

Alternatif Risk Transfer: Solusi Pembiayaan Risiko

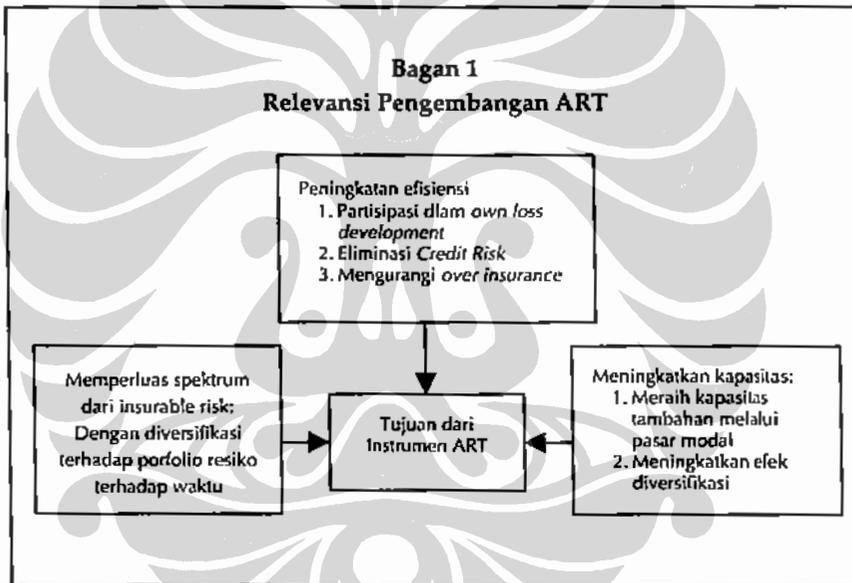
Moeninggar S.
Salusra Satria
Gomos B. Silitonga

Abstract

Alternative Risk Transfer (ART) is the tool that arises to answer the challenge in making a risk transfer process more efficient. As a part of the solution in turbulent business world, ART is still in the evolution strages, especially when it comes to the implementation strategies in developing countries that are still lack of financial infrastructure. Insurers will find it more efficient when they implement the multi year finite risk contract agreement compare to the traditional reinsurance contract. The development of the securitization in insurance product is a serious threat toward insurance industry since the product will bring a new picture of the industry competition. Nevertheless, securitization is a part of ART's solution to answer the limitation of the industry ART has also been longed implemented in Indonesia. This paper, try to formulate the three models of ART and what they offer to answer the problems that we have in Indonesia's insurance industry.

1. PENDAHULUAN

Tekanan-tekanan untuk meningkatkan *shareholder value*, perubahan yang cepat dalam kontur risiko, proses globalisasi dan ketatnya peraturan pemerintah dalam industri asuransi, serta langkanya kapasitas dunia dalam menyerap risiko asuransi telah menyebabkan timbulnya solusi-solusi baru dalam bidang asuransi (Baur, Schanz, 1999). Alternative Risk Transfer (ART) adalah salah satu solusi untuk menjawab tantangan-tantangan di atas, dan secara khusus ART ditujukan untuk menjawab tantangan terhadap tiga hal yang merupakan turunan dari tekanan yang berasal baik dari dalam maupun dari luar industri ini, yaitu: i). Meningkatkan efisiensi dari transfer risiko; ii). Memperluas spektrum dari risiko-risiko yang dapat diasuransikan; iii). Mendapatkan sumber-sumber baru bagi pembiayaan kapasitas asuransi melalui pasar modal.



ART sendiri merupakan sebuah istilah yang terkenal pertama kali di Amerika melalui penerapannya dalam pemberntukan *captive*, *risk retention group*, dan secara perdefinisi bisa dikatakan sebagai usaha-usaha yang dilakukan oleh perusahaan sebagai entitas yang selalu berkembang untuk meningkatkan efisensi biaya dalam melakukan transfer risiko.

Melihat perdebatan mengenai ART dalam tataran konsep yang masih menyiratkan tingginya polemik mengenai ART, maka perkembangan ART dan pengertiannya dari sisi praktis dan prakteknya di pasar. Pendalaman yang akan dilakukan adalah bersifat *bottom up* dengan penekanan pada deskripsi model-model ART.

2. EVOLUSI ART

Evolusi ART diawali dari adanya pembentukan asuransi *captive* yang memanfaatkan fleksibilitas dalam hal pajak. Selanjutnya ART berkembang ke dalam bentuk-bentuk transfer risiko yang bersifat terbatas, kemudian berkembang lagi dalam bentuk sekuritisasi produk-produk asuransi ke dalam pasar keuangan. Ketiga tonggak perkembangan tersebut merupakan ekspansi bisnis asuransi dalam upaya mencapai efisiensi transfer biaya dalam penyebaran risiko.

Walaupun perkembangan metode-metode di dalam ART sangat terasa sejak era '90-an, sebenarnya metode alternatif untuk melakukan transfer risiko telah dikenal sejak pertengahan abad 19. Pada saat itu, pembentukan cikal bakal *captive* seperti pool asuransi telah dikenal. Hal itu ditandai dengan berdirinya *Atlantic Mutual* yang berdiri sebagai pool asuransi bagi para pemilik kapal di Amerika yang tidak puas dengan penutupan polis Lloyd (sebagai pusat asuransi pada jaman itu) terhadap kapal mereka. Tahun 1845, pemilik gudang di London secara bersama-sama mendirikan *Royal Insurance Company* dengan alasan yang sama¹. Ditilik dari alasan pendiriannya, *captive* jaman itu memang tidak jauh berbeda dengan *captive* jaman sekarang dimana alasan untuk mendapatkan pertanggungan dengan biaya yang lebih murah dan cakupan penutupan yang lebih luas tetap menjadi fokus yang terus berkembang sampai saat ini.

Seiring dengan perkembangan bisnis dan skala usaha perusahaan, maka metode *captive* ini semakin berkembang. Jika awalnya hanya merupakan sebuah pool asuransi, maka sejak tahun 1970-an metode *captive* ini mulai melembaga dengan berdirinya *captive* pertama kali di Bermuda dan negara-negara lainnya yang banyak memberikan kelonggaran pajak.

¹ H Felix Kloman, 1998

Selain ide alternatif pengelolaan risiko di dalam anak perusahaan seperti *captive*, ide-ide alternatif transfer risiko mulai berkembang ke dalam mekanisme inti di dalam transfer itu sendiri. Kontrak *finite risk* adalah turunan kedua dari bangunan alternatif ini. Dengan memperbaharui kontrak asuransi dan reasuransi yang tadinya berjalan hanya untuk satu risiko per polis dengan waktu pertanggungan hanya satu tahun, maka dengan kontrak *finite risk* hal ini dikembangkan menjadi polis dengan kontrak pertanggungan bukan hanya dari satu risiko saja dan dengan waktu pertanggungan yang berjalan lebih panjang. Dengan metode ini, maka risiko-risiko yang tadinya menurut asuransi tradisional tidak dapat diasuransikan (*uninsurable*), maka dengan *finite risk* risiko-risiko tersebut dapat diasuransikan.

Perkembangan terakhir adalah dengan langkah sekuritisasi dari program asuransi. *Chicago Board of Trade* pada tahun 1990 telah mulai memperdagangkan kontrak berjangka (*futures*) dan opsi yang terkait dengan program asuransi. Tetapi sebenarnya konsep ini bukanlah sesuatu yang baru. Goshay dan Sandor (1973) melakukan studi tentang kelayakan sekuritisasi produk seperti ini.

Walaupun Willy Harsberger (1998) menyimpulkan bahwa ART bukan merupakan sebuah alternatif tetapi ART tetap dapat dijadikan komplementer atas terbatasnya praktek asuransi tradisional yang kurang akomodatif terhadap perkembangan risiko dan persaingan bisnis.

ART tetap merupakan sebuah metode yang relatif lebih mudah dijelaskan melalui ciri-cirinya ketimbang dengan memberikan batasan definisi. Paling tidak, terdapat 4 hal yang mewarnai mekanisme ART, yaitu:

1. Adanya sebuah produk yang dirancang untuk menjawab kebutuhan konsumen (*tailor made*).
2. Cakupan waktu dalam penutupan risiko berada dalam periode yang panjang (*multi year*).
3. Penyebaran risiko dalam portfolio risiko selama waktu penutupan panjang. Hal ini yang menyebabkan tumbanganya prinsip asuransi tradisional tentang *insurable risk* (risiko yang dapat diasuransikan). Dalam ART, risiko-risiko yang tidak termasuk dalam area risiko yang dapat diasuransikan akhirnya

dapat ditutup dengan melakukan penyebaran atas risiko-risiko tersebut dalam cakupan waktu yang panjang.

4. Peluang risiko untuk dialihkan ke dalam badan-badan yang bukan berhubungan dengan asuransi sekarang menjadi lebih terbuka.

Keempat ciri tersebut merupakan perkembangan radikal terhadap mekanisme asuransi tradisional akibat semakin tertekannya industri asuransi terhadap laju premi dan klaim yang semakin membesar. Kerugian-kerugian *katastropis* seperti kerugian tanggung gugat (*liability claim*) akibat bahan *asbestos* di Amerika, dan bencana alam yang semakin sering terjadi, serta persaingan pemberian tarif premi telah menekan nilai industri ini. Dengan ART, maka prinsip penyebaran risiko dapat diperluas ke dalam pasar modal

Tetapi eksistensi dari ART tidak bisa dapat dijelaskan hanya dengan siklus industri asuransi semata. Dan bila kita melihat lebih dalam lagi ke dalam permasalahan-permasalahan yang timbul, maka ART sebenarnya bisa diambil sebagai *solusi strategik*. Di antara permasalahan yang timbul itu adalah: i). perubahan kontur risiko; ii). Semakin tingginya tingkat urgensi dari peningkatan nilai/kekayaan para pemegang saham; iii). Inefisiensi yang terjadi dalam mekanisme asuransi tradisional; dan iv). perkembangan pasar keuangan.

3. CAPTIVE SEBAGAI BENTUK PERTAMA DALAM ART

Perdefinisi, *captive* adalah perusahaan asuransi yang bisnisnya kebanyakan disuplai oleh pemilik perusahaan tersebut dan manfaat utamanya akan diterima oleh si tertanggung (pemilik perusahaan) itu sendiri². Pemilik *captive* seringkali akan terjun langsung dalam urusan operasi, termasuk di dalamnya kegiatan *underwriting*, kebijakan dalam menangani klaim, dan investasi. *Captive* berfungsi sebagai alat transfer risiko dari perusahaan induk dan biasanya dipakai untuk mengasuransikan risiko-risiko yang berfrekuensi tinggi dalam bentuk yang efisien. Di lain sisi, *captive* juga berfungsi sebagai medium untuk

² H Felix Kloman, 1998

mengasuransikan risiko-risiko yang mempunyai tingkat kerugian tinggi dengan frekuensi rendah yang biasanya tidak dapat diasuransikan atau mempunyai penalti premi yang besar.

Captive akan menerima bisnis utama berupa transfer risiko dari perusahaan induk. Dengan pemusatan risiko dari perusahaan induk dalam satu perusahaan, ditambah dengan ekspansi bisnis baru yang datang bukan dari perusahaan induk, maka *captive* akan mendapatkan keuntungan dalam negosiasi reasuransi. Selain itu, dengan pendirian *captive*, maka kesenjangan antara premi dan biaya kerugian dari perusahaan induk dapat ditekan sehingga dapat menekan biaya transfer risiko.

Keuntungan yang didapatkan dari praktek asuransi *captive* adalah dalam masalah pajak dari pembayaran premi dan pajak dalam cadangan umum. Selain itu, *captive* menjadi pilihan utama sebagai entitas bisnis yang mengelola risiko-risiko dengan karakteristik frekuensi tinggi.

Seiring dengan keterbatasan dan skala bisnis dari perusahaan induk, maka *captive* sendiri mengalami kembangan-kembangan yang dapat dijadikan beberapa jenis.

1. *Pure Captive/Single Parent Captive*: merupakan sebuah perusahaan asuransi *captive* yang dimiliki oleh sebuah perusahaan induk.
2. *Association Captive*: perusahaan *captive* yang mewakili kesamaan kepentingan dari beberapa perusahaan induk yang mempunyai karakteristik risiko dan bisnis yang sama.
3. *Risk Retention Group*: perusahaan *captive* yang didirikan untuk menjadi pool asuransi yang menyediakan jenis pertanggungan yang langka. Biasanya RRG terspesialisasi dalam memberikan jenis pertanggungan tertentu. RRG ini merupakan kembangan dari bentuk-bentuk asuransi mutual atau pool asuransi seperti P&I Club bagi asuransi marine.
4. *Rent A Captive*: fasilitas *captive* bagi perusahaan lain yang dijalankan oleh sebuah perusahaan *captive*. Fasilitas ini diberikan bagi perusahaan yang belum mempunyai modal untuk mendirikan *captive* dan biasanya juga dipakai sebagai ajang untuk mempelajari bentuk usaha *captive* itu sendiri.

4. FINITE RISK: ART DALAM METODE PENGORGANISASIAN PROGRAM (RE)ASURANSI

Finite Risk perdefinisi adalah metode transfer risiko yang mengkom-binasikan transfer risiko dengan pembiayaan risiko dengan penekanan pada nilai waktu dalam uang (*time value of money*)³. *Finite Risk* bertolak belakang dengan metode program asuransi tradisional. Di dalam asuransi tradisional prinsip utamanya adalah *the law of the large number* dimana stabilisasi risiko tercapai melalui penyebaran kerugian di dalam kelompok risiko yang terdiri dari risiko homogen dalam jumlah yang besar. Sementara itu di dalam praktek *finite risk*, solusi bagi stabilisasi risiko dicapai dengan menyebarkan risiko dalam waktu yang panjang untuk tiap-tiap pemegang polis. Secara umum ada empat ciri yang mendasari kontrak *finite risk*:

Ciri *pertama* dari kontrak asuransi *finite risk* timbul pada waktu kontrak yang sifatnya jangka panjang (*multi year*); *kedua* adalah bahwa risiko yang ditransfer terbatas, tetapi dengan menggabungkan risiko-risiko *underwriting* dengan unsur waktu di dalamnya maka kontrak *finite risk* dapat memasukan risiko-risiko yang tadinya tidak dapat diasuransikan seperti; risiko tingkat bunga/pengembalian risiko kredit dan risiko nilai tukar; *ketiga* adalah pembagian hasil antara klaim dan premi atas kontrak dari tertanggung dan penanggung; *keempat* adalah bahwa kontrak *Finite Risk* memasukkan faktor pendapatan investasi di dalam perhitungan premi.

5. SEKURITISASI DARI PROGRAM (RE)ASURANSI: PERKEMBANGAN TERAKHIR DALAM ART

Sekuritisasi dari program asuransi sebenarnya merupakan sebuah teknik pemusatan dan transfer risiko dengan bentuk akhir berupa efek atau instrumen di pasar uang dan modal yang didukung dengan arus kas dari asset dan kewajiban yang dipusatkan⁴. Bentuk pengembangan sekuritisasi ini bisa berupa sekuritisasi dari asset (sekuritisasi dari hipotek dan pinjaman polis) atau kewajiban (obligasi dan opsi) dalam neraca kegiatan asuransi.

³ Schanz (1997)

⁴ Samuel H Cox, 1998

Sekuritisasi dalam program-program asuransi merupakan perkembangan terakhir dari ART untuk menjawab keterbatasan kapasitas. Dengan adanya sekuritisasi dari produk asuransi, maka hal terpenting adalah bahwa transfer risiko dan penyebarannya dilakukan bukan hanya ke para pemain dalam industri asuransi yang mempunyai hak istimewa akibat legalitas institusi dalam industri ini, tetapi risiko juga bisa dilimpahkan kepada investor individual melalui pasar modal. Jika tadinya transfer risiko atas industri asuransi kepada investor individual hanya dapat dilakukan melalui kontribusi investor terhadap ekuitas perusahaan asuransi melalui pembelian saham di pasar modal, maka sekarang mereka dapat ber-kontribusi langsung terhadap penyebaran risiko melalui pembelian produk-produk sekuritisasi program asuransi yang langsung dijual di pasar modal. Selain itu, manfaat lain dari sekuritisasi ini adalah bahwa tertanggung dapat menekan risiko kredit (*credit risk*) akibat pailitnya penanggung.

Dengan adanya sekuritisasi dari program asuransi, maka investor mempunyai pilihan investasi lain dengan kelebihan dimana korelasi dari produk ini dengan instrumen keuangan lain yang beredar di pasar modal relatif tidak ada. Sehingga investor mempunyai pilihan baru dalam melengkapi diversifikasi portofolionya dan mengoptimalkan tingkat pengembalian

6. TANTANGAN PENGEMBANGAN ART DI INDONESIA

Industri asuransi Indonesia mempunyai perkembangan yang cukup signifikan selama beberapa tahun belakangan ini. Selama tahun 1999 pertumbuhan premi asuransi kerugian di Indonesia mencapai 20 persen, satu-satunya industri yang tetap menikmati tingkat pertumbuhan yang signifikan selama krisis ekonomi. Dengan potensi pasar yang besar, maka industri ini bisa tetap mengalami pertumbuhan dalam jumlah yang cukup signifikan.

Kendala terbesar di dalam industri asuransi Indonesia adalah tingginya tingkat fragmentasi yang akhirnya menekan retensi⁵ industri asuransi kerugian. Dengan akumulasi ekuitas sebesar Rp 4 triliun pada

⁵ Tingkat retensi adalah kemampuan perusahaan asuransi untuk menahan premi bruto dengan risiko semakin tingginya porsi perusahaan dalam pembayaran klaim yang dapat menekan ekuitas perusahaan.

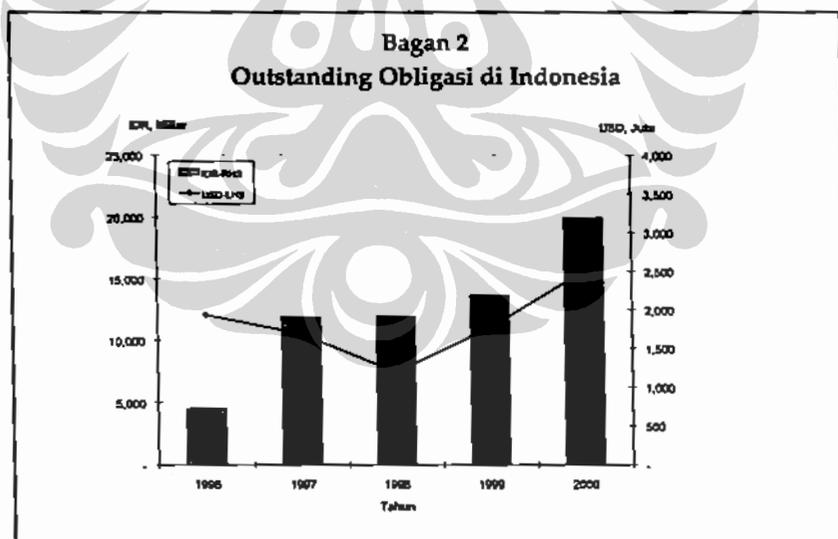
tahun 1998 yang tersebar ke dalam 105 perusahaan asuransi, maka kemampuan retensi perusahaan asuransi Indonesia relatif kecil. Hal ini menjadi insentif bagi praktek transfer risiko ke perusahaan reasuransi luar negeri yang sempat mencapai puncaknya pada tahun 1997 dan mendorong terjadinya defisit aliran dana dalam industri asuransi Indonesia. Dan ironisnya, defisit aliran dana akibat rendahnya retensi tersebut terjadi dalam industri yang sangat atraktif dengan *combine ratio* hanya sebesar 55 persen yang berarti marjin keuntungan dari bisnis ini ada pada tingkat 45 persen.

Dalam menjawab tantangan dari kontur industri seperti itu, ART bisa menjadi solusi untuk mereduksi tekanan terhadap biaya transfer risiko serta meningkatkan stabilisasi dalam hasil underwriting sebuah perusahaan asuransi. Dengan mekanisme proteksi dengan biaya yang lebih murah yang ditawarkan ART, retensi bisa dinaikkan dan perusahaan bisa mempunyai arus kas lebih baik. Walaupun ART bisa dipakai sebagai alternatif dalam mengefisienkan biaya transfer risiko dari tertanggung langsung, ruangan aplikasi ART dalam praktek reasuransi lebih besar daripada aplikasi ART dari tertanggung ke asuransi dalam kasus Indonesia. Hal ini bisa terjadi karena seperti layaknya di negara-negara Asia timur lainnya, perusahaan asuransi biasanya merupakan sebuah *captive* dari bisnis inti perusahaan induk yang kebanyakan bergerak dalam industri manufaktur atau sumber daya alam. Dengan kata lain, praktek *captive* dalam bentuk yang sederhana sebenarnya telah lama dijalankan oleh grup konglomerat di Asia. Indonesia juga mengalami hal yang sama, dimana untuk tahun 1998 kelima perusahaan asuransi kerugian yang menikmati premi terbesar berasal dari grup-grup konglomerasi yang menikmati premi dari bisnis yang *captive*. Tantangan yang ada dalam bisnis-bisnis *captive* ini adalah efisiensi serta regulasi yang belum memberikan kemudahan-kemudahan dalam pendirian *captive* yang modern. Dengan gencarnya Hongkong dan Singapura dalam memberikan insentif pajak dan peraturan pendirian *captive* yang menyerap minat investor Asia untuk mendirikan *captive* di kedua negara ini, maka hal ini akan menjadi tantangan bagi Indonesia yang masih belum mempunyai keunggulan komparatif bagi pendirian *captive* sehingga *captive* tradisional yang berdiri di Indonesia belum terdorong untuk melakukan inovasi bentuk dan merebut minat investor luar negeri untuk mendirikan *captive* dengan metode *rent-a-captive* atau dalam bentuk yang lain dengan tujuan memperluas pasar.

Di lain sisi, pengembangan sekuritisasi dari program asuransi dengan pembuatan obligasi katastrofis dapat dijadikan sarana untuk mengefisienkan proteksi portofolio perusahaan asuransi kerugian di Indonesia. Dengan masih tingginya premi reasuransi untuk proteksi *cat-cover* bagi perusahaan asuransi Indonesia yang ditandai dengan besaran minimum deposit bagi proteksi *catastrophic excess of loss*, maka transfer risiko dalam bentuk obligasi dapat dijadikan alternatif dalam transfer risiko katastrofis. Tetapi di lain pihak, limitasi dari perkembangan pasar modal Indonesia dan fluktuasi yang inheren di dalamnya masih menjadi hambatan terbesar bagi pengembangan produk seperti ini.

Hal itu dapat terlihat melalui Bagan 2 dimana nilai obligasi *outsanding* di pasar modal Indonesia sebesar Rp 19 triliun sampai Juli 2000. Walaupun tingkat pertumbuhan yang terjadi adalah sebesar 42% dibanding dengan 1999, tetapi jika dibandingkan dengan besarnya proteksi katastrofis sebuah perusahaan asuransi kerugian menengah yang dapat mencapai Rp 4 triliun dalam horison waktu 5 tahun, maka ruangan serta daya serap pasar bagi produk ini masih terlalu sempit bagi pengembangan obligasi katastrofis.

Keadaan sama juga terjadi dari sisi pasar saham dimana tingkat penyerapan masyarakat masih lebih kecil jika dibandingkan dengan negara-negara di lingkungan ASEAN lainnya.



Sumber: Statistik Bursa Efek Surabaya, sampai dengan Juli 2000.

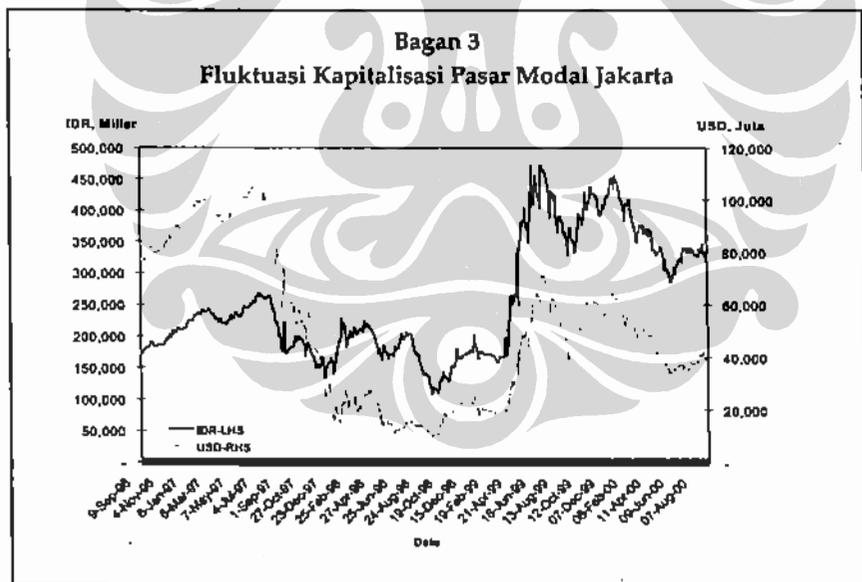
Tabel 1

Porsi Kapitalisasi Pasar Modal Terhadap PDB

	Indonesia	Malaysia	Singapura	Thailand	Filipina
1995	31.0%	243.3%	207.6%	21.4%	78.8%
1996	40.3%	303.9%	193.8%	53.1%	93.5%
1997	25.0%	143.7%	154.1%	25.2%	56.4%
1998	17.7%	127.6%	133.0%	26.9%	48.5%
1999	40.1%	177.0%	252.7%	45.6%	61.4%

Sumber: CEIC, Statistik Bapepam

Iklim investasi pasar modal Indonesia sendiri masih belum cukup kondusif. Ketergantungan pasar modal Indonesia pada isu politik membuat fluktuasi pasar berada dalam standar deviasi yang tinggi. Hal ini bisa dilihat dari pergerakan harian pasar selama 1996-2000 (Bagan 3) dimana standar deviasi dari perubahan kapitalisasi pasar per hari mencapai Rp 8,9 triliun selama rentang waktu tersebut. Untuk tahun 1999-2000 sendiri, standar deviasi dari perubahan kapitalisasi per hari telah menunjukkan perbaikan menjadi Rp 7,6 triliun seiring dengan membaiknya keadaan politik dan perpolitikan.



Sumber: CEIC

Dengan fluktuasi dan perkembangan pasar modal Indonesia yang belum menjanjikan kestabilan serta ruangan yang cukup untuk pengembangan alternatif transfer risiko ke dalam pasar modal dari industri asuransi, maka kami berpendapat bahwa satu-satunya ruangan bagi pengembangan ART di Indonesia adalah melalui pengembangan *finite risk* dalam metode penutupan asuransi maupun reasuransi. Walaupun tantangan pengembangan sumber daya manusia dalam industri ini masih menjadi kendala terbesar bagi pengembangan *finite risk*, tetapi dengan kebijakan untuk makin dibukanya pasar asuransi oleh regulator dan makin ketatnya peraturan mengenai solvensi perusahaan asuransi, maka industri asuransi akhirnya harus berhadapan dengan efisiensi alokasi biaya dan keseimbangan proteksi dalam portofolionya. Pacuan untuk menjadi yang paling unggul dalam kedua bentuk efisiensi di atas akan menentukan umur hidup suatu perusahaan asuransi kerugian di Indonesia dan salah satu variabel solusi paling terjangkau di dalamnya yang akan menjadi penentu adalah pengembangan *finite risk* bagi perusahaan asuransi.

7. REFERENSI:

- Baur, Esther, Schanz, Kai-Uwe, *Alternative Risk Transfer (ART) for Corporations: A Passing Fashion or Risk Management For the 21st Century?*, Swiss Re, Sigma No. 2, 1999
- Carter, R L., *Reinsurance*, The Mercantile and General Reinsurance Company plc, Great Britain, 1995
- Cox, Samuel H., *Insurance Risk From A Financial Perspective*, Mc Graw Hill, Boston, Massachusetts, 1998
- Durer, Alex, *Insurance Derivatives And Securitization: New Hedging Perspectives For The US Catastrophe Insurance Market?*, Swiss Re, Sigma No. 5, 1996
- Fischer, Jordan, *Security Analysis and Portfolio Management*, Mc Graw Hill, Boston, Massachusetts, 1995
- Johnson, Alistair, *Accounting For Financial Reinsurance*, a paper presented to the Annual Conference of The Association of Insurance and Risk Manager, 1994

- Kloman, Felix, *Captive Insurance Companies*, Mc Graw Hill, Boston, Massachusetts, 1998
- Silitonga, Gomos B., *Permasalahan Kapasitas Industri Asuransi Kerugian Indonesia: Sebuah Tinjauan Kebijakan dan Alternatif Solusi*, Skripsi FEUI, 1998
- Skipper, Harold D., *International Risk and Insurance: An Environmental – Managerial Analysis*, Mc Graw Hill, Boston, Massachusetts, 1998
- Schanz, Kai-Uwe, *Alternative Risk Transfer Via Finite Risk Reinsurance: An Effective Contribution To The Stability of The Insurance Industry*, Swiss Re, Sigma No. 5, 1997
- Outreville, J Francois, *Reinsurance in Developing Countries: Market Structure and Comparative Advantage*, UNCTAD Discussion Paper No. 121, Oktober 1996 ■

