

# PERANCANGAN KEWANGAN NAQLI DAN AQLI

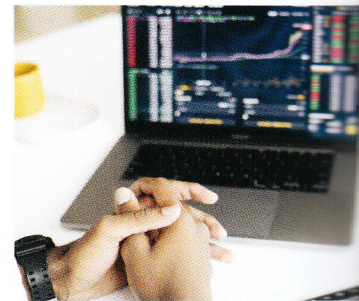
SIRI 22

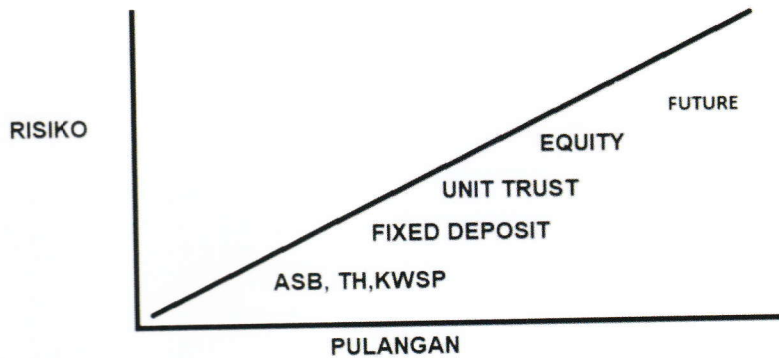
OLEH  
PROF. MADYA DR. NURADLI  
RIDZWAN SHAH MOHD DALI

**Dalam siri lepas, saya telah membuka sedikit tentang perbincangan mengenai keperluan untuk kita membuat diversifikasi pelaburan untuk mengurangkan risiko tetapi pada masa yang sama memberikan peluang untuk mendapatkan pulangan yang tinggi.**

Secara umumnya, jika kita mahu membuat pelaburan, kadar risiko adalah berkadar terus dengan pulangan yang kita jangkakan. Hal ini berlaku kerana, seseorang pelabur yang rasional adalah seorang yang “risk averse” iaitu akan cuba mengelakkan risiko. Apabila seseorang pelabur itu perlu mengambil risiko yang lebih tinggi, secara logiknya, beliau akan menjangkakan pulangan yang lebih tinggi. Jika pulangan yang diberikan adalah sama atau lebih rendah, pelabur itu tidak akan melabur. Justeru itu, dalam pelaburan kita sering akan menemui pepatah ini, “tinggi risiko, tinggi pulangan” atau dalam bahasa Inggerisnya, “high risk, high return”.

...JIKA KITA  
MAHU MEMBUAT  
PELABURAN  
KADAR RISIKO  
ADALAH  
BERKADAR  
TERUS DENGAN  
PULANGAN  
YANG KITA  
JANGKAKAN





Justeru itu, jika diberikan dua (2) situasi pelaburan seperti di bawah, apakah pelaburan yang akan dipilih oleh seseorang pelabur yang rasional?

Jadual: Pilihan Di antara Dua Pelaburan yang Mempunyai Risiko yang Berbeza

Pelaburan	Risiko	Pulangan
A	10%	10%
B	5%	10%

Jadual tersebut memberikan maklumat mengenai dua pelaburan, iaitu A dan B, dengan memfokuskan pada risiko dan pulangan yang mungkin diperolehi daripada pelaburan tersebut. Pelaburan A mempunyai tahap risiko yang agak tinggi, iaitu sebanyak 10 peratus. Ini bermaksud bahawa pelabur mungkin mengalami variasi, volatiliti atau kehilangan sebanyak 10 peratus daripada pelaburan asal. Namun, di sisi lain, pelaburan ini menawarkan pulangan yang setara, iaitu 10 peratus. Oleh itu, pelabur mungkin mendapat pulangan sebanyak risiko yang diambil.

Pelaburan B, sebaliknya, mempunyai risiko yang lebih rendah berbanding pelaburan A, iaitu hanya lima peratus. Ini menandakan bahawa kurang ketidakpastian atau kemungkinan kehilangan dalam pelaburan B berbanding pelaburan A. Meskipun risikonya lebih rendah, pulangan yang ditawarkan tetap sebanyak 10 peratus, sama seperti pelaburan A. Oleh

itu, daripada segi risiko-rendah dan pulangan-tinggi, pelaburan B mungkin dianggap lebih menarik. Seorang pelabur yang rasional akan memilih pelaburan A.

Jika seseorang pelabur itu hanya akan memilih satu aset pelaburan, ia agak mudah kerana perlu membandingkan risiko dan pulangan di antara aset-aset pelaburan seperti



APABILA SESEORANG PELABUR ITU PERLU MENGAMAL RISIKO YANG LEBIH TINGGI SECARA LOGIKAL, BELIAU AKAN MENANGKAKAN PULANGAN YANG LEBIH TINGGI JIKA PULANGAN YANG DIBERIKAN ADALAH SAMA ATAU LEBIH RENDAH. PELABUR ITU TIDAK AKAN MELABUR.



contoh di atas. Walau bagaimanapun, persoalan yang akan timbul adakah cara tadi boleh digunakan untuk melabur lebih dari satu aset pelaburan.

Sebagai contohnya, pelabur ingin membeli saham A, saham B, saham C, dana amanah X dan seterusnya. Apakah dengan membuat perbandingan risiko dan pulangan sahaja sudah cukup? Sudah tentu, jika pelabur ingin melabur lebih dari satu aset, pelabur perlu memastikan pelaburannya secara keseluruhan adalah berisiko rendah dan mempunyai pulangan yang tinggi dan ini perlu dilihat dan dinilai berdasarkan risiko dan pulangan setiap aset yang akan dilabur. Proses ini akan melibatkan diversifikasi pelaburan menggunakan teori Markowitz dalam pengurusan portfolio.

Proses diversifikasi pelaburan dengan menggunakan teori Markowitz dalam pengurusan portfolio adalah pendekatan yang dirancang untuk mengurangkan risiko pelaburan dengan membeli beberapa aset pelaburan dalam portfolio. Teori Markowitz, juga dikenali sebagai Teori Portfolio Modern (MPT), diperkenalkan oleh ahli ekonomi Harry Markowitz pada tahun 1952.

Berikut adalah langkah-langkah utama dalam mengaplikasikan teori Markowitz

untuk diversifikasi pelaburan:

#### 1 Penilaian Risiko dan Pulangan:

Pelabur perlu membuat identifikasi aset-aset pelaburan yang berpotensi dimasukkan ke dalam portfolio. Sebagai contohnya, pelabur telah berkenan untuk membeli empat jenis saham patuh syariah dari pelbagai industri, Saham A (Industri minyak), Saham B (Industri Perbankan), Saham C (Industri Teknologi) dan Saham D (Industri Utiliti).

Pelabur boleh mula mengumpulkan data mengenai prestasi sejarah setiap aset termasuk risiko (volatiliti) dan pulangan yang dijangkakan. Ini boleh dilakukan dengan menggunakan data sejarah saham-saham yang nak dibeli. Pelabur boleh menggunakan data harga saham harian atau harga saham mingguan dan bulanan bergantung kepada masa yang ditetapkan oleh pelabur. Jika pelabur ingin melabur di dalam jangka masa yang panjang seperti 10 tahun atau lebih, pelabur boleh menggunakan data harga saham bulanan.

YES



angan:  
entifikasi  
potensi  
io. Sebagai  
kenan untuk  
atuh shariah  
(Industri  
erbankan),  
dan Saham C  
  
umpulkan  
h setiap aset  
n pulangan  
lakukan  
jarah saham-  
ur boleh  
am harian  
dan bulanan  
g ditetapkan  
in melabur  
anjang  
elabur boleh  
am bulanan.

## 2 Penilaian Korelasi Antara Aset:

Penilaian korelasi antara aset merupakan langkah penting dalam membina portfolio yang berbilang aset dengan matlamat untuk mengurangkan risiko keseluruhan portfolio. Sementara topik ini mungkin terdengar kompleks daripada segi istilah kewangan, saya akan cuba menjelaskannya dengan lebih mudah untuk difahami tanpa asas kewangan yang mendalam.

Analisis korelasi antara aset-aset pelaburan. Korelasi yang rendah antara aset-aset bererti mereka tidak berkorelasi secara positif atau negatif sepenuhnya. Dengan kata lain, pergerakan harga satu aset tidak sepenuhnya mempengaruhi pergerakan harga aset lain. Apakah itu korelasi?

Korelasi mengukur sejauh mana dua aset bergerak bersama-sama. Ia adalah pengukuran statistik yang berkisar antara -1 hingga +1.

Korelasi +1 bermaksud dua aset bergerak seiringan sepenuhnya (positif). Contohnya, jika saham A dan saham B berkorelasi +1, dan pergerakan saham A naik, maka harga saham B juga akan turut naik. Ia sering berlaku jika pelabur membeli dua saham dari industri yang sama. Sebagai contohnya, kedua-dua saham yang dibeli pelabur adalah di dalam industri perhotelan, kenaikan dan penurunan saham-saham tersebut adalah sama jika ia mempunyai

korelasi positif yang tinggi.

Korelasi -1 bermaksud dua aset bergerak berlawanan sepenuhnya (negatif). Contohnya, jika saham A dan saham B berkorelasi -1, dan pergerakan saham A naik, maka harga saham B akan bergerak sebaliknya iaitu saham B akan turun.

Korelasi kosong bermaksud tidak ada kaitan antara pergerakan dua aset. Contohnya, jika saham A dan saham B berkorelasi kosong, dan pergerakan saham A dan saham B tidak berkaitan di antara satu sama lain.

## 3 Pembinaan Portfolio Efisien:

Dengan menggunakan data risiko dan pulangan yang telah dinilai, pelabur boleh membentuk sebuah portfolio yang efisien. Portfolio efisien adalah kombinasi aset yang memberikan pulangan tertinggi pada tahap risiko tertentu atau risiko terendah pada tahap pulangan tertentu, berdasarkan toleransi risiko pelabur.

Melalui diversifikasi portfolio menggunakan teori Markowitz, pelabur dapat mencapai keseimbangan yang optimum antara risiko dan pulangan, sekali gus mengurangkan potensi risiko sambil mengejar pulangan yang dihendaki. Ini adalah sebahagian langkah yang boleh digunakan oleh pelabur di dalam membina portfolio yang efisien. Ia adalah bersifat teknikal kerana memerlukan pelabur untuk mendapat skil di dalam bidang kewangan dan statistik.

Walau bagaimanapun, dengan memahami bagaimana sesebuah portfolio itu dibentuk, pelabur boleh memahami cara pengurus-pengurus dana saham amanah membuat keputusan pelaburan. Pada artikel yang akan datang, kupasan tentang bagaimana penilaian risiko dan pulangan untuk portfolio akan diberikan.

### DR. NURADLI RIDZWAN SHAH MOHD DALI

ialah Profesor Madya, Fakulti Ekonomi dan Muamalat serta Felo Penyelidik, Institut Pengurusan Harta dan Kewangan Islam (IFWMI) Universiti Sains Islam Malaysia

