

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang Masalah

Investasi (*investment*) merupakan sebuah cara atau alat untuk meningkatkan nilai atas dana yang kita simpan di sebuah instrumen investasi tertentu untuk mendapatkan pengembalian dana yang positif (*positive return*)¹. Pada prinsipnya investasi adalah menyisihkan uang sekarang, dan menaruh untuk menghasilkan sesuatu di masa depan, yang diharapkan lebih besar daripada yang sekarang². Hasil yang diharapkan merupakan suatu kompensasi dari *opportunity cost* atas penyisihan dana untuk investasi, yang seharusnya dapat dikonsumsi pada masa sekarang, atau dengan kata lain penundaan konsumsi untuk mengalihkan pada investasi. Hasil yang diharapkan disebut juga dengan imbal hasil atau return. Tingkat imbal hasil (*return*) dari investasi dapat berupa bunga, *dividen* ataupun *capital gain*, dimana tingkat imbal hasil diharapkan memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan suku bunga yang berlaku dan tidak mengalami penurunan nilai investasi akibat dampak adanya inflasi.

Seiring dengan pertumbuhan perekonomian, telah mengubah pola pikir masyarakat Indonesia. Banyaknya perubahan - perubahan yang terjadi juga telah merubah nilai-nilai kehidupan masyarakat yang pada gilirannya merubah pula

¹ Ketut Sendra, "*Konsep dan Penerapan Asuransi Jiwa Unit-Link Proteksi sekaligus Investasi*" (Jakarta: Penerbit PPM dengan PT Asuransi Jiwasraya (persero), 2004), hlm. 131

² Roy Sembel, "*Jangan sembarang investasi*" www.pembelajar.com (28 Maret 2008, diakses pukul 3:09)

pola-pola hidup dan tabungan/investasi masyarakat. Dalam bidang ekonomi, khususnya di bidang investasi, instrumen investasi yang ada sudah sangat beragam dan menjanjikan keuntungan yang maksimal. Masyarakat yang sebelumnya lebih cenderung berpikir untuk memilih investasi melalui tabungan dan deposito, kini dapat memilih berbagai alternatif instrumen investasi yang ada seperti obligasi, saham, reksadana dan berbagai sekuritas keuangan lainnya yang lebih menjanjikan tingkat pengembalian *return* yang lebih besar³.

Hasil investasi dari instrumen deposito, yang sempat melambung karena tingginya suku bunga kini telah ditinggalkan masyarakat. Seiring turunnya suku bunga, menyebabkan munculnya banyak alternatif investasi sebagai alternatif penempatan dana masyarakat (investor) yang mampu memberikan tingkat imbal hasil di atas suku bunga deposito untuk tentunya memberikan tingkat pertumbuhan investasi yang lebih cepat⁴. Hal ini dapat dilihat pada tabel I.1, dimana semakin banyaknya alternatif investasi dengan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi dari suku bunga deposito. Pada prinsipnya tingkat imbal hasil juga harus memperhitungkan besarnya tingkat suku bunga yang berlaku, dan tentunya tingkat inflasi. Tingkat pengembalian deposito mengalami penurunan terus-menerus dari 13,51 persen pada tahun 2001 hingga 2004 7,31 persen, walaupun mengalami kenaikan pada tahun 2005 hingga menjadi 7,41 persen bahkan kembali turun pada tahun 2006 menjadi 6,5 persen. Pada tingkat pengembalian saham mengalami tingkat pengembalian tertinggi pada tahun 2003 sebesar 62,82 persen dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya, bahkan sangat jauh diatas

³ *Ibid.*

⁴ Yeffri Yundiarto Prahadi, Jurnal Nasional “*Asuransi Jiwa Seimbangkan Portofolio Pendapatan*” (28 Maret diakses pukul 5:29)

tingkat pengembalian deposito yang sebesar 10,59 persen Akan tetapi tingkat pengembalian saham merupakan yang paling berisiko tinggi dan tentunya yang memiliki volatilitas yang paing tinggi pula dibandingkan instrumen investasi lainnya. Instrumen investasi lainnya yang merupakan pilihan investasi yang cukup menarik minat investor di Indonesia, yakni reksa dana. Pada tahun 2001 tingkat pengembaliannya pada tiap-tiap jenis reksa dana, hanya reksa dana obligasi yang memiliki tingkat pengembalian tertinggi yakni 31,38 persen. Akan tetapi, tingkat pengembalian reksa dana jenis ini menurun drastis pada tahun 2002 sampai 2003 dari 31,38 persen pada tahun 2001 menjadi hanya sebesar 6,37 persen. Pada tahun 2004 dan 2005, reksa dana mengalami fluktuasi yg cukup stabil sebesar 12, 71 persen pada tahun 2004 dan 11,85 persen pada tahun 2005. Tingkat pengembalian reksa dana jenis campuran dan saham pada 2001 juga terpengaruh pada tingkat pengembalian saham pada tahun 2001 yang sebesar -5,83 persen. Pengaruh ini terlihat pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2005, dimana semakin rendahnya tingkat pengembalian bursa saham maka semakin menurun pula tingkat pegembalian reksa dana campuran dan saham. Pada tahun 2006, semua jenis reksa dana mengalami kenaikan sebesar 50 persen dari tahun 2005. Investasi pada emas memberikan tingkat pengembalian antara 0 persen sampai dengan 21,43 persen, walaupun mengalami penurunan berturut-turut hingga tahun 2005 namun kembali meningkat pada tahun 2006 sebesar 7,04 persen.

Tabel 1.1
Tingkat pengembalian Berbagai Instrumen Investasi dan Inflasi.
(dalam persen)

Tahun	Inflasi	Bursa Saham	Kurs	Interest Rate		Capital Value Yield	Reksa Dana			Emas
				Deposito	Money Market		Obligasi	Campuran	Saham	
2001	12,55	-5,83	8,39	13,51	17,74	9,85	31,38	4,4	-0,8	21,43
2002	10,03	8,39	-13,94	12,37	13,73	10	9,99	15,14	10,57	0
2003	4,95	62,82	-5,31	10,59	9,81	10,5	6,37	33,13	54,14	17,65
2004	6,2	44,6	10,21	7,31	7,59	10,8	12,71	28,37	42,92	8
2005	17,11	16,24	6,04	7,4	9,71	8,5	11,85	15,11	15,56	6,48
2006	13,33	22,54	7,66	6,5	-	-	16,67	21,88	34,52	7,04

Sumber : - Adler H. Manurung, *Ke Mana Investasi? Kiat dan Panduan Investasi Keuangan di Indonesia*, Penerbit Kompas, 2006.

- Yosep Bayu Widagdo, Analisa Keuangan kuartal I 2007, “Unit Link dan Reksadana Tetap Memimpin” www.bisnis.com (17 April 2008, diakses pukul 17:04)

Portofolio investasi tidak hanya dilakukan oleh investor atau secara individual, akan tetapi portofolio investasi juga dapat dilakukan oleh instansi ataupun perusahaan. Seperti halnya perusahaan asuransi, yang pada awalnya memperoleh pendapatannya dari premi asuransi dari polis-polis yang diterbitkan, namun jika hanya mengandalkan pendapatan dari premi maka sangat sulit sekali perusahaan asuransi mengembangkan laba perusahaan. Hal ini dikarenakan pendapatan utama perusahaan asuransi pada dasarnya didapatkan dari pembayaran polis, dan apabila terjadi *over claimed* maka perusahaan asuransi harus mempunyai dana untuk menanggung risiko terjadinya *claim* yang melebihi pendanaan perusahaan asuransi tersebut sehingga diperlukan alternatif pendanaan yakni melalui investasi. Maka daripada itu, perusahaan asuransi melakukan

portofolio investasi baik pada aset riil maupun aset keuangan⁵. Hal yang cukup menarik bagi pertumbuhan investasi di Indonesia adalah pertumbuhan investasi dari investasi *Unit-Link*. *Unit link* adalah produk asuransi jiwa yang digabungkan dengan investasi dan dikelola oleh perusahaan manajemen investasi⁶. Pertumbuhan premi yang berasal dari pendapatan investasi *Unit-Link* tiap tahunnya mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Pada awal *booming* produk ini, pada tahun 2003 dan tahun 2004, tingkat pengembalian Investasinya mengalami kenaikan rata-rata lebih dari 200 persen atau dengan kata lain lebih dari dua kali lipat dari tahun sebelumnya. Tentu saja ini sangat menarik bagi perkembangan dunia investasi, terutama bagi investor yang mengutamakan investasi dan proteksi sekaligus. *Unit link* sebenarnya telah masuk ke Indonesia pada awal tahun 2000. Kenaikan pendapatan premi yang signifikan dari unit link baru dirasakan mulai tahun 2004 hingga sekarang⁷. Dengan membeli *unit link*, hampir sama halnya dengan bila nasabah membeli asuransi jiwa dan reksa dana sekaligus. *Unit link* dijual oleh perusahaan asuransi.

Tabel 1.2
Kinerja Pendapatan Premi dan Hasil Investasi Asuransi Jiwa (Rp juta)

Nama	Premi		Hasil Investasi		ROI (%)	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Prudential	927.619,00	1.478.331,00	124.923,00	359.666,00	13,78	19,16
Eka Life	18.039,32	24.494,19	562,25	4.960,49	4,73	17,79
MAA Life	7.209,00	10.708,00	892	2.198,00	12,64	17,43
Sequis Life	29.361,00	154.257,00	9.256,00	28.988,00	14,61	16,93

⁵ Ketut Sendra, "*Konsep dan Penerapan Asuransi Jiwa Unit-Link Proteksi sekaligus Investasi*" (Jakarta: Penerbit PPM dengan PT Asuransi Jiwasraya (persero), 2004), hlm.1

⁶ *Ibid*, hlm.21

⁷ Yeffri Yundiarto Prahadi, Jurnal Nasional "*Asuransi Syariah Minati Unit Link*" (28 Maret diakses pukul 5:43)

AXA Life	60.077,00	103.372,00	3.258,00	17.723,00	6,35	14,58
Allianz Life	279.297,00	252.326,00	8.586,00	64.047,00	2,84	13,29
Panin Life	182.012,00	210.771,00	4.118,00	40.502,00	2,17	12,29
Equity Financial	59.720,61	89.090,93	4.433,23	7.588,45	8,64	9,49
BNI Life	25.016,96	76.813,65	7.364,94	12.607,12	8,92	7,92
AIG Life	27.270,00	128.904,00	1.716,00	12.185,00	2,8	5,98
Cigna	7.083,00	10.237,00	1.345,00	3.186,00	2,62	5,59
MLC Life	8.071,43	123.146,85	16,18	3.789,45	0,23	4,3
AIA	3.742,00	134.933,00	2.204,00	6.330,00	4,17	9,13
Jiwasraya	9.325,99	22.036,53	1.224,64	1.230,57	3,98	12,65
Astra CMG	0	48.697,00	0	1.350,00	0	3,05
AJ CAR	0,00	746	0	3	0	0,33

Sumber : Yosep Bayu Widagdo dan Fahmi Ahmad, Analisa Keuangan “Unit link semakin menggiurkan” www.bisnis.com (28 Maret 2008, diakses pukul 5:14)

Beberapa tahun belakangan ini, perasuransian dan investasi di Indonesia mengeluarkan suatu alternatif baru dalam berinvestasi dengan cara menggabungkan unsur proteksi dengan unsur investasi, atau yang disebut *unit-linked*. *Unit link* sebenarnya telah masuk ke Indonesia pada awal tahun 2000⁸. Namun, kenaikan pendapatan premi yang signifikan dari unit link baru dirasakan mulai tahun 2004 hingga sekarang. Perkembangan asuransi *Unit-Link* ini dapat dilihat dari semakin bertambahnya perusahaan-perusahaan asuransi yang menerbitkan polis *Unit-Link* ini. Pada tahun 2007, sudah ada 23 perusahaan telah memasarkan unit link⁹. Selain dilihat dari perkembangan munculnya perusahaan-perusahaan yang menerbitkan *Unit-Link*, perkembangan asuransi produk ini dilihat dari kenaikan premi dan hasil investasi dari tahun ke tahun yang konstan

⁸ Yeffri Yundiarto Prahadi, Jurnal Nasional “Asuransi Jiwa Seimbangkan Portofolio Pendapatan” (28 Maret diakses pukul 5:39)

⁹ Yeffri Yundiarto Prahadi, Jurnal Nasional “Unit Link Belum Geser Produk Asuransi Tradisional” (28 Maret, diakses pukul 5:28)

dan terus naik seiring dengan pertumbuhan produk *Unit Link*. Dari segi hasil investasi *unit link* pada tahun 2004 mencapai Rp 3,91 triliun atau tumbuh 111,96% dari tahun 2003 yakni sebesar Rp1,844 triliun. Sedangkan pada tahun 2005, mengalami penurunan hasil investasi, hal ini terjadi karena terjadinya pencairan dana (*redemption*) besar-besaran pada September 2005 yang membuat Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana turun hingga hanya Rp 28,38 triliun pada akhir Desember 2005. Unit link tak bisa lepas dari industri reksadana dan pasar modal¹⁰. Seiring dengan semakin pahamnya masyarakat akan reksa dana, berdampak pada peningkatan kembali NAB reksa dana sehingga secara tidak langsung juga mempengaruhi kenaikan hasil investasi *Unit-Link* pada tahun 2006 yakni 217% atau sebesar Rp 6,96 triliun. Produk ini kembali semakin menarik investor dengan peningkatan cukup fantastis sebesar 300% atau sebesar 20,88 triliun.

Tabel 1.3
Pendapatan hasil investasi *Unit-Link*

Tahun	Hasil Investasi	%
2003	1,844 triliun	-
2004	3,91 triliun	111,96
2005	3,21 triliun	-17
2006	6,96 triliun	217
2007	20,88 triliun	300

Sumber : dari berbagai sumber (diolah oleh penulis)

¹⁰ Yeffri Yundiarto Prahadi, Jurnal Nasional "Asuransi Jiwa Seimbangkan Portofolio Pendapatan" (28 Maret diakses pukul 5:33)

Produk *unit link* memiliki karakteristik *unbundled*¹¹. Komponen proteksi asuransi jiwa, biaya dan investasi diidentifikasi terpisah, sehingga membuat polis lebih transparan dibandingkan dengan produk asuransi jiwa tradisional atau konvensional dan dapat memberikan pilihan investasi kepada pemegang polis. Dalam produk asuransi dwiguna, proteksi asuransi, biaya dan investasi dijadikan satu (*bundled*). Secara garis besar, produk *unit link* dibagi dalam empat kategori sesuai dengan portofolionya, yaitu *equity fund* (dana saham), *fixed income fund* (dana pendapatan tetap), *Managed fund* (dana campuran) dan *cash fund* (dana kas atau pasar uang)¹².

Tujuan investasi bagi perusahaan asuransi jiwa selain untuk memperoleh hasil investasi juga untuk memenuhi kewajiban uang pertanggungan atau klaim kepada pemegang polis. Untuk perusahaan asuransi jiwa yang menjual produk asuransi jiwa *Unit Link* atau *Guaranteed Investment Contract* (GIC) yaitu produk asuransi jiwa yang memberikan *benefit* proteksi sekaligus memberikan garansi imbal hasil investasi, pengelolaan investasi harus optimal dengan cara membentuk portofolio investasi yang optimal hingga garansi imbal hasil investasi sekaligus uang pertanggungan atau klaim dapat dipenuhi disamping itu perusahaan asuransi masih memperoleh surplus¹³.

¹¹ Ketut Sendra, “*Konsep dan Penerapan Asuransi Jiwa Unit-Link Proteksi sekaligus Investasi*” (Jakarta: Penerbit PPM dengan PT Asuransi Jiwasraya (persero), 2004), hlm. 12

¹² *Ibid*

¹³ Stefanus Rizal Leowardy, Master Theses MM-FEUI “Optimalisasi portofolio investasi pada asuransi XYZ”, 2006.

I.2 Pokok Permasalahan

Kerangka utama dalam pembuatan keputusan investasi yang optimal adalah membandingkan imbal hasil investasi dengan risiko investasi¹⁴. Pertimbangan utama bagi pemilik dana (investor) dalam mengoptimalkan keputusan investasi adalah memaksimalkan tingkat imbal hasil (*return*) investasi pada tingkat risiko (*risk*) investasi tertentu¹⁵. Pembuatan kerangka keputusan investasi sangat menentukan keberhasilan seorang investor dalam mengoptimalkan tingkat imbal hasil investasi dan mengurangi sekecil mungkin risiko yang dihadapi¹⁶.

Berdasarkan perkembangan asuransi jiwa *Unit-Link* yang setiap tahunnya selalu mengalami kenaikan baik dari segi premi, NAB ataupun hasil investasi. Bahkan fenomena pertumbuhan *Unit-Link* tersebut menjadi salah satu hal yang menarik di dalam dunia investasi di Indonesia. Berkaitan dengan hal tersebut di atas, penulis membatasi permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini pada:

1. Produk *unit link* apa yang menghasilkan kinerja investasi yang optimal dengan menggunakan ukuran Sharpe, Treynor dan Jensen?

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui Produk - produk *unit link* mana saja yang menghasilkan kinerja portofolio investasi yang optimal.

¹⁴ Ferdinand D. Saragih, Adler H. Manurung, dan Jonni Manurung, *Dasar – Dasar KeuanganBisnis, Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2006, hlm. 1*

¹⁵ *Ibid.*

¹⁶ Harry M. Markowitz, *Portfolio Selection : Efficient Difersification of Investments*, London : New Haven and London, Yale University Press, 1970, hlm.1

I.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

1. Akademis

Memberikan sumbangan pemahaman ilmiah dan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya

2. Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan informasi mengenai kinerja dari investasi asuransi jiwa *unit link* yang telah dilakukan oleh perusahaan perasuransian di Indonesia.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi ini dijelaskan seperti dibawah ini :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini menguraikan tentang latar belakang permasalahan, pokok permasalahan, tujuan penulisan, signifikansi penulisan atau manfaat penulisan, dan sistematika penulisan.

BAB II KERANGKA TEORI DAN METODE PENELITIAN

Dalam bab ini membahas mengenai tinjauan literatur atau tinjauan pustaka, konstruksi model teori, model analisis, dan metodologi penelitian yang akan digunakan oleh penulis sebagai dasar perumusan masalah mengenai kinerja investasi asuransi jiwa *unit link* pada perusahaan perasuransian di Indonesia.

BAB III GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

Dalam bab ini membahas mengenai gambaran umum atau karakteristik objek penelitian yang terkait dengan permasalahan penelitian baik secara langsung maupun tidak langsung dengan terperinci.

BAB IV ANALISIS KINERJA INVESTASI ASURANSI JIWA *UNIT LINK*

Dalam bab ini membahas mengenai permasalahan dalam menganalisis kinerja dari investasi asuransi jiwa *unit link* pada perusahaan perasuransian di Indonesia dengan menggunakan metode atau indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen.

BAB V SIMPULAN DAN REKOMENDASI

Dalam bab ini membahas mengenai simpulan atas pertanyaan penelitian yang diajukan dalam pokok permasalahan dan juga rekomendasi yang dapat diberikan oleh peneliti yang terkait dengan permasalahan yang diteliti dengan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan.