

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN MOTTO</b>	<b>v</b>
<b>PRAKATA</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMBANG</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR ISTILAH SYARIAH</b>	<b>xvii</b>
<b>INTISARI</b>	<b>xix</b>
<b>ABSTRACT</b>	<b>xx</b>
<b>I PENDAHULUAN</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
1.4. Tinjauan Pustaka	7
1.5. Metodologi Penelitian	9
1.6. Sistematika Penulisan	10
<b>II DASAR TEORI</b>	<b>12</b>
2.1. Harga Harapan (Ekspektasi)	12
2.2. Variansi dan Kovariansi	13
2.3. Distribusi Normal Multivariat	14
2.3.1. Matriks Data Multivariat	14
2.3.2. Vektor Mean dan Matriks Variansi-Kovariansi	15
2.3.3. Kombinasi Linear untuk Vektor Mean dan Matriks Variansi-Kovariansi	16
2.4. Derivatif Parsial	18
2.5. <i>Lagrange Multipliers</i>	18
2.6. Teori Dualitas Optimal	18
2.7. IFRS 17	19
2.7.1. Pengertian IFRS 17	19

2.7.2.	Ruang Lingkup IFRS 17 . . . . .	20
2.7.3.	Level Agregasi Kontrak Asuransi IFRS 17 . . . . .	20
2.7.4.	Pengukuran IFRS 17 . . . . .	21
2.8.	<i>Discount Rate</i> IFRS 17 . . . . .	21
2.8.1.	Pengertian <i>Discount Rate</i> IFRS 17 . . . . .	21
2.8.2.	Pengaplikasian <i>Discount Rate</i> IFRS 17 . . . . .	22
2.8.3.	Penentuan <i>Discount Rate</i> IFRS 17 . . . . .	23
2.8.4.	Metode <i>Top-Down Approach</i> . . . . .	24
2.8.5.	Metode <i>Bottom-Up Approach</i> . . . . .	26
2.9.	Investasi . . . . .	28
2.9.1.	Pengertian Investasi . . . . .	28
2.9.2.	Proses Investasi . . . . .	28
2.9.3.	Investasi dengan Prinsip Syariah . . . . .	31
2.9.4.	Ketentuan Investasi Perusahaan Perasuransian Indonesia . . . . .	34
2.10.	Saham . . . . .	35
2.10.1.	Pengertian Saham . . . . .	35
2.10.2.	Saham Syariah . . . . .	36
2.10.3.	Indeks Saham . . . . .	37
2.11.	Obligasi . . . . .	38
2.11.1.	Pengertian Obligasi . . . . .	38
2.11.2.	Jenis Obligasi . . . . .	38
2.11.3.	Peringkat Obligasi . . . . .	39
2.11.4.	Risiko Obligasi . . . . .	41
2.12.	Sukuk . . . . .	42
2.12.1.	Pengertian Sukuk . . . . .	42
2.12.2.	Perbedaan Sukuk dan Obligasi . . . . .	42
2.12.3.	Jenis Sukuk . . . . .	43
2.13.	Penyesuaian Harga, <i>Return</i> , dan Risiko . . . . .	44
2.13.1.	Penyesuaian Harga Saham . . . . .	44
2.13.2.	Penyesuaian Harga Obligasi dan Sukuk . . . . .	44
2.13.3.	<i>Return</i> . . . . .	45
2.13.4.	<i>Expected Return</i> . . . . .	45
2.14.	Risiko . . . . .	46
2.15.	Teori Portofolio . . . . .	46
2.15.1.	Ekspektasi <i>Return</i> Portofolio . . . . .	47
2.15.2.	Variansi <i>Return</i> Portofolio . . . . .	49

2.15.3. Evaluasi Kinerja Portofolio . . . . .	51
<b>III METODE ESTIMASI DISCOUNT RATE IFRS 17 MENGGUNAKAN BOTTOM-UP APPROACH . . . . .</b>	<b>52</b>
3.1. Portofolio <i>Mean-Variance</i> Markowitz . . . . .	52
3.1.1. Portofolio Efisien dan Optimal . . . . .	52
3.1.2. Model Portofolio <i>Mean-Variance</i> . . . . .	52
3.2. Model <i>Mean-Variance</i> dengan Zakat dan <i>Purification</i> . . . . .	57
3.3. Estimasi <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Relative Bid-Ask Spread</i> (RBAS) . . . . .	62
3.3.1. Estimasi <i>Bid-Ask Spread</i> . . . . .	62
3.3.2. Estimasi <i>Relative Bid-Ask Spread</i> (RBAS) . . . . .	62
3.4. Estimasi <i>Credit Spread</i> dan <i>Credit Spread</i> untuk Aset yang Likuid Sempurna . . . . .	63
3.4.1. Estimasi <i>Credit Spread</i> . . . . .	63
3.4.2. Pemodelan <i>Credit Spread</i> . . . . .	63
3.4.3. Estimasi <i>Credit Spread</i> untuk Aset yang Likuid Sempurna . . . . .	64
3.5. Estimasi <i>Illiquidity Premium</i> . . . . .	65
3.6. Estimasi <i>Discount Rate</i> IFRS 17 Menggunakan <i>Bottom-Up Approach</i> . . . . .	65
<b>IV STUDI KASUS . . . . .</b>	<b>66</b>
4.1. Deskripsi Data . . . . .	66
4.1.1. Data Obligasi Pemerintah . . . . .	66
4.1.2. Data Obligasi Korporasi . . . . .	67
4.1.3. Data Sukuk Negara . . . . .	68
4.1.4. Data Sukuk Korporasi . . . . .	69
4.1.5. Data Saham . . . . .	70
4.1.6. Data <i>Purification</i> Saham . . . . .	71
4.2. Plot Pergerakan Harga Aset . . . . .	71
4.3. <i>Return</i> dan Risiko Aset . . . . .	75
4.4. Pembobotan Aset Menggunakan Optimisasi <i>Mean-Variance</i> . . . . .	77
4.4.1. Skenario Portofolio 1: Aset Konvensional (Obligasi Peme- rintah) . . . . .	78
4.4.2. Skenario Portofolio 2: Aset Konvensional (Obligasi Peme- rintah dan Obligasi Korporasi) . . . . .	79
4.4.3. Skenario Portofolio 3: Aset Konvensional (Obligasi Peme- rintah dan Saham) . . . . .	80
4.4.4. Skenario Portofolio 4: Aset Konvensional (Obligasi Peme- rintah, Obligasi Korporasi, dan Saham) . . . . .	82
4.4.5. Skenario Portofolio 5: Aset Syariah (Sukuk Negara) . . . . .	84

4.4.6.	Skenario Portofolio 6: Aset Syariah (Sukuk Negara dan Sukuk Korporasi) . . . . .	85
4.4.7.	Skenario Portofolio 7: Aset Syariah (Sukuk Negara dan Saham) . . . . .	87
4.4.8.	Skenario Portofolio 8: Aset Syariah (Sukuk Negara, Sukuk Korporasi, dan Saham) . . . . .	89
4.5.	Perbandingan <i>Return</i> , Risiko, dan <i>Sharpe Ratio</i> dari Skenario Portofolio . . . . .	91
4.6.	Estimasi <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Relative Bid-Ask Spread</i> . . . . .	92
4.6.1.	Estimasi <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Relative Bid-Ask Spread</i> Skenario 4 . . . . .	92
4.6.2.	Estimasi <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Relative Bid-Ask Spread</i> Skenario 6 . . . . .	94
4.7.	Estimasi <i>Credit Spread</i> . . . . .	95
4.7.1.	Estimasi <i>Credit Spread</i> Skenario 4 . . . . .	95
4.7.2.	Estimasi <i>Credit Spread</i> Skenario 6 . . . . .	96
4.8.	Pemodelan <i>Credit Spread</i> untuk Aset Likuid Sempurna . . . . .	96
4.8.1.	Pemodelan <i>Credit Spread</i> Skenario 4 untuk Aset Likuid Sempurna . . . . .	96
4.8.2.	Pemodelan <i>Credit Spread</i> Skenario 6 untuk Aset Likuid Sempurna . . . . .	100
4.9.	Estimasi <i>Illiquidity Premium</i> . . . . .	103
4.9.1.	Estimasi <i>Illiquidity Premium</i> Skenario 4 . . . . .	104
4.9.2.	Estimasi <i>Illiquidity Premium</i> Skenario 6 . . . . .	105
4.10.	Estimasi <i>Discount Rate</i> IFRS 17 Menggunakan <i>Bottom-Up Approach</i> . . . . .	105
<b>V</b>	<b>PENUTUP</b> . . . . .	<b>107</b>
5.1.	Kesimpulan . . . . .	107
5.2.	Saran . . . . .	108
	<b>DAFTAR PUSTAKA</b> . . . . .	<b>109</b>
<b>A</b>	<b>PROGRAM OPTIMISASI PORTOFOLIO REFERENSI</b> . . . . .	<b>112</b>
<b>B</b>	<b>PROGRAM ESTIMASI <i>DISCOUNT RATE</i> IFRS 17 MENGGUNAKAN METODE BOTTOM-UP APPROACH</b> . . . . .	<b>139</b>