

Manajemen Risiko Permodalan Perusahaan-Perusahaan Asuransi Jiwa di Indonesia

Andreas Krisvian¹⁾, Erfan Rizki Prabowo²⁾, Muhammad Rifqi Abrar³⁾,
Yusuf Kresna⁴⁾, Dewi Hanggraeni⁵⁾

^{1,2,3,4,5)}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia, Indonesia

Email: andreas.krisvian@ui.ac.id, erfan.rizki@ui.ac.id, muhhammad.rifqi77@ui.ac.id,
Yusuf.kresna@ui.ac.id

Abstract

This study aims to determine the effect of investment risk and underwriting on the RBC level of life insurance companies in Indonesia. The method used in this research is quantitative method, with data processing techniques Ordinary Least Squares (OLS) and Robust Least Squares (RLS). This study uses statistical data on Indonesian insurance from Otoritas Jasa Keuangan (OJK) in the period 2016 - October 2020 in 50 Indonesia's life insurance companies as the research sample. The results of this study indicate that the effect of investment risk has a significant and positive correlation to RBC and the effect of underwriting risk has a significant and negative correlation to RBC. This research can improve understanding of the importance for insurance companies to pay attention to investment risks and underwriting risks that affect RBC.

Keywords: "Indonesia", "Insurance", "Risk-Based Capital", "Risk"

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko investasi dan penjaminan emisi terhadap tingkat RBC perusahaan asuransi jiwa di Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, dengan teknik pengolahan data *Ordinary Least Squares (OLS)* dan *Robust Least Squares (RLS)*. Penelitian ini menggunakan data statistik asuransi Indonesia dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada periode 2016 - Oktober 2020 di 50 perusahaan asuransi jiwa Indonesia sebagai sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh risiko investasi memiliki pengaruh yang signifikan dan berkorelasi positif terhadap RBC serta pengaruh risiko penjaminan emisi memiliki pengaruh yang signifikan dan berkorelasi negatif terhadap RBC. Penelitian ini dapat meningkatkan pemahaman tentang pentingnya bagi perusahaan asuransi untuk memperhatikan risiko investasi dan risiko penjaminan emisi yang berpengaruh terhadap RBC.

Kata Kunci: "Risk-Based Capital", "Asuransi", "Risiko"

PENDAHULUAN

Asuransi merupakan perjanjian antara perusahaan asuransi dan pemegang polis yang menjadi dasar bagi penerimaan premi oleh perusahaan asuransi sebagai imbalan untuk memberikan penggantian kepada tertanggung atau pemegang polis karena kerugian, kerusakan, biaya yang timbul, kehilangan keuntungan, atau tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga yang mungkin diderita tertanggung atau pemegang polis karena terjadinya suatu peristiwa yang tidak pasti dikutip dari situs Otoritas Jasa Keuangan atau OJK. Perusahaan asuransi perlu memperhatikan modal yang dimiliki karena pendapatan perusahaan asuransi dari penerimaan premi dari konsumen. Jika modal mereka tidak terpenuhi maka perusahaan akan mengalami risiko terjadinya gagal bayar.

Beberapa contoh perusahaan asuransi jiwa di Indonesia yang mengalami gagal bayar dikutip dari CNBC Indonesia (2020), antara lain PT Asuransi Jiwa Kresna mengalami gagal bayar pada dua produk asuransinya yaitu produk tersebut Kresna Link Investa (K-LITA) dan Protecto Investa Kresna (PIK). PT Asuransi Jiwasraya tidak akan sanggup membayar polis dari JS Saving Plan milik nasabah senilai Rp 12,4 triliun yang jatuh tempo Oktober-Desember 2019. PT Asuransi Jiwa Bakrie Life gagal bayar pada produk Diamond Investa yang berjenis unit link (asuransi dan investasi). PT Asuransi Bumi Asih Jaya yang tidak mampu lagi untuk memenuhi ketentuan terkait dengan kesehatan keuangan (Risk Based Capital) dan rasio perimbangan investasi terhadap cadangan teknis dan utang klaim. Asuransi Jiwa Bumiputera 1912 mengalami keterlambatan pembayaran klaim dalam 1 - 2 bulan karena minimnya premi yang dihasilkan perusahaan. Pada akhir tahun 2018, perusahaan mengalami permasalahan solvabilitas sebesar Rp20,72 triliun, dimana aset yang tercatat hanya sebesar Rp 10,279 triliun tetapi liabilitas perusahaan mencapai Rp31,008 triliun.

Dikutip melalui situs OJK, risiko terjadinya gagal bayar dapat dianalisis dari risiko dukungan dana. Risiko dukungan dana adalah risiko yang muncul akibat ketidakcukupan dana/modal yang ada pada LJKNB, termasuk kurangnya akses tambahan dana/modal dalam menghadapi kerugian atau kebutuhan dana/modal yang tidak terduga. Risiko dukungan dana yang berkaitan dengan permodalan dapat dilihat dari *Risk Based Capital* (RBC) atau rasio solvabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. Jika RBC perusahaan tinggi, perusahaan tersebut dalam kondisi yang sehat dan risiko gagal bayar terminimalisir.

Faktor - faktor yang memengaruhi tingkat RBC dari perusahaan asuransi jiwa di Indonesia cenderung berasal dari investasi dan kesalahan penjaminan emisi pada penetapan polis asuransi. Sebagai contoh, pada kasus gagal bayar oleh Perusahaan Asuransi Jiwasraya dikutip dari situs CNBC Indonesia (2019), perusahaan banyak melakukan investasi di aset - aset saham berisiko tinggi berjumlah 5,7 triliun Rupiah atau sebanyak 22,4% dari aset finansial yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan contoh lainnya berasal dari Perusahaan Asuransi Jiwa Kresna atau Kresna Life yang membuat polis asuransi dengan manfaat investasi berupa imbal hasil yang bahkan melebihi bunga dari bank, yaitu sebesar 9,75% *fixed rate* pada produk asuransinya K-Lita dikutip dari situs CNBC Indonesia (2020).

Berdasarkan contoh - contoh tersebut, perusahaan cenderung untuk mengalami gagal bayar dan tidak bisa memenuhi kewajibannya sebagai hasil dari kegagalan memperoleh hasil yang menguntungkan di investasi aset yang berisiko tinggi. Selain itu, kesalahan pada proses penjaminan emisi yang terjadi terutama jika perusahaan asuransi jiwa terlalu “berambisi” untuk mendapatkan pendapatan atas premi, tanpa memperhitungkan risiko kemungkinan terjadinya beban klaim yang dapat merugikan lebih dari yang dapat perusahaan peroleh, juga dapat berpotensi menyebabkan perusahaan mengalami hal yang serupa.

Studi terdahulu oleh Hu dan Yu (2014) dan Zou et al. (2010), telah meneliti pengaruh dari *investing risk* atau risiko investasi dan *underwriting risk* atau risiko penjaminan emisi pada perusahaan asuransi jiwa terhadap permodalan perusahaan di Taiwan dan di Amerika Serikat. Variabel risiko pada studi tersebut digunakan untuk memengaruhi efek terhadap *capital ratio* atau rasio modal perusahaan. Selain itu, penelitian yang membahas tentang risiko investasi dan penjaminan emisi terhadap RBC di perusahaan asuransi Jiwa di Indonesia masih terbilang jarang di Indonesia.

Terdapat celah penelitian atau *research gap* yang dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh dari risiko investasi dan penjaminan emisi terhadap RBC perusahaan asuransi. Hal ini juga didukung oleh studi yang ditulis Djayadi et al. (2018) yang membahas

tentang faktor - faktor yang dapat memengaruhi tingkat RBC perusahaan asuransi di Indonesia berdasarkan analisis dari jurnal - jurnal penelitian sebelumnya, termasuk faktor investasi dan juga kerugian akibat kesalahan pada proses penjaminan emisi. Selain faktor risiko, indikator profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel yang mungkin berpengaruh terhadap RBC juga digunakan dalam penelitian ini. Profitabilitas sebagai cara untuk mengukur pencapaian keuntungan dan kinerja perusahaan oleh Mousavi et al. (2012), mungkin dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap RBC perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan dilihat dari banyaknya kepemilikan aset juga mungkin dapat menurunkan tingkat RBC perusahaan dengan alasan, bahwa perusahaan akan cenderung lebih sulit untuk mencairkannya ke dalam bentuk pembayaran atas beban biaya. Selain itu, tingkat RBC pada masa sebelum dan saat Indonesia terdampak pandemi Covid-19 terhitung sejak bulan Maret 2020, mengingat kasus Covid-19 pertama di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020 dikutip dari situs Detik (2020), juga mungkin terdapat perbedaan yang signifikan karena banyaknya masyarakat yang mengajukan klaim asuransi di masa pandemi ini. Klaim asuransi jiwa telah meningkat sebanyak 4,1% pada kuartal 1 tahun 2020 ini akibat pandemi dikutip dari situs Kompas (2020) sebagai contohnya.

Artikel penelitian ini dibuat dengan tujuan untuk menjawab rumusan permasalahan, yaitu tentang bagaimana pengaruh dari risiko investasi dan penjaminan emisi terhadap tingkat RBC perusahaan asuransi jiwa di Indonesia, apakah profitabilitas dan ukuran perusahaan dapat memengaruhi tingkat RBC, dan bagaimana perbedaan tingkat RBC pada masa sebelum dan pada saat terjadinya pandemi Covid-19. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para akademisi untuk dapat menambah wawasan terhadap pengaruh dari risiko investasi dan penjaminan emisi terhadap tingkat RBC perusahaan asuransi jiwa di Indonesia dan dapat dijadikan bahan untuk penelitian selanjutnya melalui *research gap* yang dapat ditemukan di penelitian ini, serta dapat dijadikan referensi bagi para praktisi perusahaan asuransi jiwa di bidang pengelolaan risiko permodalan perusahaan.

HIPOTESIS PENELITIAN

Pengaruh Risiko Investasi (*Investing Risk*) terhadap RBC

Investasi pada perusahaan asuransi diperoleh dari pembayaran premi yang diperoleh dari konsumen yang digunakan untuk membayar klaim risiko di masa yang akan datang (Djayadi et al. 2018). Studi oleh Efendi et al. (2017) menyatakan, bahwa investasi yang dilakukan perusahaan asuransi sangat penting untuk menjaga kesehatan keuangan perusahaan agar tingkat solvabilitas tetap terjaga, sehingga mampu memenuhi kewajiban dan biaya operasionalnya. Pengaruh antara investasi dan RBC menghasilkan relasi yang positif tapi tidak signifikan berdasarkan penelitian sebelumnya di perusahaan asuransi di Indonesia (Lehner, 2013; Rampini dan Viswanathan, 2013; Wetzel, 1983). Hal ini berbeda dengan teori akuntansi umum yang menyatakan, bahwa investasi yang besar akan meningkatkan aset investasi di neraca dan akan mempengaruhi perhitungan tingkat solvabilitas perusahaan. Teori ini didukung oleh peraturan Menteri Keuangan Nomor 53/PMK.010/2012 Pasal 3 ayat (3) tentang pengaruh investasi terhadap tingkat RBC. Dengan kata lain investasi bisa secara positif dan signifikan mempengaruhi RBC jika proporsi investasi tersebut terbilang signifikan dibandingkan dengan total dana investasi perusahaan. Dengan begitu hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Risiko investasi (*Investing Risk*) memiliki pengaruh terhadap risiko permodalan (RBC)

Pengaruh Risiko Penjaminan Emisi (*Underwriting Risk*) terhadap RBC

Premi merupakan kewajiban nasabah atau pemegang polis untuk membayar sejumlah biaya kepada perusahaan asuransi sesuai dengan kesepakatan kedua belah pihak yang sudah diatur di dalam kontrak (Djayadi et al. 2018). Sedangkan klaim, merupakan hak yang diajukan oleh tertanggung kepada perusahaan asuransi atas kerugian yang diderita akibat kehilangan atau kerusakan harta benda yang dipertanggungjawabkan (Djayadi et al. 2018). Besarnya premi ditentukan dari hasil seleksi risiko yang dilakukan oleh penjamin emisi (*Underwriter*) atau setelah perusahaan melakukan seleksi risiko atas permintaan calon tertanggung. Studi terdahulu oleh Fama dan French (2004) menunjukkan, premi berpengaruh negatif signifikan terhadap RBC. Efek negatif pada RBC dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Salah satu faktor tersebut adalah banyaknya klaim yang terjadi. Peningkatan jumlah premi yang diperoleh tidak akan berarti banyak untuk permodalan jika diikuti dengan peningkatan jumlah klaim. Hal ini karena klaim merupakan beban perusahaan sehingga meskipun perusahaan mencatat kenaikan premi namun disisi lain juga menerima klaim yang cukup besar sehingga pendapatan tersebut akan dialihkan untuk membiayai klaim tersebut (Dady et al. 2017). Dengan demikian pada penelitian ini, kesalahan pada proses penetapan premi asuransi atau risiko penjaminan emisi yang dapat meningkatkan pendapatan premi asuransi dapat berdampak pada kerugian perusahaan asuransi dalam bentuk klaim sehingga dihipotesiskan memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap RBC, sebagai berikut:

H₂: Risiko penjamin emisi (*Underwriting Risk*) memiliki pengaruh dengan risiko permodalan (RBC)

VARIABEL - VARIABEL PENELITIAN

Risk-Based Capital (RBC)

Keputusan DJLK No. 5314/LK/1999 tentang pedoman perhitungan batas Tingkat Solvabilitas (BTSM) menyatakan, bahwa “Batas Tingkat Solvabilitas Minimum adalah suatu jumlah minimum tingkat solvabilitas yang ditetapkan yaitu sebesar jumlah dana yang digunakan untuk menutup risiko kerugian yang mungkin timbul sebagai akibat dari deviasi pengelolaan kekayaan dan kewajiban yang terdiri dari komponen – komponen sebagaimana dimaksud dalam KMK”. Salah satu metode pengukuran Batas Tingkat Solvabilitas yang disyaratkan dalam POJK NOMOR 71 /POJK.05/2016 dalam mengukur tingkat kesehatan keuangan sebuah perusahaan asuransi untuk memastikan pemenuhan kewajiban asuransi dan reasuransi dengan mengetahui besarnya kebutuhan modal perusahaan sesuai dengan tingkat resiko yang dihadapi perusahaan dalam mengelola kekayaan dan kewajibannya disebut dengan *Risk-based Capital (RBC)*. Jadi, semakin besar RBC perusahaan tersebut, semakin sehat pula kondisi finansial-nya. Pada penelitian ini kami menggunakan rasio solvabilitas untuk mendefinisikan *Risk-Based Capital* perusahaan.

Investing Risk (IR)

Asuransi jiwa tidak hanya mendapat uang dari premi asuransi, tetapi juga menginvestasikan dana yang mereka miliki (Hu dan Yu, 2014). Risiko investasi pada artikel ini digambarkan dengan rasio investasi perusahaan pada saham terhadap uang tunai ditambah dengan aset-aset investasi perusahaan asuransi mengikuti penelitian sebelumnya oleh Harrington dan Nelson (1986) serta Pottier dan Sommer (1999).

Underwriting Risk (UR)

Risiko *underwriting* muncul dari ketidaklengkapan, ketidakpastian, dan kompleksitas dari kontrak asuransi dalam proses menjual produk berisiko (Hu dan Yu, 2014). Studi oleh Zou et al. (2010), menyatakan bahwa risiko *underwriting* diukur dari gabungan *loss ratio* dan *expense ratio* (termasuk beban *underwriting*).

Profitability (ROA)

Berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Hu dan Yu (2014), *Return on asset* (ROA) merupakan pengukuran yang dapat menggambarkan profitabilitas atau keuntungan yang didapat oleh perusahaan asuransi dan mungkin dapat memengaruhi risiko permodalan di perusahaan.

Firm Size (SIZE)

Ukuran perusahaan dimasukan untuk mencari perbedaan risiko, modal dan perkembangan peluang antara perusahaan asuransi dengan ukuran yang berbeda (Cumming & Sommer, 1996). Studi oleh Hardwick (1997), perusahaan asuransi yang besar memiliki kapasitas untuk mengambil risiko investasi yang lebih besar. Pada artikel ini ukuran perusahaan didefinisikan sebagai bentuk logaritma dari total aset perusahaan sesuai dengan jurnal Zou et al. (2010).

Kondisi Pandemi (CVD)

Pada penelitian ini variabel *dummy* digunakan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan yang signifikan terhadap risiko permodalan perusahaan Asuransi Jiwa di Indonesia sebelum dan sesudah terjadi pandemi virus Covid-19 dimulai sejak bulan Maret 2020. Pada bulan - bulan masa sebelum Indonesia terdampak pandemi, dinyatakan dengan angka 0 dan pada saat terdampak pandemi dimulai dari bulan Maret hingga Oktober dinyatakan dengan angka 1.

METODE PENELITIAN

Pengambilan Data

Data penelitian industri perusahaan asuransi jiwa di Indonesia secara keseluruhan diperoleh dari data statistik asuransi melalui situs resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data yang diperoleh adalah dalam bentuk laporan keuangan perusahaan - perusahaan asuransi jiwa yang terdaftar di OJK sejak tahun 2015 hingga Oktober 2020, yaitu sebanyak 50 perusahaan berdasarkan situs resmi OJK tersebut. Data laporan keuangan disajikan dalam bentuk *time series* dihitung secara bulanan sejak bulan Januari 2016 hingga bulan Oktober 2020 sehingga data observasi kami adalah sebanyak 58 buah. Kemudian dari laporan keuangan tersebut digunakan rasio kecukupan premi dan hasil investasi terhadap klaim dan beban umum untuk mengukur rasio solvabilitas atau RBC dari perusahaan asuransi jiwa. Lalu beban penyesuaian atau *adjustment expense* menggunakan akun beban umum dan administrasi selain dari beban gaji pegawai dan pelatihan. Sedangkan untuk perhitungan rumus variabel lainnya menggunakan nama akun sesuai dengan rumusnya masing - masing.

Metode yang dipakai dalam penelitian ini adalah regresi *Ordinary Least Square* atau OLS. Metode ini berguna untuk mencari tahu pengaruh dari variabel dependen, yaitu RBC dan variabel - variabel independen, berupa risiko investasi dan penjaminan emisi. Lalu untuk menambah keakuratan hasil regresi, variabel kontrol berupa profitabilitas dan ukuran perusahaan ditambahkan agar mengurangi kemungkinan variabel dependen dipengaruhi oleh faktor - faktor lain di luar dari variabel independen. Selain itu, variabel *dummy* digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan pada kondisi RBC perusahaan asuransi jiwa di Indonesia pada masa sebelum dan saat terjadinya pandemi Covid-19. Persamaan OLS dinyatakan sebagai berikut:

$$RBC_t : \beta_0 + \beta_1 IR_t + \beta_2 UR_t + \beta_3 ROA_t + \beta_4 SIZE_t + \beta_5 CVD_t + e$$

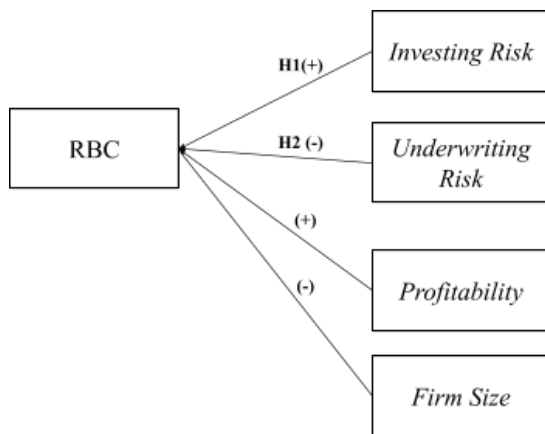
Pada persamaan tersebut, variabel dependen dinyatakan sesuai namanya, yaitu RBC. Variabel independen IR dan UR berturut - turut adalah *Investing Risk* dan *Underwriting Risk*. Variabel kontrol berupa profitabilitas dan ukuran perusahaan kami tulis sebagai ROA dan SIZE. Lalu *dummy* variabel kondisi pandemik kami tulis sebagai CVD.

Gambar 1. Model Konseptual Penelitian

HASIL PENELITIAN

Uji Stasioneritas Variabel

Langkah pertama sebelum melakukan regresi OLS adalah menguji apakah data tiap variabel sudah memiliki sifat yang stasioner atau tidak memiliki tren kenaikan atau



penurunan. Hal ini dilakukan untuk menghindari terjadinya penelitian yang bersifat *spurious* atau palsu. Uji yang dilakukan adalah dengan menggunakan Tes Augmented Dickey-Fuller atau ADF pada tingkat level. Hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Tes ADF Variabel

Variabel	Prob.
RBC	0,5241
IR	0,5999
UR	0,0010
ROA	0,2490
SIZE	0,0222

Berdasarkan hasil tersebut, terlihat bahwa hanya variabel UR dan SIZE yang telah stasioner karena memiliki nilai probabilitas dibawah 0,05 atau $p < 0,05$. Namun, sebelum melakukan transformasi data berupa *first differencing* pada variabel untuk mengubahnya menjadi stasioner, perlu dilihat apakah pada residual hasil regresi OLS menghasilkan kointegrasi atau tidak. Uji Kointegrasi digunakan untuk menguji apakah pada jangka panjang, persamaan regresi menghasilkan keseimbangan data yang stabil.

Hasil Penelitian

Berikut adalah hasil penelitian kami menggunakan regresi OLS menggunakan aplikasi Eviews:

Tabel 2. Hasil Regresi OLS

Dependent Variable: RBC				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	19,35396	5,100950	3,794187	0,0004
IR	12,84167	2,422180	5,301700	0,0000
UR	-1,273565	0,456272	-2,791242	0,0073

ROA	8,587659	3,636910	2,361251	0,0220
SIZE	-2,377552	0,556698	-4,270809	0,0001
CVD	-0,148347	0,126376	-1,173851	0,2458
R-squared	0,828547			

Setelah didapat hasil penelitian, selanjutnya adalah melakukan Uji Kointegrasi dan asumsi klasik, berupa Uji Normalitas, Autokorelasi, Heteroskedastisitas dan Multikolinieritas.

Uji Kointegrasi

Berikut adalah Uji Kointegrasi pada hasil regresi menggunakan tes ADF pada residual regresi di tingkat level:

Tabel 3. Uji Kointegrasi ADF

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3,627904	0,0081
Test critical values:	1% level	-3,550396	
	5% level	-2,913549	
	10% level	-2,594521	

Berdasarkan hasil Uji Kointegrasi di atas, diketahui bahwa nilai *t-statistic* dari ADF lebih kecil daripada nilai *t-critical value* di tingkat level signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Selain itu, nilai probabilitas juga menunjukkan nilai yang signifikan dibawah semua level signifikansi. Hal ini berarti persamaan regresi menunjukkan adanya kointegrasi atau keseimbangan jangka panjang sehingga data tidak perlu ditransformasi. Walaupun dalam persamaan memiliki beberapa variabel yang tidak stasioner secara individual, tetapi secara bersamaan data dapat menjadi stasioner sehingga dapat diandalkan dan tidak bersifat *spurious*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dilakukan untuk memastikan apakah persamaan regresi yang dilakukan telah menghasilkan output estimasi yang tepat, tidak bias, dan konsisten.

Uji Normalitas, Autokorelasi, Heteroskedastisitas, dan Multikolinieritas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah residual persamaan regresi sudah memiliki persebaran data yang sudah terdistribusi normal atau tidak. Dalam pengujian ini, Tes Jarque-Bera merupakan tes yang digunakan, dimana data sudah berdistribusi normal jika nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05 atau *p-value* > 0,05. Selanjutnya Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah terjadi hubungan yang saling berkorelasi pada residual periode sekarang dengan residual periode sebelumnya. Tes Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test juga digunakan dimana jika nilai dari Prob. Chi-Square menunjukkan nilai *p-value* < 0,05, maka terdapat masalah autokorelasi. Lalu Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varian pada residual hasil regresi. Tes Breusch-Pagan-Godfrey juga digunakan dimana jika nilai *p-value* < 0,05, maka terdapat persamaan regresi bersifat heteroskedastisitas. Terakhir adalah Uji Multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah terjadi hubungan yang saling memengaruhi antara variabel

independen dalam persamaan. Dalam pengujian ini dapat dilakukan dengan cara melihat apakah pada *Variance Inflation Factor* atau VIF pada persamaan menghasilkan nilai yang lebih besar dari 10 atau tidak, jika nilai tiap variabel dibawah 10, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas. Berikut adalah rangkuman dari tiap Uji Asumsi Klasik disajikan dalam bentuk tabel:

Tabel 4. Uji Normalitas, Autokorelasi, dan Heteroskedastisitas

Normalitas Heteroskedastisitas	Autokorelasi	
Prob. Square	Prob. Chi-Square	Prob. Chi-
0,526940	0,000	0,1549

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Variabel	Multikolinearitas (<i>Variance Inflation Factors</i>)
C	NA
IR	3,391079
UR	1,495628
ROA	1,941694
SIZE	2,075710

Berdasarkan hasil Uji Asumsi Klasik di atas, didapat masalah autokorelasi pada persamaan dengan nilai probabilitas yang lebih kecil dari level signifikansi atau *p-value* <0,05. Penambahan *lagged dependent variable* (RBC_{t-1}) berfungsi untuk mengetahui apakah variabel dependen dipengaruhi oleh variabel dependen tersebut di periode sebelumnya sekaligus sebagai perbaikan untuk mengatasi permasalahan autokorelasi ini. Hasil Uji Asumsi Klasik Normalitas, Autokorelasi dan Heteroskedastisitas yang baru adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Normalitas, Autokorelasi, dan Heteroskedastisitas dengan *lagged dependent variable*

Normalitas Heteroskedastisitas	Autokorelasi	
Prob. Square	Prob. Chi-Square	Prob. Chi-
0,004094	0,0834	0,8920

Pada Uji Asumsi Klasik yang baru di atas diketahui bahwa masalah autokorelasi telah berhasil terselesaikan. Namun, timbul permasalahan yang baru berupa terjadi masalah persebaran data persamaan regresi yang menjadi tidak normal dengan nilai *p-value* < 0,05 pada Uji Normalitas. Oleh karena itu, kami memutuskan untuk tidak menambah *lagged dependent variable*, tetapi mengubah metode pengolahan data menggunakan *Robust Least Squares* (RLS) untuk mengatasi permasalahan asumsi klasik ini. Metode ini kurang lebih

sama dengan OLS, hanya saja lebih tidak sensitif terhadap *outlier* atau data - data yang memiliki nilai ekstrim. Berikut adalah hasil pengolahan datanya:

Tabel 7. Hasil Regresi RLS

Dependent Variable: RBC			
Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic
Prob.			
C	20,14049	5,433459	3,706752
0,0002			
IR	11,81444	2,580072	4,579111
0,0000			
UR	-1,226368	0,486014	-2,523317
0,0116			
ROA	8,600435	3,873985	2,220049
0,0264			
SIZE	-2,438692	0,592987	-4,112555
0,0000			
CVD	-0,148532	0,134614	-1,103390
0,2699			
R-squared	0.679797		

Persamaan regresi dapat ditulis ulang sebagai berikut:

$$RBC_t = 20,14049 + 11,81444 IR_t - 1,226368 UR_t + 8,600435 ROA_t - 2,438692 SIZE_t - 0,148532 CVD_t + e$$

PEMBAHASAN

Hasil pengolahan data regresi menggunakan RLS di atas menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dan hubungan yang positif terhadap *Investing Risk* (IR) dan negatif terhadap *Underwriting Risk* (UR). Hal ini dilihat dari nilai probabilitasnya atau *p-value* yang lebih kecil dari *significance level* 5% atau 0,05. Hubungan yang positif antara variabel IR dengan RBC menandakan, bahwa setiap terjadi peningkatan 1% pada IR akan meningkatkan RBC sebesar 11,8144%. Pengaruh yang positif dan signifikan antara risiko investasi terhadap RBC mendukung teori dan penelitian sebelumnya seperti yang telah dibahas di kajian hipotesis. Sedangkan hubungan negatif antara UR dengan RBC menandakan setiap peningkatan 1% pada UR akan menurunkan tingkat RBC sebesar 1,226368%. Ini berarti kedua hipotesis alternatif (H_1 dan H_2) hubungan antara IR, UR dengan RBC dapat diterima. Hal ini dapat mendukung penelitian sebelumnya pada kajian hipotesis yang menguji pengaruh pendapatan premi dan klaim yang dapat mempengaruhi tingkat RBC sebagai akibat dari kesalahan pada proses penjaminan emisi atau penetapan polis asuransi.

Selain itu, variabel kontrol dari profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (SIZE) juga menunjukkan pengaruh yang signifikan mempengaruhi variabel dependen RBC. Terlihat dari nilai *p-value* yang lebih kecil dari nilai 0,05 untuk kedua variabel kontrol. Hubungan yang mempengaruhi RBC secara positif pada variabel ROA menunjukkan bahwa nilai RBC akan meningkat sebesar 8,600435 setiap terjadi peningkatan nilai ROA sebesar 1%. Profitabilitas yang dihitung berdasarkan pendapatan dibagi dengan total aset perusahaan ini dapat dijadikan alat ukur untuk mengukur kesehatan finansial dari perusahaan dari segi

keuntungan yang diperoleh perusahaan. Penelitian ini membuktikan, bahwa pendapatan perusahaan yang berasal dari premi dan hasil investasi perusahaan dapat meningkatkan tingkat RBC perusahaan.

Berbeda dengan hubungan negatif antara RBC dan SIZE yang menunjukkan, bahwa nilai RBC akan mengalami penurunan sebesar 2,438692 setiap terjadi kenaikan 1% pada nilai SIZE. Kepemilikan aset dalam wujud yang tidak lancar yang dimiliki oleh perusahaan, seperti saham dan obligasi, meskipun dapat memberikan perusahaan lebih banyak keuntungan, aset tidak lancar juga sulit untuk dicairkan ke dalam bentuk pembayaran terutama dalam konteks pembayaran beban biaya klaim dan beban lainnya. Jadi, perusahaan dengan kepemilikan aset yang besar akan cenderung untuk lebih sulit dalam melunasi kewajibannya atau dengan kata lain menurunkan tingkat RBC perusahaan.

Kemudian variabel *dummy* menunjukkan nilai yang tidak signifikan dengan *p-value* yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menandakan, bahwa nilai RBC pada sebelum pandemi (ditandai dengan angka 0) dan saat terjadi pandemi (ditandai dengan angka 1) tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Tetapi nilai minus pada koefisien variabel *dummy* menandakan bahwa nilai RBC pada keadaan sebelum pandemi cenderung memiliki nilai yang lebih baik. Kondisi pandemi melalui penelitian ini terbukti menurunkan tingkat RBC perusahaan Asuransi Jiwa di Indonesia meskipun secara tidak signifikan. Hal ini mungkin disebabkan oleh semakin banyaknya masyarakat yang mengajukan klaim produk asuransi jiwa di bidang kesehatan di masa pandemi ini.

Nilai dari R-squared menunjukkan persentase yang cukup besar sebesar 0,679797. Nilai ini menunjukkan bahwa sebanyak 67,9797% pengaruh antar variabel dalam penelitian ini sudah dapat dijelaskan dalam penelitian ini dan selebihnya tingkat variabel dependen RBC dijelaskan oleh faktor - faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Standar kelayakan suatu penelitian adalah memiliki nilai R-squared yang diatas 60% sehingga dapat dikatakan penelitian ini sudah memenuhi persyaratan kelayakan tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Studi ini menunjukkan, bahwa bahwa *investing risk* atau risiko investasi dan *underwriting risk* atau risiko penjaminan emisi berpengaruh secara signifikan dalam menentukan nilai dari tingkat RBC perusahaan asuransi jiwa di Indonesia. Hubungan yang positif dan signifikan antara risiko investasi dengan RBC mengimplikasikan, bahwa sebaiknya perusahaan menggunakan dana investasi di aset - aset investasi yang tidak memiliki risiko tinggi, seperti di obligasi pemerintah atau saham perusahaan bonafide yang sudah terkenal bagus kinerja dan kredibilitasnya di masyarakat karena berdasarkan penelitian ini, penurunan hasil investasi juga akan berdampak signifikan pada tingkat RBC perusahaan. Selain itu, beban kerugian yang timbul akibat kesalahan dalam proses penjaminan emisi yang terbukti berdampak signifikan pada penurunan tingkat RBC perusahaan juga mengimplikasikan, bahwa sebaiknya perusahaan asuransi jiwa lebih sabar dalam mencari keuntungan dengan sewajarnya. Meskipun membutuhkan proses yang lebih lama untuk dikenal sebagai perusahaan asuransi jiwa yang besar dan sukses, perusahaan tidak perlu berhadapan dengan hukum akibat mengalami gagal bayar. Kemudian selain faktor risiko, faktor lain berupa profitabilitas dan ukuran perusahaan juga dapat digunakan perusahaan asuransi jiwa di Indonesia untuk mengelola tingkat RBC perusahaan.

Lalu dalam kaitannya dengan kondisi pandemi Covid-19 melalui penelitian ini, perusahaan asuransi jiwa harus sadar bahwa perusahaan tidak bisa mengontrol niat masyarakat untuk melakukan klaim asuransi akibat suatu keadaan *force majeure* atau keadaan diluar kendali manusia. Maka hal yang dapat dilakukan adalah dengan selalu

waspada untuk menjaga batas tingkat RBC lebih tinggi dari tingkat yang telah ditentukan oleh OJK, yaitu minimal 120% atau bahkan jauh lebih tinggi dari itu agar perusahaan dapat tetap beroperasi dan bertahan menghadapi risiko gagal bayar.

KETERBATASAN PENELITIAN

Keterbatasan pada penelitian ini adalah kurang banyaknya data informasi terkait laporan keuangan perusahaan asuransi jiwa di Indonesia secara keseluruhan yang dapat diperoleh dari situs resmi OJK. Laporan keuangan beserta informasi rasio RBC perusahaan asuransi jiwa yang dibutuhkan untuk keperluan pengolahan data hanya dapat diperoleh pada interval waktu tahun 2016 hingga Oktober 2020 ketika dibuatnya penelitian ini karena tidak tersedianya informasi mengenai rasio RBC perusahaan pada tahun 2015 dan sebelumnya. Hal ini mungkin yang menyebabkan terjadinya masalah ketidaknormalan data pada uji normalitas saat perbaikan masalah autokorelasi. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk dapat mengambil data laporan keuangan dari perusahaan asuransi jiwa di Indonesia secara satu - persatu untuk dapat memperoleh interval data yang lebih banyak.

REFERENSI

- CNN Indonesia. (2020). Lonjakan Drastis Kasus Corona pada Mei 2020. Diakses pada 31 Oktober 2020 dari <https://www.cnnindonesia.com/nasional/20200601103545-20-508637/lonjakan-drastis-kasus-corona-pada-mei-2020>
- Cummins, J. D., & Sommer, D. W. (1996). Capital and risk in property-liability insurance markets. *Journal of Banking and Finance*, 20(6), 1069–1092.
- Dady, F., Ilat, V., Pontoh, W. (2017). Analisis sistem akuntansi dan prosedur pembayaran klaim jaminan kematian pada PT. taspen (persero) cabang manado. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 12(1), 63-72.
- Daftar-Perusahaan-Asuransi-Umum,-Jiwa,-Reasuransi,-Asuransi-Wajib-Dan-Asuransi-Sosial. (n.d.). Retrieved November 07, 2020, from <https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Daftar-Perusahaan-Asuransi-Umum,-Jiwa,-Reasuransi,-Asuransi-Wajib-Dan-Asuransi-Sosial.aspx>
- Detikcom, T. (n.d.). Kapan Sebenarnya Corona Pertama Kali Masuk RI? Retrieved November 29, 2020, from <https://news.detik.com/berita/d-4991485/kapan-sebenarnya-corona-pertama-kali-masuk-ri>
- Djayadi, H., Adrianto, H., Arifian, D. (2018). The Model of Insurance Companies Risk Based Capital. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(6), 61-64.
- Effendi, J., Thiarany, U., Nursyamsiah, T. (2017). Factors influencing non-performing financing (NPF) at sharia banking. *Walisongo: Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, 25(1), 109-120.
- Fama, E.F., French, K.R. (2004). The capital asset pricing model: Theory and evidence. *Journal of Economic Perspectives*, 18(3), 25-46.
- Hardwick, P. (1997). Measuring cost inefficiency in the UK life insurance industry. *Applied Financial Economics*, 7, 37–44.
- Harrington SE., Nelson J. (1986). A regression-based methodology for solvency surveillance in the property liability insurance industry. *Journal of Risk and Insurance*, 53, 583–605.
- Hastuti, R. (2020). Kacau! Gagal Bayar 5 Asuransi Ini Bikin Nasabah Teriak. Diakses pada 24 Oktober 2020 dari

- <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200816100319-17-180132/kacau-gagal-bayar-5-asuransi-ini-bikin-nasabah-teriak>
- Hu, J. L., Yu, H. E. (2014). Risk management in life insurance companies: Evidence from Taiwan. *North American Journal of Economics and Finance*, 29, 185-199.
- Lehner, O.M. (2013). Crowdfunding social ventures: A model and research agenda. *Venture Capital*, 15(4), 289-311.
- McAleer, M., Jimenez-Martin, J. A., & Perez-Amaral, T. (2013). Has the Basel Accord improved risk management during the global financial crisis? *North American Journal of Economics and Finance*, 26, 250-265.
- Mousavi, S.M., Ghanbarabadi, M.B., Moghadam, N.B. (2012), The competitiveness of wind power compared to existing methods of electricity generation in Iran. *Energy Policy*, 42: 651-656.
- OJK. (n.d.). Retrieved November 29, 2020, from <https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/asuransi/default.aspx>
- OJK. (n.d.). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 1/POJK.05/2015 Tentang Penerapan Manajemen Risiko Bagi Lembaga Jasa Keuangan Non-Bank
- Pottier SW., Sommer DW. (1999). Property-liability insurer financial strength ratings: differences across rating agencies. *Journal of Risk and Insurance*, 66, 621-642.
- Rampini, A.A., Viswanathan, S. (2013). Collateral and capital structure. *Journal of Financial Economics*, 109, 466-492.
- Setiawan, S. (2020, June 24). Pembayaran Klaim Asuransi Jiwa Naik 4,1 Persen di Kuartal I 2020. Retrieved November 29, 2020, from <https://money.kompas.com/read/2020/06/24/195155126/pembayaran-klaim-asuransi-jiwa-naik-41-persen-di-kuartal-i-2020>
- Sidik, S. (2019, December 18). Skandal Jiwasraya: 98% Dana Dikelola Manajer Investasi Buruk! Retrieved November 29, 2020, from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191218162511-17-124179/skandal-jiwasraya-98-dana-dikelola-manajer-investasi-buruk>
- Sidik, S. (2020, August 13). Duh Mirip Jiwasraya! Kresna Life Janjikan Imbalan Fixed 9,5%. Retrieved November 29, 2020, from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200813143038-17-179577/duh-mirip-jiwasraya-kresna-life-janjikan-imbalan-fixed-95>
- Wetzal, W.E. (1983), Angels and informal risk capital. *Sloan Management Review*, 24(4), 23-34.
- Zou, H., Wen, M., Yang, C., Wang, M. (2010). Underwriting and investment risks in the property-liability insurance industry: evidence prior to the 9-11 event. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 38(1), 25-46.