi Syariah terbaik.
c. Kriteria Perusahaan Pendanaan Syariah
d. Kriteria Obligasi Syariah
e. Kriteria Reksadana Syariah

Kegiatan PkM hasil penelitian J-Value yang dilakukan oleh penulis adalah kegiatan untuk menyeleksi Sukuk yang diterbitkan korporasi yang ada di Indonesia, untuk mendapatkan obligasi syariah yang terbaik di antara obligasi syariah korporasi yang ada untuk memberikan penghargaan kepada penerbitnya. PkM untuk hasil penelitian J-Value dilakukan setiap bulan Ramadhan, setiap tahunnya.



Gambar 1. Penelitian Alat Pengukuran Obligasi menggunakan J-Value yang dipublikasikan dalam AIP Conference Proceeding pada Tahun 2021

2 STUDI PUSTAKA

Hal yang melatar belakangi keilmuan dan proses pengaplikasian J-Value pada seleksi obligasi syariah (sukuk) adalah pada proses seleksi Obligasi Syariah kriteria yang dipergunakan dalam analisa adalah sebagai berikut :

a. Melihat probabilitas tingkat kebangkrutan perusahaan penerbit Sukuk.
b. Rata-rata frekuensi transaksi.
c. Mean square error.

Selain tiga cara tersebut ada juga pertimbangan lain yang mempengaruhi penilaian yaitu dengan melihat informasi public yang menyangkut penerbit obligasi dan ketidaknormalan transaksi Sukuk di mana hubungan antara yield to maturity obligasi tidak selamanya berbanding terbalik dengan harga obligasi dan juga tidak membentuk hubungan garis lurus sebagaimana ditunjukkan oleh perumusan *Yield To Maturity* (YTM) sebagai berikut :

$$C + ((P-M)/\text{Time to Maturity}/((P+M)/2), \quad [1]$$

Tetapi dapat dijelaskan dengan menggunakan J-Value :

$$\frac{1}{(1+YTM)^2} x \left[\frac{C}{YTM} x\left((1-YTM)^{n}-1\right) + Value\ at\ Maturity\ Date\right] x[\frac{[(nxYTM)+2]-2xnxC}{2-[nxYTM]} \quad [2]$$

dimana :

YTM = Yield to Maturity
n = waktu hingga jatuh tempo
C = Kupon bunga Obligasi

Dengan menggunakan J-Value maka akan didapatkan hubungan non linier antara harga obligasi dengan *expected* YTM di mana perubahan suku bunga yang diikuti oleh perubahan *expected* YTM akan menyebabkan harga obligasi melonjak tidak pada garis lurus sehingga mempengaruhi prediksi risiko pada obligasi baik itu yang dapat dilakukan dengan perhitungan *Modified Duration* ataupun *Convexity*. Pada dasarnya perubahan harga yang disebabkan adanya perubahan suku bunga dapat diperhitungkan dengan menggunakan rumusan :

$$Pt = [(- \textit{Modified Duration} \times \Delta i) + (1/2 \times \textit{Convexity} \times (\Delta i)^2)] \times Pt\text{-}1 \qquad [3]$$

dimana :

Modified Duration	= model perhitungan durasi obligasi yang dipengaruhi oleh perubahan suku bunga dan yield to maturity
Convexity=	= derivative dari Duration yang menghasilkan perhitungan durasi lebih smooth
PT	Harga prediksi obligasi
Pt-1	= Harga obligasi ketika dilakukan prediksi.
Δi	= perubahan suku bunga

3 METODE

Pelaksanaan PkM untuk Penelitian dan Publikasi J-Value, bersamaan dengan pelaksanaan Investor Syariah Award. Sebagai salah satu juri pada agenda Investor Syariah Award, penulis menggunakan hasil penilaian J-Value sebagai salah satu pertimbangan.

4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebagai hasil penggunaan J-Value sebagai salah satu pertimbangan penulis dalam menyeleksi obligasi Syariah korporasi di Indonesia, setiap tahun dihasilkan Sukuk yang terbaik yang dikelola oleh penerbit Sukuk tersebut. Pada akhirnya memberikan penghargaan kepada perusahaan penerbit Sukuk, sehingga mendorong penerbit Sukuk untuk lebih baik lagi meningkatkan kinerja serta menaikkan kualitas keuangan.

Dari sisi keilmuan, maka diperoleh tambahan masukan pada ilmu keuangan pada umumnya dan pada ilmu keuangan syariah pada khususnya.



Gambar 2. Metode Pelaksanaan PkM untuk Penelitian dan Publikasi J-Value (Sumber : Harian Investor Daily)



Gambar 3. Bukti penggunaan penelitian J-Value yang didokumentasikan dalam kegiatan Syariah Awards (Sumber : Harian Investor Daily)

5 KESIMPULAN

Pada implementasi hasil penelitian yang telah dilaksanakan dalam kegiatan pengabdian kepada masyarakat dimana dari hasil rumusan matematika baru yang disebut sebagai J-Value pada industri pasar modal didapatkan dengan menganalisis perilaku investor obligasi yang ditunjukkan sebagai nilai nominal yang disesuaikan. Terbukti ada harga yang berbeda-beda dihasilkan dari nilai sekarang konsep pembayaran dan konsep pendekatan pasar. Berdasarkan perhitungan dan simulasi J-Value dengan tiga kondisi berbeda antara C dan YTM dari obligasi seperti yang telah dijelaskan dapat dirangkum sebagai berikut:

a. J-Value dapat menunjukkan bahwa harga pasar obligasi bergerak secara tidak rasional selama periode antar penerbitan tanggal dan tanggal jatuh tempo terutama bila C > YTM atau C < YTM.
b. J-Value menunjukkan bahwa ketika suku bunga di pasar bergerak, maka YTM bergerak secara tidak rasional selama periode tanggal penerbitan dan tanggal jatuh tempo khususnya pada saat C > YTM atau C < YTM.
c. J-Value berguna untuk membantu *fund manager*, *investor* dan analis membaca risiko pasar obligasi di hari perdagangan.

DAFTAR PUSTAKA

Ginting, J. and Anggraini, L., 2021, April. The J-value as the measurement tool of the bonds investor's behavior. In *AIP Conference Proceedings* (Vol. 2331, No. 1). AIP Publishing.

Anghelache, G., 2006. Bonds Evaluation-A Pillar for Investment Decision. *Theoretical and Applied Economics*, *3*(3 (498)).

Chen, J., 2022, March. An Overview of Bond Pricing Models and Duration of Bonds. In *2022 7th International Conference on Financial Innovation and Economic Development (ICFIED 2022)* (pp. 2316-2320). Atlantis Press.

Xiao, T., 2021. Bond Valuation.

WU, M., 2019. Factors Affecting Bond Pricing and Valuation. *Debt Markets and Investments*, p.437.

Lee, D.K.C., Joseph, L.I.M. and Yu, W.A.N.G., 2022. Valuation of Bonds. *World Scientific Book Chapters*, pp.645-677.

Zhang, Z., 2023. Discounting and Bond Valuation. In *Fundamental Problems and Solutions in Finance* (pp. 17-37). Singapore: Springer Nature Singapore.

FERNÁNDEZ, A., GARBAJOSA-CABELLO, M.J. and GUERCIO, M.B., 2010. Duration and uncertainty: a comparative analysis for indexed bonds. In *Computational Intelligence In Business And Economics* (pp. 205-212).

https://investor.id/opini/208357/menciptakan-kestabilan-investasi-akibat-covid19
https://investor.id/market-and-corporate/306862/ini-peraih-instrumen-syariah-terbaik-2022
https://investor.id/finance/306830/21-institusi-dan-16-produk-raih-best-syariah-awards-2022