

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Profil PT Asuransi Takaful Keluarga

PT. Asuransi Takaful Keluarga merupakan pelopor perusahaan asuransi murni syari'ah, sekaligus salah satu perusahaan terdepan di Indonesia yang berdiri sejak tahun 1994. Takaful menyediakan jasa asuransi dan perencanaan keuangan sesuai dengan prinsip syari'ah untuk memenuhi kebutuhan umat dan masyarakat di Indonesia.

Sejak tahun 2004, Takaful menempati kantor pusatnya yang baru, Graha Takaful Indonesia, yang berlokasi di Mampang Prapatan Raya, Jakarta. Pada saat yang sama, melalui serangkaian prakarsa strategis, perusahaan berhasil meningkatkan efektivitas dan efisiensi operasionalnya yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan dari tahun ke tahun.

Sebagai upaya dalam meningkatkan kualitas layanan yang diberikan dan menjaga konsistensinya, Perusahaan telah memperoleh sertifikasi ISO 9001:2000 untuk Sistem Manajemen Mutu di Asuransi Takaful Umum (anak perusahaan grup Takaful) yang dikeluarkan oleh SGS JAS-ANZ, Selandia Baru, pada tahun 2004, sementara Asuransi Takaful Keluarga (anak perusahaan grup Takaful) telah memperoleh sertifikasi ISO 9001:2000 dari Det Norske Veritas (DNV), Belanda, pada tahun yang sama.

Komitmen Takaful Indonesia untuk menjadi penyedia jasa asuransi syari'ah terkemuka di Indonesia dibuktikan dengan serangkaian penghargaan yang telah diterimanya di antaranya adalah tiga buah penghargaan dari Karim Business Consulting sebagai *The Best Risk Management Islamic Life Insurance (ATK)*, *Best Risk Management Islamic General Insurance (ATU)*, *Top of Mind Asuransi Syari'ah (STI)*, serta dua buah penghargaan dari majalah Investor untuk ATK sebagai *Best Performance Syari'ah Insurance* dan untuk ATU sebagai *Pioneer Asuransi Umum Syari'ah*.

Selain itu, Takaful Indonesia menjadi perusahaan asuransi syari'ah pertama di Indonesia yang menempatkan perwakilannya di *Million Dollar Round Table (MDRT)*, sebuah klub bertaraf internasional untuk para agen asuransi berprestasi dari seluruh dunia, sekaligus sebagai pengakuan atas tingkat profesionalisme perusahaan.

Setelah lebih dari satu dasawarsa berkiprah menghadirkan jasa asuransi dan perencanaan keuangan syari'ah berkualitas yang melayani kebutuhan umat dan nasabah di Indonesia, Takaful Indonesia kini siap melangkah pada tahap pertumbuhan berikutnya, memanfaatkan keunggulan dari citra perusahaan yang kuat, jaringan pemasaran yang luas, serta sinergi yang kokoh dalam grup Takaful Indonesia.

4.1.2 Struktur Organisasi PT Asuransi Takaful Keluarga

Adapun struktur organisasi kantor cabang PT Asuransi Takaful Keluarga adalah sebagaimana pada Gambar 4.1 dengan keterangan sebagai berikut:

KAPP : Kepala Administrasi Pelayanan Pemasaran

SAO : Staf Administrasi dan Operasional

SAP : Staf Administrasi dan Pelayanan

GS : *General Support*

BAO : *Bancassurance Officer*

CFC : *Corporate Financial Consultante*

TAD : *Takaful Agency Director*

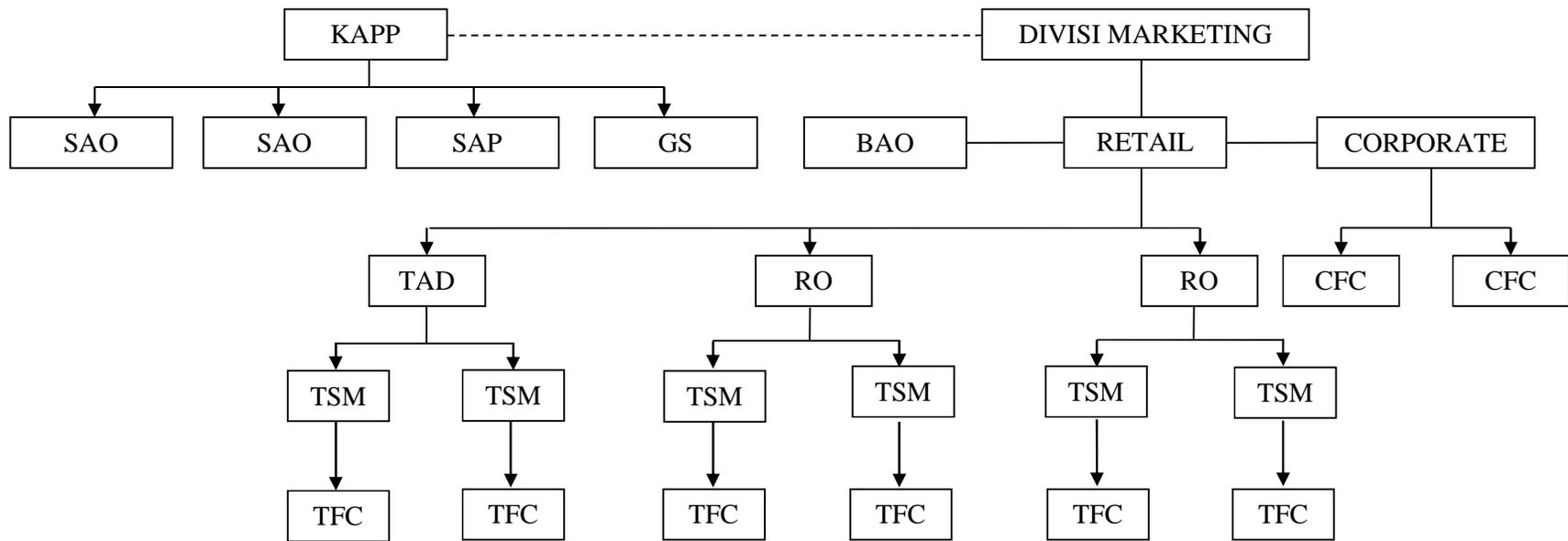
RO : *Representative Office*

TSM : *Takaful Supervisor Manager*

TFC : *Takaful Financial Consultante*

Struktur tersebut merupakan struktur yang ada di kantor Cabang Semarang untuk periode penelitian (2012). Pada PT Asuransi Takaful Keluarga cabang Semarang jabatan tertinggi ada pada KAPP yang bertanggung jawab pada kantor pusat di Jakarta. KAPP bertanggung jawab atas tercapainya target pemasaran dalam jangka waktu yang telah ditentukan dan bertanggung jawab atas terselesaikannya permasalahan pemasaran secara umum di kantor Cabang Semarang.

Gambar 4.1
STRUKTUR ORGANISASI
PT ASURANSI TAKAFUL KELUARGA
CABANG SEMARANG PERIODE 2012



Sumber: data primer PT Asuransi Takaful Keluarga Cabang Semarang

4.1.3 Produk Takafulink PT Asuransi Takaful Keluarga

Takafulink merupakan salah satu produk unggulan dari PT Asuransi Takaful Keluarga yang memadukan antara proteksi dengan investasi. Dengan ketentuan proteksi untuk mendapatkan manfaat asuransi yang dapat berupa manfaat meninggal (*al-khairaat*) maupun manfaat tambahan seperti asuransi kesehatan dan kecelakaan diri (cacat sebagian atau cacat tetap). Adapun produk unit link terdiri dari 4 (empat) jenis yang ditawarkan kepada nasabah asuransi, diantaranya adalah¹:

1) *Takafulink Salam Alia*

Diterbitkan mulai tahun 2007. Merupakan investasi yang bersifat agresif dengan tujuan memperoleh hasil yang optimal dalam jangka panjang melalui penempatan pada sebagian besar efek syari'ah bersifat ekuitas. Adapun alokasi asetnya ditempatkan pada saham syari'ah sebesar 80 – 100% dan pasar uang syari'ah maksimal 20%.

2) *Takafulink Salam Ahsan*

Diterbitkan mulai tahun 2010. Merupakan investasi yang bersifat *balance progressive* dengan tujuan memperoleh hasil yang optimal dalam jangka panjang dengan tetap memberikan pendapatan yang memadai melalui penempatan pada efek syari'ah bersifat ekuitas, sukuk, dan pasar uang syari'ah. Adapun alokasi

¹ Wawancara dengan Kusnawati sebagai Marketing Retail PT Asuransi Takaful Keluarga Cabang Semarang pada tanggal 15 Mei 2012

asetnya ditempatkan pada saham syari'ah sebesar 50% - 70%, pendapatan tetap syari'ah 20% - 40% dan pasar uang syari'ah sebesar maksimal 20%.

3) *Takafulink Salam Mizan*

Diterbitkan mulai tahun 2005. Merupakan investasi yang bersifat *balance moderate* dengan tujuan memperoleh hasil yang optimal dalam jangka panjang dengan tetap memberikan pendapatan yang memadai melalui penempatan pada efek syari'ah bersifat ekuitas, sukuk, dan pasar uang syari'ah. Adapun alokasi asetnya ditempatkan pada saham syari'ah sebesar 20% - 40%, pendapatan tetap syari'ah 50% - 70%, dan pasar uang syari'ah maksimal 20%.

4) *Takafulink Salam Istiqomah*

Diterbitkan mulai tahun 2005, merupakan investasi yang bersifat konservatif dengan tujuan memperoleh hasil yang optimal dalam jangka panjang melalui penempatan pada sebagian besar efek syari'ah yang bersifat pendapatan tetap. Adapun alokasi asetnya ditempatkan pada pendapatan tetap syari'ah 80% - 100% dan pasar uang syari'ah maksimal 20%.

4.1.4 Mekanisme Pengelolaan Dana Takafulink

Pada hakikatnya mekanisme dana takafulink salam dalam PT Asuransi Takaful Keluarga disajikan dalam bentuk ilustrasi sebagai berikut:

1. Perhitungan manfaat takaful dalam ilustrasi merupakan ilustrasi dengan menggunakan asumsi tingkat investasi netto selama masa perjanjian dan bukan merupakan suatu jaminan.
2. Asumsi tinggi rendahnya tingkat hasil investasi hanya bertujuan untuk ilustrasi saja dan bukan merupakan tolak ukur untuk perhitungan rata-rata tingkat hasil investasi yang terendah, sedang, dan tertinggi.
3. Dana investasi dalam ilustrasi merupakan nilai dari saldo unit yang dihitung berdasarkan harga unit pada saat tertentu. Besarnya dana investasi yang dibayarkan bisa lebih besar atau lebih kecil dari yang disajikan dalam ilustrasi.
4. Harga unit dapat berubah dari waktu ke waktu yang menggambarkan hasil kinerja investasi. Kinerja investasi tidak dijamin, dapat menaik atau menurun tergantung dari risiko masing-masing jenis investasi. Peserta diberi keleluasaan untuk menempatkan dana investasi ke dalam jenis investasi yang ada sesuai dengan kebutuhan dan profil risiko Peserta.
5. Persentase jenis investasi yang sudah ditetapkan di awal dapat berubah dari waktu ke waktu sesuai dengan perubahan harga unit.
6. Ilustrasi yang disajikan belum termasuk perhitungan zakat sebesar 2.5%
7. Jenis Investasi :
 - a) *Istiqomah* :

- 1) Efek Pendapatan Tetap Syari'ah sebesar 80% s.d 100%
 - 2) Instrumen Pasar Uang Syari'ah sebesar 0% s.d 20%
- b) *Mizan* :
- 1) Investasi Pendapatan Tetap Syari'ah sebesar 50% s.d 70%
 - 2) Saham Syari'ah sebesar 20% s.d 40%
 - 3) Instrumen Pasar Uang Syari'ah sebesar 0% s.d 20%
- c) *Ahsan*:
- 1) Investasi Pendapatan Tetap Syari'ah sebesar 20% s.d 40%
 - 2) Saham Syari'ah sebesar 50% s.d 70%
 - 3) Instrumen Pasar Uang Syari'ah sebesar 0% s.d 20%
- d) *Alia* :
- 1) Saham Syari'ah sebesar 80% s.d 100%
 - 2) Instrumen Pasar Uang Syari'ah sebesar 0% s.d 20%
8. Kontribusi Risiko untuk Manfaat Takaful Utama dan Tambahan (*Rider*) dibayar secara bulanan dari Dana Investasi yang terkumpul secara otomatis dan besarnya dihitung berdasarkan *rate* kontribusi risiko sesuai usia peserta dikali dengan Manfaat Takaful Utama dan Manfaat Takaful Tambahan.
9. Pembayaran kontribusi secara bulanan, triwulanan dan semesteran wajib *autodebet* rekening.
10. Pembayaran kontribusi dapat dilakukan melalui :

BNI Syari'ah Cabang Jakarta Timur No.Rek : 0190466539 a.n PT
Asuransi Takaful Keluarga.

Pembayaran Kontribusi lanjutan dapat dilakukan melalui:

- a) *Virtual Account*, atau
- b) PT POS, atau
- c) *BSM Online Payment*, atau
- d) Auto Debet BNI

Pembayaran *Top Up Unregular* dilakukan melalui:

BNI Syari'ah Cabang Jakarta Timur No.Rek : 0190466539 a.n PT
Asuransi Takaful Keluarga.

11. Untuk setiap penarikan sebelum 3 (tiga) tahun akan dikenakan pajak penghasilan terhadap hasil keuntungan investasi sesuai dengan ketentuan perpajakan yang berlaku.
12. Manfaat Tambahan (*Rider*) secara otomatis akan berakhir apabila peserta mencapai Usia 60 Tahun (atau sesuai ketentuan masing-masing *Rider*) dan perusahaan tidak berkewajiban untuk membayarkan manfaat tambahan ini.
13. Polis ini adalah Polis dengan komitmen jangka panjang sesuai dengan masa perjanjian yang direncanakan, apabila polis dihentikan pada tahun-tahun awal dapat menyebabkan kerugian bagi Peserta.
14. Biaya-biaya:
 - a) Biaya *Free Look* Rp.100,000,-

- b) Biaya Akuisisi :
- 80% dari Kontribusi Dasar pada Tahun Pertama
 - 50% dari Kontribusi Dasar pada Tahun Kedua
 - 25% dari Kontribusi Dasar pada Tahun Ketiga
 - 15% dari Kontribusi Dasar pada Tahun Keempat
- c) Biaya Penarikan tidak ada.
- d) Biaya Pengalihan Dana : Gratis untuk dua kali pengalihan dalam setahun, berikutnya dikenakan 1% dari Dana yang dialihkan, maksimal Rp. 50,000,-
- e) Biaya Administrasi Rp. 25,000,- per bulan mulai tahun kedua
- f) Biaya *Top Up UnReguler* 5% dari Kontribusi *Top Up UnReguler*, dan Biaya *Top Up Reguler* 5% dari Kontribusi *Top Up Reguler*.
- g) Biaya Pengelolaan Investasi & Kustodi diperhitungkan secara harian & dibebankan pada setiap tanggal evaluasi (maksimal):
- 1) *Istiqomah* 1.75% per tahun dari Nilai Aktiva Bersih.
 - 2) *Mizan* 2.00% per tahun dari Nilai Aktiva Bersih.
 - 3) *Ahsan* 2.25% per tahun dari Nilai Aktiva Bersih.
 - 4) *Alia* 2.50% per tahun dari Nilai Aktiva Bersih.
 - 5) Biaya dapat berubah sewaktu-waktu.

15. Bila Peserta telah memahami isi ilustrasi yang disajikan, maka ilustrasi harus ditandatangani oleh Peserta sebagai bukti persetujuan.

Poin-poin diatas merupakan tahapan dari ilustrasi yang digambarkan akan diberikan kepada calon nasabah dalam berasuransi.

Tahapan tersebut telah dijelaskan secara detail dalam lembaran polis.

4.2 Analisis Data dan Pembahasan

Pada sub bab ini akan menjelaskan data yang diperoleh berdasarkan analisis pada proporsi dana premi asuransi. Premi asuransi yang dimaksud adalah produk unit link syari'ah yang disebut takafulink salam pada PT Asuransi Takaful Keluarga Cabang Semarang. Premi tersebut secara garis besar akan dibagi menjadi dua bagian porsi setelah dikurangi biaya-biaya pada beberapa periode yang telah ditentukan. Dimana setiap porsi dimasukkan dalam rekening yang berbeda, sehingga diperlukan analisis pada setiap porsinya yang akan dijadikan variabel dalam penelitian tersebut. Dalam hal ini rekening pertama disebut sebagai rekening khusus peserta sebagai dana *tabarru'* dengan perolehan manfaat takaful utama (*al khairat*) yang akan dijadikan variabel pertama (X). Analisis selanjutnya pada rekening kedua disebut rekening peserta sebagai dana investasi pada produk takafulink salam dengan pilihan empat (4) jenis produk yang akan dijadikan sebagai portofolio optimal dari pilihan jenis produk. Sehingga perlu adanya pembentukan optimal dalam pilihan jenis produk tersebut untuk dijadikan sebagai variabel kedua (Y).

Pada tahapan analisis selanjutnya kedua variabel tersebut yang saling mempengaruhi akan membentuk suatu proporsi yang optimal diantara keduanya. Sehingga proporsi optimal dimaksudkan sebagai hasil yang akan mempengaruhi besarnya nilai pada setiap variabel tersebut dengan tujuan untuk mendapatkan *return* yang diharapkan dengan meminimalisir risiko investasi bagi peserta maupun risiko klaim pemegang polis bagi perusahaan asuransi.

4.2.1 Pembentukan Portofolio Optimal Investasi Syari'ah

Pembentukan portofolio optimal investasi syari'ah yang dimaksud adalah pembentukan portofolio pada produk takafulink salam. Takafulink salam merupakan produk perpaduan antara asuransi (proteksi) dengan investasi (reksadana). Analisis yang dimaksud adalah pada bagian pengelolaan investasi dengan merumuskan portofolio pada jenis produk takafulink salam yang memiliki harga unit per jenis produk pada setiap periodenya. Produk takafulink salam tersebut terdiri dari empat (4) jenis, yaitu *Alia*, *Ahsan*, *Mizan* dan *Istiqomah*. Berikut ini adalah contoh perhitungan yang akan dilakukan untuk mendapatkan portofolio optimal berdasarkan model indeks tunggal terhadap jenis produk *Istiqomah* sebagai nilai saham yang diasumsikan dari perjanjian polis PT ATK, yaitu:

1. Menghitung *return* produk (sebagai nilai saham) yang dilakukan dengan rumus:

$$R_{t(i)} = \frac{P_{t(i)} - P_{t-1(i)}}{P_{t-1(i)}}$$

Tabel 4.1
ISTIQOMAH (PASAR UANG DAN SUKUK)

BULAN	HARGA ²	RETURN
01/10	Rp1.384,95	
02/10	Rp1.385,11	0,0001
03/10	Rp1.411,92	0,0194
04/10	Rp1.411,54	-0,0003
05/10	Rp1.411,41	-0,0001
06/10	Rp1.251,35	-0,1134
07/10	Rp1.437,04	0,1484
08/10	Rp1.451,40	0,0100
09/10	Rp1.463,97	0,0087
10/10	Rp1.463,17	-0,0005
11/10	Rp1.478,50	0,0105
12/10	Rp1.491,64	0,0089
01/11	Rp1.490,51	-0,0008
02/11	Rp1.490,40	-0,0001
03/11	Rp1.519,15	0,0193
04/11	Rp1.518,16	-0,0007
05/11	Rp1.533,56	0,0101
06/11	Rp1.547,44	0,0091
07/11	Rp1.548,48	0,0007
08/11	Rp1.549,18	0,0005
09/11	Rp1.575,77	0,0172
10/11	Rp1.578,21	0,0015
11/11	Rp1.593,19	0,0095
12/11	Rp1.605,47	0,0077
Jumlah		0,1656
Average		0,0072

Sumber: data diolah oleh Peneliti

Jadi, produk *istiqomah* dijadikan sebagai nilai suatu saham dengan perolehan nilai *return* sebesar **0,0072**.

2. Menghitung *return* indeks dan varian JII sebagai *return* pasar dengan menggunakan rumus:

² Harga diambil dari harga penutupan pada setiap bulannya. Harga tersebut diunduh dari situs www.kontan.co.id pada tanggal 28 Mei 2012

$$R_{JII_t} = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}} \text{ dan } \sigma_m^2 = \frac{\sum_{t=1}^n (R_m - \overline{R_m})^2}{n-1}$$

Tabel 4.2
DAFTAR INDEKS SAHAM JII

BULAN	INDEKS ³	RETURN	VARIAN
01/10	427,6800		
02/10	413,7330	-0,0326	0,0019
03/10	443,6670	0,0724	0,0023
04/10	474,7960	0,0702	0,0023
05/10	444,5980	-0,0636	0,0068
06/10	460,2600	0,0352	0,0002
07/10	483,3220	0,0501	0,0009
08/10	473,7870	-0,0197	0,0014
09/10	526,5190	0,1113	0,0086
10/10	540,2910	0,0262	0,0002
11/10	508,7820	-0,0583	0,0050
12/10	532,9010	0,0474	0,0010
01/11	477,5140	-0,1039	0,0137
02/11	496,8700	0,0405	0,0005
03/11	514,9210	0,0363	0,0004
04/11	528,7630	0,0269	0,0002
05/11	531,3770	0,0049	0,0001
06/11	536,0360	0,0088	0,0000
07/11	567,1190	0,0580	0,0021
08/11	529,1570	-0,0669	0,0059
09/11	492,2980	-0,0697	0,0068
10/11	530,1920	0,0770	0,0037
11/11	520,4930	-0,0183	0,0010
12/11	537,0310	0,0318	0,0003
Jumlah		0,2638	0,0654
Average		0,0115	0,0028

Sumber: data diolah oleh Peneliti

Berdasarkan tabel diatas, maka nilai *return* dari indeks JII sebagai *return* pasar saham syari'ah sebesar **0,0115** dengan nilai varian indeks JII sebesar **0,0029** (Pembulatan).

³ Indeks diperoleh dari penutupan pada setiap bulannya yang diunduh dari situs www.yahoo.finance.com pada tanggal 28 Mei 2012

3. Menghitung *return* aktiva bebas risiko (*risk free*) yang dilakukan

dengan menggunakan rumus:

$$R_{BRt} = \frac{i_t - i_{t-1}}{i_{t-1}}$$

Tabel 4.3
TINGKAT SUKU BUNGA BI BULANAN⁴

BULAN	PERSENTASE (%)	RETURN
01/10	6	
02/10	6	0,0000
03/10	6,5	0,0833
04/10	6,75	0,0385
05/10	6,75	0,0000
06/10	6,75	0,0000
07/10	6,75	0,0000
08/10	6,75	0,0000
09/10	6,75	0,0000
10/10	6,75	0,0000
11/10	6,75	0,0000
12/10	6,5	-0,0370
01/11	6,5	0,0000
02/11	6,5	0,0000
03/11	6,5	0,0000
04/11	6,5	0,0000
05/11	6,5	0,0000
06/11	6,5	0,0000
07/11	6,5	0,0000
08/11	6,5	0,0000
09/11	6,5	0,0000
10/11	6,5	0,0000
11/11	6,5	0,0000
12/11	6,5	0,0000
Jumlah		0,0848
Average		0,0037

Sumber: data diolah oleh Peneliti

⁴ Suku bunga BI diperoleh dari situs resmi www.bi.go.id pada tanggal 28 Mei 2012

Berdasarkan tabel diatas maka dapat ditentukan *return* aktiva bebas risiko (Suku bunga Bank Indonesia) senilai **0,0037**.

4. Menghitung alpha (α) dan beta (β) produk takafulink yang dilakukan dengan bantuan program *SPSS for Windows versi 16.00* yang hasilnya sebagai berikut:

Tabel 4.4
Alpha dan Beta
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.007	.009		.761	.455
RM	.049	.155	.068	.313	.758

a. Dependent Variable: RA

Sumber: data diolah oleh Peneliti

Berdasarkan produk istiqomah (RA) tersebut mempunyai nilai Alpha (α) dan Beta (β) sebesar **0,007** dan **0,049**

5. Menghitung nilai varian dari kesalahan residu produk takafulink salam (σ_{ei}^2) yang dilakukan dengan rumus:

$$e_A = R_A - \alpha_A - (\beta_A \cdot R_M)$$

e_A	$= R_{A,t} - \alpha_A - (\beta_A \cdot R_{M,t})$
$e_{A,1}$	$= 0,0001 - 0,007 - (0,049 * -0,0326) = -0,0053$
$e_{A,2}$	$= 0,0194 - 0,007 - (0,049 * 0,0724) = 0,0089$
$e_{A,3}$	$= -0,0003 - 0,007 - (0,049 * 0,0702) = -0,0107$
$e_{A,4}$	$= -0,0001 - 0,007 - (0,049 * -0,0636) = -0,0040$
$e_{A,5}$	$= -0,1134 - 0,007 - (0,049 * 0,0352) = -0,1221$
$e_{A,6}$	$= 0,1484 - 0,007 - (0,049 * 0,0501) = 0,1389$
$e_{A,7}$	$= 0,01 - 0,007 - (0,049 * -0,0197) = 0,0040$
$e_{A,8}$	$= 0,0087 - 0,007 - (0,049 * 0,1113) = -0,0038$
$e_{A,9}$	$= -0,0005 - 0,007 - (0,049 * 0,0262) = -0,0088$

eA,10	=	0,0105	-	0,007	-	(	0,049	*	-0,0583	)=	0,0064
eA,11	=	0,0089	-	0,007	-	(	0,049	*	0,0474	)=	-0,0004
eA,12	=	-0,0008	-	0,007	-	(	0,049	*	-0,1039	)=	-0,0027
eA,13	=	-0,0001	-	0,007	-	(	0,049	*	0,0405	)=	-0,0091
eA,14	=	0,0193	-	0,007	-	(	0,049	*	0,0363	)=	0,0105
eA,15	=	-0,0007	-	0,007	-	(	0,049	*	0,0269	)=	-0,0090
eA,16	=	0,0101	-	0,007	-	(	0,049	*	0,0049	)=	0,0029
eA,17	=	0,0091	-	0,007	-	(	0,049	*	0,0088	)=	0,0017
eA,18	=	0,0007	-	0,007	-	(	0,049	*	0,058	)=	-0,0091
eA,19	=	0,0005	-	0,007	-	(	0,049	*	-0,0669	)=	-0,0032
eA,20	=	0,0172	-	0,007	-	(	0,049	*	-0,0697	)=	0,0136
eA,21	=	0,0015	-	0,007	-	(	0,049	*	0,077	)=	-0,0093
eA,22	=	0,0095	-	0,007	-	(	0,049	*	-0,0183	)=	0,0034
eA,23	=	0,0077	-	0,007	-	(	0,049	*	0,0318	)=	-0,0009

Kemudian, menghitung jumlah variannya dengan menggunakan rumus:

$$\begin{aligned}
 \sigma_{ei}^2 &= ((-0,0053-0)^2 + (0,0089-0)^2 + (-0,0107-0)^2 + (-0,0040-0)^2 + \\
 &\quad (-0,1221-0)^2 + (0,1389-0)^2 + (0,0040-0)^2 + (-0,0038-0)^2 + \\
 &\quad (-0,0088-0)^2 + (0,0064-0)^2 + (-0,0004-0)^2 + (-0,0027-0)^2 + \\
 &\quad (-0,0091-0)^2 + (0,0105-0)^2 + (-0,0090-0)^2 + (0,0029-0)^2 + \\
 &\quad (0,0017-0)^2 + (-0,0091-0)^2 + (-0,0032-0)^2 + (0,0136-0)^2 + \\
 &\quad (-0,0093-0)^2 + (0,0034-0)^2 + (-0,0009-0)^2) / 23-1 \\
 &= 0,001603
 \end{aligned}$$

Jadi, produk takafulink salam jenis istiqomah mempunyai nilai varian kesalahan residu sebesar **0,001603**.

6. Menghitung nilai *Excess Return to Beta* (ERB) yang dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$ERBi = \frac{E(Ri) - Rf}{\beta_i}$$

$$= \frac{0,0072-0,0037}{0,049}$$

$$= 0,0714$$

Jadi, produk takafulink salam jenis istiqomah mempunyai nilai ERB sebesar **0,0714**.

7. Menghitung nilai A_i yang dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$A_i = \frac{[E(R_i) - R_f] \beta_i}{\sigma_{ei}^2}$$

$$= \frac{[0,0072 - 0,0037] 0,049}{0,001603}$$

$$= 0,0001715 / 0,001603$$

$$= 0,1069$$

Jadi, produk takafulink salam jenis istiqomah mempunyai nilai A_i sebesar **0,1069**

8. Menghitung nilai B_i yang dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$B_i = \frac{\beta_i^2}{\sigma_{ei}^2}$$

$$= \frac{(0,049)^2}{0,001603}$$

$$= 0,002401 / 0,001603 = 1,4978$$

Jadi, produk takafulink salam jenis istiqomah mempunyai nilai B_i sebesar **1,4978**

9. Menghitung nilai C_i yang dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$C_i = \frac{\sigma_m^2 \sum_{j=1}^i \frac{(R_i - R_f) \beta_i}{\sigma_{ei}^2}}{1 + \sigma_m^2 \sum_{j=1}^i \left[\frac{\beta_i^2}{\sigma_{ei}^2} \right]}$$

$$= \frac{0,0029 \cdot 0,1069}{(1 + 0,0029) \cdot 1,4978}$$

$$= 0,00031001 / 1,50214362 = 0,00020637$$

Jadi, produk takafulink salam jenis istiqomah mempunyai nilai C_i sebesar **0,00020637**

10. Karena produk takafulink salam jenis istiqomah mempunyai nilai ERB lebih besar dari nilai C_i^* maka produk takafulink salam jenis istiqomah ini masuk dalam pembentukan portofolio optimal. Dimana dalam perhitungan diketahui bahwa nilai C^* tidak terdefiniskan, karena terbatasnya jumlah produk sebagai nilai saham yang diperhitungkan. Oleh karena itu dari empat (4) jenis produk semuanya diikutkan sebagai kandidat portofolio dengan nilai X_i yang dihitung dengan menggunakan rumus:

$$X_i = \frac{\beta_i}{\sigma_{ei}^2} (\text{ERB} - C^*)$$

$$= \frac{0,049}{0,001603} (0,0714 - 0)$$

$$= 30,5676 \cdot 0,0714 = 2,1825$$

Jadi, produk takafulink salam jenis istiqomah mempunyai nilai X_i sebesar **2,1825**.

11. Menghitung berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan pada produk takafulink salam jenis istiqomah, dari perhitungan diketahui bahwa $\Sigma(X_i)$ sebesar 6,35487. Maka untuk menghitung besarnya proporsi menggunakan rumus:

$$W_i = \frac{X_i}{\Sigma X_i}$$

$$= 2,1825 / 6,35487 = 0,3434 \text{ atau } 34,34\%$$

Jadi, produk takafulink salam jenis *istiqomah* mempunyai proporsi dana investasi sebesar **34,35%** (Pembulatan).

Dengan demikian hasil analisis data dari empat (4) jenis produk takafulink salam sebagai sampel produk penelitian dengan bantuan *SPSS for Windows versi 16.00* dan *Microsoft Office Excel 2007*, diperoleh portofolio optimal dengan perhitungan pada salah satu produk *Istiqomah* menghasilkan *return* sebesar 0,0072 dan risiko *beta* sebesar 0,049 akan diperoleh ERBi sebesar 0,07142 sehingga Ci sebesar 0,0001379 untuk itu proporsi dana untuk investasi terhadap produk takafulink jenis *istiqomah* sebesar **34,35%** (Pembulatan).

Pada produk takafulink salam jenis *Mizan* dengan *return* sebesar 0,0078 dan risiko *beta* sebesar 0,316 akan diperoleh ERBi sebesar 0,01297 sehingga Ci diperoleh sebesar 0,00003752 untuk itu proporsi dana investasi terhadap jenis *Mizan* ini sebesar **27,02%**. (perhitungan dalam lampiran).

Pada produk takafulink salam jenis *Ahsan* dengan *return* sebesar 0,0043 dan risiko *beta* sebesar 0,476 akan diperoleh ERBi sebesar 0,0012605 sehingga Ci diperoleh sebesar 0,000003645 untuk itu proporsi dana investasi terhadap jenis *Ahsan* ini sebesar **13,3%**. (perhitungan dalam lampiran).

Pada produk takafulink salam jenis *Alia* dengan *return* sebesar 0,0181 dan risiko *beta* sebesar 0,952 akan diperoleh ERBi sebesar

0,0151261 sehingga C_i diperoleh sebesar 0,0002898 untuk itu proporsi dana investasi terhadap jenis *Alia* ini sebesar **25,33%**. (perhitungan dalam lampiran).

Selanjutnya untuk menghitung *return* portofolio digunakan rumus sebagai berikut:

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n W_i \cdot E(R_i)$$

Tabel 4.5
RETURN PORTOFOLIO OPTIMAL

JENIS PRODUK	W_i	$E(R_i)$	$W_i \times E(R_i)$
Istiqomah	0,343580	0,0072	0,0024738
Mizan	0,270174	0,0078	0,0021074
Ahsan	0,132980	0,0043	0,0005718
Alia	0,253267	0,0181	0,0045841
TOTAL	1,000000	0,0374	0,0097371

Sumber: data diolah oleh Peneliti

Jadi, portofolio optimal yang didapat dari hasil analisis data akan menghasilkan *return* portofolio sebesar **0,0097371** atau **0,97%**.

Selanjutnya untuk menghitung risiko portofolio digunakan rumus sebagai berikut:

$$\sigma_p^2 = \beta_p^2 \cdot \sigma_M^2$$

Tabel 4.6
RISIKO PORTOFOLIO OPTIMAL

JENIS PRODUK	W_i	β_i	σ_M^2	$W_i \times \beta_i$
Istiqomah	0,343580	0,049	0,0029	0,016835419
Mizan	0,270174	0,316	0,0029	0,085374849
Ahsan	0,132980	0,476	0,0029	0,063298466
Alia	0,253267	0,952	0,0029	0,241110061
TOTAL	1,000000			0,406618794

Sumber: data diolah oleh Peneliti

Maka risiko dari portofolio optimal yang didapat dari hasil analisis yaitu:

$$\begin{aligned}\sigma^2 &= (0,40661*0,40661)*0,0029 \\ &= \mathbf{0,0004794} \text{ atau } \mathbf{0,04794\%}\end{aligned}$$

Jadi portofolio yang didapat dari hasil analisis data akan menghasilkan risiko portofolio sebesar **0,04794%**.

Berdasarkan perhitungan pembentukan portofolio diatas, maka dapat ditentukan besarnya proporsi pada setiap pilihan jenis investasinya berdasar kriteria jenis investasi dan preferensi investor/nasabah asuransi syariah. Besarnya proporsi tersebut dapat dijadikan rekomendasi bagi pihak perusahaan asuransi dalam menyampaikan *return* yang diharapkan dengan meminimalkan risiko yang telah dihitung.

Dengan demikian dugaan (Hipotesis 1) dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi tingkat pembentukan portofolio optimal tersebut, maka akan semakin tinggi *return* yang dihasilkan. Hal ini dengan ketentuan bahwa semua pilihan jenis produk takafulink tersebut disebarkan sesuai dengan proporsi yang telah dihitung. Adapun jika salah satu pilihan jenis produk tersebut tidak diinginkan maka dapat digunakan rata-rata perhitungan setelah dikurangi dari salah satu pilihan jenis investasi tersebut dihilangkan.

4.2.2 Analisis Volatilitas Risiko Klaim Pemegang Polis

Gambaran mengenai analisis volatilitas risiko klaim didasarkan atas pembagian porsi pada nilai *tabarru'* setelah dikurangi dengan biaya pengelolaan, biaya administrasi dan biaya yang lainnya. Adapun ketentuan besarnya dana *tabarru'* didasarkan atas tabel penentuan iuran *tabarru'* Takaful dana investasi.

Tabel 4.7
Iuran *Tabarru'* Takaful Dana Investasi
Polis Rupiah

Umur	Masa Perjanjian								Umur
	5	6	7	8	9	10	11	12	
18-30	1.25	1.25	1.25	1.75	1.75	1.75	2.25	2.25	18-30
31-35	1.25	1.25	1.50	1.75	1.75	2.25	2.50	2.75	31-35
36-40	2.00	2.00	2.25	3.00	3.25	3.50	4.25	4.50	36-40
41-45	3.00	3.25	3.50	4.75	5.00	5.50	7.00	7.50	41-45
46-50	5.00	5.50	6.00	8.00	8.75	9.50	11.75	12.75	46-50
50-55	8.50	9.25	10.00	13.25	14.50	15.50	-	-	50-55
55-60	13.25	-	-	-	-	-	-	-	55-60
Umur	Masa Perjanjian								Umur
	13	14	15	16	17	18	19	20	
18-30	2.25	2.50	2.75	2.75	3.25	3.50	3.75	4.25	18-30
31-35	3.00	3.50	4.00	4.25	5.00	5.25	5.75	6.50	31-35
36-40	5.00	6.00	6.50	6.75	8.00	8.50	9.25	10.75	36-40
41-45	8.00	9.75	10.50	11.25	13.25	14.25	15.25	17.50	41-45
46-50	13.75	16.75	17.50	17.00	17.25	17.25	16.75	-	46-50

Sumber: data diolah oleh Peneliti dari penelitian sebelumnya (2002)

Tabel iuran *tabarru'* dimaksudkan untuk menentukan besarnya dana *tabarru'* berdasarkan umur dan masa perjanjian. Berikut akan disajikan contoh penentuan alokasi dana premi:

LAPORAN ALOKASI

1. Kontribusi Dasar	: 750.000
2. Biaya Pengelolaan	: 600.000
(80% Kontribusi Awal)	
3. Tabarru' Manfaat Takaful Utama	: 13.833,00
4. Tabarru' Manfaat Takaful Tambahan	: 33.533,33
5. Biaya Administrasi Bulanan	: 25.000
6. Kontribusi Investasi (1-2-3-4-5)	: 77.633,67
7. Kontribusi Top Up Reguler	: 0
8. Biaya Top Up	: 0
9. Kontribusi Investasi (7-8)	: 0
10. Kontribusi Top Up Unreguler	: 0
11. Biaya Top Up Unreguler	: 0
12. Kontribusi Investasi (10-11)	: 0
13. Dana Investasi Peserta Awal (6+9+12)	: 77.633,67

Tabel 4.8
RINCIAN TRANSAKSI

Tanggal Perhitungan Unit	Keterangan Transaksi	%	Dana Investasi Peserta Awal (IDR)	Nilai Unit	Jumlah Unit	Total Unit
19 Oktober 2010	1. Istiqomah					
	a. Saldo awal					
	b. Jumlah transaksi dana peserta awal	0	0	0	0	0
	c. Saldo akhir					
	2. Mizan					
	a. Saldo awal					
b. Jumlah transaksi dana peserta awal	50	38.816,84	1.774,3705	21,8764		
c. Saldo akhir					21,8764	

	3. Ahsan					
	a. Saldo awal					
	b. Jumlah transaksi dana peserta awal	50	38.816,84	1.083,1762	35,8361	
	c. Saldo akhir					35,8361
	4. Alia					
	a. Saldo awal					
	b. Jumlah transaksi dana peserta awal	0	0	0	0	
	c. Saldo akhir					
Total			77.633,67			

Berdasarkan alokasi dana tersebut dapat ditentukan adanya proporsi dana premi dihitung setelah dikurangi biaya-biaya. Seperti halnya biaya pengelolaan disebut juga sebagai biaya *loading*.

Oleh karena itu, dana *tabarru'* adalah sebagai dana yang dimaksudkan sebagai dana bersama, sesuai dengan prinsip asuransi syari'ah. Prinsip saling menanggung yang dimaksud adalah prinsip *sharing of risk*. Karena Asuransi syari'ah memiliki fungsi utama saling tolong menolong dalam kebajikan dan taqwa. Sesuai dengan Firman Allah SWT dalam al-Qur'an Surat Al-Maidah ayat dua (2). Namun adakalanya jika selama perjanjian tidak mengalami klaim, maka dana tersebut akan masuk dalam rekening khusus untuk menanggung bersama antara peserta yang mengalami musibah atau kerugian sewaktu-waktu.

Asuransi syari'ah sebagai lembaga keuangan syari'ah non bank tentunya memiliki tujuan memperoleh *return* dari pengelolaan dana tersebut. Dana *tabarru'* merupakan dana yang dialokasikan pada rekening khusus peserta. Kemudian dikelola secara profesional oleh

perusahaan asuransi melalui manajer investasi yang telah ditentukan. Sehingga dana *tabarru'* tetap menghasilkan suatu *return* yang diharapkan dapat mengembangkan dana *tabarru'* bagi peserta atau sesuai dengan kesepakatan bersama.

4.2.3 Pembentukan Proporsi Optimal Investasi Syari'ah dengan Risiko Klaim Pemegang Polis Asuransi Syari'ah

Pada analisis ini proporsi optimal yang dimaksud adalah dana premi (selanjutnya disebut kontribusi, asuransi berbasis syari'ah) yang dibayarkan oleh peserta/ nasabah PT Asuransi Takaful Keluarga Cabang Semarang. Proporsi ini dikelompokan menjadi dua kelompok, yaitu: dana *tabarru'* dan dana investasi. Selanjutnya adalah menganalisa persentase pengelolaan dana untuk diproporsikan pada dua rekening tersebut, yakni rekening khusus peserta (dana *tabarru'*) dan rekening peserta (dana investasi, berupa takafulink salam).

Analisa dilakukan secara deskriptif untuk mengetahui besarnya alokasi masing-masing dana kontribusi pada setiap sampel nasabah. Kemudian berdasarkan variabel-variabel terbentuknya proporsi optimal dilakukan analisis korelasi untuk mengetahui berapa proporsi dana pada kedua rekening tersebut setelah dikurangi biaya-biaya, yaitu tingkat volatilitas risiko klaim pemegang polis berupa dana *tabarru'* (X) dan portofolio optimal takafulink salam sebagai investasi syari'ah (Y). Analisis Korelasi tersebut menggunakan bantuan program *SPSS for Windows versi 16,00*.

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan data dalam bentuk kuantitatif tanpa menyertakan pengambilan keputusan. Data dipresentasikan dalam bentuk deskriptif tanpa diolah dengan teknik-teknik analisis lainnya.

4.2.3.1 Perhitungan Proporsi Optimal Investasi Syari'ah dengan Risiko Klaim Pemegang Polis (Dana Tabarru')

Berdasarkan data-data premi asuransi, perhitungan proporsi investasi syari'ah berupa portofolio optimal sebagai konsekuensi pembentukan proporsi optimal dengan penentuan dana *tabarru'* sebagai penentu dari volatilitas risiko klaim pemegang polis. Sehingga melalui perhitungan rata-rata pembagiannya pada jumlah dana premi dalam membentuk proporsi optimal adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9
Proporsi Optimal Premi Asuransi Syari'ah

Objek	Usia	Masa Perjanjian (th)	Nilai Proporsi Premi (X)	Proporsi Premi	
				Tabarru' (%)	Investasi (%)
1	35	20	Rp95.000	6,50	93,50
2	45	10	Rp25.000	3,50	96,50
3	25	20	Rp125.000	5,50	95,75
4	31	20	Rp175.000	6,50	93,50
5	25	20	Rp115.000	4,25	95,75
6	28	20	Rp35.000	4,25	95,75
7	32	20	Rp35.000	6,50	93,50
8	40	15	Rp35.000	6,50	93,50
9	31	20	Rp175.000	6,50	93,50
10	30	20	Rp35.000	4,25	95,75
11	30	20	Rp35.000	4,25	95,75
12	39	20	Rp45.000	10,75	89,25
13	24	20	Rp35.000	4,25	95,75
14	45	20	Rp75.000	17,50	82,50

15	19	20	Rp35.000	4,25	95,75
16	40	20	Rp35.000	10,75	89,25
17	35	20	Rp35.000	6,50	93,50
18	35	20	Rp575.000	6,50	93,50
19	46	9	Rp35.000	8,75	91,25
20	45	20	Rp35.000	17,50	82,50
21	25	20	Rp35.000	4,25	95,75
22	32	20	Rp35.000	6,50	93,50
23	28	20	Rp75.000	4,25	95,75
RATA-RATA				6,97	93,03

Sumber: data diolah oleh Peneliti

Dari sampel proporsi premi pemegang polis yang dianalisis yaitu sebanyak 23 pemegang polis tersebut, dapat diketahui bagaimana rata-rata proporsi premi pada Asuransi Syari'ah. Proporsi dana *tabarru'* rata-rata sebesar 6,97%, dan dana investasi sebesar 93,03%, Adapun rata-rata proporsi dana premi asuransi tersebut dapat digambarkan pada gambar berikut ini:

Gambar 4.2



4.2.3.2 Proporsi Optimal terhadap Pembentukan Portofolio Optimal Investasi Syari'ah

Berdasarkan analisa data kontribusi/ premi produk takafulink salam pada PT Asuransi Takaful Keluarga cabang Semarang, nilai rata-rata proporsi dana *tabarru'* sebesar 6,97%, dan dana investasi sebesar 93,03%. Setelah dikurangi biaya *loading* (pengelolaan) dan biaya administrasi.

4.2.3.3 Tren Proporsi Optimal Kontribusi/ Premi

Diantara beberapa aspek yang mempengaruhi proporsi antara investasi syari'ah dengan risiko klaim pemegang polis adalah *pertama*, penentuan dana *tabarru'* yang dalam hal ini telah ditentukan berdasarkan sistem dari pusat. Namun perhitungan dana *tabarru'* dapat dilakukan dengan manual melalui tabel iuran dana *tabarru'*.

Kedua, pembentukan portofolio investasi syari'ah yang dianalogikan pada produk takafulink salam dengan empat (4) jenis produk tersebut didasarkan pada preferensi nasabah yang menginginkan *return* yang diharapkan dengan mempertimbangkan risiko yang akan ditanggung. Pilihan jenis produk investasi tersebut adalah sepenuhnya hak bagi nasabah/ peserta asuransi syari'ah. Namun demikian, seorang agen/ marketing PT Asuransi Takaful Keluarga dapat memberikan rekomendasi calon nasabah untuk menentukan pilihan jenis investasi. Rekomendasi tersebut didasarkan atas beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Tujuan investasi nasabah (investor) memilih produk takafulink salam untuk jangka panjang, sedang atau jangka pendek.
- 2) Tipe preferensi nasabah (investor) yang akan berinvestasi pada produk takafulink salam.
- 3) Penempatan pada setiap jenis produk takafulink salam akan diinvestasikan ke pasar uang atau pasar modal syari'ah (saham syari'ah, seperti JII) yang akan ditentukan persentasenya oleh Manajer Investasi (*Fund Manager*).

Ketiga, penentuan dalam pembentukan proporsi antara investasi syari'ah dengan risiko klaim pemegang polis (dana *tabarru'*) akan ditentukan setelah adanya perhitungan biaya-biaya dan perhitungan yang lainnya berdasarkan:

1. Usia, dengan ketentuan batas maksimal usia 65 tahun
2. Masa perjanjian
3. Kontribusi bulanan
4. Penentuan biaya pengelolaan dan biaya administrasi
5. Manfaat proteksi utama (*al-Khairat*)
6. Pengaruh perubahan kebijakan, seperti penanganan calon nasabah dari cabang langsung diubah dengan sistem *agency*.

Adapun tren untuk masing-masing variabel berbeda dan memiliki karakteristik dalam menentukan besarnya nilai proporsi pada setiap instrumen yang mempengaruhinya. Berikut akan digambarkan tren pada kedua variabel tersebut adalah:

1) Tren Proporsi Investasi Syari'ah

Pada proporsi investasi digambarkan dengan hasil dari portofolio optimal pada produk takafulink salam. Dari keempat jenis produk memiliki tren yang berbeda-beda, yaitu:

Gambar 4.3



Sumber: data diolah oleh peneliti

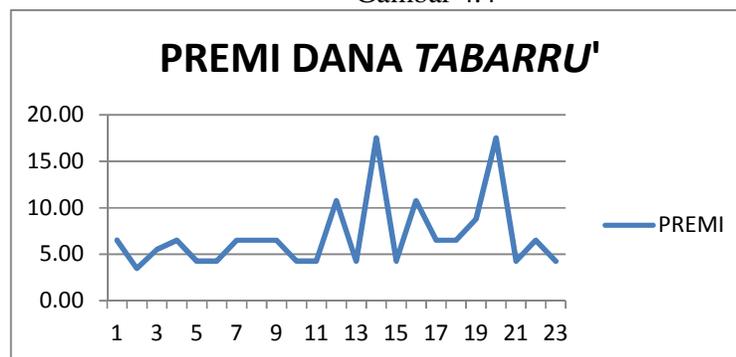
Perbedaan tersebut dipengaruhi oleh tren harga yang selalu berubah-ubah setiap waktu. Tren tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti faktor indeks pasar saham syari'ah yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*, faktor suku bunga Bank Indonesia (SBI) sebagai bunga bebas risiko, faktor volatilitas harga saham-saham yang bersangkutan, faktor risiko *beta* sekuritas yang menjadi tolok ukur besarnya risiko, dan faktor-faktor yang lainnya.

2) Tren Proporsi Dana *Tabarru'*

Pada penentuan proporsi dana *tabarru'* memiliki tren berdasarkan faktor yang mempengaruhi besarnya dana *tabarru'*.

Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah usia, masa perjanjian, besarnya kontribusi, besarnya manfaat proteksi (*al-Khairat*) atau manfaat tambahan (*rider*). Faktor tersebut mempengaruhi besarnya premi dana *tabarru'* yang akan digambarkan berdasarkan penelitian ini menghasilkan tren sebagai berikut:

Gambar 4.4



Sumber: data diolah oleh peneliti

4.2.3.4 Hasil Analisis Korelasi

Data variabel mengenai variabel pertama dan kedua telah diuraikan pada bab sebelumnya dimasukkan sebagai input program SPSS. Selanjutnya mengalami proses analisis korelasi sehingga dapat mengetahui kekuatan hubungan antar variabel. Melalui analisis tersebut maka besarnya pengaruh dan sumbangan variabel pertama (X) yaitu proporsi dana *tabarru'* sebagai risiko klaim pemegang polis ketika mengharapkan manfaat takaful utama (MTU) sebagai manfaat utama (*al-khairat*) berpengaruh terhadap variabel kedua proporsi investasi syari'ah (Y).

Berdasarkan Hipoteses alternatif yang telah penulis rumuskan ($H_3 : r \neq 0$) menunjukkan bahwa adanya korelasi antara nilai dana *tabarru'* dengan besarnya nilai dana investasi syari'ah pada produk takafulink salam. Adapun dari hasil analisis pada premi asuransi dapat digambarkan bahwa hasil analisis korelasi, didapat hubungan persamaan seperti pada tabel berikut ini:

Tabel 4.10
Hasil Analisis Korelasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.993 ^a	.985	.985	.47371

a. Predictors: (Constant), Dana Tabarru'

Sumber: data diolah oleh peneliti

Nilai signifikan dengan taraf signifikansi sebesar (α) 0,005 menunjukkan bahwa pengaruh nilai premi asuransi dana *tabarru'* terhadap proporsi investasi syari'ah memiliki koefisien korelasi $R = 0,993$ pada nilai premi asuransi yang menunjukkan bahwa hubungan antara premi asuransi dana *tabarru'* terhadap proporsi investasi syari'ah adalah sangat kuat. Persentase pengaruh variabel tersebut dapat dilihat dari besarnya nilai koefisien determinasi dana *tabarru'* nilai $R^2 = 0,985$ atau 98,5%.

Besarnya nilai koefisien korelasi tersebut menunjukkan kuatnya pengaruh dana *tabarru'* terhadap besarnya nilai investasi syari'ah. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai dana *tabarru'* akan mempengaruhi nilai dana investasi syari'ah yang semakin kecil.

Sehingga jika nilai dana *tabarru'* yang dipengaruhi oleh beberapa faktor penentu dalam tabel *tabarru'* sebagai pengamatan, maka diharapkan usia dan masa perjanjian dapat dijadikan pedoman bagi investor untuk memulai investasi sedini mungkin, agar dapat menghasilkan *return* yang diharapkan.

Besarnya nilai koefisien korelasi juga dipengaruhi oleh nilai R tabel yang dianalisis berdasarkan tabel korelasi *product moment* dengan R tabel dua sisi (*R two tail*). Besarnya R tabel dihitung dengan ketentuan $dk = n - 2$, yaitu $dk = 23 - 2 = 21$ adalah 0,413. Dengan demikian dapat ditentukan kriteria pengujian bahwa jika $R_{hitung} (0,993) > R_{tabel} (0,413)$ maka dapat disimpulkan H_3 sebagai Hipotesis alternatif (H_a) telah diterima. Dengan kesimpulan terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara variabel pertama (dana *tabarru'*) dengan variabel kedua (dana investasi syari'ah).