ANALISA KINERJA PRODUK UNITLINK PENDAPATAN CAMPURAN & PENDAPATAN TETAP PADA PERUSAHAAN ASURANSI SYARIAH STUDI KASUS DI PT ASURANSI TAKAFUL KELUARGA

SKRIPSI
Program Studi Manajemen

Nama : Eva Nurfalah
N I M : 43105120193

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MERCUBUANA
JAKARTA
2008

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR

DAFTAR ISI

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang penelitian..... 1

B. Perumusan Masalah …….. 6

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian……... 7

BAB II. LANDASAN TEORITIS

A. Manajemen Keuangan

1. Pengertian Manajemen Keuangan 8

2. Tujuan Manajemen Keuangan 9

3. Fungsi Manajemen Keuangan 9

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal 10

2. Manfaat Keberadaan Pasar Modal 11

3. Instrumen Pasar Modal 12

4. Struktur Pasar Modal 19

C. Unit Link

1. Pengertian Polis Asuransi Jiwa Unit Link 21

2. Latar Belakang Lahirnya Produk Unit Link 23

3. Istilah – istilah dalam Polis Asuransi Jiwa Unit Link 27

4. Karakteristik Polis Asuransi Jiwa Unit Link 28

5. Jenis-jenis Polis Unit Link 29

6. Keunikan Produk Unit Link 31

7. Keunggulan Polis Asuransi Jiwa Unit Link 34

8. Manfaat Berinvestasi di Unit Link 35

9. Resiko Berinvestasi di Unit Link 37

D. Reksa dana

1. Pengertian Reksa Dana 38
2. Pembagian Reksa Dana 39
3. Tipe Reksa Dana 42
4. Kategori Reksa Dana 42
5. Pengukuran Kinerja Reksa Dana 43

E. Asuransi

1. Pengertian Asuransi 52
2. Definisi Asuransi Syariah (Takaful) 54
3. Pengertian Premi Asuransi 59
4. Fungsi Premi Asuransi 59
5. Aktuaria dan Penentuan Tarif 60
6. Komponen Premi Asuransi 61
7. Jenis Tarif Asuransi 62

F. Resiko (*risk*) dan Hasil Pengembalian (*return*)

1. Resiko (*risk*) Investasi 62
2. Jenis-jenis Resiko 64
3. Hasil Pengembalian Investasi 65

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

A. Gambaran Umum

1. Sejarah Singkat Perusahaan 67
2. Profil Unit Link yang dikelola 80

2.1. Takafulink Istiqomah

2.2. Takafulink Mizan

2.3. Takafulink Alia

B. Metode Penelitian ……... 81
C. Variabel dan Pengukurannya ……. 81
D. Sampel Penelitian 81
E. Definisi Operasional Variable 82
F. Metode Pengumpulan Data 82
G. Metode Analisis Data 83

BAB IV. ANALISA HASIL DAN PEMBAHASAN
A. Analisa Pembahasan 87
1. Pergerakan IHSG
2. Pergerakan BI Rate
B. Proses Perhitungan Hasil Pengembalian Portofolio 89
C. Proses Penilaian Kinerja Unitlink Pendapatan Tetap (Istiqomah)
& Unit link Pendapatan Campuran (Mizan) ……. .. 92
1. Hasil Perhitungan Return & Risk Takafulink Istiqomah
2. Hasil Perhitungan Return & Risk Takafulink Mizan
3. Sharpe Portofolio Measure

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN
A. Kesimpulan 99
B. Saran …… 101

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

KATA PENGANTAR

بسم الله الرحمن الرحيم

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته

Alhamdulillah, puji syukur sudah sepantasnya hanya ditujukan kepada Allah SWT, Rabb pemilik hati manusia, Tuhan Semesta Alam. Karena Kemurahan dan RahmatNya lah penulisan skripsi ini dapat dirampungkan. Shalawat dan salam semoga senantiasa tercurah kepada penutup para Nabi, Rasulullah Muhammad SAW yang dengan misi pembebasannya telah memberikan cahaya baru dan sinar kemasyarakatan dalam peradaban manusia.

Suatu kebahagiaan yang tak terlukiskan, bahwa jerih payah yang telah penulis lakukan, dengan keterbatasan waktu dan kemampuan, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Skripsi ini juga merupakan kebanggaan tersendiri dari seorang "aku" yang sedang menjalani proses pembelajaran dan pendewasaan diri dalam perjalanan kehidupan untuk keluar dari kepompong kejahilan.

Proses pembuatan skripsi ini terwujud melalui pihak-pihak yang banyak mambantu dalam proses penyelesaiannya dan penulis merasa sangat 'berhutang' atas luangan waktu yang diberikan serta moril dan perlunya upaya untuk memberikan sebuah penghargaan walau hanya sebatas kata, susunan nama-nama menjadi sebuah untaian puisi terima kasih kepada mereka.

Penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Kedua orang tua saya : Ayahanda H. Didi Djunaidi (Alm) dan Ibunda Hj. Buniasih yang telah sabar membimbing penulis dari semenjak dalam buaian hingga detik ini semua itu merupakan pondasi kuat bagi segala niat dan tekad penulis dalam menuntuk ilmu dan menjalani kehidupan ini. Terutama untuk Ibunda tercinta yang senantiasa memberikan kasih sayang, nasehat, dan tak pernah letih mendoakan penulis sepanjang hidupnya, yang juga senantiasa menyediakan makanan, camilan saat penulis menyelesaikan skripsi ini. Untuk Ayahanda, semoga Allah SWT mengampuni segala kesalahan dan menerima semua amal shaleh serta menempatkan Ayah pada mi'raj yang sangat dekat denganNya. Amiin.
2. Bpk Drs. Hadri Mulya, Msi selaku Dekan
3. Bpk Tafiprios, SE, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen yang telah membantu kelancaran administrative dalam menyelesaikan study
4. Bpk Tri Wahyono, SE, MM selaku dosen pembimbing yang telah memberi petunjuk dan arahan secara langsung pada penulis dalam penulisan skripsi ini, yang telah bersedia meluangkan waktu dan dengan sabar mencermati kata demi kata, kalimat demi kalimat sehingga menjadi suatu susunan kalimat yang baik dan benar dalam skripsi ini.
5. Pihak PT Asuransi Takaful Keluarga, khususnya atasan saya, Bpk H. Nor Effuandy Pfordten, Direktur Keuangan & Operasional, yang telah memberikan izin saat saya harus cuti demi melengkapi bahan skripsi ini.

6. Departemen Investasi PT Asuransi Takaful Keluarga yang telah banyak membantu dalam pemberian data yang penulis perlukan.
7. Bapak dan Ibu dosen Program Kelas Karyawan yang telah memberikan pencerahan dan begitu banyak ilmu kepada penulis.
8. Sahabatku Morina Simanungkalit dan Sri Yani Retno Ningsih, yang telah saling memberi semangat satu sama lain untuk segera menyelesaikan skripsi. *Ayo, kamu bisa, jeng*!
9. Semua sahabatku Angkatan VIII Program Kelas Karyawan : Devi, Vita, Yola, Ade, Meru, Rosa, dan semua teman-teman yang telah memberikan keceriaan sepanjang 2 semester di kampus Meruya.
10. Sahabat- sahabatku di jurusan Manajemen Keuangan : Hasnah, Alam, Vian, Yudha (*thanks for your information, bro*!), Mbak Dian, Susi dan Rini . *Thank you for giving me the valuable time, all*!
11. Keluarga besarku, kakak dan adikku serta para keponakanku yang cantik dan ganteng. Terima kasih telah menjadi bagian yang menyemarakkan hidup sendiriku ini. *You are my truly soulmate, all*!.

Harapan penulis, semoga skripsi ini bermanfaat dan mempunyai kontribusi signifikan bagi penelitian selanjutnya.

وَالسَّلَامُ عَلَيْكُمْ وَرَحْمَةُ اللهِ وَبَرَكَاتُهُ

Jakarta, Februari 2008

Eva Nurfalah

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Proses investasi berhubungan dengan bagaimana seharusnya investor membuat keputusan mengenai pemilihan investasi, jumlah investasi serta kapan investasi dilakukan. Investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan sejumlah dana sekarang untuk dana di masa datang. Melalui investasi ini para pemilik dana (investor) berharap kelebihan dana yang mereka investasikan jumlahnya dapat terus berkembang atau dengan kata lain pengorbanan terjadi saat ini dan jumlahnya pasti tetapi hasilnya baru akan diperoleh dan jumlahnya tidak pasti.

Investasi yang dilakukan investor dapat berupa :

1. *Financial Asset*, yang melibatkan kontrak-kontrak tertulis dengan memperhitungkan resiko dan keuntungan;
2. *Real Asset*, yang melibatkan asset nyata dengan memperhitungkan NPV (*Net Present Value*) dan IRR (*Internal Rate Return*).

Dua unsur utama dalam investasi adalah hasil yang diharapkan dan resiko yang akan dihadapi. Hasil yang diharapkan diterjemahkan dalam tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*), sedangkan resiko (*risk*) berarti probabilitas tidak

tercapainya tingkat keuntungan yang diharapkan atau kemungkinan *return* yang diterima menyimpang dari return yang diharapkan. Semakin besar penyimpangan hasil yang diharapkan, maka semakin besar pula resikonya.

Dengan kata lain, investasi mengandung unsur ketidakpastian terhadap resiko yang dihadapi. Dalam prakteknya, untuk menghadapi ketidakpastian, maka para investor mengkombinasikan berbagai sekuritas (surat-surat berharga) dalam investasi mereka, hal ini disebut diversifikasi portofolio. Tujuan melakukan diversifikasi yaitu untuk mengurangi resiko yang terjadi akibat dari ketidakpastian *return*. Investor mengharapkan dengan diversifikasi portofolio dapat diperoleh *return* yang maksimal dengan *risk* tertentu atau, *return* tertentu dengan *risk* minimal.

Dari segi teori, portofolio dapat menurunkan *unsystematic risk* (*non market risk*), yang berarti dapat mengurangi resiko portofolio secara keseluruhan. Diversifikasi portofolio dapat disusun oleh individu atau perusahaan investasi misal reksadana di Indonesia, *Mutual Fund* di Amerika Serikat dan *Unit Trust* di Inggris.

Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung investasi mereka. Reksadana dirancang sebagai salah satu sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan

yang terbatas. Selain itu reksadana juga dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Investasi melalui reksa dana merupakan investasi yang mudah, aman dan cepat. Investor dapat menitipkan sejumlah dana kepada pengelola reksadana (manajer investasi) untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar uang atau pasar modal, disesuaikan dengan kebijaksanaan investasi yang diterapkan berdasarkan resiko yang diinginkan.

Saat ini semakin banyak pihak yang menerbitkan dan menawarkan reksa dana kepada para investor dan investor dihadapkan pada situasi pengambilan keputusan, keputusan berupa reksa dana mana yang layak dipilih. Kondisi inilah yang mengakibatkan kesulitan di kalangan investor di dalam mengambil keputusan, karena investor hanya mengetahui tingkat pengembalian reksa dana melalui surat kabar yang tercermin dalam NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksa dana. Pergerakan NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksa dana ini mengakibatkan kesulitan di kalangan investor, karena investor tidak dapat menganalisis kinerja portofolio reksa dana yang dikelola manajer investasi. Sedangkan kinerja portofolio yang disusun perusahaan reksa dana harus dapat mengkombinasikan saham-saham yang nantinya akan menghasilkan *capital gain* yang tinggi.

Investor akan dapat mengetahui kinerja portofolio yang disusun oleh manajer investasi perusahaan reksadana melalui analisis terhadap hubungan antara tingkat

pengembalian yang diberikan dengan tingkat resiko yang terkandung di dalamnya . Dengan cara inilah investor diharapkan akan dapat menentukan reksa dana mana yang menjadi pilihannya, yang sesuai dengan kemampuan dan tujuan investasinya.

Kondisi terjepit, acapkali membuat orang jadi kreatif. Ini pula yang membuat beberapa eksekutif asuransi jiwa di Indonesia men-*create* produk unitlink, saat krisis ekonomi melanda Indonesia lebih dari delapan tahun lalu.

Dengan berbagai keunggulan, dalam waktu singkat produk ini berhasil menempatkan diri sebagai salah satu produk andalan beberapa perusahaan asuransi jiwa di tanah air. Hal ini terjadi karena nasabah merasa berbagai kebutuhannya dapat terpenuhi oleh produk ini. Unit link memang menawarkan berbagai fleksibilitas bagi nasabah, sehingga kebutuhan yang beragam dapat dipenuhi.

Fleksbilitas unit link itu antara lain meliputi :

1. Premi yang harus dikeluarkan dapat dikurangi atau ditinggalkan, selama nilai tunai dari investasi yang ditempatkan dan perkembangannya masih mencukupi untuk membayar premi tersebut.
2. Tingkat proteksi juga dapat diubah, sesuai keinginan pemegang polis tentunya harus sesuai dengan dengan persyaratan yang berlaku.
3. Pengambilan nilai tunai dari investasi yang ditempatkan dapat juga dilakukan dari waktu ke waktu.

4. Nasabah memiliki kebebasan dalam memilih jenis invesatsi yang diinginkan. Berbagai jenis investasi tersedia bagi pemegang polis untuk dipilih dari deposito, reksadana pendapatan tetap, reksadana campuran, reksadana saham maupun murni saham.

Sementara itu Unit link memiliki beberapa keunggulan diantaranya :

1. Transparansi

   Struktur biaya pada produk ini pada umumnya transparan bagi pemegang polis

2. Fleksibilitas

   Memungkinkan nasabah memilih dana investasi yang sesuai dengan dengan personal risk profiles, tujuan dan jangka waktu investasinya.

Selain itu sifatnya yang hybrid membuat unit link menarik, dalam arti elemen investasi pada produk ini memberikan peluang bagi pemegang polis mendapatkan *return* yang lebih baik dibandingkan dengan produk asuransi tradisional lainnya.

Saat ini di pasaran asuransi Indonesia, telah hadir perusahaan asuransi yang berbasis syariah dalam sistem operasionalnya. Perusahaan ini pun tak mau ketinggalan ikut serta dalam meramaikan bisnis produk unit link di pasaran.

Salah satu dari sekian perusahaan asuransi syariah yang ikut serta dalam bisnis unit link ini adalah PT Asuransi Takaful Keluarga. Perusahaan ini memiliki tiga jenis produk unit link yaitu Takaful Mizan, Takaful Istiqomah dan yang baru-baru ini diluncurkan adalah Takaful Alia.

Untuk produk unit link syariah, perbedaannya hanya pada sisi investasi yang harus sesuai dengan syariah. Sementara ketentuan lainnya adalah sama. Prospek produk unit link syariah cukup bagus, hanya saja *market share* nya secara keseluruhan memang masih di bawah satu persen, tetapi prospek ke depannya bagus seiring pertumbuhan ekonomi syariah.

Untuk mengetahui kinerja produk unitlink pendapatan campuran & pendapatan tetap di perusahaan asuransi syariah terutama di PT Asuransi Takaful Keluarga,maka penulis mengajukan sebuah judul **" Analisa Kinerja Produk Unitlink Pendapatan Tetap & Pendapatan Campuran Pada Perusahaan Asuransi Syariah Studi Kasus Di PT Asuransi Takaful Keluarga"**.

B. Perumusan Masalah

Dari latar belakang penelitian yang telah dikemukakan di atas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan yang akan diteliti dalam skripsi ini :

1. Bagaimanakah perkembangan NAB produk Unit Link Pendapatan Tetap & Unit Link Pendapatan Campuran pada perusahaan asuransi syariah, terutama pada PT Asuransi Takaful Keluarga?
2. Bagaimana kinerja Unit Link Pendapatan Tetap & Unit Link Pendapatan Campuran dengan menggunakan Metode Sharpe?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian mengenai kinerja Unit Link di perusahaan tersebut adalah :

1. Mengetahui tingkat resiko dan hasil investasi yang didapat nasabah pemilik Unit Link Pendapatan Tetap & Unit Link Pendapatan Campuran.
2. Untuk menganalisa kinerja Unit Link Pendapatan Tetap dan Unit Link Pendapatan Campuran dengan metode Sharpe.

Adapun manfaat yang ingin dicapai dari hasil penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya :

1. Memberikan informasi bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi terutama investasi di unit link
2. Dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para investor tentang manfaat metode Sharpe sebagai alat analisis sebelum melakukan investasi pada produk unit link.

BAB II

LANDASAN TEORITIS

A. Manajemen Keuangan

1. Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Dr. Suad Husnan, MBA Manajemen Keuangan adalah manajemen terhadap fungsi-fungsi keuangan. Sedangkan fungsi merupakan kegiatan utama yang harus dilakukan oleh mereka yang bertanggung jawab dalam bidang tertentu. Karena itu mereka yang bertanggung jawab dalam bidang / aspek keuangan akan melakukan kegiatan-kegiatan utama dalam menjalankan tugasnya.

Selain itu, manajemen keuangan juga dapat diartikan sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan unvestasi atau pembelanjaan secara efisien.

Dalam manajemen keuangan dipelajari manajemen tentang *real asset* atau aktiva riil seperti proyek-proyek perusahaan atau bahkan perusahaan secara keseluruhan dan *financial asset* seperti saham dan obligasi. Baik asset riil maupun asset financial dinilai secara langsung dari kemampuannya menghasilkan aliran kas di masa datang. Proses penilaian aliran kas di masa datang disebut dengan *discounted cash flows analysis* atau analisa pendiskontoan aliran kas. Dasar bagi analisis

pendiskontoan aliran kas ini adalah nilai waktu uang atau *time value of money*. Secara sederhana konsep nilai waktu uang ini adalah bahwa satu rupiah yang dimiliki saat ini dapat diinvestasikan pada aset riil atau *asset financial* dan memberikan keuntungan di masa datang.

2. Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan utama dari manajemen keuangan adalah memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (*maximization wealth of stock holders*) melalui maksimalisasi nilai perusahaan (Drs. R. Agus Sartono,MBA. 2001).

3. Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi Manajemen Keuangan adalah diantaranya untuk :

a. Mendapatkan dana (*Raising of fund*)

b. Penggunaan dana (*Allocation of fund*)

Sehingga manajemen keuangan sering disebut sebagai manajemen aliran dana. Dana berasal dari berbagai sumber, baik *external financing* / dari luar perusahaan dan dari dalam perusahaan (*internal finacing*). Dana dari berbagai sumber ini dialokasikan untuk berbagai penggunaan, untuk aktiva tetap sebagai fasilitas produksi tertanam pada piutang dan sebagainya.

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pengertian klasik pasar modal adalah suatu sarana dimana surat berharga yang berjangka panjang diperjual belikan. Dalam pengertian ini pasar modal memiliki tujuan normatif yaitu mencapai keuntungan yang optimal. Namun demikian sebagai salah satu pelaku ekonomi nasional pasar modal memiliki fungsi intermediasi yaitu menjembatani antar pihak yang membutuhkan modal dengan pihak yang kelebihan modal (Iskandar Z. Alwi 2003).

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang atau pun modal sendiri, yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Sementara dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu tempat terorganisasi dimana efek-efek diperdagangkan. Bursa efek atau *stock exchange* adalah suatu system yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan secara langsung maupun melalui wakit-wakilnya (Tjiptono Darmaji et al 2001).

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri.

Sementara itu, Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 memberikan pengertian pasar modal yang lebih spesifik, yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal mempunyai peran penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha. Selain itu pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi investor dalam maupun luar negeri. Pasar modal juga memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Sedangkan sebagai fungsi keuangan, karena pasar modal membuka kemungkinan dan kesempatan bagi pemilik dana untuk memperoleh imbalan (*return*) sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilihnya.

2. Manfaat Keberadaan Pasar Modal

a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.

b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
c. Menyediakan *leading indicator* bagi tren ekonomi Negara.
d. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
e. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
f. Menciptakan lapangan kerja / profesi yang menarik.
g. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
h. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.
i. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.
j. Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan manajemen professional.
k. Sumber pembiayaan dana jangka panjang bagi emiten.

3. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal sebagai yang dijelaskan dalam Undang- Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal.

Efek adalah setiap surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti hutang, rights, warrant, opsi atau setiap derivative dari efek atau setiap instrument yang ditetapkan oleh Bapepam sebagai efek yang bersifat jangka panjang.

Yang termasuk kedalam instrumen pasar modal adalah :

a. Saham

Saham atau stock adalah surat tanda bukti atau tanda kepemilikan terhadap suatu perusahaan atau suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di bursa efek, saham atau sering pula disebut *share* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Saham dapat diterbitkan dengan cara atas nama atau atas unjuk. Saham atas nama (*registered stock*), adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya dan merupakan bukti bagi pemegang saham bersangkutan secara hukum sebagai pemilik. Sedangkan Saham atas unjuk (*bearer stock*) adalah pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk hadir dalam RUPS. Selanjutnya saham dapat dibedakan antara saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Saham biasa adalah saham yang tidak mencantumkan

nama pemilik dan kepemilikannya melekar pada pemegang sertifikat tersebut. Saham ini tidak memperoleh hak istimewa. Sementara yang dimaksud saham preferen adalah saham yang memberikan hak untuk mendapatkan deviden terlebih dahulu dari saham biasa yang besarnya tetap. Apabila perusahaan dilikuidasi, maka pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham setelah para kreditur dan kemungkinan memperoleh penghasilan tambahan dalam pembagian laba perusahaan. Proses investasi pada saham jauh lebih rumit daripada investasi pada deposito. Ada banyak faktor yang perlu dimiliki dan dilakukan oleh investor saham antara lain : dana yang relative besar, informasi, analisa, monitoring serta pengambilan keputusan. Dana yang relative besar dibuthkan bukan hanya ditentukan oleh broker sebagai nilai transaksi minimum, namun juga perlunya melakukan diversifikasi dengan membeli beberapa jenis saham untuk menghindari resiko kerugian total.

b. Obligasi

Obligasi atau *bond* adalah tanda bukti utang dari emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya, serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo. Penerbitan obligasi pada prinsipnya dapat dilakukan oleh pemerintah, semua perusahaan yang berbadan hukum atau lembaga

pemerintah lainnya. Oleh karena itu dikenal obligasi pemerintah, obligasi yang diterbitkan BUMN dan perusahaan swasta, yang disebut *government bond* dan *corporate bond*. Obligasi pada prinsipnya dapat dilihat dari cara penagihannya, yaitu obligasi yang dapat diterbitkan atas nama dan atas unjuk. Disamping itu obligasi dapat diterbitkan berdasarkan jaminan (*secured bond*), misalnya *mortgage bond* dan obligasi yang diterbitkan tanpa jaminan (*unsecured bond*), misalnya debenture. Dari sisi perusahaan yang membutuhkan dana investasi, obligasi merupakan alternative menggalang dana masyarakat investor. Umumnya perusahaan akan meminjam ke bank dalam bentuk kredit atau menjual sebagian saham perusahaan kepada masyarakat investor jika membutuhkan dana. Bagi investor, obligasi merupakan alternative investasi dalam jangka panjang yang dapat memberikan hasil lebih tinggi daripada deposito. Hampir sama seperti saham, untuk dapat berinvestasi di obligasi, investor juga perlu memiliki dana yang relative besar (umumnya transaksi obligasi untuk satu perusahaan dilakukan dalam kelipatan Rp. 1 miliyar), perlunya informasi dan analisa khususnya menyangkut perusahaan penerbit obligasi serta kecenderungan tingkat bunga.

c. Warrant

Warrant merupakan opsi untuk membeli sejumlah saham perusahaan yang menerbitkan warrant tersebut dengan harga tertentu. Pada saat pemilik warrant melaksanakan opsi tersebut, mereka menyerahkan warrant tersebut ke perusahaan. Warrant sering dipergunakan sebagai pelengkap penerbitan obligasi. Kalau suatu obligasi disertai dengan warrant, maka investor tidak hanya memperoleh bunga tetap dari pembelian obligasi , tetapi mereka juga memperoleh opsi untuk membeli saham biasa dengan harga tertentu. Kalau harga saham (diperkirakan) naik, maka opsi ini akan berharga. Sebagai akibatnya perusahaan mungkin bisa menjual obligasi dengan tingkat bunga yang lebih rendah. Warrant, seperti halnya futures dan opsi adalah instrumen derivatif yang harganya didasarkan pada sekuritas lain yang berhubungan dan terkait dengan warrant tersebut. Warrant umumnya diterbitkan secara khusus (*private*), yang terlebih dahulu harus memperoleh persetujuan dari rapat pemegang saham (kadang-kadang diwakili oleh komisaris perusahaan). Kekhususan tersebut tercermin dalam bentuk persetujuan transaksi antara penjual dan pembeli yang disahkan oleh badan yang mempunyai otoritas berdasarkan anggaran dasar dan rumah tangga perusahaan.

d. Right

Right issue di Indonesia dikenal pula dengan istilah HMETD atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, merupakan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini (*existing shareholder*). Dengan kata lain, pemegang saham memiliki hak *preemptive rights* atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu atas saham baru tersebut. *Right* bersifat hak bukan kewajiban. Maka jika pemegang saham tidak ingin melaksanakan haknya maka ia dapat menjual haknya tersebut. Dengan demikian terjadilah perdagangan atas *rights* seperti halnya saham, namun perdagangan *rights* ada masa berlakunya.

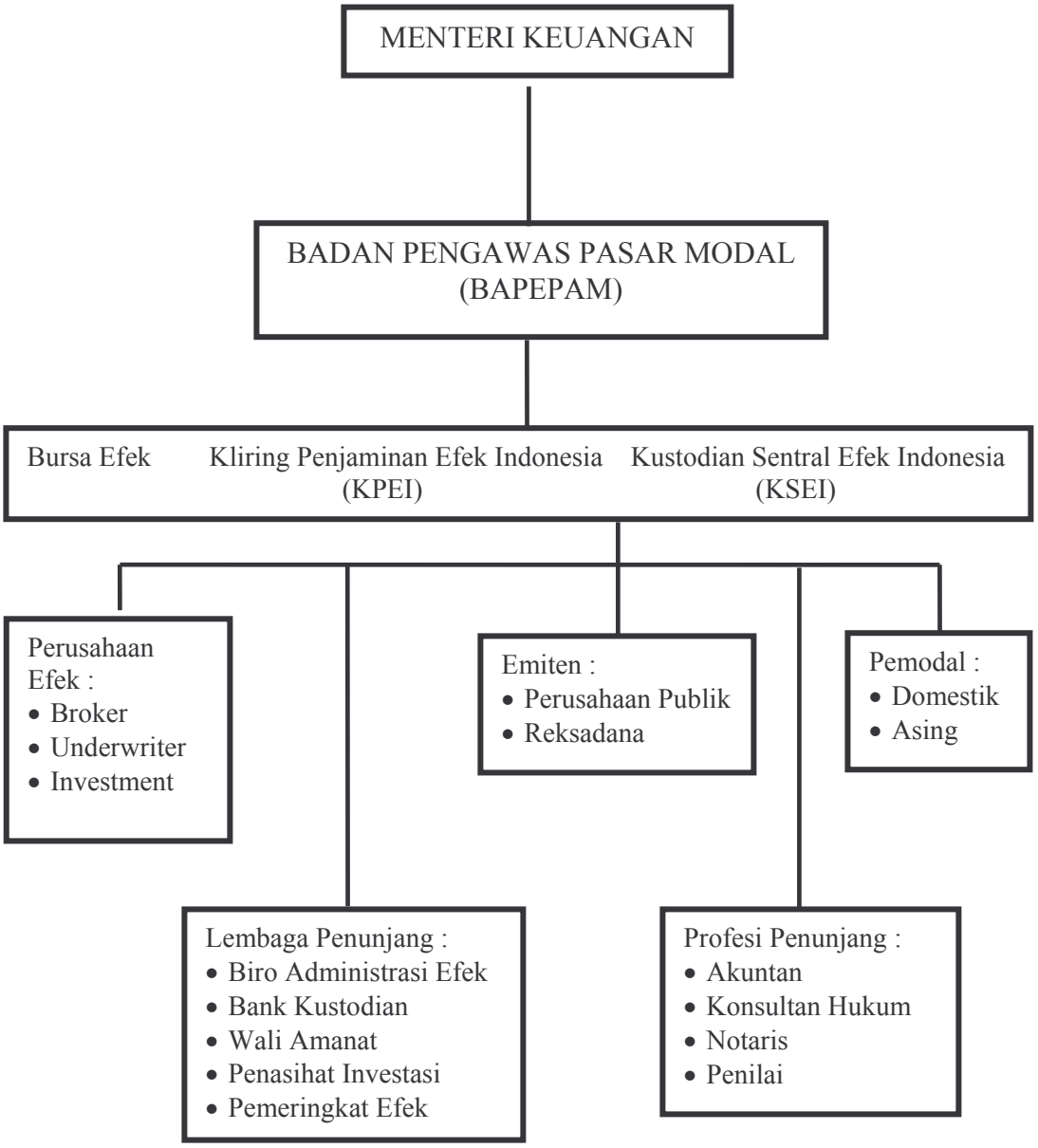
e. Obligasi Konversi (*Convertible Bond*)

Obligasi konversi adalah obligasi yang bisa ditukar menjadi saham biasa pada waktu tertentu. Seperti halnya warrant, konversi dibuat dengan tujuan untuk menarik para pemodal atau individu yang kelebihan uang agar menanamkan dananya di suatu perusahaan. Obligasi konversi seringkali disebut sebagai surat berharga konversi (*convertible securities*). Obligasi ini pada dasarnya sama dengan obligasi biasa (*straight bond*) dimana keduanya sama-sama memiliki nilai nominal atau nilai pari (*par value*) yang mencantumkan tingkat bunga yang dibayarkan sebagaimana

dinyatakan dalam kupon (*coupon rate*) serta sama-sama memiliki waktu jatuh tempo (*maturity rate*). Meskipun demikian, obligasi konversi memiliki suatu keistimewaan yang tidak ditemukan pada obligasi biasa, yaitu obligasi konversi ini memberikan hak tanpa kewajiban kepada pemilik atau pemegangnya untuk menukarkan obligasi tersebut dengan jumlah tertentu dengan saham perusahaan yang menerbitkan hanya dalam periode tertentu.

4. Struktur Pasar Modal

Gambar 1 . Struktur Pasar Modal



Sumber : Tjiptono Darmaji et al. 2001

Dalam mekanisme pasar modal organisasi yang terlibat di dalamnya adalah :

1) Pemerintah dalam hal ini Menteri Keuangan melalui BAPEPAM
2) Perusahaan Emiten
3) Bursa Efek
4) Lembaga Penunjang :
    a. Biro Administrasi Efek
    b. Bank Kustodian
    c. Wali Amanat
    d. Penasihat Investasi
    e. Pemeringkat Efek
5) Perantara perdagangan efek, pedagang efek (perusahaan efek)
6) Profesi penunjang :
    a. Akuntan
    b. Konsultan Hukum
    c. Notaris
    d. Perusahaan penilai (Appraisal)
7) Pemodal

C. Unit Link

1. Pengertian Polis Asuransi Jiwa Unit Link

Polis Asuransi jiwa unit link adalah polis individu yang memberikan proteksi Asuransi jiwa dimana setiap saat nilainya bervariasi sesuai dengan nilai asset investasi tersebut (Ketut Sendra 2004).

Produk-produk unit link juga dikenal dengan istilah *Investment Linked* (nama atau istilah produk ini umum digunakan di Singapura). Polis Asuransi jiwa unit link juga disebut *Equality Linked*, yaitu dana investasi yang pada umumnya digunakan untuk mendukung produk-produk unit link dan cenderung dikaitkan dengan ekuitas atau saham. Walaupun demikian, di beberapa negara seperti Inggris, Amerika dan Australia, penempatan investasi polis unit link ke berbagai jenis investasi lainnya seperti kas, obligasi perusahaan dan pemerintah serta *property* cenderung meningkat dan semakin umum dilakukan.

Ada baiknya untuk diingat bahwa polis unit link kadang kala disalahartikan sebagai polis *university life*. Polis *university life* adalah polis Asuransi jiwa seumur hidup dengan pembayaran premi yang fleksibel, dimana selama polis berlaku, pemegang polis dapat mengubah besarnya premi dan proteksi meninggal polis tersebut.

Jika nilai polis bisa ditentukan sesuai dengan nilai asset investasi, maka polis ini disebut *universal life unit linked* (polis *variable universal life*). Jika nilai polis tidak bisa ditentukan sesuai dengan nilai asset investasi, maka polis ini merupakan polis *universal life* tradisional.

Selain itu Unit Link adalah produk yang menghubungkan Nilai Aktiva Bersih dari suatu investasi dengan sejumlah unit. Setiap unit mempunyai nilai yang berfluktuasi sehingga nilainya tidak selalu tetap (Ketut Sendra 2004).

Bagi nasabah (diasumsikan pemegang polis dan tertanggung adalah orang yang sama), membeli unit link dapat mengakomodir dua tujuan sekaligus, yaitu proteksi finansial bagi keluarga yang ditinggalkan (sebagai dana darurat, dana pengganti pendapatan, atau dana pendapatan hutang) dan mencapai tujuan investasi (pensiun, membeli rumah, pendidikan anak, wisata, ibadah dan sebagainya). Nasabah dapat memilih cara berinvestasi dengan menempatkan dana investasi sekaligus (*single premium* unit link) atau secara berkala (*reguler premium* unit link). Yang dimaksud pertama, adalah pada umumnya memberikan benefit sejumlah saldo investasi ditambah dengan uang pertanggungan berdasarkan kontrak. Sementara itu unit link dengan premi berkala, untuk manfaat yang sama pada umumnya melihat terlebih dahulu mana yang lebih besar antara uang pertanggungan yang disepakati dengan saldo investasi. Uang pertanggungan untuk unit link berdasarkan kontrak asuransinya bersifat dijamin (*guaranteed*), mengingat sifatnya yang lebih bertujuan untuk

memberikan santunan, sehingga diperlukan kepastian jaminan keuangan bagi keluarga yang ditinggalkan tertanggung.

Investasi pada unit link yang umum dipasarkan di Indonesia biasanya ditempatkan dalam bentuk reksadana (*mutual fund*). Ini diantaranya dapat dilakukan dalam wujud berupa reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, reksadana pasar uang atau reksadana pendapatan campuran. Seorang investor (pemegang Polis) dapat memilih satu jenis investasi (*fund*) atau kombinasinya. Sedangkan beberapa perusahaan di Indonesia bahkan telah mengaitkan jenis *fund* yang diinvestasikan dengan mata uang USD atau dengan beberapa instrumen investasi di pasar luar negeri.

2. Latar Belakang Lahirnya Produk Unit Link

Popularitas produk Unit link dimana resiko investasinya secara langsung ditanggung oleh pemegang polis, telah tumbuh dengan cepat di kawasan Asia beberapa tahun belakangan ini. Di Indonesia dan beberapa negara di kawasan Asia telah melakukan beberapa perubahan pada peraturan dan perundang-undangannya guna mengizinkan dan mengakomodasi penggunaan produk tersebut. Pelaku industri asuransi jiwa pun menyambut dengan antusias dalam menyediakan dan memasarkan produk-produk unit link ini.

Produk asuransi unit link mulai diperkenalkan di Inggris pada tahun 1960-an, sedangkan di Amerika Serikat mulai dipasarkan pada tahun 1970-an. Produk ini memiliki karakteristik yang berbeda dengan produk asuransi tradisional atau produk konvensional. Proteksi dalam asuransi jiwa diberikan pada polis individu, dimana setiap saat nilai polis bervariasi sesuai dengan nilai aset investasinya, sehingga memungkinkan pemegang polis mendapat dua manfaat sekaligus, yaitu proteksi dan hasil investasi.

Produk ini memberikan keleluasaan bagi pemegang polis untuk memilih investasi yang memungkinkan optimalisasi tingkat *return* investasinya. Karena itu, resiko investasinya ditanggung pihak pemegang polis. Misalnya, jika harga-harga instrumen investasi yang menjadi target penempatan dana pemegang polis turun maka nilai investasinya juga akan turun. Sebaliknya, jika nilai instrumen itu meningkat, maka otomatis nilai penyertaan pemegang polis juga meningkat. Meski demikian perusahaan asuransi tetap bertanggung jawab atas resiko kematian pemegang polis, sebagaimana yang diperjanjikan.

Berdasarkan sejarah lahirnya produk unit link diatas, kelahiran produk ini dilatar belakangi oleh berkembangnya produk-produk asuransi jiwa pada dekade 70-an dengan pembayaran premi tunggal (*single premium*), sehingga produk Unit Link sangat mendominasi pada era ini.

Terbentuknya produk Unit Link sendiri saat itu dipicu oleh terjadinya *booming* pada pasar modal dan mengarah pada ide pembentukan produk asuransi jiwa yang dapat dikaitkan (*linked*) dengan instrumen investasi. Produk yang sudah popular saat itu adalah Unit Trusts atau yang kita kenal dengan Reksadana. Namun bersamaan dengan itu, produk-produk konvensional dengan pembagian laba (*with profit*) tidak secara langsung membagikan hasil keuntungannya kepada pemegang polis seiring dengan naiknya harga saham. Hal ini juga yang memicu para pelaku industri asuransi jiwa saat itu menawarkan produk alternatif yang memberikan keleluasaan bagi para pemegang polisnya untuk mengakses secara langsung keuntungan investasinya. Saat itu sudah memungkinkan bagi para individu untuk berinvestasi pada institusi yang disebut Unit Trust baik secara sekaligus ataupun secara regular.

Agar instrumen investasi ini dapat dijangkau secara individual, maka total investasi tersebut dibagi dalam bentuk unit-unit yang dapat dibeli dan dijual dengan sangat mudah dan harganya pun dipublikasikan pada surat kabar – surat kabar. Unit trusts ini dikenal sejak tahun 50-an, akan tetapi saat itu masih sangat sulit memasarkannya, karena tenaga pemasaran tidak diijinkan mendapat komisi yang cukup tinggi.

Kebutuhan perusahaan asuransi jiwa untuk menginvestasikan dana dari pemegang polis ke dalam paket instrumen investasi yang tersedia dan mudah dinilai telah menciptakan peluang bagi perkembangan bisnis Unit Trust. Pengaitan (*linking*)

dengan produk asuransi jiwa memungkinkan penetapan biaya yang lebih tinggi, sehingga para pemasar akan memperoleh komisi yang lebih dibandingkan hanya menjual produk unit trust saja.

Pada awalnya perusahaan asuransi jiwa mengartikan produk asuransi jiwanya secara tidak langsung dengan produk unit trust, tapi lambat laun produk tersebut menjadi satu kesatuan dalam kontrak polis. Produk ini kemudian dikenal dengan produk Unit Linked dan berkembang sangat pesat. Instrumen – instrumen investasi yang diperkenalkan saat itu seperti *government fixed interest* lebih menekankan tingkat keamanan dan pengembalian investasi yang tetap. Ada juga instrumen investasi yang sifatnya lebih spekulatif seperti saham dan properti dimana risikonya tinggi namun tingkat pengembalian investasnya pun lebih tinggi. Selain itu dikenal juga jenis investasi *managed fund*, dimana manajer investasi menempatkan investasinya pada berbagai jenis (*mix*) instrumen investasi dan pemegang polis memberikan kepercayaan kepada manajer investasi guna memperoleh hasil investasi yang optimum.

Jadi, produk Unit Link ini memiliki karakteristik *unbundled*. Komponen proteksi asuransi jiwa, biaya dan investasi diidentifikasi terpisah, sehingga membuat polis lebih transparan dibandingkan dengan produk asuransi jiwa tradisional atau konvensional dan dapat memberikan pilihan investasi kepada pemegang polis. Dalam produk asuransi dwiguna, proteksi asuransi, biaya dan investasi dijadikan satu

(*bundled*). Secara garis besar, produk unit link dibagi dalam empat kategori sesuai dengan portfolio investasinya, yaitu *Equity Fund* (dana saham), *Fixed Income Fund* (dana pendapatan tetap), *Managed Fund* (dana campuran), dan *Cash Fund* (dana kas atau pasar uang).

3. Istilah-istilah dalam Polis Asuransi Jiwa Unit Link

a. *Offer Price* (harga penawaran) adalah harga yang digunakan oleh perusahaan asuransi jiwa untuk mengalokasikan unit kedalam polis pada saat diterima. Jika offer price sebesar Rp. 1.000,- dan nilai total premi yang akan dialokasikan sebesear Rp. 100.000,- maka jumlah unit yang didapat adalah 100 unit.
b. *Bid Price* (harga penawaran) adalah harga yang digunakan oleh perusahaan asuransi jiwa jika pemegang polis ingin menebus polis atau melakukan klaim. Harga ini selalu lebih rendah dari offer price 100 unit dapat dihargai hanya sebesar Rp. 95.000 jika bid price nya sebesar Rp. 95,-. Umumnya perbedaan antara *offer price* dan *bid price* adalah 5 % (lima persen). Hal ini dikenal juga dengan selisih *bid offer* yang sebenarnya merupakan biaya yang dikenakan untuk menutup biaya penerbitan polis. Selain itu, juga terdapat biaya pengelolaan investasi tahunan, pada umumnya sebesar 1 % (satu persen), yang dikurangkan dari total dana sebelum harga unit dihitung.

c. *Unitary Price* (harga tunggal) adalah harga tunggal yang digunakan selain bid price dan offer price. Beberapa polis yang dijual di pasar mempergunakan harga tunggal ini. Biasanya polis dengan unitary price akan mengenakan biaya awal yang umumnya merupakan selisih *bid-offer price*. Ini adalah cara lainnya dalam menentukan harga untuk biaya awal polis.

4. Karakteristik Polis Asuransi Jiwa Unit Link

a. Polis Unit link dapat digunakan sebagai alat investasi tabungan dan proteksi. Elemen proteksi dapat dalam bentuk proteksi meninggal, cacat tetap dan total, meninggal karena kecelakaan atau Asuransi kesehatan.
b. Polis unit link umumnya tidak selalu memiliki elemen investasi saham yang besar.
c. Nilai tunai dan manfaat proteksi ditentukan oleh kinerja investasi dari asset investasi yang bersangkutan dan kinerja ini direfleksikan dalam bentuk harga unit.
d. Biaya proteksi umumnya terpenuhi dengan membebankan biaya tersebut sesuai dengan usia dan besarnya proteksi. Biaya ini dibebankan dengan melakukan pengurangan jumlah unit dari dana yang tersedia kecuali untuk premi tunggal, biaya dikenakan melalui biaya awal.

e. Biaya komisi dan pengeluaran perusahaan juga terpenuhi dengan membebankan biaya yang besarnya bervariasi. Umumnya perusahaan akan memberitahukan pemegang polis 6 (enam) bulan sebelum mengubah besarnya biaya ini.

f. Nilai tunai merupakan nilai dari unit yang dialokasikan ke dalam polis dan dihitung dengan menggunakan *bid price*.

5. Jenis-jenis Polis Unit link

a. Premi tunggal

Yaitu premi yang digunakan untuk membeli unit bagi unit link atau *unitised fund*. Administrasi dan biaya Asuransi terpenuhi dengan membebankan biaya polis dan biaya administrasi lainnya serta biaya tingkat kematian (*mortalita*).

Dana unit link umumnya didapat dari biaya pengelolaan investasi (umumnya sebesar 0,5 – 2 % per tahun), tergantung dari jenis dana dan selisih harga *bid offer* (umumnya sebesar 3 -5 %). Penekanan produk ini umumnya adalah investasi jangka panjang.

Umumnya, tidak ada jangka waktu tertentu bagi polis ini, sehingga polis ini merupakan polis Asuransi jiwa seumur hidup. *Top ups* atau penambahan premi seringkali diperkenankan. Pemegang polis mempunyai hak untuk

menebus sebagian atau semua unit yang dialokasikan. Hal ini menarik bagi para investor yang ingin mempunyai akses tehadap dana mereka.

b. Premi Berkala

Yaitu, premi dibayarkan secara berkala. Unit di polis unit link dapat dibeli begitu premi diterima. Jenis polis ini memiliki 2 (dua) tujuan utama, yaitu investasi dan proteksi yang dapat meliputi proteksi meninggal, cacat total dan tetap, penyakit kritis dan berbagai bentuk proteksi lainnya.

Cuti premi (*premium holiday*) dan penambahan (*tops up*) tergantung dari kebijakan perusahaan asuransi, tetapi pada umumnya diperbolehkan. Penarikan dana (penarikan sebagian dana melalui penarikan unit) dan penebusan polis (penarikan seluruh dana) diperbolehkan, biasanya sesudah premi dibayarkan selama beberapa tahun. Fasilitas untuk mengubah besarnya proteksi juga merupakan spesifikasi produk yang umum diperbolehkan.

c. Anuitas (premi tunggal atau berkala) Unit Link

Artinya, polis tidak seperti Asuransi jiwa, anuitas memberikan aliran dana sebagai penghasilan bagi pemegang polis. Jenis anuitas unit link yang umum adalah premi tunggal.

Pemegang polis membayar sejumlah uang sebagai premi ke perusahaan Asuransi, ketika pemegang polis pensiun sejumlah unit ditarik selama jangka waktu yang telah ditentukan untuk memberikan penghasilan.

6. Keunikan Produk Unit Link

a. Dalam Unit Link terdapat jaminan minimum uang pertanggungan kematian yang akan dibayarkan kepada yang ditunjuk jika tertanggung (pemegang polis) meninggal dunia dalam masa kontrak, sedangkan dalam produk reksadana (*mutual fund*) sepenuhnya merupakan produk investasi (tidak ada manfaat proteksi yang dijamin), artinya jika investor meninggal dunia pada saat nilai dana sama dengan 0 (nol) maka penerima manfaat tidak mendapatkan apa-apa.
b. Unit Link hanya dapat dijual kepada individu tertanggung karena sebagai konsekuensi dari adanya jaminan kematian minimum uang pertanggungan secara individu, maka polis Unit Link tidak dapat dijual kepada entitas tertentu atau perusahaan, sedangkan produk Reksa dana sepenuhnya merupakan suatu kontrak investasi, maka penjualannya dapat dilakukan baik secara individu atau kepada perorangan maupun kepada entitas tertentu atau perusahaan.
c. Polis asuransi unit link memberikan kebebasan untuk mendapatkan hasil investasi yang besar walaupun risiko atau fluktuasi hasil investasi tergantung

dari strategi investasi dana yang bersangkutan. Sedangkan polis asuransi jiwa tradisional dengan bonus tidak ada kebebasan untuk mendapatkan hasil investasi yang besar.

d. Di polis asuransi jiwa tradisional, premi dan manfaat tertera dalam polis saat polis diterbitkan dan jumlah premi tersebut sesuai dengan besarnya uang pertanggungan yang telah ditentukan. Berlawanan dengan produk unit link yang sangat fleksibel karena produk ini dijalankan dengan rekening, tidak dengan uang pertanggungan.

e. Pada polis unit link tidak ada minimun manfaat meninggal yang dibayarkan pada saat tertanggung meninggal dunia. Umumnya, di dalam polis unit link premi tunggal, manfaat meninggal dunia berupa jumlah tertinggi antara minimum uang pertanggungan atau jumlah unit pada *bid price*. Dengan demikian, tertanggung menanggung resiko investasi hanya jika jumlah unit melebihi dari jumlah minimum manfaat meninggal dunia.

f. Nilai tunai pada polis unit link adalah nilai unit yang dimiliki oleh pemegang polis pada posisi *bid price*, sehingga nilai tunai polis unit link bervariasi mengikuti dana yang bersangkutan, akan tetapi tidak dijamin. Dengan demikian polis unit link memindahkan semua resiko investasi kepada pemegang polis.

g. Unsur investasi dalam produk unit link merupakan komponen penting dari produknya, mengingat nilai polisnya adalah hasil investasi riil yang diperolehnya. Sedangkan dalam produk asuransi jiwa konvensional, nilai polis

(*cash value*) untuk setiap usia polis ditetapkan terlebih dahulu oleh perusahaan di awal kontrak dengan tingkat suku bunga tetap yang besarnya pada umumnya lebih rendah dari tingkat suku bunga pasar.

h. Komponen biaya pada unit link diungkapkan secara eksplisit dalam lampiran polis sehingga dapat diketahui dengan jelas oleh pemegang polis. Sedangkan dalam produk asuransi tradisional komponen biaya itu hanya disajikan dalam risalah teknis sebagai bagian dari asumsi aktuaria yang ditetapkan perusahaan.

i. Dalam produk unit link tidak terdapat jaminan minimum maupun batas maksimum tingkat hasil investasi yang ditanggung pihak perusahaan asuransi, sehingga hasil investasi yang diterima tertanggung sepenuhnya tergantung kepada kinerja investasi dan unit link yang dikelola perusahaan. Sedangkan di produk asuransi tradisional sebagian besar resiko investasi ditanggung pihak perusahaan asuransi, mengingat penanggung telah menetapkan suku tingkat suku bunga yang diasumsikan, maka kekurangan bunga yang timbul harus ditanggung pihak perusahaan asuransi.

j. Pemilik dana Unit Link berhak memilih portofolio investasi dari beberapa alternatif investasi yang ditetapkan perusahaan asuransi. Sedangkan asuransi tradisional kebijakan investasi sepenuhnya merupakan wewenang perusahaan asuransi dan besar hasil investasi yang diperoleh tidak mempengaruhi nilai tunai maupun uang pertanggungan.

7. Keunggulan Polis Asuransi Jiwa Unit Link

a. Keuntungan bagi Pemegang Polis

1) Merupakan produk alternatif untuk lebih mengoptimalkan *return on investment* (ROI)
2) Transparansi, fleksibilitas dan pilihan investasi yang variatif.
3) Premi tunggal dapat digunakan sebagai alternatif reksadana atau skema investasi lainnya.
4) Pemegang polis dapat secara langsung melakukan pengawasan strategi investasinya.

b. Keuntungan bagi Distributor atau Agen

1) Sebagai alternatif produk asuransi tradisional yang bisa memberik return on investment yang lebih baik bagi nasabah.
2) Sebagai fasilitas untuk dapat bertemu secara teratur dengan nasabahnya, yaitu untuk melaporkan atau menginformasikan perkembangan investasi nasabah, sekaligus sebagai momentum yang tepat untuk mempererat hubungan dengan nasabah.
3) Dapat dimanfaatkan sebagia media memperluas jejaring pemasaran atau untuk memperbanyak daftar referensi.

c. Keuntungan bagi Perusahaan Asuransi Jiwa

1) Efisiensi modal
2) Memindahkan risiko investasi kepada nasabah
3) Premi tunggal digunakan sebagai alternatif reksadana atau skema investasi lainnya
4) Menjaga nasabah yang ada serta mendapatkan nasabah baru.

8. Manfaat berinvestasi di Unit Link

a. Pengelompokan atau diversifikasi

Dana unit link menawarkan kepada pemegang polis ke portofolio dana yang dikelompokkan atau dana yang diversifikasi. Dana ini umumnya terdiri dari sejumlah besar saham dan atau serangkaian obligasi perusahaan. Akan sulit bagi pemegang polis untuk memiliki dana yang diversifikasi seperti ini dengan melakukan investasi sendiri. Diversifikasi portofolio memiliki karakteristik yang lebih baik terhadap resiko investasi dibandingkan dengan dana yang tidak didiversifikasi.

b. Fleksibilitas

Produk-produk unit link sangat fleksibel karena produk-produk tersebut dikelola berdasarkan unit. Sebagai hasilnya, pemegang polis unit link dapat

mengubah pembayaran premi, mengambil cuti premi (premium holiday), menambah top up premi tunggal, menarik dana atau menebus dana dan dengan mudah dapat mengubah jumlah uang pertanggungan. Fleksibilitas seperti ini tidak bisa didapatkan dari produk tradisional karena produk tradisional dikelola berdasarkan uang pertanggungan.

Selain itu produk tradisional mensyaratkan perhitungan perubahan polis. Perubahan polis mejadi rumit jika pemegang polis ingin mengubah tingkat premi atau uang pertanggungannya. Untuk melakukan hal tersebut biayanya menjadi tinggi sehingga biaya dibebankan ke nilai premi berikutnya.

c. Pengalaman

Kebanyakan pemegang polis tidak memiliki pengalaman dalam pasar saham dan pasr uang. Sebagai akibatnya mereka tidak tahu cara berinvestasi dengan bijaksana. Dana unit link dikelola oleh peneglola dana yang profesional dan terlatih seta memahami dan menguasai manfaat dan resiko investasi dengan baik. Dengan demikian, bagi pemegang polis, daripada melakukan investasi langsung di pasar saham atau pasar uang, lebih baik menyerahkan kepada pengelola dana yang profesional pada pengelola asuransi unit link.

d. Akses

Biasanya investor skala kecil dapat mengakses dana investasi dengan resiko moderat. Sebagai contoh, di Indonesia untuk melakukan sekuritas secara langsung minimal memerlukan deposit Rp. 5.000.000,- . apabila seseorang memiliki dana investasi yang minim, maka peluang tersedia adalah pada produk asuransi jiwa unit link. Dana investasi tersebut akan dikelola oleh manajer investasi yang profesional.

e. Administrasi

Administrasi portfolio investasi cukup rumit dan membutuhkan ketelitian serta waktu yang cukup. Pemegang polis asuransi jiwa unit link tidak perlu direpotkan dengan mengurusi administrasi ini. Mereka cukup menyimpan dokumen polis dan laporan keuangan tahunan dari perusahaan asuransi.

9. Resiko berinvestasi di Unit Link

Karena nilai unit polis asuransi jiwa unit link langsung dihubungkan dengan kinerja investasi dari asset yang bersangkutan maka nilai unit link dapat naik dan turun mengikuti aset dana tersebut. Oleh karena itu sangat dimungkinkan nilai polis menjadi menurun, artinya nilai tunai dan nilai jatuh tempo polis dapat terpengaruh olehnya, meskipun potensi pertumbuhan bunga polis unit link dapat lebih tinggi dari pertumbuhan bunga polis non unit link , dan resikonya juga lebih besar.

Secara umum, polis unit link mengalokasikan sebagian besar premi yang diterimanya untuk membeli unit, dimana nilai unit sulit juga untuk diprediksi dan mengalokasikan sebagian kecil dari premi yang diterima untuk membeli proteksi asuransi jiwa.

Oleh sebab itu, produk ini tidak cocok bagi pemilik dana yang tidak mau mengambil resiko investasi dan juga tidak cocok bagi nasabah yang membeli polis karena menginginkan uang pertanggungan yang tinggi dan nilai tunai serta nilai polis jatuh tempo dengan tingkat bunga terjamin (kecuali dana unit link yang dipilih adalah jenis dana pendapatan tetap).

Polis unit link akan lebih sesuai untuk pemegang polis yang siap untuk menerima fluktuasi jangka pendek nilai tunai dan niali polis jatuh tempo dengan harapan nilai tersebut akan lebih tinggi dari polis asuransi jiwa tradisional karena adanya kinerja investasi portofolio yang lebih baik dalam jangka panjang.

D. Reksa Dana

1. Pengertian Reksadana

Menurut UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Reksa Dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk kemudian diinvestasikan dalam portofoloi efek oleh Manajer Investasi. Reksadana

juga diartikan sebagai portofolio yang dibentuk oleh perusahaan reksadana dan dijual kembali kepada masyarakat dalam bentuk unit penyertaan (Jogiyanto 2000).

Secara umum pengertian Reksadana adalah sekumpulan dana dari masyarakat, pihak pemodal atau pihak investor untuk kemudian dikelola oleh Manajer Investasi dan diinvestasikan pada berbagai jenis portofolio investasi efek atau produk keuangan lainnya (Sapto Rahardjo 2004).

2. Pembagian Reksadana

Berdasarkan produk investasi yang dipilih oleh manajer investasi, ada 4 macam produk Reksa Dana (Eko Priyono Pratomo 2004) :

a. Reksa Dana Saham

Ini adalah produk Reksa Dana di mana manajer investasi kebanyakan menginvestasikan uang nasabahnya ke dalam saham. Dari segi potensi keuntungan, Reksa Dana Saham dianggap bisa memberikan potensi keuntungan paling besar. Ini karena sifat saham yang nilainya bisa naik dan bisa juga turun, di mana kenaikannya bisa besar sekali, tapi penurunannya juga bisa besar sekali. Karena itulah, Reksa Dana Saham paling berisiko dibanding ketiga produk Reksa Dana yang lain.

Keuntungan Reksa Dana Saham :

a. Capital Gain
b. Dividen
c. Investasi lebih sistematis dan terdiversifikasi

Resiko Reksa Dana Saham :

- Fee & Potensi resiko cenderung lebih tinggi
- Harganya sangat fluktuatif

b. Reksa Dana Pendapatan Tetap

Manajer Investasi kebanyakan menginvestasikan uang nasabahnya ke dalam surat berharga yang memberikan pendapatan tetap, yaitu obligasi. Potensi keuntungan yang diberikan Reksa Dana Pendapatan Tetap biasanya dianggap tidak sebesar seperti pada Reksa Dana Saham. Namun demikian, potensi penurunan nilainya biasanya juga tidak besar. Itulah sebabnya, Reksa Dana Pendapatan Tetap risikonya dianggap lebih kecil daripada Reksa Dana Saham.

Walaupun Reksa Dana ini bernama Reksa Dana Pendapatan Tetap, tetapi tidak menjamin bahwa nilai Unit Penyertaan yang dimiliki nasabah tidak akan turun. Yang tetap adalah kupon obligasi yang diterima, namun harga obligasi bisa turun maupun naik. Faktor naik turunnya harga obligasi sangat

dipengaruhi oleh tingkat suku bunga deposito. Reksa Dana Pendapatan Tetap mempunyai resiko yang lebih besar daripada Reksa Dana Pasar Uang, namun dalam jangka panjang menghasilkan investasi yang lebih tinggi daripada Reksa Dana Pasar Uang.

c. Reksa Dana Campuran

Di sini manajer investasi menginvestasikan uang nasabahnya biasanya secara sama rata ke dalam saham dan obligasi. Untuk risiko, dianggap lebih besar daripada Reksa Dana Pendapatan Tetap, tapi lebih kecil daripada Reksa Dana Saham.

d. Reksa Dana Pasar Uang

Di sini manajer investasi menginvestasikan uang nasabahnya ke dalam produk-produk Pasar Uang seperti Deposito, SBI, dan Obligasi Jangka Pendek. Pada Reksa Dana ini, potensi keuntungannya jauh lebih kecil dari ketiga reksa dana di atas, namun pasti.

Jenis Reksa Dana ini umumnya menjadi alternative investasi dari tabungan atau deposito karena menawarkan tingkat bunga yang lebih menarik dengan kemudahan likuiditas yang tinggi dan merupakan jenis investasi jangka pendek.

3. Tipe Reksa Dana

Tipe Reksadana (Eko Priyono Pratomo 2004) adalah sebagai berikut :

a. Tipe Perseroan

Bentuk Reksa Dana ini adalah Perusahaan Terbatas. Reksa dana ini menjual saham kepada pemodal dimana saham tersebut dapat dijual kembali oleh pemodal kepada perusahaan penerbit reksa dana.

b. Tipe Kontrak Investasi Kolektif

Merupakan kontrak antar MI dengan Bank Kustodian yang mewakili investor yang memberikan kewenangan kepada MI untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan kewenangan Bank Kustodian sebagai bank kustodi bagi dana kolektif.

4. Kategori Reksa Dana

a. Reksa Dana Terbuka (*Open End*)

Pada tipe ini MI selalu siap untuk membeli kembali atau menebus UP yang dimiliki investor kapan saja investor ingin menjualnya.

b. Reksa Dana Tertutup (*Closed End*)

Adalah reksa dana berbentuk perusahaan yang menjual saham kepada pemodal melalui penawaran umum perdana yang dicatatkan di pasar modal. Selanjutnya pemodal hanya bisa menjual saham perusahaan reksa dana tersebut kepada pemodal lain pada pasar kedua (*secondary market*) di pasar modal, bukan kepada perusahaan penerbit reksa dana.

5. Pengukuran Kinerja Reksadana (Eko Priyono Pratomo 2004)

a. Menentukan Sub Periode Pengukuran

Periode pengukuran dapat dilakukan secara harian, mingguan atau bulanan. Penggunaan sub periode harian merupakan yang paling akurat karena pengaruh deviden dapat diperhitungkan secara tepat.

b. Menghitung kinerja sub periode dengan memasukkan unsur pembagian keuntungan

Kinerja setiap sub periode dihitung berdasarkan formula berikut :

$$\textbf{Kinerja}_{\text{sub periode}} = \frac{\textbf{NAK} - \textbf{NAW}}{\textbf{NAW}}$$

Dimana,

NAK = NAB/Unit akhir minggu ini

NAW = NAB/Unit akhir minggu sebelumnya

Jika terdapat pembagian deviden, maka rumus tersebut di atas berubah menjadi :

$$\textbf{Kinerja}_{\text{sub periode}} = \frac{\textbf{NAK – NAW + PK}}{\textbf{NAW – (PK x F)}}$$

Dimana,

NAK = NAB/Unit akhir minggu ini

NAW = NAB/Unit akhir minggu sebelumnya

PK = Pembagian Keuntungan per unit

F = 0,5 yang mengasumsikan bahwa pembagian uang tunai dilakukan pada pertengahan periode mingguan

c. Menghitung kinerja periode tertentu dengan metode time *weighted rate of return*

Dalam menghitung kinerja untuk periode tertentu, harus digunakan metode yang disebut *time weighted rate of return*.

Formula metode tersebut adalah :

Kinerja $_{periode}$ = (HPR_1 x HPR_2 x HPR_3 x...x HPR_{n-1})

Dimana,

HPR_n = Kinerja $_{sub\ periode\ ke\ n\ +1}$

HPR1 hingga HPRm adalah *holding period return* dari subperiode 1 hingga periode ke-n.

Kinerja sub periode adalah hasil perhitungan kinerja untuk setiap periode dari formula.

d. Menghitung Indeks Kinerja Reksadana berdasarkan kinerja yang diperoleh

Penggunaan indeks kinerja dimaksudkan untuk kebutuhan presentasi kinerja dalam bentuk grafik dan perbandingan dengan suatu tolok ukur.

Indeks umumnya dimulai dengan 100. Indeks 100 akan dimulai bersamaan dengan dilakukannya penawaran umum reksa dana, sehingga pada saat NAB / Unit Reksadana awal mulai dengan Rp. 1.000 merupakan ekuivalen dengan indeks 100. Selanjutnya , perubahan (naik turunnya) indeks akan sesuai dengan perubahan (naik turunnya) kinerja Reksa Dana.

Formula untuk perhitungan indeks kinerja :

Indeks Kinerja $_{n}$ = Indeks Kinerja $_{n-1}$ x (1 + Kinerja $_{\text{sub periode ke n}}$)

Dimana, n-1 adalah periode sebelumnya.

e. Menentukan dan menghitung kinerja tolok ukur (Benchmark) untuk periode yang sama

Pada pasar investasi yang telah berkembang, dan likuiditas masing-masing jenis atau instrumen investasi yang tinggi akan terdapat suatu indeks pasar untuk masing-masing jenis instrumen tersebut.

Bahkan, di negara-negara maju umumnya untuk satu jenis instrumen dapat memiliki beberapa indeks pasar. Indeks pasar ini merupakan indikator kinerja secara agregat untuk suatu jenis instrumen (atau portfolio tertentu).

Di Indonesia, khususnya untuk pasar saham indeks pasar saham yang sudah kita kenal adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta.

Penggunaan tolok ukur dalam pengukuran kinerja Reksa Dana dimaksudkan untuk membandingkan apakah kinerja Reksa Dana yang dikelola oleh Manajer Investasi dapat ”mengalahkan” (*outperform*) pasar atau justru ”kalah” (*underperform*) dari pasar.

Untuk dapat membandingkan dengan suatu tolok ukur, ada tiga hal yang harus diperhatikan, yaitu :

1) Jenis instrumen
2) Perpajakan
3) Periode waktu yang sama

Reksa Dana uang pasar uang dapat menggunakan tingkat suku bunga deposito jangka pendek (1 bulan) sebagai tolok ukurnya.

f. Menghitung Indeks Tolok Ukur

Setelah kinerja tolok ukur untuk masing-masing sub periode diketahui, dapat juga dihitung indeks kinerja tolok ukur.

Indeks kinerja ini dibutuhkan untuk representasi dalam bentuk grafik yang akan dibuat dalam satu grafik yang sama dengan kinerja masing-masing Reksa Dana.

g. Menghitung Risiko Fluktuasi (Standard Deviasi) dan Risiko Fluktuasi Relatif terhadap pasar (Beta)

Setelah seluruh kinerja sub periode mingguan dibuat, dapat dihitung standard deviasi dari perubahan kinerja dari periode ke periode.

Standar deviasi menggambarkan penyimpangan yang terjadi dari rata-rata kinerja yang dihasilkan.

Berbeda dengan rata-rata yang dihitung secara *time weighted* (dimana terdapat faktor *compounding*), perhitungan rata-rata secara aritmatika hanyalah menjumlahkan masing-masing kinerja sub periode, kemudian membaginya dengan jumlah sub periode.

Oleh karena itu, selain diperlukan perhitungan kerja secara *time weighted*, perlu juga dilakukan perhitungan rata-rata aritmatika untuk mengetahui seberapa penyimpangan kinerja historis yang terjadi selama periode pengukuran.

Pengukuran risiko juga bisa dilakukan dengan melakukan regresi linier antara kinerja Reksa Dana dengan kinerja pasar, untuk periode yang sama.

Pengukuran risiko dengan cara ini merupakan penerapan konsep Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang menggunakan faktor Beta sebagai ukuran risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. Slope (kemiringan) dari hasil regresi linier tersebut merupakan nilai beta dari Reksa Dana tersebut.

6. Perhitungan Kinerja Berdasarkan Metode Sharpe, Metode Treynor dan Jensen

Ada 3 metode pengukuran kinerja Reksa Dana dengan memasukkan unsur resiko, yang sering digunakan yaitu (Eko Priyono Ubaidillah 2004):

a. Metode Sharpe

Pengukuran dengan metode ini didasarkan atas apa yang disebut premium atas resiko (*Risk Premium*).

Risk premium adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh Reksa Dana dengan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko (*risk free asset*).

Investasi tanpa risiko terkadang diasumsikan merupakan tingkat suku bunga rata-rata dari Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Formula dengan metode sharpe :

$$\mathbf{S_{RD} = \frac{Kinerja_{RD} - Kinerja_{Rf}}{\sigma}}$$

Dimana,

S_{RD} : nilai ratio Sharpe

Kinerja $_{RD}$: rata-rata kinerja Reksa Dana sub periode tertentu

Kinerja $_{Rf}$: rata-rata kinerja investasi bebas risiko sub periode tertentu

σ : standard deviasi Reksa Dana untuk sub periode tertentu

b. Metode Treynor

Pengukuran dengan metode ini juga didasarkan pada *risk premium*. Namun dalam metode Treynor ini digunakan pembagi beta yang merupakan risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar.

Pengukuran dengan metode trenor diformulasikan sebagai berikut :

$$\mathbf{T_{RD} = \frac{Kinerja_{RD} - Kinerja_{RF}}{ß}}$$

Dimana,

T_{RD} : nilai rasio Treynor

Kinerja $_{RD}$: rata-rata kinerja Reksa Dana sub periode tertentu

Kinerja $_{RF}$: rata-rata kinerja investasi bebas resiko sub periode tertentu

ß : slope persamaan garis hasil regresi linier

c. Metode Jensen

Sama halnya dengan metode Treynor, Jensen menggunakan faktor beta dalam mengukur kinerja investasi suatu portofolio yang didasarkan atas pengembangan Capital Asset Prising Model (CAPM).

Formulasi metode Jensen :

$$\mathbf{(Kinerja_{RD} - Kinerja_{RF}) = Alfa + ß \times (Kinerja_{P} - Kinerja_{RF})}$$

Dimana,

Alfa : nilai perpotongan Jensen

$Kinerja_{RD}$: kinerja Reksa Dana

$Kinerja_{RF}$: kinerja investasi bebas resiko

$Kinerja_{P}$: kinerja pasar

ß : slope persamaan garis hasil regresi linier

E. Asuransi

1. Pengertian Asuransi

a. Pengertian

Asuransi artinya transaksi pertanggungan, yang melibatkan dua pihak tertanggung dan penanggung. Dimana penanggung menjamin pihak tertanggung, bahkan ia akan mendapatkan penggantian terhadap suatu kerugian yang mungkin akan dideritanya, sebagai akibat dari suatu peristiwa yang semula belum tentu akan terjadi atau yang semula belum dapat ditentukan saat / kapan terjadinya. Sebagai kontra prestasinya si tertanggung diwajibkan membayar sejumlah uang kepada si penanggung yang besarnya sekian prosen dari nilai pertanggungan yang biasa disebut Premi (Cacan S Agis et al. 2005).

Asuransi berasal dari bahasa Belanda yang disebut *Assurantie* yang terdiri dari dua kata yaitu *Assurader* artinya penanggung dan *Geassureerde* yang artinya tertanggung. Sedangkan dalam bahasa Arab, kata asuransi disebut *at-Ta'min* asal kata *amana* yang artinya memberikan rasa aman, perlindungan, ketenangan dan bebas dari rasa takut. Penanggung atau perusahaan disebut *Mu'ammin*, sedangkan tertanggung atau nasabah disebut *Mu'amman lah* atau *Musta'min*.

Yang dimaksud dengan perasuransian atau pertanggungan menurut pasal 1 UU Usaha Perasuransian No. 2 Tahun 1992 adalah perjanjian dua pihak atau lebih,

dengan mana pihak penanggung mengikatkan diri kepada tertanggung dengan menerima premiasuransi untuk memberikan penggantian tertanggung karena kerugian, kerusakan atau kehilangan keuntunga yang diharapkan atau tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga yang mungkin akan diderita tertangggung yang diakibatkan dari suatu peristiwa yang tidak pasti, atau untuk memberikan suatu pembayaran yang didasarkan atas meninggal atau hidupnya seseorang yang dipertanggungkan.

b. Definisi

1) Menurut Pasal 246 KUHD, Asuransi atau pertanggungan adalah suatu perjanjian dengan mana seorang penanggung mengikatkan diri pada tertanggung dengan menerima suatu premi, untuk memberi penggantian kepadanya karena suatu kerugian, kerusakan, kerusakan atau kehilangan keuntungan yang diharapkan, yang mungkin akan dideritanya karena suatu peristiwa yang tak tertentu.
2) Menurut Prof. Mehr dan Cammack, Asuransi adalah alat sosial untuk mengurangi resiko dengan menggabungkan sejumlah yang memadai unit-unit yang terkena resiko, sehingga kerugian-kerugian individual mereka secara kolektif dapat diramalkan. Kemudian kerugian yang dapat diramalkan itu dipukul merata oleh mereka yang tertanggung.

3) Menurut Prof. Willet, Asuransi adalah alat sosial untuk mengumpulkan dana guna mengatasi kerugian modal yang tak tentu, yang dilakukan melalui pemindahan resiko dari banyak indivisu kepada seseorang atau sekelompok orang.
4) Menurut Prof. Mark R. Gree, Asuransi adalah suatu lembaga ekonomi yang bertujuan mengurangi resiko, dengan jalan mengkombinasikan dalam satu pengelolaan sejumlah objek yang cukup besar jumlahnya, sehingga kerugian tersebut secara menyeluruh dapat diramalkan dalam batas-batas tertentu.
5) Menurut C. Arthur William Jr dan Richard M. Heins,

   a) Asuransi adalah suatu lembaga ekonomi yang bertujuan mengurangi resiko, dengan jalan mengkombinasikan dalam satu pengelolaan sejumlah objek yang cukup besar jumlahnya, sehingga kerugian tersebut secara menyeluruh dapat diramalkan dalam batas-batas tertentu".
   b) Asuransi adalah suatu persetujuan dengan mana dua atau lebih orang atau badan mengumpulkan dana untuk menanggung lagi kerugian finansial.

2. Definisi Asuransi Syariah (Takaful)

a. Arti Kata Takaful

Secara bahasa, takaful (تكافل) berasal dari akar kata (ك ف ل) yang artinya menolong, memberi nafkah dan mengambil alih perkara seseorang. Dalam Al-Qur'an

tidak dijumpai kata takaful, namun ada sejumlah kata yang seakar dengan kata takaful, seperti dalam :

QS. Thoha/ 20 : 40

"(yaitu) ketika saudaramu yang perempuan berjalan, lalu ia berkata kepada (keluarga Fir'aun): 'Bolehkah saya menunjukkan kepadamu orang yang akan memeliharanya?"

QS. Annisa/ 04 : 85 :

"Dan barangsiapa yang memberi syafa'at yang buruk, niscaya ia akan memikul bahagian (dosa) daripadanya.."

b. Arti Takaful Dalam Pengertian Muamalah

Saling memikul resiko diantara sesama muslim sehingga antara satu dengan yang lainnya menjadi penanggung atas resiko yang lainnya. Saling pikul resiko ini dilakukan atas dasar saling tolong menolong dalam kebaikan dengan cara, setiap orang mengeluarkan dana kebajikan (baca ; tabarru') yang ditujukan untuk menanggung resiko tersebut.

Takaful dengan pengertian seperti ini sesuai dengan firman Allah SWT QS. Al-Maidah, 5 : 2 :

"Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran."

"Dari Nu'man bin Basyir ra, Rasulullah SAW bersabda, 'Perumpamaan persaudaraan kaum muslimin dalam cinta dan kasih sayang diantara mereka adalah seumpama satu tubuh. Bilamana salah satu bagian tubuh merasakan sakit, maka akan dirasakan oleh bagian tubuh yang lainnya, seperti ketika tidak bisa tidur atau ketika demam." (HR. Muslim).

c. Definisi Asuransi Syariah Menurut DSN

Asuransi Syariah (Ta'min, Takaful atau Tadhamun) adalah usaha saling melindungi dan tolong menolong diantara sejumlah orang/ pihak melalui investasi dalam bentuk aset dan / atau tabarru' yang memberikan pola pengembalian untuk menghadapi resiko tertentu melalui akad (perikatan) yang sesuai dengan syariah.

Akad yang sesuai dengan syariah adalah yang tidak mengandung *gharar* (penipuan), *maysir* (perjudian), riba, *dzulm* (penganiayaan), *risywah* (suap), barang haram dan maksiat.

d. Diantara Cikal Bakal Asuransi Syariah

1) *Al Aqila*

Yaitu saling memikul atau bertanggung jawab untuk keluarganya. Jika salah satu anggota suku terbunuh oleh anggota suku yang lain, pewaris korban akan dibayar dengan uang darah (diyat) sebagai konpensasi saudara terdekat dari terbunuh. Saudara terdekat dari pembunuh disebut aqilah. Lalu mereka mengumpulkan dana (al-kanzu) yang diperuntukkan membantu keluarga yang terlibat dalam pembunuhan tidak sengaja.

2) *Al Muwalah*

Yaitu perjanjian jaminan. Penjamin menjamin seseorang yang tidak memiliki waris dan tidak diketahui ahli warisnya. Penjamin setuju untuk menanggung bayaran dia, jika orang yang dijamin tersebut melakukan jinayah. Apabila orang yang dijamin meninggal, maka penjamin boleh mewarisi hartanya sepanjang tidak ada ahli warisnya.

e. Dasar-Dasar Syar'i Asuransi Syariah

1) Perintah Allah SWT Untuk Mempersiapkan Hari Depan.

Allah SWT berfirman QS. An-Nisa/ 04 : 09 : *"Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan di belakang mereka anak-*

anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar."

Ayat ini menggambarkan kepada kita tentang pentingnya planning atau perencanaan yang matang dalam mempersiapkan hari depan. Nabi Yusuf as, dicontohkan dalam Al-Qur'an membuat sistem proteksi menghadapi kemungkinan yang buruk di masa depan (QS. Yusuf/ 12 : 43 – 49)

2) Bahwa berasuransi tidak berarti menolak takdir

Berasuransi tidaklah berarti menolak takdir atau menghilangkan ketawakalan kepada Allah SWT, karena :

- Karena segala sesuatunya terjadi setelah berpikir dengan baik, bekerja dengan penuh kesungguhan, teliti dan cermat.
- Segala sesuatu yang terjadi di dunia ini, semuanya ditentukan oleh Allah SWT. Adapun manusia hanya diminta untuk berusaha semaksimal mungkin.

Allah SWT berfirman (QS. Attaghabun/ 64 : 1) :

"Tidak ada sesuatu musibahpun yang menimpa seseorang kecuali dengan izin Allah."

Jadi pada dasarnya Islam mengakui bahwa kecelakaan, musibah dan kematian merupakan *qodho* dan *qodar* Allah yang tidak dapat ditolak. Hanya kita diminta

untuk membuat perencanaan hari depan (QS. A-Hasyr/ 59 : 18) *: "Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan."*

3. Pengertian Premi Asuransi

Dalam Asuransi yang dimaksud premi adalah pembayaran tertanggung kepada penanggung, sebagai imbalan jasa atas pengalihan resiko kepada penanggung (Cacan S Agis et al. 2005).

Dengan demikian premi Asuransi merupakan :

a. Imbalan jasa atas jaminan yang diberikan oleh penanggung kepada tertanggung untuk mengganti kerugian yang mungkin diderita oleh tertanggung (pada asuransi kerugian).
b. Imbalan jasa atas jaminan perlindungan yang diberikan oleh penanggung kepada tertanggung dengan menyediakan sejumlah uang (benefit) terhadap resiko hari tua atau kematian (pada asuransi jiwa).

4. Fungsi Premi Asuransi

Premi sangat penting bagi penanggung, karena dengan premi yang berhasil dikumpulkan dari para tertanggung (yang jumlahnya cukup banyak) dalam waktu

yang relatif lama, akan terkumpul sejumlah dana yang cukup besar sehingga dari dana tersebut perusahaan asuransi akan mampu :

a. mengembalikan tertanggung kepada posisi (ekonomi) seperti sebelum terjadi kerugian.
b. menghindarkan tertanggung dari kebangkrutan sedemikian rupa, sehingga mampu berdiri pada posisi seperti keadaan sebelum terjadinya kerugian.

5. Aktuaria dan Penentuan Tarif

Bagian atau orang yang berfungsi mengerjakan tugas menghitung premi pada asuransi adalah aktuaria / aktuari.

Faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan tarif, yaitu :

a. Situasi persaingan
b. Kondisi / struktur perekonomian
c. Peraturan peundangan-undangan yang dikeluarkan pemerintah

Dengan demikian dalam menentukan tarif asuransi akan banyak menyangkut unsur-unsur :

a. Kemungkinan (*probability*)
b. Value Judgement
c. *Policy* Pemerintah

Dalam menentukan tarif harus diupayakan terciptanya tarif ideal yang sesuai dengan keadaan yang sesungguhnya. Yaitu tarif yang dapat dihasilkan pendapatan bagi perusahaan untuk mengganti kerugian yang terjadi dan memberikan sedikit keuntungan untuk kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan.

Tarif yang ideal harus dapat memenuhi beberapa prinsip, antara lain :

a. *Adequate*, artinya premi tersebut harus menghasilkan cukup uang untuk membayar kerugian-kerugian yang mungkin diderita oleh subjek darimana uang itu dikumpulkan.
b. *Notexcessive*, artinya bahwa tarif jangan berlebih-lebihan, tetapi harus memperhatikan kepentingan pembeli, kondisi persaingan.
c. *Equity,* yang berarti tarif tersebut tidak membeda-bedakan resiko yang sama kualitasnya (harus adil), bila kualitas eksposurenya sama tarifnya harus sama.
d. *Flexible,* yang berarti tarif yang ditentukan harus selalu disesuaikan dengan keadaan, artinya bila keadaan berubah tarifnya harus diubah pula.

6. Komponen Premi Asuransi

Yang termasuk kedalam komponen premi asuransi yaitu :

a. Premi dasar
b. Premi tambahan
c. Reduksi premi

d. Tarif kompeni

7. Jenis Tarif Asuransi

a. *Manual* / *Class Rate*, Tarif premi asuransi yang berlaku untuk semua resiko yang sejenis
b. *Merit Rating*, Metode penentuan tarif premi asuransi dimana tiap-tiap resiko dipertimbangkan keadaaannya masing-masing. Merit Rating digunakan dalam asuransi kebakaran.

F. Resiko (*Risk*) dan Hasil Pengembalian (*Return*)

1. Resiko (*Risk*) Investasi

Resiko secara umum dapat diartikan sebagai kemungkinan adanya kerugian modal investasi yang timbul akibat adanya ketidakpastian (*uncertainty*). Istilah resiko (ketidak pastian) digunakan untuk menyatakan suatu alternatif dimana profit ataupun kurva-kurva lain yang mempengaruhi profit tidak diketahui dalam suatu nilai yang pasti, tetapi bisa dinyatakan dalam suatu distribusi probabilitas.

Menurut Jones (2000 :125) ” Risk is defined as the change that actual outcome from an investment will differ the expeceted outcome”.

Semakin besar deviasi standar berarti semakin besar resikonya. Secara umum deviasi standar dapat dirumuskan kedalam persamaan sebagai berikut :

$$\sigma R = \sqrt{\sum_{N} \{pi\,[Ri - E\,(R)\,]\}2}$$

Dimana :

σ R : Deviasi standar return sebagai indikator resiko investasi

Ri : Actual return ke-1 dari investasi

E(R) : Expected Return yang diperoleh dari rata-rata actual return

Pi : Probabilitas atas kemungkinan dari return ke-1

Adapun resiko yang dimaksud dalam perhitungan deviasi standar di atas adalah secara keseluruhan atau total risk dari investasi. Setiap investor dapat menekan tingkat resiko yang dapat ditekan seminimal pada investasi yang terdiversifikasi adalah unsystematic risk-nya. Karena resiko investasi secara garis besar dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu (Eko Priyono Pratomo 2004) :

1. Risiko sistematis (*systematic risk* atau *undiversifiable risk*)

   Yaitu risiko yang tidak dapat dikurangi melalui diversifikasi investasi.

2. Risiko tidak sistematis (*Unsystematic risk* atau *diversifiable risk*)

   Adalah risiko yang dapat dikurangi melalui diversifikasi investasi.

Sehingga apabila disusun dalam persamaan, maka :

Total Risk = systematic risk + unsystematic risk

Pengukuran systematic risk dan unsystematic risk ini dapat diperoleh dengan menggunakan dua persamaan sebagai berikut :

a) Persamaan CML (*Capital Market Line*)
b) Persamaan SML (*Security Market Line*)

2. Jenis-jenis risiko **:**

a. Risiko Umum

Yang meliputi risiko kondisi makro ekonomi, risiko politik dan hukum, risiko perubahan kondisi dan risiko sektoral.

b. Risiko Pemilihan Investasi

Meliputi risiko penurunan nilai, risiko pengembalian (kredit), risiko pemakaian kesempatan, dan risiko perubahan nilai tukar.

c. Risiko Operasional

Antara lain : risiko kepatuhan operasional (*compliance*), risiko likuiditas dan risiko pertanggungan.

Tabel 1.
Pengelompokan Risiko Sistematis Portofolio

Rentang Beta	Tingkat Resiko Portofolio	Gambaran Volatilitas Harga Saham Aktiva
0,5 – 0,7	Rendah	Harga saham aktiva bergerak kurang lebih 50 % dari pergerakan IHSG
0,7 – 0,9	Menengah	Harga saham aktiva bergerak kurang lebih 80% dari pergerakan IHSG
0,9 – 1,3	Tinggi	Harga saham aktiva bergerak langsung searah dengan tingkat pergerakan IHSG

3. Hasil Pengembalian Investasi

Tujuan seseorang mengadakan investasi adalah untuk memperoleh pendapatan dari aset yang diinvestasikan. Menurut Robert Ang (1977), *Return* adalah tingkat keuntungan uang dinikmati pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2000) *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.

Hasil pengembalian investasi (*return of investment*) menurut Lawrence J. Gitman (2000 :238) secara sederhana dikatakan sebagai berikut :

> The return on investment is a measured as the total gain or loss experience on behalf of it's owner over a given period of time. It's commonly satted as the

> change in value plus any cash distribution, expressed as a percentage of the beginning of period investment value.

Gitman menunjukkan bahwa *return of investment* merupakan gabungan dari efek yang ditimbulkan dari perubahan nilai asset pada suatu periode, dan arus kas yang terealisasi dalam periode tersebut. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa komponen *return* dalam hal ini terdiri dari perubahan nilai aset investasi (*capital gain loss*) dan arus kas yang terjadi secara periodik.

Return dapat berupa *return* realisasi, yaitu *return* yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi, yaitu *return* yang diharapakan akan diperoleh investor di masa mendatang. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan. Selain itu *return* historis juga berguna sebagai bahan dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa datang.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Gambaran Umum

1. Sejarah Singkat Perusahaan

Pesatnya pertumbuhan bisnis keuangan di Indonesia, khususnya dalam dunia bisnis perasuransian dengan sistem konvensional, menjadi salah satu ide bagi kalangan pebisnis muslim untuk melahirkan asuransi dengan memakai sistem syariah. Diawali dengan lahirnya lembaga perbankan dengan sistem syariah pada tahun 1992 dengan nama Bank Muamalat Indonesia (BMI).

Takaful Indonesia merupakan pelopor sekaligus salah satu perusahaan terdepan di Indonesia saat ini yang menyediakan jasa asuransi dan perencanaan keuangan sesuai dengan prinsip syariah untuk memenuhi kebutuhan umat dan masyarakat di Indonesia.

PT Syarikat Takaful Indonesia berdiri pada 24 Februari 1994 atas prakarsa Tim Pembentukan Asuransi Takaful Indonesia (TEPATI), yang dimotori oleh Ikatan Cendikiawan Muslim Indonesia (ICMI) melalui Yayasan Abdi Bangsa, Syarikat Takaful Malaysia Berhad, Bank Mumalat Indonesia tbk, PT Asuransi Jiwa Tugu Mandiri, Departemen Keuangan RI, serta beberapa pengusaha muslim Indonesia. Kepemilikan saham mayoritas Takaful Indonesia saat ini dikuasai oleh Syarikat

Takaful Malaysia Berhad (56 %) dan Islamic Development Bank (26.39 %), sedangkan selebihnya oleh pemegang saham lain, termasuk PT Permodalan Nasional Madani, PT Bank Muamalat Indonesia tbk dan Karya Abdi Bangsa.

Landasan pendirian adalah Ajaran Islam yang mulia yang memerintahkan kita untuk menyantuni orang yang kehilangan harta benda, kematian kerabat, maupun musibah lainnya. Tindakan tersebut merupakan wujud kepedulian dan solidaritas (*itsar*), serta tolong-menolong (*ta'awwun*) antar warga masyarakat, baik Muslim maupun non muslim. Dengan cara demikian rasa persaudaraan (ukhuwah) akan semakin kokoh. Mereka yang tertimpa musibah tidak dirundung oleh kesedihan berlarut-larut dan tidak terjerembab dalam keputusasaan, bahkan terhindar dari kemungkinan terpuruk dalam kemiskinan atau kehilangan masa depan. Akan tetapi cara-cara penyantunan itupun harus sejalan dengan syariah (Q.S 42:13). Tidak boleh mengandung unsur *Gharar* (ketidak pastian), *maysir* (untung-untungan), riba dan hal-hal lain yang bersifat *ma'siyat*.

Sebagai pelopor asuransi syariah di Indonesia, Takaful Indonesia melayani kebutuhan masyarakat akan jasa asuransi dan perencanaan keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah melalui operasional dua anak perusahaannya, yaitu PT Asuransi Takaful Keluarga (ATK) dan PT Asuransi Takaful Umum (ATU).

PT Asuransi Takaful Keluarga yang bergerak di bidang asuransi jiwa syariah didirikan pada tanggal 4 Agustus 1994 dan diresmikan oleh Bapak Mar'ie

Muhammad, Menteri Keuangan Republik Indonesia saat itu. Sementara PT Asuransi Takaful Umum yang bergerak di bidang asuransi umum syariah didirikan pada 1 Juni 1995 dengan peresmian oleh Menteri Riset dan Teknologi / Ketua BPPT saat itu, Prof. Dr. B.J Habibie.

PT Asuransi Takaful Keluarga adalah lembaga keuangan yang bergerak dalam bidang perasuransian yang konsisten menjalankan transaksinya secara Islami, operasionalnya dilaksanakan atas dasar prinsip-prinsip syariah yang bertujuan memberikan fasilitas dan layanan terbaik bagi umat Islam khususnya dan masyarakat Indonesia pada umumnya.

Visi

Menjadi grup asuransi terkemuka yang menawarkan jasa Takaful dan keuangan syariah yang komprehensif dengan jangkauan signifikan di seluruh Indonesia menjelang tahun 2011. (*To be a leading insurance group offering comprehensive Takaful and syariah financial sevices with significant reach throughtout Indonesia by the year 2011*).

Misi

Kami bertekad memberikan solusi dan pelayanan terbaik dalam perencanaan keuangan dan pengelolaan reisiko bagi umat dengan menawarkan jasa Takaful dan keuangan syariah yang dikelola secara profesional, adil, tulus dan amanah. (*To be a*

leading insurance group offering comprehensive takaful and syariah financial services with significant reach throughout Indonesia by the year 2011).

Susunan Dewan Pengawas Syariah, Dewan Komisaris serta Pengurus Perusahaan, sesuai dengan pernyataan keputusan para pemegang sahan PT Asuransi Takaful Keluarga, sebagaimana dituangkan dalam Akte Notaris Arry Supratno, SH, di Jakarta, nomor 30 tanggal 23 Januari 2001 dan perubahannya sebagaimana dalam Akte Notaris Arry Supratno, SH, nomor 67 tanggal 21 Januari 2003 dan terakhir dalam Akte Notaris Arry Supratno, SH, nomor 72 tanggal 21 Januari 2004 adalah sebagai berikut :

Pemegang Saham

PT Syarikat Takaful Indonesia

Koperasi Karyawan Takaful

Dewan Pengawas Syariah

Ketua	: KH Didin Hafidhuddin, MSc
Anggota	: DR. H. Muhammad Syafi'i Antonio, MSc
	: Prof. Madya Dr.Sobri bin Salamon
	: Prof. Dr. Fathurrahman Djamil, MA

: Y.A.A Dato Sheikh Gozali bin Abdurrahman

Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Dato Norazman Bin Abdul Aziz

Komisaris Independen : H.M.U Suwendi

Komisaris : Dato Mohamed Hasan Kamil

: Saiful Yazan Bin Ahmad

: M. Harris

Dewan Direksi

Direktur Utama : Ir.. Agus Edi Sumanto, MM, AAIJ

Direktur : Nor Effuandy Pfordten

Mekanisme Pengelolaan Dana

PT Asuransi Takaful Keluarga membagi ke dalam tiga kelompok sumber dana perusahaannya, yaitu :

1. Dana Pemegang Saham (DPS)

   Merupakan tampungan dana yang berasal dari modal yang disetor oleh para pemegang saham, dimana bagi hasilnya berasal dari hasil pengelolaan investasi maupun sumber dari surplus underwriting.

2. Dana Peserta Takaful (DPT)

   Adalah kumpulan dana yang berasal dari semua premi peserta (nasabah), dimana setiap premi peserta yang masuk akan dikategorikan sebagai dana *tabarru'* dan dana investasi. Selanjutnya dana investasi akan dikreditkan lagi ke dalam rekening peserta Takaful.

3. Dana *Tabarru'*

   Adalah sekumpulan dana premi peserta Takaful yang khusus dipergunakan sebagai pemberi santunan kepada peserta Takaful yang mengalami musibah sesuai yang dinyatakan dalam polis.

Pengelompokan ini adalah sebagai salah satu ciri yang membedakan Asuransi Takaful dengan asuransi konvensional, sebagai wujud dari akad antara peserta dan perusahaan. Dengan itu, seriap dana yang masuk dari peserta akan dikumpulkan dan secara otomatis oleh perusahaan akan dimasukan dalam kelompok tersebut, yang dimaksudkan agar pengelolaan dana menjadi lebih transparan.

Dari kumpulan dana premi investasi yang berhasil dihimpun akan dikelola melalui kegiatan investasi, hasilnya akan dibagi antara peserta dengan perusahaan sesuai porsi bagi hasil dari premi yang terkumpul, setelah dikurangi biaya pengelolaan (*loading*) yang biasanya dikenakan pada tahun pertama dari komponen premi investasi yang mana akan dikategorikan ke dalam rekening tabungan yang selanjutnya diinvestasikan agar dana yang terkumpul dapat digunakan untuk membayar manfaat asuransi.

Premi *tabarru'* yang berhasil dihimpun akan diinvestasikan pada instrumen investasi yang sesuai syariah setelah dikurangi biaya pengelolaan (*loading*), dari akumulasi dana yang terbentuk akan digunakan untuk membiayai beban asuransi yang timbul. Apabila terdapat surplus, maka akan dibagi antara peserta dan perusahaan sesuai dengan nisbah bagi hasil tertentu, contoh 40% untuk peserta dan 60 % untuk perusahaan sebagai pengelola.

Bagi hasil yang terjadi karena akad yang digunakan adalah akad *Mudharabah.* Peserta sebagai *Shohibul Maal* (pemilik dana) dan perusahaan sebagai *Mudharrib*

(pengelola) yang berhak atas bagi hasil dari dana yang dikelolanya. Nisbah bagi hasilnya ditetapkan pada awal akad atau pada saat peserta mendaftarkan diri menjadi peserta asuransi. Keterangan lengkap dapat dilihat dalam skema di bagian Lampiran skripsi ini.

Sekilas Tentang Mudharabah

Bagihasil (*Mudharabah*) adalah bagian peserta dan perusahaan atas laba operasional perusahaan sebelum pajak selama masa pertanggungan, yang ditetapkan dengan nisbah 30% (tiga puluh persen) untuk peserta dan 70% (tujuh puluh persen) untuk perusahaan.

Nisbah, adalah proporsi pembagian laba operasional perusahaan sebelum pajak antara peserta dan perusahaan.

Cadangan *mudharabah*, adalah akumulasi dana yang bersumber dari bagian laba perusahaan sebelum pajak yang menjadi hak peserta yang besarnya sesuai dengan nisbah, yaitu 30%, yang kemudian akan dibagikan kepada peserta.

Rate Mudharabah adalah bagian atau presentasi atas cadangan mudharabah untuk tiap rupiah premi yang dibayar peserta.

Pembagian Cadangan Mudharabah kepada Peserta

Pembagian Cadangan Mudharabah terlebih dahulu memperhatikan hal-hal sebagai berikut :

1. Peserta yang berhak menerima mudharabah adalah peserta yang tidak mendapatkan manfaat klaim.
2. Mudharabah yang diberikan berdasarkan tiap polis, bukan obyek pertanggungan.
3. Peserta yang melakukan kelambatan pelunasan premi, maka Mudharabah akan diberikan secara proporsional, yaitu sisa waktu pertanggungan (yang dihitung dari saat pelunasan hingga masa pertanggungan berakhir) dengan masa pertanggungan yang tercantum dalam polis.
4. Penutupan periode kurang dari setahun, Mudharabah diberikan proporsional dengan periode pertanggungan.

Tabel 2. Perbedaan Takaful dengan Asuransi Konvensional

KETERANGAN	TAKAFUL	ASURANSI KONVENSIONAL
Pengawasan Dewan Syariah	Ada Dewan Pengawas Syariah. Fungsinya mengawasi produk yang dipasarkan dan investasi dana.	Tidak ada
Akad	Tolong-menolong (At Takaful)	Jual Beli
Investasi Dana	Investasi dana berdasarkan syariah dengan sistem bagihasil (Mudharabah)	Invetasi dana dengan sistem bunga
Kepemilikan Dana	Dana yang terkumpul dari nasabah (premi) merupakan milik peserta. Perusahaan hanya sebagai pemegang amanah untuk mengelolanya	Dana yang terkumpul dari Nasabah (premi) menjadi milik Perusahaan, Perusahaan bebas untuk menentukan investasinya
Pembayaran Klaim	Dari rekening tabarru (dana kebajikan) seluruh peserta. Sejak awal sudah diikhlaskan ileh peserta untuk keperluan tolong menolong bila terjadi musibah	Dari rekening dana perusahaan
Keuntungan (Profit)	Dibagi antara perusahaan dengan peserta sesuai prinsip bagi hasil (Mudharabah)	Seluruhnya menjadi milik perusahaan

Sumber : Cacan S Agis et al. 2005

Tabel 3.
Daftar Perusahaan Takaful di Negara-negara Arab

Nama Perusahaan	Tahun	Negara
Al- Salam Islamic Takaful Co.	1992	Bahrain
Bahrain Islamic Insurance Co.	-	Bahrain
Islamic Insurance and Re Insurance Co.	1985	Bahrain
Sarikat Takaful Al-Islamiyah	1983	Bahrain
Takaful International	1989	Bahrain
Islamic Insurance Co. Plc	-	Jordan
International Company for Cooperative Insurance	-	Kuwait
Qatar Islamic Insurance Co.	1994	Qatar
Al-Aman Cooperative Insurance (Al-Rajihi)	1985	Saudi Arabia
Global Islamic Insurance Co.	-	Saudi Arabia / Bahrain
International Islamic Insurance Co.	-	Saudi Arabia / UEA
Islamic Arab Insurance Co. (Dallah Al Baraka Group)	1979	Saudi Arabia
Islamic Arab Insurance Co. (IAIC)	-	Saudi Arabia / UEA
Islamic Corporation for Insurance of Investment and Export Credit	1995	Saudi Arabia
Islamic Insurance And Reinsurance Co. (IIRCO)	1985	Saudi Arabia / Bahrain
Islamic International Insurance (Salamat)	1985	Saudi Arabia / UEA
Islamic Takaful and Re-Takaful Co.	1986	Saudi Arabia / Bahamas
Islamic Takaful and Re-Takaful Co. (Bahamas)	1983	Bahamas
Islamic Universal Insurance	-	Saudi Arabia / Bahrain
National Cooperative Insurance Co (NCCI)	1986	Saudi Arabia
Takaful Islamic Insurance Co. Bahrain	-	Saudi Arabia /

		Bahrain
Al Baraka Insurance Co.	1984	Sudan
Islamic Insurance Co.	1979	Sudan
Sheikan Insurance Co.	-	Sudan
The National Re-Insurance Company (Sudan) Ltd	-	Sudan
The United Insurance Company (Sudan) Ltd.	1968	Sudan
Watania Co-Operative Insurance Co.	1989	Sudan
BEIT Iadat Ettamine Tounsi Saudi (Best Re)	1985	Tunisia
Allance Insurance	-	UEA
Oman Insurance Co.	-	UEA
The Islamic Arab Insurance	1980	UEA

Sumber : Cacan S Agis et al. 2005.

Tabel 4.
Daftar Perusahaan Takaful di Negara-negara Non Arab

Nama Perusahaan	Tahun	Negara
Insurance Islamic TAIB Sendirian Berhad (IITSB)	1993	Brunei
Tabung Amanah Islam	-	Brunei
Takaful and Re-takaful Co.	-	Brunei
Takaful Ab Birhad	-	Brunei
Life Takaful (Pte)	1999	Bangladesh
General Takaful (Pte)	-	Bangladesh
PT Syarikat Takaful Indonesia	1994	Indonesia
PT Asuransi Takaful Keluarga	1994	Indonesia
PT Asuransi Takaful Umum	1994	Indonesia
Asean Re-Takaful Internatioanl (L) Ltd (ARILL)	1997	Malaysia
Syarikat Takaful Malaysia Berhad	1984	Malaysia

Takaful National Bhd	1993	Malaysia
Ihlas Sigorta As.	-	Turkey
Amana Srilanka (Pte)	1999	Srilanka

Tabel 5.
Daftar Perusahaan Takaful di Negara-negara Non Muslim

Nama Perusahaan	Tahun	Negara
Takaful Australia	-	Australia
Islamic Insurance & Re-Takaful	-	Bahamas
Metropolitan Insurance Co. Ltd	-	Ghana
International Takaful Co.	-	Luxemburg
Takaful S.A (formerly Islamic Takaful Co.)	1982	Luxemburg
Sosar Al Amane (Al Baraka Group)	-	Senegal
Ampro Holding Singapore Pte. Ltd	-	Singapore
Keppel Insurance	-	Singapore
Syarikat Takaful Singapore	1995	Singapore
Takaful T & T	-	Trinidad
Takaful UK Ltd.	1982	UK
UBK @ IIBU Manzil Programmes	1998	UK
Fallaka Investments Inc.	1996	USA (Chicago)
Takaful USA Management Services, LLc	1996	USA

Sumber : Cacan S Agis et al. 2005

2. Profil Unit Link Yang Dikelola

a. Takafulink Istiqomah (Unit Link Pendapatan Tetap)

Takafulink Istiqomah merupakan jenis investasi yang diperuntukkan bagi nasabah yang menginginkan hasil investasi stabil dengan resiko yang aman. Jenis ini menawarkan penempatan dananya 100 % pada instrumen investasi berpendapatan tetap, sehingga resiko investasi yang diemban peserta pun sangat kecil, dimana jenis investasi ini hanya menempatkan dananya pada satu instrumen investasi dengan satu jenis resiko pula.

b. Takafulink Mizan (Unit Link Pendapatan Campuran)

Takafulink Mizan diperuntukkan bagi mereka yang mengharapkan hasil optimal dengan resiko yang moderat. Takafulink Mizan ini merupakan jenis investasi campuran, dimana penempatan dana investasinya didistribusikan pada instrumen investasi pasar modal (*ekuitas*) syariah minimal 50 % dari nilai investasi dan pada jenis investasi berpendapatan tetap yang besarnya maksimal 50 % dari dana investasi.

c. Takafulink Alia

PT Asuransi Takaful Keluarga mempersembahkan Takafulink Alia bagi mereka yang menginginkan hasil investasi optimal dengan jenis investasi campuran melalui sistem pengelolaan syariah.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode Penelitian deskriptif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk membuat deskripsi secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta dan sifat-sifat dari obyek penelitian.

C. Variabel dan Pengukurannya

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. NAB
2. Kinerja Unit Link

Dengan skala pengukuran rasio.

D. Sampel Penelitian

Sampel yang dipilih untuk penelitian perbandingan kinerja Unit link pendapatan tetap dan produk unit link pendapatan campuran perusahaan asuransi Syariah periode bulan Januari sampai dengan Desember 2006 adalah merupakan data

NAB Takafulink Istiqomah (Unit Link Pendapatan Tetap) dan Takafulink Mizan (Unit Link Pendapatan Campuran) selama tahun 2006.

E. Definisi Operasi Variabel

1. NAB adalah nilai aktiva bersih yang merupakan perbandingan antara total aktiva bersih dengan jumlah unit beredar yang secara garis besar merupakan perubahan nilai asset investasi periode Januari – Desember 2006.
2. Kinerja Unit link : penilaian efisiensi dan efektifitas unit link pendapatan campuran yaitu Takafulink Mizan pada periode Januari – Desember 2006 dengan menggunakan Metode Sharpe's *Portofolio Measure*.

F. Metode Pengumpulan Data

Data yang didapat adalah data sekunder, yaitu : data yang menggunakan teknik penelitian dokumentasi, laporan, dan literature yaitu : data yang diperoleh dari Departemen Investasi PT Asuransi Takaful Keluarga, *Annual Report*, *Company Website*. Selain itu data juga diperoleh dari browsing Internet dan literatur terkait guna melengkapi tulisan ini

Sehingga metode yang digunakan adalah : Penelitian Kepustakaan (*Library Research*). Kegiatan ini merupakan suatu kegiatan pengumpulan dan penelitian data berdasarkan buku-buku dan literatur lainnya yang berkaitan dengan masalah penelitian yang dapat digunakan dalam pembahasan dan juga sebagai landasan teori yang sesuai dengan pembahasan skripsi ini.

G. Metode Analisis Data

Pendekatan yang diterapkan dalam penelitian ini adalah pendekatan analisis kuantitatif dengan berdasarkan pada analisis portfolio unit link. Data yang telah diperoleh tersebut dioleh dengan menggunakan perangkat penilaian kinerja portofolio yang berlandaskan pada prinsip-prinsip investasi portofolio. Selanjutnya dianalisis secara kuantitatif berdasarkan landasan teori sehingga diharapkan dapat diperoleh suatu kesimpulan secara ilmiah.

Tahapan pengelolaan data adalah sebagai berikut :

1. Menyusun data IHSG dan BI *Rate* periode Januari – Desember 2006.
2. Menyusun data laporan NAB dari Unit link yang diteliti untuk periode Januari – Desember 2006.

Data yang telah diolah tersebut dianalisis sehingga dapat memberikan informasi yang lebih berarti dengan cara :

1. Menghitung NAB

$$\Delta \text{ NAB } (\%) = \frac{\text{NAB}_{(t+1)} - \text{NAB}_{1}}{\text{NAB}} \text{ X } 100 \%$$

2. Analisis Portofolio dengan Metode Sharpe

   a. Tingkat Pengembalian

$$Ri = \frac{\text{NAB}_t - \text{NAB}_{t-1}}{\text{NAB}_{t-1}}$$

Dimana :

NAB_t = NAB pada akhir periode

NAB_{t-1} = NAB pada awal periode

   b. Tingkat Pengembalian Rata- rata

$$Ri = \frac{\sum_{I=1}^{N} Ri}{N}$$

   c. Varians

$$\sigma^2 = \frac{\sum_{I=1}^{N} [Ri - Ri]^2}{N}$$

d. Standar Deviasi

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{I=1}^{N} [Ri - Ri]^2}{N}}$$

e. Metode Pengukuran Sharpe

$$RVAR = \frac{[Ri - Rf]}{\sigma}$$

Dimana :

Ri = tingkat pengembalian reksa dana

Rf = tingkat pengembalian bebas resiko

Standar deviasi [σ] merupakan risiko fluktuasi reksa dana yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari sub periode ke sub periode lainnya selama seluruh periode. Dalam teori portfolio, standar deviasi merupakan resiko total yang merupakan penjumlahan dari risiko pasar (*systematic*/*market risk*) dan *unsystematic risk*.

Dengan membagi *risk premium* dengan standar deviasi, Sharpe mengukur *risk premium* yang dihasilkan per unit risiko yang diambil. Investasi pada BI *rate* tidak mengandung risiko dengan kinerja investasi tertentu. Investasi pada reksa dana mengandung resiko, sehingga diharapkan memberikan hasil investasi lebih besar

daripada kinerja investasi bebas resiko. Sharpe mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh (*risk premium*) untuk tiap unit resiko yang diambil. Makin tinggi nilai ratio Sharpe makin baik kinerja Reksa Dana.

Pengukuran kinerja Reksa Dana dengan menggunakan metode Sharpe dapat diterapkan untuk semua Reksa Dana, karena metode ini tidak memerlukan kinerja *benchmark* dalam pengukuran resikonya.

BAB IV
ANALISA HASIL & PEMBAHASAN

A. Analisa Pembahasan

Penelitian ini pada dasarnya memuat dua pokok analisis berdasarkan pada perumusan masalah dan tujuan penelitian yaitu :

i. Analisis kinerja dan perkembangan NAB Takafulink Istiqomah & Takafulink Mizan untuk periode Januari – Desember 2006.
ii. Analisis penilaian kinerja Takafulink Istiqomah & Takafulink Mizan dengan menggunakan metode Sharpe.

Hal yang perlu diperhatikan dalam penelitian mengenai kinerja reksadana adalah nilai NAB per unit penyertaan yang mengindikasikan perubahan *return* atau tingkat pengembalian dari investasi, IHSG serta tingkat bunga bebas resiko (Rf) yang diwakili oleh BI rate.

Hasil pengolahan data NAB produk Takafulink Istiqomah & Mizan dalam periode Januari – Desember 2006 tersebut dipergunakan untuk menentukan tingkat *return* portofolio produk tersebut. Tingkat *return* pasar dalam penelitian ini diwakili oleh IHSG selama periode penelitian, yang selanjutnya dipergunakan juga untuk perhitungan *variance* dan standar deviasi baik portofolio unitlink maupun pasar.

Setelah itu akan dapat diketahui Beta dari produk Takafulink Istiqomah & Mizan tersebut.

Sedangkan untuk mengukur kinerja Takafulink dengan metode Sharpe digunakan hasil perhitungan yang telah dilakukan sebelumnya. Dari hasil perhitungan tersebut akan diketahui kinerja produk Takafulink Istiqomah & Mizan.

1. Pergerakan IHSG

Tabel 6.
Pergerakan IHSG Periode Januari – Desember 2006

Bulan	IHSG	Perubahan Tiap Bulan
Januari	1,232.32	-
Februari	1,230.66	-0.13%
Maret	1,322.97	7.50%
April	1,464.41	10.69%
Mei	1,330.00	-9.18%
Juni	1,310.26	-1.48%
Juli	1,351.65	3.16%
Agustus	1,431.26	5.89%
September	1,534.61	7.22%
Oktober	1,582.63	3.13%
November	1,718.96	8.61%
Desember	1,805.52	5.04%
Rata-rata perubahan IHSG		**3.68%**

Sumber : Yahoofinance.com

2. Pergerakan BI Rate

Tabel 7.
Pergerakan BI Rate Periode Januari – Desember 2006

Bulan	BI Rate
Januari	12.75%
Februari	12.75%
Maret	12.75%
April	12.75%
Mei	12.50%
Juni	12.50%
Juli	12.25%
Agustus	11.75%
September	11.25%
Oktober	10.75%
November	10.25%
Desember	9.75%
Total	**142.00%**
Rf per bulan	**0.0099**
	0.9861%

Sumber : Bank Indonesia

B. Proses Perhitungan Hasil Pengembalian Portofolio

Berikut gambaran hasil pengembalian Unit Link yang diteliti, yaitu Takafulink Istiqomah dan Takafulink Mizan dengan berdasarkan pada perubahan NAB per bulan selama periode Januari – Desember 2006 sebagai berikut :

Tabel 8.
Pergerakan NAB Takafulink Istiqomah
Periode Januari – Desember 2006

Bulan	NAB	Perubahan NAB
Jan	1,003.3842	-
Feb	1,010.5361	0.71%
Mar	1,021.2156	1.06%
Apr	1,037.7641	1.62%
May	1,045.6403	0.76%
Jun	1,054.7874	0.87%
Jul	1,062.3584	0.72%
Aug	1,070.6617	0.78%
Sep	1,079.1002	0.79%
Oct	1,085.8403	0.62%
Nov	1,097.7137	1.09%
Des	1,110.7168	1.18%
		10.21%

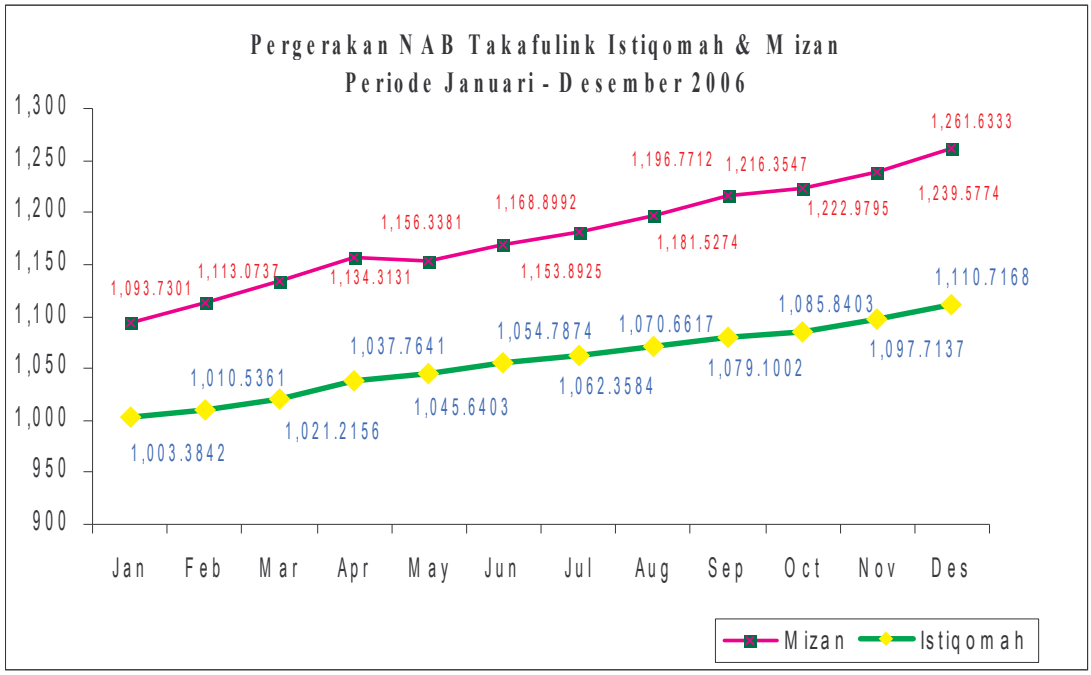
Sumber : Departemen Investasi PT Asuransi Takaful Keluarga

Tabel 9.
Pergerakan NAB Takafulink Mizan
Periode Januari – Desember 2006

Bulan	NAB	Perubahan NAB
Jan	1,093.7301	-
Feb	1,113.0737	1.77%
Mar	1,134.3131	1.91%
Apr	1,156.3381	1.94%
May	1,153.8925	-0.21%
Jun	1,168.8992	1.30%
Jul	1,181.5274	1.08%
Aug	1,196.7712	1.29%
Sep	1,216.3547	1.64%
Oct	1,222.9795	0.54%
Nov	1,239.5774	1.36%
Des	1,261.6333	1.78%
		14.40%

Sumber : Departemen Investasi PT Asuransi Takaful Keluarga

Gambar 2.
Pergerakan NAB Takafulink Istiqomah & Mizan
Periode Januari – Desember 2006



C. Proses Penilaian Kinerja Unitlink Pendapatan Tetap (Takafulink Istiqomah) dan Unitlink Pendapatan Campuran (Takfulink Mizan)

Pada bagian ini dilakukan pengukuran kinerja dari setiap portofolio investasi dengan memasukkan unsur *return* dan resiko. Dalam hal ini yang diukur adalah tingkat variasi atau standar deviasi dari pertumbuhan NAB setiap unitlink dengan persamaan :

$$\sigma^2 = \frac{\sum(Ri—Ri)2}{N}$$

Dimana,

Ri = Hasil pengembalian investasi (perubahan NAB) ke-1

Ri = Hasil pengembalian investasi rata-rata

Selain itu digunakan metode characteristic line untuk mengukur nilai beta dengan persamaan :

$$\beta = \frac{\text{cov (Ri, Rm)}}{\text{var (Rm)}}$$

Dengan :

Cov (Ri, Rm) : Kovarian

Ri : Hasil pengembalian pasar (IHSG)

Rm : Hasil pengembalian pasar (IHSG)

Nilai beta yang diperoleh tersebut kemudian diklasifikasikan dengan menggunakan daftar table berikut guna melihat volatilitas asset investasi terhadap return pasar (IHSG).

Tabel 10.
Pengelompokan Risiko Sistematis Portofolio

Rentang Beta	Tingkat Resiko Portofolio	Gambaran Volatilitas Harga Saham Aktiva
0,5 – 0,7	Rendah	Harga saham aktiva bergerak kurang lebih 50 % dari pergerakan IHSG
0,7 – 0,9	Menengah	Harga saham aktiva bergerak kurang lebih 80% dari pergerakan IHSG
0,9 – 1,3	Tinggi	Harga saham aktiva bergerak langsung searah dengan tingkat pergerakan IHSG

1. Hasil Perhitungan Return & Risk Takafulink Istiqomah

Tabel 11.
Hasil Perhitungan Risk & Return Takafulink Istiqomah
Periode Januari – Desember 2006

Bulan	NAB	Ri	(Ri-Ri)	$(Ri-Ri)^2$	IHSG	Rm	(Rm-Rm)	$(Rm-Rm)^2$	(Ri-Ri)(Rm-Rm)
Januari	1,003.3842	-	-		1,232.32	-	-		-
Februari	1,010.5361	0.007128	-0.095012	0.009027	1,230.66	-0.001347	-0.041511	0.001723	-
Maret	1,021.2156	0.010568	0.000354	0.000000	1,322.97	0.075009	0.034844	0.001214	0.000012
April	1,037.7641	0.016205	0.005991	0.000036	1,464.41	0.106911	0.066747	0.004455	0.000400
Mei	1,045.6403	0.007590	-0.002624	0.000007	1,330.00	-0.091784	-0.131949	0.017410	0.000346
Juni	1,054.7874	0.008748	-0.001466	0.000002	1,310.26	-0.014842	-0.055006	0.003026	0.000081
Juli	1,062.3584	0.007178	-0.003036	0.000009	1,351.65	0.031589	-0.008575	0.000074	0.000026
Agustus	1,070.6617	0.007816	-0.002398	0.000006	1,431.26	0.058898	0.018734	0.000351	-0.000045
September	1,079.1002	0.007882	-0.002332	0.000005	1,534.61	0.072209	0.032045	0.001027	-0.000075
Oktober	1,085.8403	0.006246	-0.003968	0.000016	1,582.63	0.031291	-0.008873	0.000079	0.000035
November	1,097.7137	0.010935	0.000721	0.000001	1,718.96	0.086141	0.045977	0.002114	0.000033
Desember	1,110.7168	0.011846	0.001632	0.000003	1,805.52	0.050356	0.010192	0.000104	0.000017

$E(R_{istiqomah})$	0.010214	**E (Rm)**	0.036766	**$Cov_{(Rm,Rf)}$**	0.000081
Variance $(_{IHSG})$	0.120099	**β**	0.000608	**σ**	0.028775

(Sumber : data yang telah diolah)

2. Hasil Perhitungan Return & Risk Takafulink Mizan

Tabel 12.
Hasil Perhitungan Risk & Return Takafulink Mizan
Periode Januari – Desember 2006

Bulan	NAB	Ri	(Ri-Ri)	$(Ri-Ri)^2$	IHSG	Rm	(Rm-Rm)	$(Rm-Rm)^2$	(Ri-Ri)(Rm-Rm)
Januari	1,093.7301	-	-		1,232.32	-	-		-
Februari	1,113.0737	0.017686	0.017686	0.000313	1,230.66	-0.001347	-0.883038	0.779757	-
Maret	1,134.3131	0.019082	-0.124873	0.015593	1,322.97	0.075009	-0.806683	0.650737	0.100733
April	1,156.3381	0.019417	-0.124538	0.015510	1,464.41	0.106911	-0.774780	0.600285	0.096490
Mei	1,153.8925	-0.002115	-0.146070	0.021336	1,330.00	-0.091784	-0.973476	0.947655	0.142196
Juni	1,168.8992	0.013005	-0.130950	0.017148	1,310.26	-0.014842	-0.896533	0.803772	0.117401
Juli	1,181.5274	0.010803	-0.133152	0.017729	1,351.65	0.031589	-0.850102	0.722674	0.113192
Agustus	1,196.7712	0.012902	-0.131053	0.017175	1,431.26	0.058898	-0.822793	0.676988	0.107830
September	1,216.3547	0.016364	-0.127592	0.016280	1,534.61	0.072209	-0.809482	0.655262	0.103283
Oktober	1,222.9795	0.005446	-0.138509	0.019185	1,582.63	0.031291	-0.850400	0.723180	0.117788
November	1,239.5774	0.013572	-0.130383	0.017000	1,718.96	0.086141	-0.795550	0.632900	0.103727
Desember	1,261.6333	0.017793	-0.126162	0.015917	1,805.52	0.050356	-0.831335	0.691118	0.104883

E (R_{Mizan})	0.014396	**E (Rm)**	0.036766	**Cov $_{(Rm,Rf)}$**	0.110752
Variance ($_{IHSG}$)	0.716757	**β**	0.440494	**σ**	0.125475

(Sumber : data yang telah diolah)

3. Sharpe Portofolio Measure

Analisis kinerja reksa dana dengan menggunakan metode Sharpe berguna untuk mengukur kelebihan pengembalian (*return*) per unit resiko. Kelebihan pengembalian ini diperoleh dari selisih tingkat pengembalian reksa dana dengan tingkat pengembalian bebas resiko.

Dalam pembahasan ini tingkat bunga rata-rata dari Bank Indonesia (BI Rate) diasumsikan sebagai investasi bebas resiko.

Pengukuran kinerja Sharpe dapat dicari dengan persamaan sebagai berikut :

$$\mathbf{S_{RD} = \frac{Kinerja_{RD} - Kinerja_{Rf}}{\sigma}}$$

Dimana,

S_{RD} : nilai ratio Sharpe

Kinerja $_{RD}$: rata-rata kinerja Reksa Dana sub periode tertentu

Kinerja $_{Rf}$: rata-rata kinerja investasi bebas risiko sub periode tertentu

σ : standard deviasi Reksa Dana untuk sub periode tertentu

Hasil perhitungan kinerja kedua produk Unit Link, yaitu Unit Link Pendapatan Tetap (Takafulink Istiqomah) dan Unit Link Pendapatan Campuran (Takafulink Mizan) dengan menggunakan Metode Sharpe adalah sebagai berikut :

Tabel 13.
Perhitungan Kinerja Takafulink Istiqomah & Mizan
Dengan Menggunakan Metode Sharpe

Rf = 0.0099

No	Jenis Unitlink	E(Rp)	E(Rp) - Rf	Resiko (σ)	Sharpe Ratio
1	Takafulink Istiqomah	0.010214	0.0004	0.028775	0.012263
2	Takafulink Mizan	0.014396	0.004534	0.125475	0.036138

Sumber : Data Yang diolah

Dari pengukuran kinerja kedua unit link tersebut dengan menggunakan Metode Sharpe, tampak bahwa untuk Unitlink pendapatan campuran memiliki ratio yang lebih tinggi dibandingkan dengan unit link jenis pendapatan tetap. Nilai Sharpe ratio tertinggi diperoleh Takafulink Mizan sebesar 0.036138, artinya Takafulink Mizan memberikan return sebesar 0.036138 untuk setiap unit resiko total. Sedangkan untuk unitlink pendapatan tetap, yaitu Takafulink Istiqomah memberikan return sebesar 0.012263 untuk setiap unit resiko.

Jika dibandingkan dengan Rf sebesar 0.0099 terlihat kinerja Unit link Pendapatan tetap dan pendapatan campuran yaitu Takafulink Istiqomah dan

Takafulink Mizan menghasilkan kinerja yang lebih baik. Jadi, jika dibuat skala prioritas bagi investor, maka investor lebih baik memprioritaskan investasinya pada Takafulink Istiqomah dan Takafulink Mizan baru kemudian investasi ke dalam deposito Bank Indonesia sebagai investasi bebas resiko.

BAB V
KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Perkembangan dunia asuransi dewasa ini memperkenalkan polis asuransi jiwa unit link atau disebut juga dengan nama *Investment Linked* sebagai salah satu cara berinvestasi yang efektif dimana nilai investasinya dikaitkan secara langsung dengan kinerja investasi. Nilai investasi dijabarkan melalui nilai unit yang dikaitkan dalam polis asuransi jiwa, nilai unit tersebut merupakan total dari dana premi peserta asuransi.

Asuransi jiwa unit link merupakan gabungan antara asuransi jiwa dan investasi dimana dalam produk ini menawarkan unsur proteksi serta pilihan investasi yang beragam melalui saham, deposito, obligasi ataupun reksa dana dari premi yang dibayarkan tertanggung.

Saat ini di pasaran asuransi Indonesia, telah hadir perusahaan asuransi yang berbasis syariah dalam sistem operasionalnya. Perusahaan ini pun tak mau ketinggalan ikut serta dalam meramaikan bisnis produk unit link di pasaran.

Salah satu dari sekian perusahaan asuransi syariah yang ikut serta di dalam bisnis unit link ini adalah PT Asuransi Takaful Keluarga. Perusahaan ini memiliki

tiga jenis produk unit link yaitu Takafulink Mizan, Takafulink Istiqomah dan yang baru- baru ini diluncurkan adalah Takafulink Alia.

Selama tahun 2006 perkembangan NAB produk Unit Link Pendapatan Tetap dan Pendapatan Campuran Syariah, terutama pada PT Asuransi Takaful Keluarga terus mengalami kenaikan terutama NAB unitlink Mizan yaitu sebesar 14.40 % sementara NAB Takafulink Istiqomah mengalami kenaikan sebesar 10.21 %.

Pengukuran kinerja Unit link dengan menggunakan metode Sharpe dapat diterapkan untuk semua Unit link, karena metode ini tidak memerlukan kinerja *benchmark* dalam pengukuran resikonya.

Setelah dilakukan analisa, didapat hasil bahwa baik produk unit link Takafulink Istiwomah yang berpendapatan tetap maupun produk unit link Takafulik Mizan yang berpendapatan campuran, selama periode tahun 2006 tersebut memiliki kinerja yang lebih baik daripada kinerja deposito BI.

Jadi, jika dibuat skala prioritas bagi investor, maka investor lebih baik memprioritaskan investasinya pada Takafulink Istiqomah dan Takafulink Mizan baru kemudian investasi ke dalam deposito Bank Indonesia sebagai investasi bebas resiko.

B. Saran

1. Kinerja tersebut semoga bisa dipertahankan agar tidak turun ke tingkat yang lebih rendah, bisa dilakukan dengan jalan lebih banyak menginvestasikan ke instrument investasi yang memberikan *return* yang lebih besar. Tentu saja tanpa mengabaikan segi syariahnya.
2. Semakin banyak melakukan kerjasama investasi dengan perusahaan yang menjanjikan hasil investasi lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang telah menjalin kerjasama selama ini.
3. Pemilihan kerjasama kepada Fund Manager yang lebih jeli melihat peluang pasar. Kapan *timing* yang tepat untuk menjual atau membeli sebuah instrumen investasi, sehingga diharapakan dapat juga berdampak kepada tingginya *return* yang diperoleh oleh pemilik unit link ini
4. Selain itu perlu juga diperhatikan untuk dapat lebih bekerjasama dengan *Fund Manager* yang mampu mengatur portofolio investasi perusahaan secara fleksibel sehingga diharapkan dapat mendatangkan *return* yang optimal bagi nasabah unit link.