

## BAB IV

### ANALISIS KINERJA INVESTASI ASURANSI JIWA *UNIT LINK*

#### IV.1 Perhitungan Kinerja Asuransi Jiwa *Unit Link* Alokasi Saham

Tabel IV.1  
**KINERJA *UNIT LINK* DANA SAHAM  
DENGAN METODE SHARPE  
PERIODE 2006 SAMPAI 2007**

No.	Produk unit link	Ri-Rf	Standar deviasi	Sharpe
1	Arthalink-Dynamic	0,021731	0,003262	6,662201
2	AIA Link Growth Fund IDR	0,020734	0,003362	6,166707
3	Manulife Dana Ekuitas Syariah	0,024035	0,005688	4,225389
4	Arthalink-Aggressive	0,022335	0,005594	3,992579
5	GreatLink Equity (IDR)	0,021274	0,005917	3,595534
6	Asih Equity Fund	0,023852	0,006669	3,576773
7	GreatLink Dynamic Fund (IDR)	0,021557	0,006257	3,445467
8	CIGNA Equity	0,024071	0,007554	3,186584
9	Dynamic Money Rupiah	0,024278	0,008004	3,033192
10	Excellink-Dynamic Fund	0,019439	0,006692	2,904924
11	Manulife Dana Ekuitas	0,022217	0,007713	2,880482
12	Panin Amanahlink Equity Fund(Rp)	0,021242	0,007406	2,868216
13	ZLink Dana Ekuitas Internasional	0,022720	0,007984	2,845598
14	Brilliance Aggressive	0,023371	0,009034	2,587103
15	B-Life Link Dana Berkembang	0,023650	0,009968	2,372500
16	Sequis Life Rupiah Equity Fund	0,020995	0,009220	2,276999
17	Dinamic Money Rp	0,024208	0,011103	2,180398
18	Rupiah Golden Equity Fund	0,019921	0,009906	2,011117
19	Equity Plus(IDR)	0,019819	0,010566	1,875661
20	GreatLink Dana Dinamis (IDR)	0,022042	0,013318	1,655127
21	Panin Lifevestlink Equity Fund(Rp)	0,021913	0,015233	1,438534
22	Managed Unitlinked Aggressive(Rp)	0,019562	0,013766	1,421000
23	AIG Lippo Trust Equity Fund	0,023979	0,017436	1,375234
24	Investra Equity Income Funds (Rp)	0,030654	0,022954	1,335482
25	Investra Equity Funds (Rp)	0,031542	0,024300	1,298006
26	Excellink-Aggressive Fund	0,026928	0,021014	1,281435

Bersambung

Sambungan Tabel IV.1

27	PRU link Rupiah Equity Fund	0,017788	0,015555	1,143550
28	MAA Rupiah Equity Fund	0,019096	0,018934	1,008558
29	AIA Link Aggressive Rupiah Fund	0,020646	0,024112	0,856256

Sumber: diolah oleh penulis

Berdasarkan perhitungan dengan metode *Sharpe*, produk *unit link* yang memiliki kinerja terbaik adalah Arthalink-Dynamic yaitu sebesar 6,662201 walaupun memiliki *excess return* ( $R_i - R_f$ ) yang lebih rendah daripada peringkat ketiga, akan tetapi nilai standar deviasi Arthalink-Dynamic terendah dibanding dengan produk *unit link* yang lain. Hal ini memperlihatkan bahwa penyebaran risiko investasi Arthalink-Dynamic tidak terlalu besar, standar deviasi ini merupakan risiko fluktuasi yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari sub periode berikutnya selama seluruh periode. Peringkat kedua ditempati oleh AIA Link Growth Fund IDR sebesar 6,166707 dengan *excess return* yang lebih rendah daripada peringkat ketiga, tetapi standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan peringkat ketiga. Peringkat ketiga adalah Manulife Dana Ekuitas Syariah dengan nilai *Sharpe* sebesar 4,225389 walaupun memiliki *excess return* namun standar deviasi dari Manulife Dana Ekuitas Syariah lebih besar dibandingkan peringkat pertama dan kedua. Seterusnya hingga pada produk *unit link* dengan kinerja terburuk yaitu AIA Link Aggressive Rupiah Fund dengan nilai 0,856256, hal ini terjadi karena AIA Link Aggressive Rupiah Fund memiliki nilai *excess return* yang rendah dengan standar deviasi yang cukup tinggi sehingga menghasilkan kinerja yang terburuk dibandingkan produk *unit link* yang lain.

**Tabel IV.2**  
**KINERJA UNIT LINK DANA SAHAM**  
**DENGAN METODE TREYNOR**  
**PERIODE 2006 SAMPAI 2007**

No.	produk unit link	Ri-Rf	Beta	Treynor
1	MAA Rupiah Equity Fund	0,019096	0,062726	0,304437
2	Excellink-Dynamic Fund	0,019439	0,265751	0,073146
3	Managed Unitlinked Aggressive(Rp)	0,019562	0,338662	0,057762
4	Equity Plus(IDR)	0,019819	0,491212	0,040347
5	Rupiah Golden Equity Fund	0,019921	0,551936	0,036094
6	AIA Link Aggressive Rupiah Fund	0,020646	0,981631	0,021033
7	AIA Link Growth Fund IDR	0,020734	1,033467	0,020062
8	Sequis Life Rupiah Equity Fund	0,020995	1,188408	0,017666
9	Panin Amanahlink Equity Fund(Rp)	0,021242	1,334607	0,015916
10	GreatLink Equity (IDR)	0,021274	1,353935	0,015713
11	GreatLink Dynamic Fund (IDR)	0,021557	1,521526	0,014168
12	Arthalink-Dynamic	0,021731	1,624792	0,013375
13	Panin Lifevestlink Equity Fund(Rp)	0,021913	1,732566	0,012648
14	GreatLink Dana Dinamis (IDR)	0,022042	1,809334	0,012183
15	Manulife Dana Ekuitas	0,022217	1,912622	0,011616
16	Arthalink-Aggressive	0,022335	1,982860	0,011264
17	ZLink Dana Ekuitas Internasional	0,022720	2,211166	0,010275
18	Brilliance Aggressive	0,023371	2,597132	0,008999
19	B-Life Link Dana Berkembang	0,023650	2,762322	0,008562
20	Asih Equity Fund	0,023852	2,882356	0,008275
21	AIG Lippo Trust Equity Fund	0,023979	2,957178	0,008109
22	Manulife Dana Ekuitas Syariah	0,024035	2,990323	0,008037
23	CIGNA Equity	0,024071	3,011891	0,007992
24	Dinamic Money Rp	0,024208	3,093113	0,007826
25	Dynamic Money Rupiah	0,024278	3,134643	0,007745
26	Excellink-Aggressive Fund	0,026928	4,705393	0,005723
27	Investra Equity Income Funds (Rp)	0,030654	6,914610	0,004433
28	Investra Equity Funds (Rp)	0,031542	7,440648	0,004239
29	PRU link Rupiah Equity Fund	0,017788	-0,712827	-0,024954

Sumber: Diolah oleh penulis

Berdasarkan perhitungan dengan metode *Treynor*, produk *unit link* yang memiliki kinerja terbaik adalah MAA Rupiah Equity Fund yaitu sebesar 0,304437 karena dengan nilai beta terendah sebesar 0,062726, hal ini menggambarkan

sejauh mana sensitivitas portofolio MAA Rupiah Equity Fund terhadap fluktuasi pasar sehingga dengan beta rendah maka pengaruh sensitivitas fluktuasi pasar terhadap MAA Rupiah Equity Fund tidak signifikan dibandingkan dengan produk *unit link* daripada peringkat kedua dan ketiga, walaupun nilai *excess return* MAA Rupiah Equity Fund lebih rendah dibandingkan dengan Excellink-Dynamic Fund dan Managed Unitlinked Aggressive(Rp). Kemudian peringkat kedua ditempati oleh Excellink-Dynamic Fund sebesar 0,073146 dengan besarnya beta terendah setelah MAA Rupiah Equity Fund. Peringkat ketiga adalah Managed Unitlinked Aggressive(Rp) sebesar 0,057762 dan seterusnya hingga pada produk *unit link* dengan kinerja terburuk yaitu PRU link Rupiah Equity Fund dengan nilai -0,024954, ini dikarenakan nilai beta negatif dan *excess return* terendah dibandingkan produk *unit link* yang lain sehingga menghasilkan kinerja yang negatif.

**Tabel IV.3**  
**KINERJA UNIT LINK DANA SAHAM**  
**DENGAN METODE JENSEN**  
**PERIODE 2006 SAMPAI 2007**

No.	Produk unit link	Rata-rata return (Ri)	RF+ beta(Rm-Rf)	Jensen
1	PRU link Rupiah Equity Fund	-0,001202	-0,033730	0,032527
2	MAA Rupiah Equity Fund	0,000106	-0,017693	0,017799
3	Excellink-Dynamic Fund	0,000448	-0,013495	0,013944
4	Managed Unitlinked Aggressive(Rp)	0,000571	-0,011988	0,012559
5	Equity Plus(IDR)	0,000829	-0,008833	0,009662
6	Rupiah Golden Equity Fund	0,000931	-0,007578	0,008509
7	AIA Link Aggressive Rupiah Fund	0,001656	0,001307	0,000349
8	AIA Link Growth Fund IDR	0,001743	0,002379	-0,000636
9	Sequis Life Rupiah Equity Fund	0,002005	0,005583	-0,003578
10	Panin Amanahlink Equity Fund(Rp)	0,002251	0,008606	-0,006354
11	GreatLink Equity (IDR)	0,002284	0,009005	-0,006721

Bersambung

Sambungan Tabel IV.3

12	GreatLink Dynamic Fund (IDR)	0,002567	0,012471	-0,009904
13	Arthalink-Dynamic	0,002741	0,014606	-0,011865
14	Panin Lifevestlink Equity Fund(Rp)	0,002923	0,016834	-0,013912
15	GreatLink Dana Dinamis (IDR)	0,003052	0,018422	-0,015370
16	Manulife Dana Ekuitas	0,003226	0,020557	-0,017331
17	Arthalink-Aggressive	0,003345	0,022010	-0,018665
18	ZLink Dana Ekuitas Internasional	0,003730	0,026730	-0,023000
19	Brilliance Aggressive	0,004381	0,034711	-0,030330
20	B-Life Link Dana Berkembang	0,004660	0,038127	-0,033467
21	Asih Equity Fund	0,004862	0,040609	-0,035747
22	AIG Lippo Trust Equity Fund	0,004988	0,042156	-0,037167
23	Manulife Dana Ekuitas Syariah	0,005044	0,042841	-0,037797
24	CIGNA Equity	0,005081	0,043287	-0,038207
25	Dinamic Money Rp	0,005218	0,044967	-0,039749
26	Dynamic Money Rupiah	0,005288	0,045825	-0,040538
27	Excellink-Aggressive Fund	0,007937	0,078304	-0,070367
28	Investra Equity Income Funds (Rp)	0,011664	0,123984	-0,112320
29	Investra Equity Funds (Rp)	0,012551	0,134861	-0,122310

Sumber: Diolah oleh penulis

Berdasarkan perhitungan dengan metode *Jensen*, produk *unit link* yang memiliki kinerja terbaik adalah PRU link Rupiah Equity Fund yaitu sebesar 0,032527 walaupun memiliki rata-rata *return* negatif, namun produk ini masih jauh diatas *return* pasar. Kemudian peringkat kedua ditempati oleh MAA Rupiah Equity Fund sebesar 0,017799 walaupun rata-rata *return* bernilai positif dan lebih besar dibandingkan peringkat pertama, namun secara kinerja keseluruhan produk ini tidak mampu melebihi kinerja PRU link Rupiah Equity Fund walaupun rata-rata *return* produk ini juga berada diatas *return* pasar. Dan ditempat ketiga adalah Excellink-Dynamic Fund sebesar 0,013944 dan seterusnya hingga pada produk *unit link* dengan kinerja terburuk yaitu Investra Equity Funds (Rp) dengan nilai -0,122310.

**Tabel IV.4**  
**PERBANDINGAN KINERJA *UNIT LINK* ALOKASI SAHAM**  
**BERDASARKAN PERHITUNGAN SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN**

Metode	Produk <i>unit link</i>		
	peringkat 1	peringkat 2	peringkat 3
Sharpe	Arthalink-Dynamic	AIA Link Growth Fund IDR	Manulife Dana Ekuitas Syariah
Treynor	MAA Rupiah Equity Fund	Excellink-Dynamic Fund	Managed Unitlinked Aggressive(Rp)
Jensen	PRU link Rupiah Equity Fund	MAA Rupiah Equity Fund	Excellink-Dynamic Fund

Sumber: Diolah oleh penulis

#### IV.2 Perhitungan Kinerja Asuransi Jiwa *Unit Link* Alokasi Pendapatan Tetap

**Tabel IV.5**  
**KINERJA *UNIT LINK* DANA PENDAPATAN TETAP**  
**DENGAN METODE SHARPE**  
**PERIODE 2006 SAMPAI 2007**

No.	Produk <i>unit link</i>	Ri-Rf	Standar deviasi	Sharpe
1	Mega Link Protected Fund	0,019610	0,000829	23,647780
2	B-Life Syariah Stabil	0,019305	0,000839	23,018234
3	Dollar Protection Plus Fixed Income 02	0,019177	0,000858	22,362151
4	Dollar Protection Plus Fixed Income 03	0,019194	0,000909	21,119809
5	Allianz Protected Fund B	0,019639	0,000970	20,241759
6	GreatLink Fixed Income Fund	0,019527	0,001016	19,220378
7	Brilliance Moderate	0,022013	0,001188	18,536365
8	AIG Lippo Trust Fixed Income Rupiah	0,021750	0,001179	18,445099
9	Master GoldLink Fixed Income (USD)	0,022154	0,001251	17,708981
10	PRU link Rupiah Fixed Income Fund	0,020229	0,001147	17,641512
11	CIGNA Fixed Income	0,019840	0,001148	17,279675
12	MAA Rupiah Fixed Income Fund	0,020201	0,001173	17,223935
13	AIG Lippo Trust Fixed Income US\$	0,019833	0,001158	17,130830
14	Rupiah Golden Fixed Income Fund	0,019513	0,001149	16,976085
15	Manulife Pendapatan Tetap Negara	0,019635	0,001158	16,952353
16	SmartLink Fixed Income Fund	0,020066	0,001190	16,859153

Bersambung

Sambungan Tabel IV.5

17	Global Investa Protected Fund A	0,018194	0,001079	16,855490
18	Manulife Pendapatan Tetap Korporasi	0,019533	0,001159	16,850593
19	Excellink-Fixed Income Fund	0,019349	0,001164	16,616158
20	Dollar Protection Plus Fixed Income	0,019820	0,001201	16,507893
21	Manulife Pendapatan Tetap Dolar	0,019133	0,001171	16,333643
22	Progressive Money Rupiah	0,021692	0,001329	16,323743
23	ZLink Dana Jaminan Hasil	0,019192	0,001178	16,288218
24	Wealth Maxima Fixed	0,020157	0,001242	16,233206
25	Allianz Protected Fund A	0,023412	0,001468	15,945152
26	SmartLink Dollar Fixed Income Fund A	0,019178	0,001208	15,873383
27	CARLink Pro-Fixed	0,019308	0,001223	15,782659
28	Progressive Money Rp	0,022272	0,001411	15,779598
29	SmartLink Dollar Fixed Income Fund B	0,019165	0,001221	15,696374
30	JS Fixed 93	0,019827	0,001266	15,656218
31	Fixed Income Plus(IDR)	0,019320	0,001235	15,642407
32	Arthalink-Fixed Income	0,018460	0,001186	15,564008
33	JS Fixed 95	0,019795	0,001293	15,303310
34	Fixed Income Plus(USD)	0,018744	0,001234	15,192989
35	Takafulink Istiqomah	0,020044	0,001322	15,158679
36	B-Life Link Dana Berbunga Dua	0,019356	0,001278	15,140313
37	GreatLink Dana Stabil (IDR)	0,020302	0,001353	15,003514
38	Fixed Money Rupiah	0,019651	0,001316	14,934526
39	AIA Link Advised Rupiah Fund	0,020557	0,001384	14,855140
40	Allianz Syariah Fixed Income Fund	0,019627	0,001359	14,442558
41	AIA Link Moderate Fund IDR	0,020136	0,001407	14,315009
42	PRU link US\$ Fixed Income Fund	0,017300	0,001212	14,272053
43	Asih Fixed Income	0,021484	0,001511	14,215330
44	Managed Unitlinked Moderate(Rp)	0,019417	0,001453	13,361291

Sumber: Diolah oleh penulis

Berdasarkan perhitungan dengan metode *Sharpe*, produk *unit link* yang memiliki kinerja terbaik adalah Mega Link Protected Fund yaitu sebesar 23,647780 dengan nilai *excess return* ( $R_i - R_f$ ) yang lebih besar daripada B-Life Syariah Stabil dan Dollar Protection Plus Fixed Income 02 dan nilai standar deviasi Mega Link Protected Fund terendah dibanding dengan produk *unit link*

yang lain. Hal ini memperlihatkan bahwa penyebaran risiko investasi Mega Link Protected Fund tidak terlalu besar, standar deviasi ini merupakan risiko fluktuasi yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari sub periode berikutnya selama seluruh periode. Peringkat kedua ditempati oleh B-Life Syariah Stabil sebesar 23,018234 dengan *excess return* yang lebih besar daripada Dollar Protection Plus Fixed Income 02 dan standar deviasi atau risiko fluktuasi yang lebih kecil dibandingkan dengan Dollar Protection Plus Fixed Income 02. Peringkat ketiga adalah Dollar Protection Plus Fixed Income 02 dengan nilai Sharpe sebesar 22,362151 dengan risiko fluktuasi lebih besar dibandingkan Mega Link Protected Fund dan B-Life Syariah Stabil. Seterusnya hingga pada produk *unit link* dengan kinerja terburuk yaitu Managed Unitlinked Moderate(Rp) dengan nilai 0,856256, hal ini terjadi karena Managed Unitlinked Moderate(Rp) memiliki nilai *excess return* yang rendah dengan standar deviasi yang cukup tinggi sehingga menghasilkan kinerja yang terburuk dibandingkan produk *unit link* yang lain.

**Tabel IV.6**  
**KINERJA UNIT LINK DANA PENDAPATAN TETAP**  
**DENGAN METODE TREYNOR**  
**PERIODE 2006 SAMPAI 2007**

No.	Produk unit link	Ri-Rf	Beta	Treynor
1	Manulife Pendapatan Tetap Dolar	0,019133	0,084700	0,225893
2	SmartLink Dollar Fixed Income Fund B	0,019165	0,103402	0,185343
3	Dollar Protection Plus Fixed Income 02	0,019177	0,110695	0,173242
4	SmartLink Dollar Fixed Income Fund A	0,019178	0,111297	0,172315
5	ZLink Dana Jaminan Hasil	0,019192	0,119723	0,160306
6	Dollar Protection Plus Fixed Income 03	0,019194	0,120914	0,158744
7	B-Life Syariah Stabil	0,019305	0,186375	0,103580

Bersambung



Sambungan Tabel IV.6

8	CARLink Pro-Fixed	0,019308	0,188547	0,102406
9	Fixed Income Plus(IDR)	0,019320	0,195643	0,098753
10	Excellink-Fixed Income Fund	0,019349	0,212405	0,091093
11	B-Life Link Dana Berbunga Dua	0,019356	0,216780	0,089289
12	Managed Unitlinked Moderate(Rp)	0,019417	0,252710	0,076833
13	Rupiah Golden Fixed Income Fund	0,019513	0,309964	0,062953
14	GreatLink Fixed Income Fund	0,019527	0,318400	0,061330
15	Manulife Pendapatan Tetap Korporasi	0,019533	0,321488	0,060757
16	Mega Link Protected Fund	0,019610	0,367169	0,053408
17	Allianz Syariah Fixed Income Fund	0,019627	0,377319	0,052016
18	Manulife Pendapatan Tetap Negara	0,019635	0,381881	0,051415
19	Allianz Protected Fund B	0,019639	0,384561	0,051069
20	Fixed Money Rupiah	0,019651	0,391608	0,050180
21	JS Fixed 95	0,019795	0,476835	0,041513
22	Dollar Protection Plus Fixed Income	0,019820	0,491764	0,040304
23	JS Fixed 93	0,019827	0,495997	0,039974
24	AIG Lippo Trust Fixed Income US\$	0,019833	0,499768	0,039685
25	CIGNA Fixed Income	0,019840	0,503949	0,039370
26	Takafulink Istiqomah	0,020044	0,624564	0,032093
27	SmartLink Fixed Income Fund	0,020066	0,637591	0,031471
28	AIA Link Moderate Fund IDR	0,020136	0,679169	0,029648
29	Wealth Maxima Fixed	0,020157	0,691425	0,029152
30	MAA Rupiah Fixed Income Fund	0,020201	0,717700	0,028147
31	PRU link Rupiah Fixed Income Fund	0,020229	0,734118	0,027555
32	GreatLink Dana Stabil (IDR)	0,020302	0,777481	0,026112
33	AIA Link Advised Rupiah Fund	0,020557	0,928736	0,022134
34	Asih Fixed Income	0,021484	1,478060	0,014535
35	Progressive Money Rupiah	0,021692	1,601445	0,013545
36	AIG Lippo Trust Fixed Income Rupiah	0,021750	1,635863	0,013296
37	Brilliance Moderate	0,022013	1,791668	0,012286
38	Master GoldLink Fixed Income (USD)	0,022154	1,875634	0,011812
39	Progressive Money Rp	0,022272	1,945595	0,011448
40	Allianz Protected Fund A	0,023412	2,620996	0,008932
41	PRU link US\$ Fixed Income Fund	0,017300	-1,002053	-0,017265
42	Global Investa Protected Fund A	0,018194	-0,471965	-0,038550
43	Arthalink-Fixed Income	0,018460	-0,314596	-0,058677
44	Fixed Income Plus(USD)	0,018744	-0,145849	-0,128519

Sumber: Diolah oleh penulis

Berdasarkan perhitungan dengan metode *Treynor*, produk *unit link* yang memiliki kinerja terbaik adalah Manulife Pendapatan Tetap Dolar yaitu sebesar 0,225893 karena dengan nilai beta terendah sebesar 0,084700, hal ini menggambarkan sejauh mana sensitivitas portofolio Manulife Pendapatan Tetap Dolar terhadap fluktuasi pasar sehingga dengan beta rendah maka pengaruh sensitivitas fluktuasi pasar terhadap Manulife Pendapatan Tetap Dolar tidak signifikan dibandingkan dengan produk *unit link* daripada SmartLink Dollar Fixed Income Fund B dan Dollar Protection Plus Fixed Income 02, walaupun nilai *excess return* Manulife Pendapatan Tetap Dolar lebih rendah dibandingkan dengan SmartLink Dollar Fixed Income Fund B dan Dollar Protection Plus Fixed Income 02. Kemudian peringkat kedua ditempati oleh SmartLink Dollar Fixed Income Fund B sebesar 0,185343 dengan besarnya beta terendah sebesar 0,103402 setelah Manulife Pendapatan Tetap Dolar. Dan ditempat ketiga adalah Dollar Protection Plus Fixed Income 02 sebesar 0,173242 walaupun nilai *excess return* lebih baik dari Manulife Pendapatan Tetap Dolar dan SmartLink Dollar Fixed Income Fund B, namun tingkat sensitivitas pasar mempengaruhi kinerja investasi Dollar Protection Plus Fixed Income 02. Seterusnya hingga pada produk *unit link* dengan kinerja terburuk yaitu Fixed Income Plus(USD) dengan nilai -0,128519, ini dikarenakan nilai beta negatif dan *excess return* terendah dibandingkan produk *unit link* yang lain sehingga menghasilkan kinerja yang negatif.

**Tabel IV.7**  
**KINERJA UNIT LINK DANA PENDAPATAN TETAP**  
**DENGAN METODE JENSEN**  
**PERIODE 2006 SAMPAI 2007**

No.	Produk unit link	Rata-rata return (Ri)	Rf + beta(Rm-Rf)	Jensen
1	PRU link US\$ Fixed Income Fund	-0,001690	-0,039710	0,038020
2	Global Investa Protected Fund A	-0,000796	-0,028749	0,027953
3	Arthalink-Fixed Income	-0,000531	-0,025495	0,024965
4	Fixed Income Plus(USD)	-0,000246	-0,022006	0,021760
5	Manulife Pendapatan Tetap Dolar	0,000143	-0,017239	0,017382
6	SmartLink Dollar Fixed Income Fund B	0,000174	-0,016852	0,017027
7	Dollar Protection Plus Fixed Income 02	0,000187	-0,016701	0,016888
8	SmartLink Dollar Fixed Income Fund A	0,000188	-0,016689	0,016877
9	ZLink Dana Jaminan Hasil	0,000202	-0,016515	0,016717
10	Dollar Protection Plus Fixed Income 03	0,000204	-0,016490	0,016694
11	B-Life Syariah Stabil	0,000314	-0,015137	0,015451
12	CARLink Pro-Fixed	0,000318	-0,015092	0,015410
13	Fixed Income Plus(IDR)	0,000330	-0,014945	0,015275
14	Excellink-Fixed Income Fund	0,000358	-0,014598	0,014957
15	B-Life Link Dana Berbunga Dua	0,000366	-0,014508	0,014874
16	Managed Unitlinked Moderate(Rp)	0,000426	-0,013765	0,014191
17	Rupiah Golden Fixed Income Fund	0,000523	-0,012581	0,013104
18	GreatLink Fixed Income Fund	0,000537	-0,012407	0,012944
19	Manulife Pendapatan Tetap Korporasi	0,000542	-0,012343	0,012885
20	Mega Link Protected Fund	0,000619	-0,011398	0,012018
21	Allianz Syariah Fixed Income Fund	0,000636	-0,011188	0,011825
22	Manulife Pendapatan Tetap Negara	0,000644	-0,011094	0,011738
23	Allianz Protected Fund B	0,000649	-0,011039	0,011687
24	Fixed Money Rupiah	0,000661	-0,010893	0,011554
25	JS Fixed 95	0,000804	-0,009131	0,009935
26	Dollar Protection Plus Fixed Income	0,000830	-0,008822	0,009652
27	JS Fixed 93	0,000837	-0,008735	0,009571
28	AIG Lippo Trust Fixed Income US\$	0,000843	-0,008657	0,009500
29	CIGNA Fixed Income	0,000850	-0,008570	0,009420
30	Takafulink Istiqomah	0,001054	-0,006076	0,007130
31	SmartLink Fixed Income Fund	0,001076	-0,005807	0,006882
32	AIA Link Moderate Fund IDR	0,001146	-0,004947	0,006093
33	Wealth Maxima Fixed	0,001166	-0,004694	0,005860
34	MAA Rupiah Fixed Income Fund	0,001211	-0,004150	0,005361
35	PRU link Rupiah Fixed Income Fund	0,001238	-0,003811	0,005049

Bersambung

Sambungan Tabel IV.7

36	GreatLink Dana Stabil (IDR)	0,001311	-0,002914	0,004226
37	AIA Link Advised Rupiah Fund	0,001567	0,000213	0,001353
38	Asih Fixed Income	0,002493	0,011572	-0,009079
39	Progressive Money Rupiah	0,002701	0,014123	-0,011422
40	AIG Lippo Trust Fixed Income Rupiah	0,002759	0,014835	-0,012075
41	Brilliance Moderate	0,003022	0,018056	-0,015034
42	Master GoldLink Fixed Income (USD)	0,003164	0,019792	-0,016629
43	Progressive Money Rp	0,003282	0,021239	-0,017957
44	Allianz Protected Fund A	0,004421	0,035204	-0,030783

Sumber: Diolah oleh penulis

Berdasarkan perhitungan dengan metode *Jensen*, produk *unit link* yang memiliki kinerja terbaik adalah PRU link US\$ Fixed Income Fund yaitu sebesar 0,038020 walaupun memiliki rata-rata *return* negatif, namun produk ini masih jauh diatas *return* pasar. Kemudian peringkat kedua ditempati oleh Global Investa Protected Fund A sebesar 0,027953 walaupun rata-rata *return* lebih besar dibandingkan peringkat pertama, namun secara kinerja keseluruhan produk ini tidak mampu melebihi kinerja PRU link US\$ Fixed Income Fund walaupun rata-rata *return* produk ini juga berada diatas *return* pasar. Dan ditempat ketiga adalah Arthalink-Fixed Income sebesar 0,024965 walaupun dibandingkan dengan peringkat pertama dan kedua rata-rata *return* produk ini lebih baik dan diatas *return* pasar, namun kinerja produk ini masih dibawah PRU link US\$ Fixed Income Fund dan Global Investa Protected Fund A.

**Tabel IV.8**  
**PERBANDINGAN KINERJA UNIT LINK ALOKASI PENDAPATAN**  
**BERDASARKAN PERHITUNGAN SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN**

Metode	Produk unit link		
	peringkat 1	peringkat 2	peringkat 3
Sharpe	Mega Link Protected Fund	B-Life Syariah Stabil	Dollar Protection Plus Fixed Income 02
Treynor	Manulife Pendapatan Tetap Dolar	SmartLink Dollar Fixed Income Fund B	Dollar Protection Plus Fixed Income 02
Jensen	PRU link US\$ Fixed Income Fund	Global Investa Protected Fund A	Arthalink-Fixed Income

Sumber: Diolah oleh penulis

### IV.3 Perhitungan Kinerja Asuransi Jiwa *Unit Link* Alokasi Pasar Uang

**Tabel IV.9**  
**KINERJA UNIT LINK DANA PASAR UANG**  
**DENGAN METODE SHARPE**  
**PERIODE 2006 SAMPAI 2007**

No.	Produk unit link	Ri-Rf	Standar deviasi	Sharpe
1	Maestropiece Platinum (USD)	0,020390	0,001078	18,912233
2	Maestropiece Platinum 02(USD)	0,019965	0,001445	13,818083
3	Investra Bond Funds (Rp)	0,023510	0,003209	7,326920
4	PRU link Rupiah Cash Fund	0,021003	0,003018	6,959093
5	Panin Lifevestlink Cash Fund(Rp)	0,020487	0,003092	6,626791
6	Investra Money Market Plus Funds (Rp)	0,020748	0,003212	6,459086
7	B-Life Syariah Optimal	0,029953	0,004666	6,418856
8	Brilliance Conservative	0,020434	0,003198	6,390054
9	MAA Rupiah Cash Fund	0,019907	0,003160	6,298872
10	Manulife Dana Pasar Uang	0,019170	0,003046	6,292944
11	Panin Lifevestlink Cash Fund(US\$)	0,019134	0,003060	6,252705
12	Panin Amanahlink Cash Fund(Rp)	0,019386	0,003125	6,202858
13	SmartLink Cash Fund	0,019258	0,003123	6,165710
14	Sequis Life Rupiah Stable Fund	0,019858	0,003236	6,137364
15	Cash Plus(IDR)	0,019235	0,003165	6,076862
16	AIA Link Assured Rupiah Fund	0,020862	0,003546	5,883640
17	Pro-Invest Rupiah Fund	0,019185	0,003266	5,873541
18	Sequis Life US Dolar Stable Fund	0,019135	0,003276	5,841251

Bersambung

Sambungan Tabel IV.9

19	ING Prime Invest Rupiah	0,019437	0,003367	5,773538
20	Pro-Invest US\$ Fund	0,018998	0,003317	5,728125
21	ZLink Dana Obligasi Indonesia	0,019570	0,003435	5,696934
22	ZLink Dana AU\$	0,019034	0,003351	5,679115
23	ZLink Dana US\$	0,018675	0,003315	5,633741
24	ING Prime Invest US\$	0,019224	0,003425	5,612913
25	ZLink Dana Pound Sterling	0,019013	0,003393	5,604200
26	ZLink Dana Obligasi Internasional	0,019292	0,003483	5,538928
27	CARLink Pro-Safe	0,019268	0,003483	5,531144
28	AIA Link Assured US Dollar Fund	0,019614	0,003621	5,416074
29	Asih Student Fund	0,033614	0,006207	5,415429
30	AIAI Link Treasure Plus US\$ Fund	0,019326	0,003697	5,227154
31	Secure Money Rp	0,019947	0,003856	5,172627
32	AIAI Link Rp Secured Fund	0,019411	0,003774	5,143861
33	Secure Money Rupiah	0,019592	0,004042	4,847298
34	Secure Money US\$	0,019140	0,003952	4,842824
35	Secure Money US Dolar	0,019118	0,004147	4,609602
36	B-Life Link Dana Lancar	0,019316	0,004250	4,544568
37	AIA Link Acces Cash Fund	0,019663	0,004366	4,503220
38	Stable Money Rupiah	0,019614	0,004502	4,356885
39	AIG LIFE - IDR Money Market Fund	0,019591	0,004787	4,092396
40	AIG LIFE - USD Money Market Fund	0,018972	0,004649	4,080763
41	GreatLink Dana Aman (IDR)	0,019533	0,004964	3,935072
42	Managed Unitlinked Conservative(Rp)	0,019671	0,005158	3,813675
43	GreatLink Optimum Fund (IDR)	0,020729	0,005625	3,684846
44	GreatLink Bond Fund (IDR)	0,019469	0,005383	3,617048
45	GreatLink Cash Fund (IDR)	0,019168	0,005854	3,274018
46	CIGNA Money Market	0,019192	0,006067	3,163225
47	ZLink Dana US\$	0,010136	0,003531	2,870470
48	Takafulink Alia	0,016341	0,005978	2,733665

Sumber: Diolah oleh Penulis

Berdasarkan perhitungan dengan metode *Sharpe*, produk *unit link* yang memiliki kinerja terbaik adalah Maestropiece Platinum (USD) yaitu sebesar 18,912233 walaupun memiliki *excess return* ( $R_i - R_f$ ) yang lebih rendah daripada Investra Bond Funds (Rp), akan tetapi nilai standar deviasi Maestropiece Platinum

(USD) terendah dibanding dengan produk *unit link* yang lain. Hal ini memperlihatkan bahwa penyebaran risiko investasi Maestropiece Platinum (USD) tidak terlalu besar, standar deviasi ini merupakan risiko fluktuasi yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari sub periode berikutnya selama seluruh periode. Peringkat kedua ditempati oleh Maestropiece Platinum 02(USD) sebesar 13,818083 dengan *excess return* yang lebih rendah daripada Investra Bond Funds (Rp), tetapi standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan Investra Bond Funds (Rp). Peringkat ketiga adalah Investra Bond Funds (Rp) dengan nilai Sharpe sebesar 7,326920 walaupun memiliki *excess return* lebih baik dari Maestropiece Platinum (USD) namun standar deviasi dari Investra Bond Funds (Rp) lebih besar dibandingkan Maestropiece Platinum (USD) dan Maestropiece Platinum 02(USD). Seterusnya hingga pada produk *unit link* dengan kinerja terburuk yaitu Takafulink Alia dengan nilai 2,733665, hal ini terjadi karena Takafulink Alia memiliki nilai *excess return* yang rendah dengan standar deviasi yang cukup tinggi sehingga menghasilkan kinerja yang terburuk dibandingkan produk *unit link* yang lain.

**Tabel IV.10**  
**KINERJA UNIT LINK DANA PASAR UANG**  
**DENGAN METODE TREYNOR**  
**PERIODE 2006 SAMPAI 2007**

No.	Produk unit link	Ri-Rf	Beta	Treynor
1	Pro-Invest US\$ Fund	0,018998	0,004480	4,240502
2	ZLink Dana Pound Sterling	0,019013	0,013481	1,410356
3	ZLink Dana AU\$	0,019034	0,025609	0,743248
4	Secure Money US Dolar	0,019118	0,075812	0,252179

Bersambung

Sambungan Tabel IV.10

5	Panin Lifevestlink Cash Fund(US\$)	0,019134	0,084988	0,225135
6	Sequis Life US Dolar Stable Fund	0,019135	0,085614	0,223500
7	Secure Money US\$	0,019140	0,088956	0,215168
8	GreatLink Cash Fund (IDR)	0,019168	0,105132	0,182321
9	Manulife Dana Pasar Uang	0,019170	0,106659	0,179734
10	Pro-Invest Rupiah Fund	0,019185	0,115113	0,166658
11	CIGNA Money Market	0,019192	0,119484	0,160623
12	ING Prime Invest US\$	0,019224	0,138295	0,139004
13	Cash Plus(IDR)	0,019235	0,145241	0,132438
14	SmartLink Cash Fund	0,019258	0,158518	0,121486
15	CARLink Pro-Safe	0,019268	0,164344	0,117239
16	ZLink Dana Obligasi Internasional	0,019292	0,178564	0,108037
17	B-Life Link Dana Lancar	0,019316	0,192964	0,100101
18	AIAI Link Treasure Plus US\$ Fund	0,019326	0,198857	0,097184
19	Panin Amanahlink Cash Fund(Rp)	0,019386	0,234765	0,082578
20	AIAI Link Rp Secured Fund	0,019411	0,249164	0,077903
21	ING Prime Invest Rupiah	0,019437	0,264690	0,073432
22	GreatLink Bond Fund (IDR)	0,019469	0,283929	0,068571
23	GreatLink Dana Aman (IDR)	0,019533	0,321515	0,060752
24	ZLink Dana Obligasi Indonesia	0,019570	0,343597	0,056956
25	AIG LIFE - IDR Money Market Fund	0,019591	0,356264	0,054991
26	Secure Money Rupiah	0,019592	0,356789	0,054912
27	Stable Money Rupiah	0,019614	0,369763	0,053045
28	AIA Link Assured US Dollar Fund	0,019614	0,369840	0,053034
29	AIA Link Acces Cash Fund	0,019663	0,398833	0,049302
30	Managed Unitlinked Conservative(Rp)	0,019671	0,403382	0,048765
31	Sequis Life Rupiah Stable Fund	0,019858	0,514524	0,038595
32	MAA Rupiah Cash Fund	0,019907	0,543209	0,036646
33	Secure Money Rp	0,019947	0,567098	0,035174
34	Maestropiece Platinum 02(USD)	0,019965	0,577866	0,034550
35	Maestropiece Platinum (USD)	0,020390	0,829906	0,024569
36	Brilliance Conservative	0,020434	0,855691	0,023880
37	Panin Lifevestlink Cash Fund(Rp)	0,020487	0,887104	0,023094
38	GreatLink Optimum Fund (IDR)	0,020729	1,030669	0,020112
39	Investra Money Market Plus Funds (Rp)	0,020748	1,041840	0,019915
40	AIA Link Assured Rupiah Fund	0,020862	1,109547	0,018802
41	PRU link Rupiah Cash Fund	0,021003	1,193290	0,017601
42	Investra Bond Funds (Rp)	0,023510	2,679489	0,008774
43	B-Life Syariah Optimal	0,029953	6,499091	0,004609
44	Asih Student Fund	0,033614	8,669239	0,003877

Bersambung



Sambungan Tabel IV.10

45	ZLink Dana US\$	0,010136	-5,249017	-0,001931
46	Takafulink Alia	0,016341	-1,570715	-0,010403
47	ZLink Dana US\$	0,018675	-0,186766	-0,099993
48	AIG LIFE - USD Money Market Fund	0,018972	-0,010797	-1,757128

Sumber: Diolah oleh penulis

Berdasarkan perhitungan dengan metode *Treynor*, produk *unit link* yang memiliki kinerja terbaik adalah Pro-Invest US\$ Fund yaitu sebesar 4,240502 karena dengan nilai beta lebih baik sebesar 0,004480, hal ini menggambarkan sejauh mana sensitivitas portofolio Pro-Invest US\$ Fund terhadap fluktuasi pasar sehingga dengan beta rendah maka pengaruh sensitivitas fluktuasi pasar terhadap Pro-Invest US\$ Fund tidak signifikan dibandingkan dengan produk *unit link* daripada ZLink Dana Pound Sterling dan ZLink Dana AU\$ ataupun produk *unit link* lainnya, walaupun nilai *excess return* Pro-Invest US\$ Fund lebih rendah dibandingkan dengan ZLink Dana Pound Sterling dan ZLink Dana AU\$. Kemudian peringkat kedua ditempati oleh ZLink Dana Pound Sterling sebesar 1,410356 dengan besarnya beta terendah setelah Pro-Invest US\$ Fund yakni sebesar 0,013481, walaupun nilai *excess return* lebih rendah dibandingkan ZLink Dana AU\$. Dan ditempat ketiga adalah ZLink Dana AU\$ sebesar 0,743248, ini dikarenakan pengaruh sensitivitas pasar terhadap kinerja investasi ZLink Dana AU\$ walaupun nilai *excess return* lebih baik daripada Pro-Invest US\$ Fund dan Pro-Invest US\$ Fund. Hingga seterusnya produk *unit link* dengan kinerja terburuk yaitu AIG LIFE - USD Money Market Fund dengan nilai -1,757128, ini

dikarenakan nilai beta negatif dan *excess return* terendah dibandingkan produk *unit link* yang lain sehingga menghasilkan kinerja yang negatif.

**Tabel IV.11**  
**KINERJA UNIT LINK DANA PASAR UANG**  
**DENGAN METODE JENSEN**  
**PERIODE 2006 SAMPAI 2007**

No.	Produk unit link	Rata-rata return (Ri)	Rf + beta(Rm-Rf)	Jensen
1	ZLink Dana US\$	-0,008854	-0,127525	0,118671
2	Takafulink Alia	-0,002650	-0,051468	0,048819
3	ZLink Dana US\$ 02	-0,000315	-0,022852	0,022537
4	AIG LIFE - USD Money Market Fund	-0,000018	-0,019214	0,019195
5	Pro-Invest US\$ Fund	0,000008	-0,018898	0,018905
6	ZLink Dana Pound Sterling	0,000023	-0,018712	0,018734
7	ZLink Dana AU\$	0,000043	-0,018461	0,018504
8	Secure Money US Dolar	0,000128	-0,017423	0,017551
9	Panin Lifevestlink Cash Fund(US\$)	0,000143	-0,017233	0,017376
10	Sequis Life US Dolar Stable Fund	0,000144	-0,017220	0,017364
11	Secure Money US\$	0,000150	-0,017151	0,017301
12	GreatLink Cash Fund (IDR)	0,000177	-0,016817	0,016994
13	Manulife Dana Pasar Uang	0,000180	-0,016785	0,016965
14	Pro-Invest Rupiah Fund	0,000194	-0,016610	0,016804
15	CIGNA Money Market	0,000202	-0,016520	0,016721
16	ING Prime Invest US\$	0,000233	-0,016131	0,016364
17	Cash Plus(IDR)	0,000245	-0,015987	0,016232
18	SmartLink Cash Fund	0,000267	-0,015713	0,015980
19	CARLink Pro-Safe	0,000277	-0,015592	0,015869
20	ZLink Dana Obligasi Internasional	0,000301	-0,015298	0,015599
21	B-Life Link Dana Lancar	0,000325	-0,015000	0,015326
22	AIAI Link Treasure Plus US\$ Fund	0,000335	-0,014879	0,015214
23	Panin Amanahlink Cash Fund(Rp)	0,000396	-0,014136	0,014532
24	AIAI Link Rp Secured Fund	0,000420	-0,013838	0,014259
25	ING Prime Invest Rupiah	0,000446	-0,013517	0,013964
26	GreatLink Bond Fund (IDR)	0,000479	-0,013119	0,013598
27	GreatLink Dana Aman (IDR)	0,000542	-0,012342	0,012885
28	ZLink Dana Obligasi Indonesia	0,000580	-0,011886	0,012465
29	AIG LIFE - IDR Money Market Fund	0,000601	-0,011624	0,012225
30	Secure Money Rupiah	0,000602	-0,011613	0,012215

Bersambung

Sambungan Tabel IV.11

31	Stable Money Rupiah	0,000624	-0,011345	0,011968
32	AIA Link Assured US Dollar Fund	0,000624	-0,011343	0,011967
33	AIA Link Acces Cash Fund	0,000673	-0,010744	0,011416
34	Managed Unitlinked Conservative(Rp)	0,000680	-0,010650	0,011330
35	Sequis Life Rupiah Stable Fund	0,000868	-0,008351	0,009219
36	MAA Rupiah Cash Fund	0,000916	-0,007758	0,008675
37	Secure Money Rp	0,000957	-0,007264	0,008221
38	Maestropiece Platinum 02(USD)	0,000975	-0,007042	0,008016
39	Maestropiece Platinum (USD)	0,001400	-0,001830	0,003230
40	Brilliance Conservative	0,001443	-0,001297	0,002740
41	Panin Lifevestlink Cash Fund(Rp)	0,001496	-0,000648	0,002144
42	GreatLink Optimum Fund (IDR)	0,001739	0,002321	-0,000582
43	Investra Money Market Plus Funds (Rp)	0,001757	0,002552	-0,000795
44	AIA Link Assured Rupiah Fund	0,001872	0,003952	-0,002080
45	PRU link Rupiah Cash Fund	0,002013	0,005684	-0,003671
46	Investra Bond Funds (Rp)	0,004520	0,036414	-0,031894
47	B-Life Syariah Optimal	0,010963	0,115393	-0,104430
48	Asih Student Fund	0,014624	0,160265	-0,145641

Sumber: Diolah oleh penulis

Berdasarkan perhitungan dengan metode *Jensen*, produk *unit link* yang memiliki kinerja terbaik adalah ZLink Dana US\$ yaitu sebesar 0,118671 walaupun memiliki rata-rata *return* negatif, namun *return* ZLink Dana US\$ masih jauh diatas *return* pasar sehingga menghasilkan kinerja terbaik. Kemudian peringkat kedua ditempati oleh Takafulink Alia sebesar 0,048819 walaupun rata-rata *return* lebih besar dibandingkan ZLink Dana US\$, namun secara kinerja keseluruhan produk ini tidak mampu melebihi kinerja ZLink Dana US\$ walaupun rata-rata *return* produk ini juga berada diatas *return* pasar. Dan ditempat ketiga adalah ZLink Dana US\$ 02 sebesar 0,022537 dengan nilai *excess return* lebih baik dibandingkan ZLink Dana US\$ dan Takafulink Alia, dengan *return* juga diatas *return* pasar namun tidak sebesar ZLink Dana US\$ ataupun Takafulink

Alia. Hingga seterusnya pada produk *unit link* dengan kinerja terburuk yaitu Asih Student Fund dengan nilai -0,145641 karena *return* Asih Student Fund masih dibawah *return* pasar..

**Tabel IV.12**  
**PERBANDINGAN KINERJA *UNIT LINK* ALOKASI SAHAM**  
**BERDASARKAN PERHITUNGAN SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN**

Metode	Produk <i>unit link</i>		
	peringkat 1	peringkat 2	peringkat 3
Sharpe	Maestropiece Platinum (USD)	Maestropiece Platinum 02(USD)	Investra Bond Funds (Rp)
Treynor	Pro-Invest US\$ Fund	ZLink Dana Pound Sterling	ZLink Dana AU\$
Jensen	ZLink Dana US\$	Takafulink Alia	ZLink Dana US\$ 02

Sumber: Diolah oleh penulis

#### IV.4 Perhitungan Kinerja Asuransi Jiwa *Unit Link* Alokasi Campuran

**Tabel IV.13**  
**KINERJA *UNIT LINK* DANA CAMPURAN**  
**DENGAN METODE SHARPE**  
**PERIODE 2006 SAMPAI 2007**

No.	Produk <i>unit link</i>	Ri-Rf	Standar deviasi	Sharpe
1	Manulife Dana Berimbang	0,022595	0,001332	16,959643
2	AIA ASYA Balance Rupiah Fund	0,020002	0,001217	16,438623
3	GreatLink Balance Fund	0,020725	0,001266	16,371765
4	B-Life Syariah Berimbang	0,021086	0,001444	14,607154
5	PRU link Syariah Rupiah Managed Fund	0,023450	0,001724	13,601143
6	CARLink Pro-Mix	0,020737	0,002002	10,355381
7	Wealth Maxima Mixed	0,024834	0,002411	10,301070
8	Asih Mixed Fund	0,027188	0,002815	9,659101
9	Investra Balanced Progressive Funds (Rp)	0,030544	0,003233	9,447197
10	B-Life Link Dana Fleksibel	0,021861	0,002377	9,197426
11	Takafulink Mizan	0,020355	0,002299	8,852990

Bersambung

Sambungan dari Tabel IV.13

12	Balance (IDR)	0,019847	0,002464	8,053299
13	Greatlink Dana Kombinasi (IDR)	0,021036	0,002637	7,977804
14	Panin Lifevestlink Managed Fund(Rp)	0,021540	0,002735	7,874529
15	Allianz Syariah Balance Fund	0,019940	0,002545	7,836481
16	Mega Link Balanced Fund	0,016762	0,002162	7,753280
17	Investra Balanced Funds (Rp)	0,024589	0,003202	7,679839
18	Panin Amanahlink Managed Fund(Rp)	0,020832	0,002787	7,474082
19	Panin Lifevestlink Managed Fund(US\$)	0,019420	0,002710	7,165443
20	PRU link Rupiah Managed Fund	0,019368	0,002732	7,088735
21	MAA Rupiah Managed Fund	0,020111	0,002840	7,080280
22	Sequis Life Rupiah Managed Fund	0,020334	0,002936	6,925394
23	ZLink Dana Berimbang Internasional	0,020984	0,003041	6,900977
24	AIG LIFE - Dana Berkah Fund	0,018988	0,002778	6,835019
25	Rupiah Golden Managed Fund	0,019982	0,002992	6,679342
26	MAA USD Managed Fund	0,019271	0,002887	6,675395
27	SmartLink Rupiah Balance Fund	0,020750	0,003114	6,662435
28	Brilliance USD Managed Fund	0,019225	0,002913	6,599951
29	SmartLink Dollar Managed Fund	0,018956	0,003190	5,942802

Sumber: Diolah oleh penulis

Berdasarkan perhitungan dengan metode *Sharpe*, produk *unit link* yang memiliki kinerja terbaik adalah Manulife Dana Berimbang yaitu sebesar 16,959643 dengan *excess return* ( $R_i - R_f$ ) dan nilai standar deviasi yang lebih besar daripada GreatLink Balance Fund dan AIA ASYA Balance Rupiah Fund, akan tetapi Manulife Dana Berimbang menghasilkan kinerja terbaik. Hal ini memperlihatkan bahwa penyebaran risiko investasi Manulife Dana Berimbang yang besar namun berpengaruh juga terhadap *excess return* yang besar, standar deviasi ini merupakan risiko fluktuasi yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari sub periode berikutnya selama seluruh periode. Peringkat kedua ditempati oleh AIA ASYA Balance Rupiah Fund sebesar 16,438623 dengan *excess return* yang lebih rendah daripada GreatLink Balance

Fund, tetapi standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan GreatLink Balance Fund. Peringkat ketiga adalah GreatLink Balance Fund dengan nilai Sharpe sebesar 16,371765 walaupun standar deviasi dari GreatLink Balance Fund lebih kecil dibandingkan Manulife Dana Berimbang. Seterusnya hingga pada produk *unit link* dengan kinerja terburuk yaitu SmartLink Dollar Managed Fund dengan nilai 5,942802, hal ini terjadi karena SmartLink Dollar Managed Fund memiliki nilai *excess return* yang rendah dengan standar deviasi yang cukup tinggi sehingga menghasilkan kinerja yang terburuk dibandingkan produk *unit link* yang lain.

**Tabel IV.14**  
**KINERJA UNIT LINK DANA CAMPURAN**  
**DENGAN METODE TREYNOR**  
**PERIODE 2006 SAMPAI 2007**

No.	Produk unit link	Ri-Rf	Beta	Treynor
1	Brilliance USD Managed Fund	0,019225	0,139407	0,137909
2	MAA USD Managed Fund	0,019271	0,166527	0,115724
3	PRU link Rupiah Managed Fund	0,019368	0,224078	0,086436
4	Panin Lifevestlink Managed Fund(US\$)	0,019420	0,254777	0,076224
5	Balance (IDR)	0,019847	0,507554	0,039102
6	Allianz Syariah Balance Fund	0,019940	0,563229	0,035404
7	Rupiah Golden Managed Fund	0,019982	0,587743	0,033997
8	AIA ASYA Balance Rupiah Fund	0,020002	0,599648	0,033356
9	MAA Rupiah Managed Fund	0,020111	0,664237	0,030277
10	Sequis Life Rupiah Managed Fund	0,020334	0,796786	0,025521
11	Takafulink Mizan	0,020355	0,809234	0,025154
12	GreatLink Balance Fund	0,020725	1,028188	0,020157
13	CARLink Pro-Mix	0,020737	1,035198	0,020031
14	SmartLink Rupiah Balance Fund	0,020750	1,042930	0,019895
15	Panin Amanahlink Managed Fund(Rp)	0,020832	1,091781	0,019081
16	ZLink Dana Berimbang Internasional	0,020984	1,181985	0,017753
17	Greatlink Dana Kombinasi (IDR)	0,021036	1,212939	0,017343
18	B-Life Syariah Berimbang	0,021086	1,242326	0,016973

Bersambung

Sambungan Tabel IV.14

19	Panin Lifevestlink Managed Fund(Rp)	0,021540	1,511218	0,014253
20	B-Life Link Dana Fleksibel	0,021861	1,701572	0,012847
21	Manulife Dana Berimbang	0,022595	2,136926	0,010574
22	PRU link Syariah Rupiah Managed Fund	0,023450	2,643858	0,008870
23	Investra Balanced Funds (Rp)	0,024589	3,318998	0,007409
24	Wealth Maxima Mixed	0,024834	3,464107	0,007169
25	Asih Mixed Fund	0,027188	4,859606	0,005595
26	Investra Balanced Progressive Funds (Rp)	0,030544	6,849468	0,004459
27	Mega Link Balanced Fund	0,016762	-1,320813	-0,012691
28	SmartLink Dollar Managed Fund	0,018956	-0,020529	-0,923379
29	AIG LIFE - Dana Berkah Fund	0,018988	-0,001661	-11,428478

Sumber: Diolah oleh penulis

Berdasarkan perhitungan dengan metode *Treynor*, produk *unit link* yang memiliki kinerja terbaik adalah Brilliance USD Managed Fund yaitu sebesar 0,137909 karena dengan nilai beta lebih baik sebesar 0,139407, hal ini menggambarkan sejauh mana sensitivitas portofolio Brilliance USD Managed Fund terhadap fluktuasi pasar sehingga dengan beta rendah maka pengaruh sensitivitas fluktuasi pasar terhadap Brilliance USD Managed Fund tidak terlalu signifikan dibandingkan dengan produk *unit link* daripada MAA USD Managed Fund dan PRU link Rupiah Managed Fund, walaupun nilai *excess return* Brilliance USD Managed Fund lebih rendah dibandingkan dengan MAA USD Managed Fund dan PRU link Rupiah Managed Fund. Kemudian peringkat kedua ditempati oleh MAA USD Managed Fund sebesar 0,115724 dengan besarnya beta terendah setelah MAA Rupiah Equity Fund sebesar 0,166527. Dan ditempat ketiga adalah PRU link Rupiah Managed Fund sebesar 0,086436 walaupun nilai *excess return* lebih besar, namun pengaruh sensitivitas fluktuasi pasar cukup signifikan terhadap *excess return* sehingga mempengaruhi kinerja investasi PRU

link Rupiah Managed Fund. Hingga seterusnya pada produk *unit link* dengan kinerja terburuk yaitu AIG LIFE – Dana Berkah Fund dengan nilai -11,428478, ini dikarenakan nilai beta negatif dan *excess return* terendah dibandingkan produk *unit link* yang lain sehingga menghasilkan kinerja yang negatif.

**Tabel IV.15**  
**KINERJA UNIT LINK DANA CAMPURAN**  
**DENGAN METODE JENSEN**  
**PERIODE 2006 SAMPAI 2007**

No.	Produk unit link	Rata-rata return (Ri)	Rf + beta(Rm-Rf)	Jensen
1	Mega Link Balanced Fund	-0,002228	-0,046301	0,044073
2	SmartLink Dollar Managed Fund	-0,000035	-0,019415	0,019380
3	AIG LIFE - Dana Berkah Fund	-0,000003	-0,019025	0,019022
4	Brilliance USD Managed Fund	0,000235	-0,016108	0,016343
5	MAA USD Managed Fund	0,000281	-0,015547	0,015828
6	PRU link Rupiah Managed Fund	0,000378	-0,014357	0,014735
7	Panin Lifevestlink Managed Fund(US\$)	0,000430	-0,013722	0,014152
8	Balance (IDR)	0,000856	-0,008496	0,009352
9	Allianz Syariah Balance Fund	0,000950	-0,007344	0,008294
10	Rupiah Golden Managed Fund	0,000991	-0,006837	0,007829
11	AIA ASYA Balance Rupiah Fund	0,001012	-0,006591	0,007603
12	MAA Rupiah Managed Fund	0,001120	-0,005256	0,006376
13	Sequis Life Rupiah Managed Fund	0,001344	-0,002515	0,003859
14	Takafulink Mizan	0,001365	-0,002258	0,003623
15	GreatLink Balance Fund	0,001734	0,002270	-0,000535
16	CARLink Pro-Mix	0,001746	0,002415	-0,000668
17	SmartLink Rupiah Balance Fund	0,001759	0,002575	-0,000815
18	Panin Amanahlink Managed Fund(Rp)	0,001842	0,003585	-0,001743
19	ZLink Dana Berimbang Internasional	0,001994	0,005450	-0,003456
20	Greatlink Dana Kombinasi (IDR)	0,002046	0,006090	-0,004044
21	B-Life Syariah Berimbang	0,002096	0,006697	-0,004602
22	Panin Lifevestlink Managed Fund(Rp)	0,002549	0,012257	-0,009708
23	B-Life Link Dana Fleksibel	0,002870	0,016193	-0,013323
24	Manulife Dana Berimbang	0,003605	0,025195	-0,021591
25	PRU link Syariah Rupiah Managed Fund	0,004460	0,035677	-0,031217
26	Investra Balanced Funds (Rp)	0,005599	0,049637	-0,044039
27	Wealth Maxima Mixed	0,005843	0,052638	-0,046794

Bersambung



Sambungan Tabel IV.15

28	Asih Mixed Fund	0,008197	0,081493	-0,073295
29	Investra Balanced Progressive Funds (Rp)	0,011554	0,122637	-0,111083

Sumber: Diolah oleh penulis

Berdasarkan perhitungan dengan metode *Jensen*, produk *unit link* yang memiliki kinerja terbaik adalah Mega Link Balanced Fund yaitu sebesar 0,044073 walaupun memiliki rata-rata *return* negatif dan lebih kecil dibandingkan SmartLink Dollar Managed Fund dan AIG LIFE - Dana Berkah Fund, namun rata-rata *return* produk ini masih jauh diatas *return* pasar. Kemudian peringkat kedua ditempati oleh SmartLink Dollar Managed Fund sebesar 0,019380 walaupun rata-rata *return* dibandingkan Mega Link Balanced Fund, namun secara kinerja keseluruhan produk ini tidak mampu melebihi kinerja Mega Link Balanced Fund walaupun rata-rata *return* produk ini juga berada diatas *return* pasar. Dan ditempat ketiga adalah AIG LIFE - Dana Berkah Fund sebesar 0,019022 dengan rata-rata *return* jauh lebih baik daripada Mega Link Balanced Fund dan SmartLink Dollar Managed Fund, namun tingkat selisih rata-rata *return* dengan *return* pasarnya masih jauh dibawah Mega Link Balanced Fund. Hingga seterusnya pada produk *unit link* dengan kinerja terburuk yaitu Investra Balanced Progressive Funds (Rp) dengan nilai -0,111083.

**Tabel IV.16**  
**PERBANDINGAN KINERJA *UNIT LINK* ALOKASI SAHAM**  
**BERDASARKAN PERHITUNGAN SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN**

Metode	Produk <i>unit link</i>		
	peringkat 1	peringkat 2	peringkat 3
Sharpe	Manulife Dana Berimbang	AIA ASYA Balance Rupiah Fund	GreatLink Balance Fund
Treynor	Brilliance USD Managed Fund	MAA USD Managed Fund	PRU link Rupiah Managed Fund
Jensen	Mega Link Balanced Fund	SmartLink Dollar Managed Fund	AIG LIFE - Dana Berkah Fund

Sumber: Diolah oleh penulis

#### IV.5 Hasil Analisis Kinerja Asuransi Jiwa *Unit Link*

**Tabel IV.17**  
**KINERJA PRODUK *UNIT LINK***  
**BERDASARKAN PERHITUNGAN SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN**

Alokasi <i>Unit Link</i>	Sharpe	Treynor	Jensen
Dana Saham	Arthalink-Dynamic	MAA Rupiah Equity Fund	PRU link Rupiah Equity Fund
Dana Pendapatan Tetap	Mega Link Protected Fund	Manulife Pendapatan Tetap Dolar	PRU link US\$ Fixed Income Fund
Dana Pasar Uang	Maestropiece Platinum (USD)	Pro-Invest US\$ Fund	ZLink Dana US\$
Dana Campuran	Manulife Dana Berimbang	Brilliance USD Managed Fund	Mega Link Balanced Fund

Berdasarkan perhitungan kinerja produk *unit link* dengan menggunakan perhitungan Sharpe kinerja investasi yang optimal *unit link* adalah Arthalink-Dynamic, Mega Link Protected Fund, Maestropiece Platinum (USD) dan Manulife Dana Berimbang. Kinerja optimal *unit link* berdasarkan perhitungan kinerja Treynor adalah MAA Rupiah Equity Fund, Manulife Pendapatan Tetap Dolar, Pro-Invest US\$ Fund dan Brilliance USD Managed Fund, sedangkan untuk

kinerja optimal *unit link* berdasarkan perhitungan Jensen adalah PRU link Rupiah Equity Fund, PRU link US\$ Fixed Income Fund, ZLink Dana US\$ dan Mega Link Balanced Fund.

Berdasarkan ketiga pengukuran kinerja Sharpe, Treynor dan Jensen dapat diketahui produk-produk *unit link* mana saja yang menghasilkan kinerja terbaik. Namun pertimbangan yang dapat dipakai untuk menentukan pemilihan investasi produk *unit link* adalah dengan bagaimana melihat karakteristik ketiga pengukuran Sharpe, treynor dan Jensen karena belum tentu kinerja *unit link* menurut Sharpe sudah pasti menghasilkan kinerja terbaik menurut Treynor dan Jensen, ataupun sebaliknya. Untuk mendapatkan gambaran yang jelas, maka dapat dilihat dari karakteristik ketiga pengukuran tersebut dan tentunya dengan tidak menutup kemungkinan pula dengan melihat karakteristik investor.

Secara situasional dan karakteristik masing-masing pengukuran, dapat diperoleh hasil analisis. Untuk Sharpe yang memiliki karakteristik dimana standar deviasi atau penyebaran risiko risiko fluktuasi yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari sub periode berikutnya selama seluruh periode, untuk menghasilkan kinerja yang baik maka harus memperhitungkan risiko. Berdasarkan kondisi tersebut, maka produk *unit link* yang terbaik adalah **Arthalink-Dynamic** untuk dana saham, **Mega Link Protected Fund** untuk dana pendapatan tetap, **Maestropiece Platinum (USD)** untuk dana pasar uang dan **Manulife Dana Berimbang** untuk dana campuran. Pengukuran Treynor, yang menggambarkan karakteristik ataupun kondisi dimana sensitivitas fluktuasi pasar

mempengaruhi kinerja investasi. Melihat karakteristik dan kondisi tersebut, maka *unit link* tepat untuk investasi adalah **MAA Rupiah Equity Fund** untuk dana saham, **Manulife Pendapatan Tetap Dolar** untuk dana pendapatan tetap, **Pro-Invest US\$ Fund** untuk dana pasar uang dan **Brilliance USD Managed Fund** untuk dana campuran. Pengukuran Jensen memiliki karakteristik dimana kinerja investasi yang terbaik adalah dimana rata-rata *return* dari hasil investasi diatas rata-rata *return* pasar walaupun tanpa memperhatikan apakah rata-rata *return* bernilai positif atau negatif. Berdasarkan karakteristik dan kondisi situasional yang berkaitan, maka *unit link* yang terbaik untuk investasi adalah **PRU link Rupiah Equity Fund** untuk dana saham, **PRU link US\$ Fixed Income Fund** untuk dana pendapatan tetap, **ZLink Dana US\$** untuk dana pasar uang dan **ZLink Dana US\$** untuk dana campuran.