



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PENGARUH PORTOFOLIO INVESTASI INDUSTRI  
ASURANSI INDONESIA TERHADAP PEREKONOMIAN  
NASIONAL**

**TESIS**

**ARLIJAN KOSANDOS N. SINAGA**

**0806429750**

**FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM MAGISTER PERENCANAAN DAN KEBIJAKAN PUBLIK  
JAKARTA  
JULI 2010**

**PERPUSTAKAAN PUSAT  
UNIVERSITAS INDONESIA**

## SURAT PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

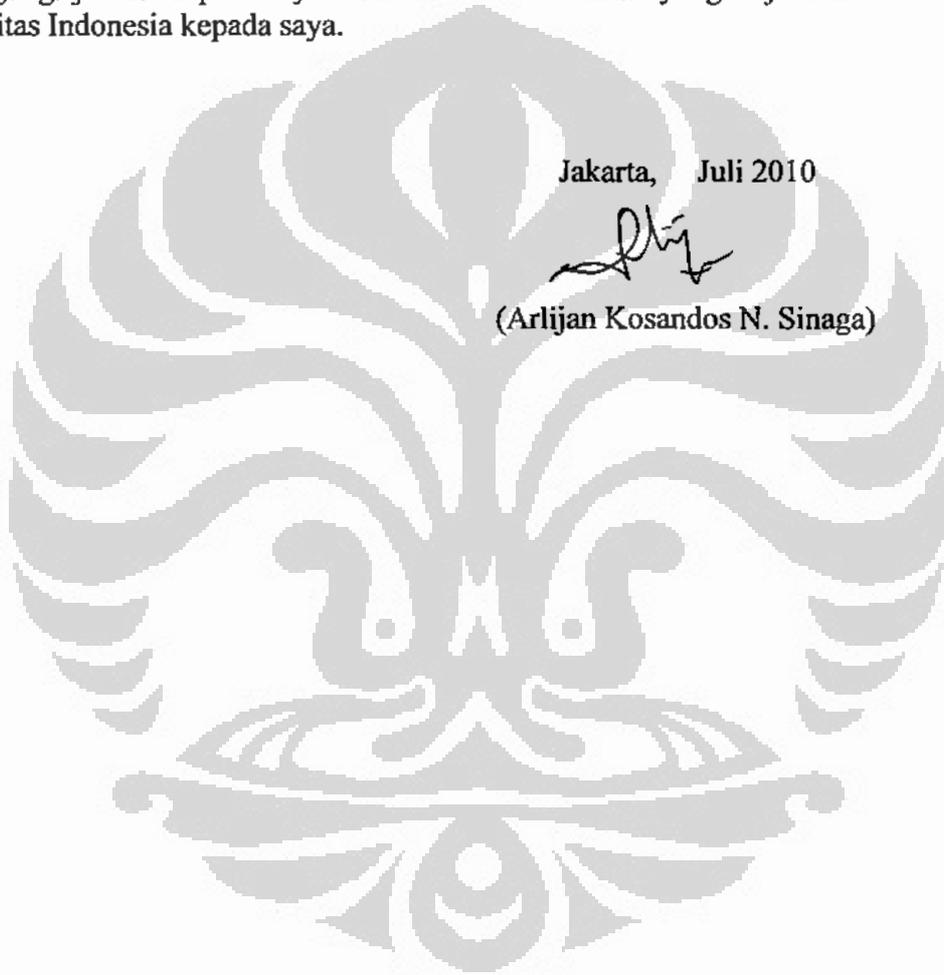
Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sebenarnya menyatakan bahwa tesis ini saya susun tanpa tindakan plagiarisme sesuai dengan peraturan yang berlaku di Universitas Indonesia.

Jika di kemudian hari ternyata saya melakukan tindakan plagiarisme, saya akan bertanggung jawab sepenuhnya dan menerima sanksi yang dijatuhkan oleh Universitas Indonesia kepada saya.

Jakarta, Juli 2010



(Arlijan Kosandos N. Sinaga)

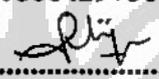


## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,  
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk  
telah saya nyatakan dengan benar.**

**Nama : Arlijan Kosandos N. Sinaga**

**NPM : 0806429750**

**Tanda Tangan : **

**Tanggal : 15 Juli 2010**

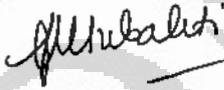
## HALAMAN PENGESAHAN

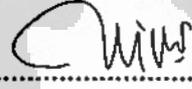
Tesis ini diajukan oleh :

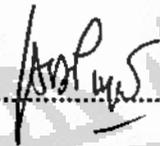
Nama : Arlijan Kosandos N. Sinaga  
NPM : 0806429750  
Program Studi : Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik  
Judul Tesis : Pengaruh Portofolio Investasi Industri Asuransi Indonesia Terhadap Perekonomian Nasional.

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi pada Program Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

### DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Eugenia Mardanugraha (.....) 

Penguji : Dr. Nining I. Soesilo (.....) 

Penguji : Ayudha D. Prayoga, M.Sc (.....) 

Ditetapkan di : Jakarta  
Tanggal : 15 Juli 2010

## KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan tesis ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Ekonomi pada Program Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dari berbagai pihak, sejak dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

- 1) Ibu Dr. Eugenia Mardanugraha, S.Si., M.E. selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini.
- 2) Ibu Dr. Nining I. Soesilo dan Bapak Ayudha D. Prayoga, M.Sc. selaku tim penguji yang telah memberikan banyak masukan demi perbaikan tesis ini.
- 3) Bapak Arindra A. Zainal, Ph.D. selaku Ketua Program Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik yang telah memberikan izin dan persetujuan kepada penulis untuk dapat menyelesaikan studi dan tesis tepat waktu.
- 4) Bapak Dr. Andi Fahmi Lubis, S.E., M.E. selaku Sekretaris Program Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik yang telah memberikan bantuan yang diperlukan kepada penulis untuk dapat menyelesaikan studi dan tesis tepat waktu.
- 5) Bapak Andri Yudhi, S.E., M.E. yang telah membantu dalam memberikan arahan dan motivasi demi mendapatkan hasil yang lebih baik.
- 6) Bapak dan Ibu dosen pengajar pada Program Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik yang telah memberikan bimbingan dan materi ilmu pengetahuan selama mengikuti perkuliahan.
- 7) Bapak Triman Toro, Bapak Dwi, Ibu Siti, Ibu Warni dan Bapak/Ibu staf MPKP FEUI yang telah banyak mengingatkan dan memberikan info demi kelancaran dalam proses perkuliahan dan penulisan tesis.

- 8) Bapak Nikolaus Dachi, S.Si, AAAIK, IR. Eddy Puryanto, Joko Sutanto, SE., AAAIK., AAIS. dan Timbul Marpaung, S.Kom. selaku Pimpinan PT. Asuransi Ramayana, Tbk. yang telah memberikan izin dan memotivasi penulis untuk melanjutkan ke program Strata 2 di Universitas Indonesia.
- 9) **Kepada Mama dan Bapak, Abang dan adik-adik** serta seluruh keluarga tercinta yang telah memberikan dukungan, doa, dan bantuan yang maksimal agar penulis dapat menyelesaikan perkuliahan dan tesis dengan tepat waktu,
- 10) Kepada teman-teman pengurus di pelayanan PAKUP dan teman lainnya yang selalu memberikan semangat dan inspirasi dalam perkuliahan maupun penulisan tesis ini.
- 11) Kepada teman-teman PT. Asuransi Ramayana, Tbk yang selalu memberikan semangat dan inspirasi dalam perkuliahan maupun penulisan tesis ini.
- 12) Kepada Diah H., Azhari, Titin, Engkoei dan semua teman-teman MPKP XIX-sore lainnya yang selalu memberikan semangat dan bantuan dalam perkuliahan, seminar, maupun penulisan tesis ini.

Akhir kata, saya berharap Tuhan Yesus Kristus Yang Maha Kasih berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Jakarta, 15 Juli 2010

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Arlijan Kosandos N. Sinaga  
NPM : 0806429750  
Program Studi : Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik  
Fakultas : Ekonomi  
Jenis Karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

**“Pengaruh Portofolio Investasi Industri Asuransi Indonesia Terhadap  
Perekonomian Nasional”**

beserta perangkat yang ada. Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 15 Juli 2010

Yang menyatakan



(Arlijan Kosandos N. Sinaga)

## ABSTRAK

Nama : Arlijan Kosandos N. Sinaga  
Program Studi : Program Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik  
Judul : Pengaruh Portofolio Investasi Industri Asuransi Indonesia Terhadap Perekonomian Nasional

Penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh portofolio investasi industri asuransi Indonesia terhadap perekonomian nasional. Lebih jauh lagi juga untuk mengetahui besaran pengaruhnya kepada perekonomian nasional. Penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan metode *Ordinary Least Square (OLS)*. Data yang digunakan adalah data produk domestik bruto (PDB), portofolio investasi industri asuransi Indonesia yang berupa saham yang tercatat di bursa efek, tanah dan bangunan dengan hak strata dan portofolio investasi penyertaan modal langsung yang tidak tercatat di bursa efek pada tahun 2000 – 2008. Dari penelitian ini ditemukan bahwa portofolio investasi industri asuransi Indonesia berpengaruh positif dan signifikan dengan besaran angka yang cukup baik terhadap perekonomian nasional, dimana portofolio investasi penyertaan langsung yang tidak tercatat di bursa efek memiliki pengaruh yang paling besar.

Kata kunci:

Industri Asuransi, Portofolio Investasi Asuransi, Produk Domestik Bruto, *Ordinary Least Square*.

## ABSTRACT

Name : Arlijan Kosandos N. Sinaga  
Study Program : Magister of Planning and Public Policy  
Title : The Effect of Indonesian Insurance Industry Investment Portfolio to National Economy

This study was to investigate the effect of Indonesian insurance industry investment portfolio to the national economy. Furthermore also to measure the amount of influence to the national economy. This study uses multiple regression method called Ordinary least square (OLS). The datas used are gross domestic product (GDP), insurance industry investment portfolio in the form of shares listed on stock exchanges, land and buildings with strata title and direct equity investment portfolio that is not listed on stock exchanges, within the period of the year 2000 - 2008. From this study it was found that the investment portfolio of Indonesian insurance industry has a positive and significant, with the magnitude of numbers which is good enough to the national economy. Where direct equity investment portfolio in the form of shares that is not listed on stock exchanges have the greatest influence.

**Key Words:**

Insurance Industry, Insurance Investment Portfolio, Gross Domestic Product, *Ordinary Least Square.*

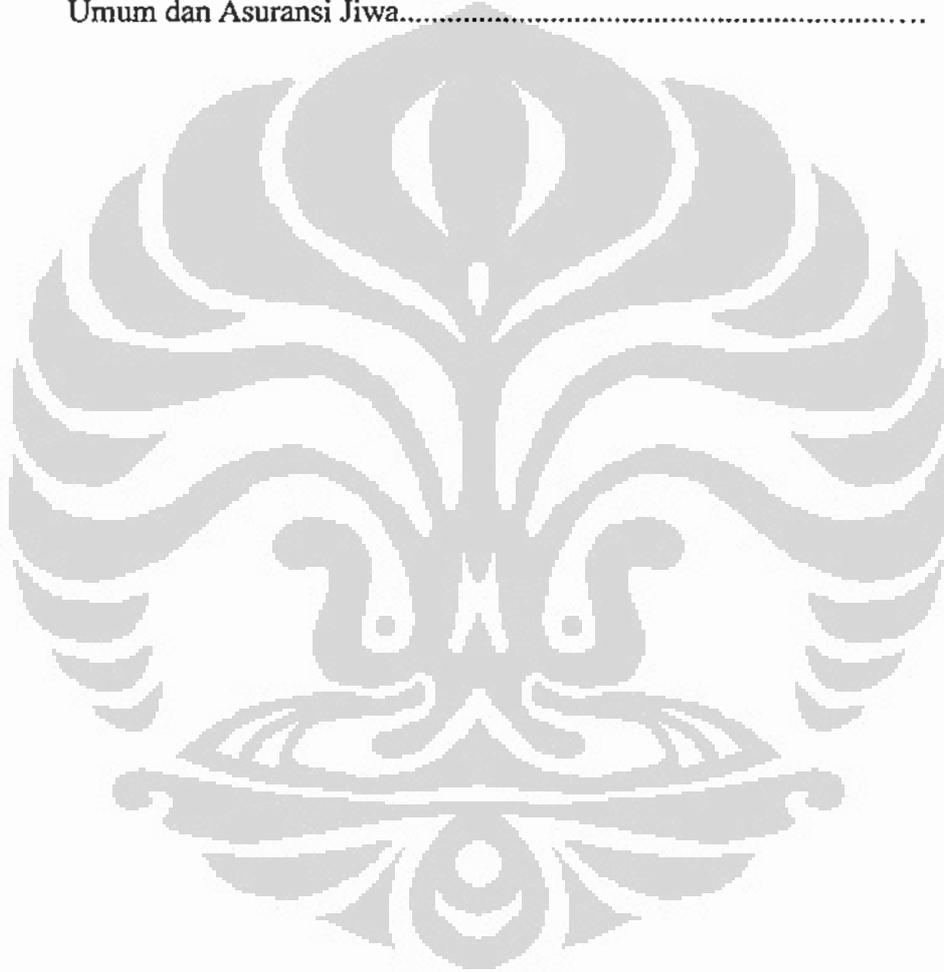
## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS.....	vii
ABSTRAK.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
<b>1. PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	10
1.4 Ruang Lingkup.....	10
<b>2. TINJAUAN LITERATUR.....</b>	<b>11</b>
2.1 Penjelasan Menyeluruh Mengenai Asuransi.....	11
2.1.1 Penjelasan mengenai asuransi secara umum.....	11
2.1.2 Karakteristik tiap jenis usaha asuransi.....	12
2.1.2.1 Asuransi umum/kerugian ( <i>non-life</i> ).....	12
2.1.2.2 Asuransi jiwa.....	14
2.1.2.3 Program asuransi sosial.....	16
2.1.3 Fungsi dasar asuransi.....	19
2.1.3.1 Transfer resiko.....	19
2.1.3.2 Substitusi simpanan.....	19
2.2 Gambaran Umum Asuransi Dalam Sistem Keuangan.....	20
2.2.1 Gambaran umum pasar keuangan.....	20
2.2.2 Asuransi sebagai lembaga perantara keuangan.....	22
2.3 Peran Asuransi Dalam Pertumbuhan Ekonomi.....	24
2.4 Hubungan Portofolio Investasi Asuransi dengan Perekonomian.....	31
2.4.1 Portofolio investasi asuransi.....	31
2.4.2 Produk domestik Bruto.....	35
2.4.3 Kontribusi Portofolio investasi asuransi terhadap perekonomian.....	37
2.5 Kerangka Berpikir Pemecahan Masalah.....	44
<b>3. METODE PENELITIAN.....</b>	<b>45</b>
3.1 Model.....	45
3.1.1 Pencarian model terbaik.....	45
3.1.2 Persamaan matematis.....	48

3.1.3 Hubungan antar variabel.....	48
3.1.4 Hipotesis penelitian.....	49
3.2 Data.....	49
3.3 Metode Estimasi.....	50
3.3.1 Kecukupan derajat bebas ( <i>degree of freedom</i> ).....	51
3.3.2 Pengujian untuk mendapatkan model terbaik.....	51
3.3.2.1 Uji Hipotesa.....	51
3.3.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	52
3.4 Teknik Penelitian.....	54
<b>4. ANALISA dan PEMBAHASAN.....</b>	<b>56</b>
4.1 Hasil Estimasi Regresi Model OLS.....	56
4.2 Hasil Uji Hipotesa.....	56
4.2.1 Uji signifikansi koefisien regresi (t-test).....	56
4.2.2 Uji serentak / signifikansi model (F-test).....	57
4.2.3 Uji <i>goodness of fit</i> / <i>R-squared</i> (Koefisien determinasi).....	58
4.3 Uji Asumsi Klasik.....	58
4.3.1 Uji multikolinearitas.....	58
4.3.2 Uji autokorelasi.....	59
4.3.3 Uji heteroskedastisitas.....	59
4.4 Analisis dan Pembahasan Ekonomi Hasil Model.....	60
4.5 Besaran Pengaruh Portofolio dan Pembahasannya.....	63
<b>5. KESIMPULAN dan SARAN.....</b>	<b>66</b>
5.1 Kesimpulan.....	66
5.2 Saran.....	66
<b>DAFTAR REFERENSI.....</b>	<b>68</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>71</b>

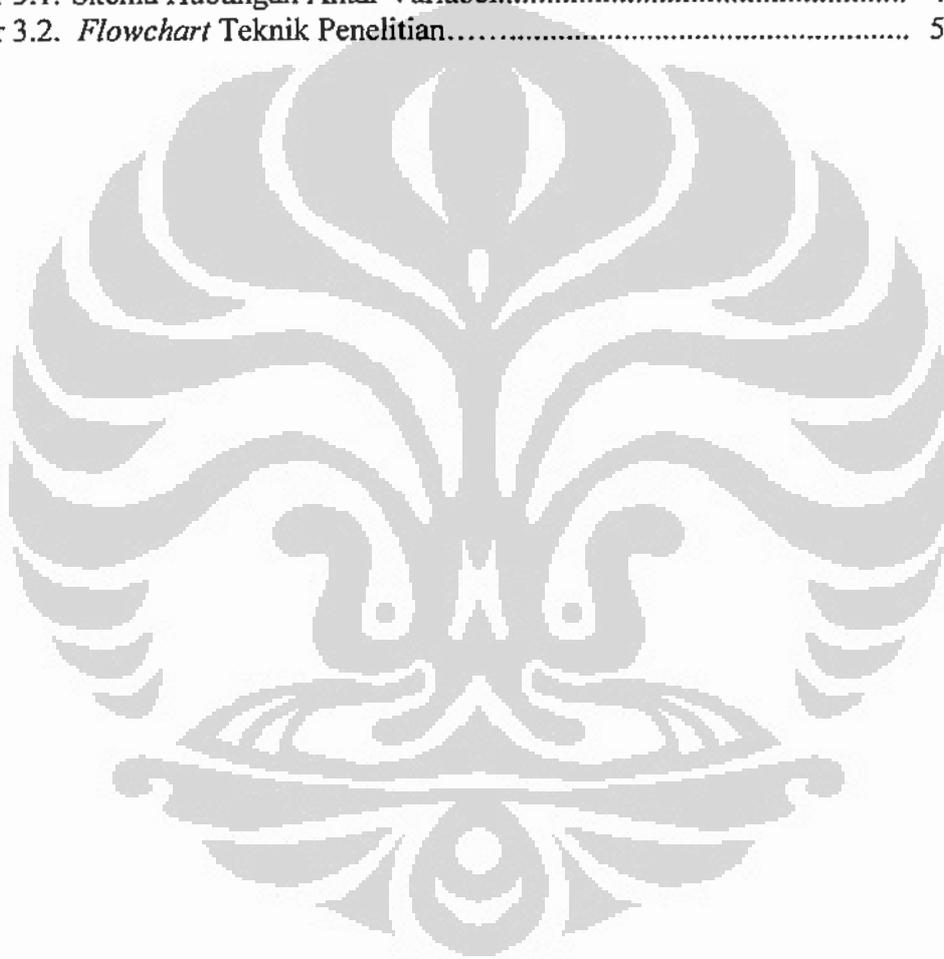
## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Jumlah Perusahaan Industri Asuransi.....	2
Tabel 1.2. Premi Bruto dan Produk Domestik Bruto.....	3
Tabel 1.3. Jumlah Kekayaan per Jenis.....	4
Tabel 1.4. Jumlah Investasi per Jenis Asuransi.....	5
Tabel 1.5. Perincian Jumlah Portofolio Investasi Industri Asuransi.....	6
Tabel 1.6. Pertumbuhan Klaim Dibandingkan Premi Bruto.....	9
Tabel 2.1. Kewajiban dan Aset Utama per Jenis Perantara.....	23
Tabel 2.2. Perbandingan Hasil dengan Jumlah Investasi pada Asuransi Umum dan Asuransi Jiwa.....	34



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Premi Bruto Menurut Jenis Asuransi pada Tahun 2008.....	3
Gambar 1.2. Persentase Investasi Asuransi per Jenis Asuransi pada Tahun 2008 .....	5
Gambar 1.3. Portofolio Investasi Industri Asuransi pada Tahun 2008.....	7
Gambar 2.1. Skema Aliran Dana Melalui Sistem Keuangan.....	20
Gambar 2.2. Skema Kerangka Berpikir Pemecahan Masalah.....	44
Gambar 3.1. Skema Hubungan Antar Variabel.....	49
Gambar 3.2. <i>Flowchart</i> Teknik Penelitian.....	55



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	Data Portofolio Investasi Industri Asuransi Indonesia..... 2000 – 2008.....	71
Lampiran 2.	Tabel Hasil Regresi .....	72
Lampiran 3.	Tabel Breusch-Godfrey Test.....	73
Lampiran 4.	Tabel White Heteroskedasticity Test.....	74
Lampiran 5.	Tabel Hasil Regresi Percobaan 1.....	75
Lampiran 6.	Tabel Hasil Regresi Percobaan 2.....	76
Lampiran 7.	Tabel Hasil Regresi Percobaan 3.....	77
Lampiran 8.	Tabel Hasil Regresi Percobaan 4.....	78
Lampiran 9.	Tabel Hasil Regresi Percobaan 5.....	79
Lampiran 10.	Tabel Hasil Regresi Percobaan 6.....	80
Lampiran 11.	Tabel Hasil Regresi Percobaan 7.....	81
Lampiran 12.	Tabel Hasil Regresi Percobaan 8.....	82
Lampiran 13.	Tabel Hasil Regresi Percobaan 9.....	83
Lampiran 14.	Tabel t.....	84
Lampiran 15.	Tabel F ( $\alpha=5\%$ ).....	85

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pentingnya industri asuransi pada proses pembangunan suatu negara telah diketahui sejak tahun 1964, sektor asuransi nasional yang baik merepresentasikan *essential feature* dari sistem ekonomi yang baik, sehingga berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi dan membantu meningkatkan lapangan kerja yang tinggi (UNCTAD, 1964).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ward dan Zurbruegg (2000) pada 9 negara OECD, didapati bahwa pada negara Jepang, Italia dan Kanada berdasarkan *causality test* ditemukan hubungan sebab-akibat yang signifikan antara aktivitas pasar asuransi terhadap pertumbuhan ekonomi.

Aktifitas pasar asuransi, sebagai perantara keuangan, penyedia transfer resiko dan pengganti kerugian, dapat menunjang pertumbuhan ekonomi melalui pengaturan berbagai resiko lebih efisien sehingga memotivasi akumulasi modal baru, dan melalui mobilisasi simpanan domestik ke investasi yang produktif. Marco Arena menemukan bukti bahwa pada asuransi jiwa, dampak pertumbuhan ekonomi didorong oleh negara-negara dengan pendapatan tinggi saja. Namun, pada kasus Asuransi kerugian/umum (*non-life*), dampaknya didorong oleh negara-negara yang berpendapatan tinggi dan negara berkembang. Meskipun dari hasil terlihat bahwa asuransi umum berdampak lebih besar pada negara berpendapatan tinggi daripada negara berkembang.

Produk jasa yang ditawarkan perusahaan asuransi adalah perlindungan finansial untuk menghadapi berbagai hal yang kurang menguntungkan, misalnya kecelakaan sakit keras bahkan kematian. Premi yang dikumpulkan perusahaan asuransi merupakan sumber dana jangka panjang yang sangat potensial bagi sektor swasta. Sebab uang yang dipegang perusahaan asuransi sangat besar, sedangkan kewajibannya baru jatuh tempo dalam jangka waktu yang sangat panjang. (Rahardja dan Manurung, 2005)

Berdasarkan data yang dikeluarkan BAPEPAM-LK, tercatat jumlah perusahaan asuransi (No. 6) yang memiliki izin usaha untuk beroperasi di Indonesia per 2008 sangat banyak yaitu 144 perusahaan, ditambah lagi dengan jumlah perusahaan penunjang asuransi (No.12) yang juga cukup banyak, seperti tertera pada tabel di bawah ini:

Tabel 1.1. Jumlah Perusahaan Industri Asuransi

No.	Keterangan	2004	2005	2006	2007	2008
1.	Asuransi Jiwa	57	51	51	46	45
	a. Swasta Nasional	39	35	35	29	27
	b. Patungan	18	16	16	17	18
2.	Asuransi Kerugian	101	97	97	94	90
	a. Swasta Nasional	82	78	78	73	70
	b. Patungan	19	19	19	21	20
3.	Reasuransi	4	4	4	4	4
	a. Swasta Nasional	4	4	4	4	4
	b. Patungan	-	-	-	-	-
4.	Penyelenggara Program Asuransi Sosial dan Jaminan Sosial Tenaga Kerja	2	2	2	2	2
5.	Penyelenggara Asuransi untuk PNS dan TNI/POLRI	3	3	3	3	3
6.	<b>Jumlah (1 s.d 5)</b>	<b>167</b>	<b>157</b>	<b>157</b>	<b>149</b>	<b>144</b>
7.	Pialang Asuransi	128	134	143	146	141
8.	Pialang Reasuransi	19	21	23	23	21
9.	Penilaian Kerugian Asuransi	30	30	33	27	27
10.	Konsultansi Aktuaria	23	28	30	30	28
11.	Agen Asuransi	5	6	7	8	10
12.	<b>Jumlah (7 s.d 11)</b>	<b>205</b>	<b>219</b>	<b>236</b>	<b>234</b>	<b>227</b>
13.	<b>Jumlah (1 s.d 11)</b>	<b>372</b>	<b>376</b>	<b>393</b>	<b>383</b>	<b>371</b>

SUMBER: BAPEPAM-LK, 2008

Sementara itu, kontribusi sektor asuransi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) sebagaimana dicerminkan oleh rasio antara premi bruto terhadap PDB mengalami penurunan dari 1,97% pada tahun 2007 menjadi 1,82% pada tahun 2008. Kontribusi sektor asuransi terhadap PDB pada tahun 2008, merupakan termasuk kontribusi terkecil sepanjang lima tahun terakhir. Dalam lima tahun terakhir,

pertumbuhan rata-rata premi bruto adalah sekitar 21,8%. Hal ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

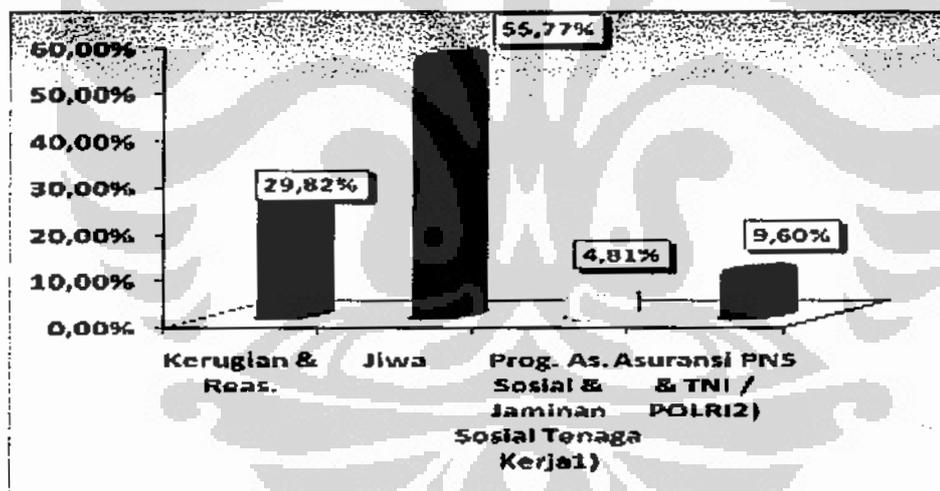
Tabel 1.2. Premi Bruto dan Produk Domestik Bruto

(dalam miliar Rupiah)

Tahun	Premi Bruto <sup>1)</sup>		Produk Domestik Bruto <sup>2)</sup>		a/b (%)
	Jumlah	Pertumbuhan	Jumlah	Pertumbuhan	
2004	413.916,50	21	2.261.724,50	11	1,83
2005	48.137,13	16	2.729.708,20	21	1,76
2006	55.605,25	16	3.338.200,00	22	1,67
2007	77.831,57	40	3.957.403,90	19	1,97
2008	90.311,72	16	4.954.029,00	25	1,82

- 1) Premi bruto termasuk premi program jaminan hari tua (JHT) = Premi pos langsung + Premi Reasuransi diterima dari luar negeri.
- 2) BPS berdasarkan harga yang berlaku

SUMBER: BAPEPAM-LK, 2008



SUMBER: BAPEPAM-LK, 2008

Gambar 1.1. Premi Bruto Menurut Jenis Asuransi pada Tahun 2008

Dari gambar di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2008 jenis usaha asuransi jiwa memiliki perolehan premi terbesar, melebihi setengah dari total premi bruto industri asuransi yaitu mencapai 55,77% .

Jika kita ingin melihat seberapa besar sebenarnya perusahaan-perusahaan asuransi tersebut, kita dapat melihatnya pada tabel di bawah ini yang memperlihatkan kekayaan masing-masing jenis asuransi

Tabel 1.3. Jumlah Kekayaan per Jenis Asuransi

(dalam miliar Rupiah)

Keterangan	Tahun				
	2004	2005	2006	2007	2008
Asuransi Jiwa	44.878,50	53.940,30	71.034,10	102.137,20	102.404,71
Asuransi Kerugian	19.197,80	21.254,20	23.760,80	28.418,50	33.169,28
Reasuransi	953,3	1.147,30	1.221,50	1.369,80	1.621,19
Program Asuransi Sosial & Jaminan Sosial Tenaga Kerja	34.562,40	34.562,20	51.546,80	63.598,20	66.606,70
Program Asuransi untuk PNS dan TNI/POLRI	20.313,60	20.313,60	27.371,00	33.304,90	39.777,49
<b>Jumlah</b>	<b>119.905,60</b>	<b>131.217,60</b>	<b>174.934,20</b>	<b>228.828,60</b>	<b>243.579,37</b>

SUMBER: BAPEPAM-LK, 2008

Dari tabel di atas, maka dapat terlihat bahwa kekayaan tiap jenis perusahaan asuransi cenderung meningkat dari tahun ke tahun dan yang terbesar adalah peningkatan pada asuransi jiwa.

Asuransi sama dengan perbankan dan pasar modal yaitu sebagai penyedia kebutuhan unit bisnis dan *private households* pada intermediasi keuangan. Adanya jasa asuransi adalah sangat penting untuk stabilitas perekonomian dan dapat membantu pelaku bisnis jika mendapat risiko yang menjengkelkan melalui penerimaan klaim, perusahaan asuransi juga harus mengumpulkan (*pool*) premi dalam bentuk penyimpanan dana. Jadi perusahaan asuransi memainkan peran penting dengan mempertinggi internal *cash-flow* di nasabah (*assured*) dan melalui penciptaan sejumlah aset yang besar ditempatkan pada pasar modal dan karenanya dapat berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi.

Agar alokasi sumber daya keuangan makin efisien, dibutuhkan lembaga-lembaga perantara keuangan (*financial intermediary*) yang berfungsi mempertemukan permintaan dan penawaran akan uang. Lembaga-lembaga perantara tersebut dapat berupa bank/perbankan (*banking*) maupun lembaga-lembaga keuangan bukan perbankan (*non-banking institution*). Hal inilah yang coba untuk dikembangkan

industri asuransi, dimana asuransi memainkan perannya sebagai perantara keuangan atau secara langsung berinvestasi pada berbagai portofolio. (Rahardja dan Manurung, 2005)

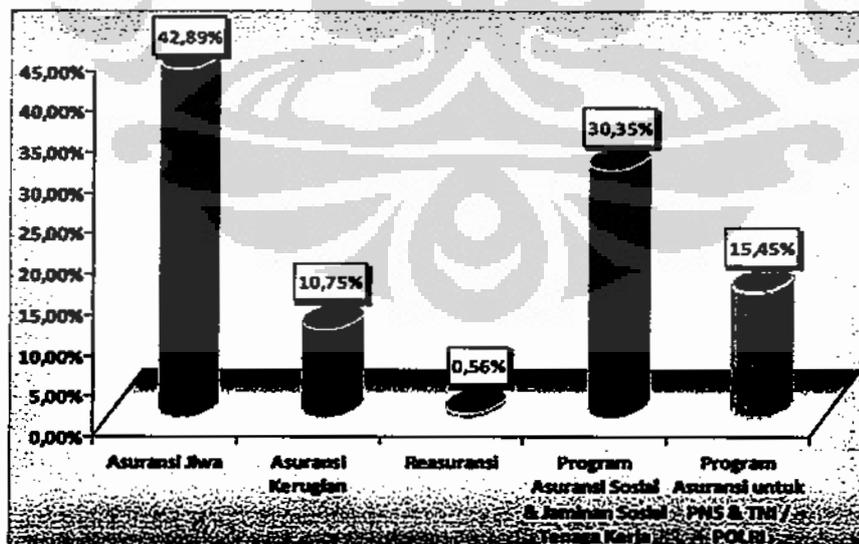
Jumlah dana investasi industri asuransi Indonesia pada tahun 2008 adalah Rp 211,5 triliun, meningkat 4,6% dari tahun sebelumnya yang berjumlah Rp 202,2 triliun. Dana investasi terbesar dimiliki oleh perusahaan asuransi jiwa yaitu sebesar 42,9%.

Tabel 1.4. Jumlah Investasi per Jenis Asuransi

(dalam miliar Rupiah)

Keterangan	Tahun				
	2004	2005	2006	2007	2008
Asuransi Jiwa	36.385,30	45.372,50	62.210,10	91.728,90	90.688,14
Asuransi Kerugian	13.055,00	14.938,00	16.236,40	19.061,00	22.734,98
Reasuransi	648,05	789,40	864,80	978,20	1.191,38
Program Asuransi Sosial & Jaminan Sosial Tenaga Kerja	33.541,80	39.102,10	50.187,60	62.039,60	64.181,45
Program Asuransi untuk PNS dan TNI/POLRI	17.027,80	19.395,10	23.439,70	28.419,90	32.670,93
<b>Jumlah</b>	<b>100.657,95</b>	<b>119.597,10</b>	<b>152.938,60</b>	<b>202.227,60</b>	<b>211.466,88</b>

SUMBER: BAPEPAM-LK, 2008



SUMBER: BAPEPAM-LK, 2008

Gambar 1.2. Persentase Investasi Asuransi per Jenis Asuransi pada Tahun 2008

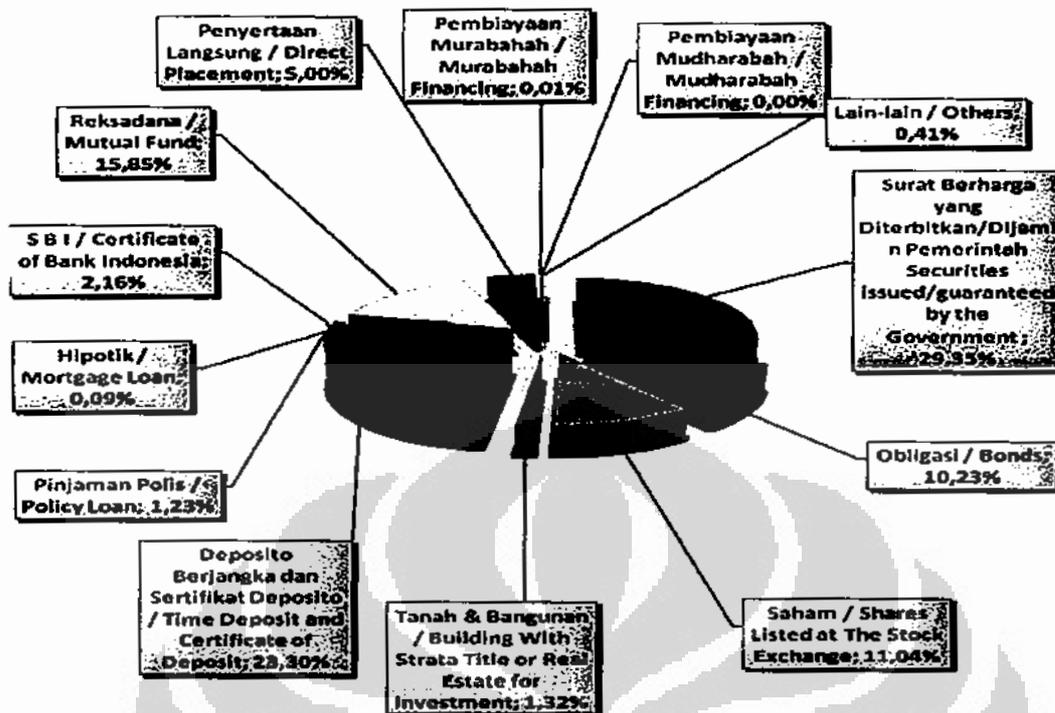
Sektor usaha asuransi jiwa bukan hanya terbesar dalam perolehan premi bruto di tahun 2008, tetapi juga dari gambar di atas terlihat bahwa asuransi jiwa menginvestasikan dana paling besar dibanding sektor asuransi lainnya, yaitu mencapai 42,89%.

Jika kita ingin melihat lebih mendetail portofolio investasi industri asuransi Indonesia dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1.5. Perincian Jumlah Portofolio Investasi Industri Asuransi  
(dalam miliar Rupiah)

No.	Keterangan	Tahun				
		2004	2005	2006	2007	2008
1.	Surat Berharga yang diterbitkan/Dijamin Pemerintah	22.362,4	37.170,1	41.931,9	52.714,2	60.979,6
2.	Obligasi	20.880,6	14.917,1	18.529,6	24.138,3	21.260,6
3.	Saham	7.386,8	8.499,8	14.777,4	31.552,4	22.946,0
4.	Tanah & Bangunan	1.963,7	1.951,1	2.544,8	1.253,2	2.740,9
5.	Deposito Berjangka & Sertifikat Deposito	34.407,0	41.370,2	49.178,9	46.791,2	48.419,2
6.	Pinjaman Polis	825,6	1.048,5	1.176,8	1.375,2	2.558,1
7.	Hipotik	237,7	358,1	270,7	1.713,0	189,9
8.	S B I	0,0	0,0	1.702,3	1.944,1	4.492,3
9.	Reksadana	6.296,1	7.844,2	14.229,3	30.667,1	32.940,0
10.	Penyertaan Langsung	5.512,0	5.045,1	8.075,5	9.099,7	10.392,9
11.	Pembiayaan Murabahah	16,2	16,7	13,1	9,4	13,1
12.	Pembiayaan Mudharabah	7,9	5,9	0,0	0,8	0,8
13.	Lain-lain	797,9	580,9	508,2	959,0	859,6
	<b>Jumlah</b>	<b>100.693,9</b>	<b>118.807,7</b>	<b>152.938,5</b>	<b>202.217,6</b>	<b>207.794,0</b>

SUMBER: BAPEPAM-LK, 2008



SUMBER: BAPEPAM-LK, 2008

Gambar 1.3. Portofolio Investasi Industri Asuransi pada Tahun 2008

Dari tabel 1.5 dapat dilihat bahwa investasi industri asuransi dari tahun ke tahun mengalami peningkatan yang cukup signifikan, khususnya dari tahun 2005 ke tahun 2006. Porsi investasi terbesar pada tahun 2008 adalah surat berharga yang dijamin pemerintah, hal ini dapat karena asuransi dituntut untuk tetap berinvestasi di bidang yang aman, sehubungan dengan kemungkinan pembayaran klaim (ganti rugi). Jika kita melihat portofolio investasi tahun 2004-2008, penempatan investasi pada surat berharga ini menjadi yang paling besar daripada portofolio lainnya adalah baru pada tahun 2007, tetapi di tahun 2004-2006 penempatan investasi pada deposito berjangka dan simpanan deposito adalah yang terbesar daripada portofolio lainnya. Dari tabel 1.5 dan gambar 1.3 di atas dapat terlihat peran asuransi yang sangat konkrit berkaitan dengan aktivitas perekonomian lainnya, maka dapat dikatakan bahwa asuransi juga berperan dalam pertumbuhan ekonomi. Ada perbedaan efek yang terjadi antara asuransi jiwa dan umum terhadap aktivitas ekonomi, pada perusahaan asuransi jiwa dapat memfasilitasi investasi jangka panjang dan perusahaan asuransi umum memfasilitasi investasi

jangka pendek, hal ini berhubungan dengan kontrak pada asuransi jiwa periodenya lebih panjang daripada kontrak asuransi kerugian/umum.

Perusahaan asuransi ada karena masyarakat tidak menginginkan resiko (*risk-averse*) dan lebih menyukai untuk mentransfer resikonya ke tempat lain. Asuransi memberikan keuntungan bagi masyarakat dengan mengurangi resiko sehingga mereka dapat mengelola resiko yang mungkin akan diderita baik jiwa maupun propertinya.

Sehubungan dengan peran asuransi sebagai transfer resiko, menurut data BAPEPAM-LK selama tahun 2004-2008 yang dapat kita lihat pada tabel di bawah, jumlah klaim dibayar industri asuransi pada tahun 2008 mengalami kenaikan sebesar 42% dari tahun sebelumnya, yaitu dari Rp 38,94 triliun menjadi Rp 55,14 triliun. Kenaikan ini disebabkan kenaikan klaim dibayar perusahaan asuransi jiwa sebesar 60,28% dibanding tahun sebelumnya, yaitu dari Rp 19,6 triliun menjadi Rp 31,53 triliun. Adapun klaim dibayar perusahaan penyelenggara program asuransi untuk PNS dan TNI / POLRI mengalami kenaikan sebesar 35,36%, dari Rp 8,27 triliun menjadi Rp 11,2 triliun. Klaim perusahaan penyelenggara program asuransi sosial dan jamsostek (termasuk JHT) mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 60,72%, dari Rp 1,6 triliun menjadi Rp 2,5 triliun pada tahun 2008.

Secara keseluruhan, rasio klaim dibayar terhadap premi bruto pada tahun 2008 sebesar 61,1%. Rasio ini lebih tinggi dibandingkan dengan rasio klaim tahun sebelumnya yang besarnya 50,1%. Kenaikan ini disebabkan pertumbuhan klaim dibayar yang lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan premi bruto.

Tabel 1.6. Pertumbuhan Klaim Dibandingkan Premi Bruto

(dalam miliar Rupiah)

Tahun	Klaim					Kenaikan (Penurunan) (%)	Premi (b)	Rasio (a/b) (%)
	As. Kerugian dan Reas.	As. Jiwa	Prog. As. Sosial & Jaminan Sosial Tenaga Kerja	Program Asr.  Untuk PNS & TNI/POLRI	Jumlah  (a)			
2004	5.167,35	8.743,90	1.137,40	4.774,70	19.823,35	12%	41.396,51	47,89
2005	7.436,59	11.217,00	1.320,50	5.444,80	25.418,89	28%	48.137,13	52,81
2006	7.678,67	14.623,60	1.444,90	6.739,06	30.486,23	20%	55.605,25	54,83
2007	9.449,90	19.672,00	1.555,00	8.270,57	38.947,47	28%	77.831,57	50,04
2008	9.914,72	31.531,05	2.499,14	11.194,85	55.139,76	42%	90.311,72	61,05

SUMBER: BAPEPAM-LK, 2008

Jumlah klaim yang dibayar dari tahun ke tahun meningkat terus. Hal ini memperlihatkan bahwa kewajiban asuransi dalam penyediaan dana pasca kejadian kerugian makin besar. Dana tersebut dapat dipakai penderita kerugian untuk kembali membangun propertinya, untuk kembali menjalankan usahanya maupun mendapatkan pengobatan dari kecelakaan yang diderita.

Sehubungan dengan penjabaran di atas, dimana terlihat bahwa peran asuransi sebagai perantara keuangan, pengelola dana, transfer resiko dan industri asuransi yang semakin bertumbuh, dimana hal tersebut berhubungan dengan pertumbuhan aktivitas perekonomian, maka dengan ini peneliti merasa perlu untuk meneliti mengenai peran asuransi di Indonesia berdasarkan data-data empiris yang ada.

Meskipun dari penjabaran di atas potensi asuransi dalam membantu pertumbuhan ekonomi cukup besar, namun pada kenyataannya masih ada peraturan yang menurut pelaku usaha asuransi sangat memberatkan industri asuransi, yang dalam hal ini diwakili oleh Kornelius Simanjuntak dan Ricardo (pengurus Asosiasi Asuransi Umum Indonesia). Peraturan tersebut adalah Peraturan Pemerintah (PP) No. 39 Tahun 2008 tentang Perubahan Kedua atas PP No. 73 Tahun 1992 tentang Penyelenggaraan Usaha Perasuransian (PP Perasuransian), khususnya pada pasal

6 yang mengatur tentang permodalan. Pemerintah menetapkan modal disetor sebesar Rp 100 miliar untuk perusahaan asuransi dan Rp 200 miliar untuk perusahaan asuransi dengan maksud meningkatkan solvabilitas/kesehatan perusahaan asuransi menurut pelaku asuransi tidak tepat, apalagi diterapkan dalam situasi krisis. (hukumonline, 2008)

## 1.2 Perumusan Masalah

Nilai investasi industri asuransi melalui portofolio investasinya dari tahun ke tahun mengalami peningkatan, dimana menurut teori bahwasannya peningkatan investasi adalah salah satu komponen untuk meningkatkan *output* perekonomian. Beranjak dari hal tersebut, penulis merasa perlu untuk meneliti pengaruh portofolio investasi industri asuransi Indonesia terhadap perekonomian nasional.

Adapun pertanyaan yang perlu diteliti untuk melihat pengaruh portofolio investasi industri asuransi Indonesia terhadap perekonomian nasional dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut :

1. Apakah portofolio investasi industri asuransi Indonesia berpengaruh positif dan signifikan terhadap perekonomian nasional?
2. Seberapa besar pengaruh komponen portofolio investasi industri asuransi Indonesia yang signifikan terhadap perekonomian nasional?

## 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Mengetahui portofolio investasi industri asuransi Indonesia yang signifikan pengaruhnya terhadap perekonomian nasional.
2. Mengetahui seberapa besar pengaruh komponen portofolio investasi industri asuransi Indonesia yang signifikan terhadap perekonomian nasional.

## 1.4 Ruang Lingkup

Ruang lingkup penelitian ini adalah portofolio investasi industri asuransi Indonesia yang memiliki kesesuaian dan ketersediaan data antara tahun 2000 sampai dengan 2008.

## BAB 2

### TINJAUAN LITERATUR

#### 2.1 Penjelasan Menyeluruh Mengenai Asuransi

##### 2.1.1 Penjelasan mengenai asuransi secara umum

Menurut Undang-undang (UU) Republik Indonesia No. 2 tahun 1992, definisi asuransi atau pertanggungan adalah perjanjian antara dua pihak atau lebih dimana pihak penanggung mengikatkan diri kepada tertanggung dengan menerima premi asuransi untuk memberikan penggantian kepada tertanggung karena kerugian, kerusakan atau kehilangan keuntungan yang diharapkan, atau tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga yang mungkin akan diderita tertanggung, yang timbul akibat suatu peristiwa yang tidak pasti, atau untuk memberikan suatu pembayaran yang didasarkan atas meninggal atau hidupnya seseorang yang dipertanggungkan. Selanjutnya definisi bisnis atau bidang perasuransian menurut Pasal 21 UU no. 2 tahun 1992 adalah usaha jasa keuangan yang dengan menghimpun dana masyarakat melalui pengumpulan premi asuransi memberikan perlindungan kepada anggota masyarakat pemakai jasa asuransi terhadap kemungkinan timbulnya kerugian karena suatu peristiwa yang tidak pasti atau terhadap hidup atau meninggalnya seseorang.

Perusahaan asuransi termasuk di dalam bisnis asumsi resiko, bertindak mewakili pelanggannya dengan menerima sejumlah premi (*fee*). Perusahaan asuransi menghasilkan keuntungan dengan menagihkan sejumlah premi yang memadai untuk membayar klaim yang diprediksi ditambah keuntungan (Mishkin, 2009).

Asuransi diklasifikasikan berdasarkan tipe dari peristiwa yang tidak dikehendaki yang dijamin. Tipe yang paling umum adalah asuransi jiwa dan asuransi properti dan kecelakaan (*non-life*). Tetapi Darmawi (2004) dalam bukunya mengelompokkan menjadi 3 (tiga) bagian, yaitu menambahkan program asuransi sosial menjadi satu bagian terpisah.

MacMinn (1987) menyatakan bahwa asuransi lebih jauh lagi berfungsi sebagai penyediaan dana pasca kerugian dan mengurangi masalah agensi seperti

insentif kekurangan pendanaan yang terjadi pada perusahaan yang menderita kerugian/kehilangan aset yang cukup besar. Hal ini mengarahkan pada asuransi memiliki eksternalitas positif dalam hal penciptaan lapangan pekerjaan, meningkatkan aktivitas perekonomian, dan inovasi (teknologi) dan *risk-taking*. (John, 1953) John juga menyebutkan bahwa asuransi adalah penyalur yang aktif untuk pinjaman modal ke pengusaha disamping bank. Dia mengutip bahwa perusahaan asuransi jiwa yang mapan menyediakan pinjaman pada pelaku industri untuk menolong dana untuk ekspansi dermaga Cardiff dan pembangunan lapangan batubara di selatan Wales.

## 2.1.2 Karakteristik tiap jenis usaha asuransi

### 2.1.2.1 Asuransi umum/kerugian (*non-life*)

Meningkatnya laju pembangunan di Indonesia pada berbagai bidang kehidupan, mengundang pula semakin meningkatnya jenis dan besarnya resiko yang dihadapi. Risiko itu dapat pula timbul dalam berbagai bentuk, seperti kerusakan alat-alat, terganggunya transportasi, rusaknya proyek hasil pembangunan, dan lain-lain. Perusahaan asuransi kerugian/umum adalah perusahaan asuransi yang memberikan jasa dalam penanggulangan resiko atas kerugian, kehilangan manfaat, dan tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga, yang timbul dari peristiwa yang tidak pasti. Asuransi umum biasanya adalah kontrak jangka pendek yang dapat diperpanjang secara periodik dan polis ini tidak memiliki komponen tabungan. Premi asuransi umum hanya berdasarkan probabilitas untuk menahan kerugian

Dalam rangka memenuhi kebutuhan masyarakat akan berbagai jenis asuransi kerugian, perusahaan-perusahaan asuransi umum telah memasarkan produk-produk, antara lain: (Darmawi, 2004)

- Asuransi kendaraan bermotor (*Motor vehicle insurance*)
- Asuransi kecelakaan diri (*Personal accident insurance*)
- Asuransi pengangkutan barang (*Marine cargo insurance*)
- Asuransi rangka kapal (*Marine hull insurance*)
- Asuransi pesawat terbang (*Aviation hull insurance*)
- Asuransi konstruksi (*Contractor's all risks insurance*)

- Asuransi alat-alat berat (*Contractor's plant and machinery insurance*)
- Asuransi pemasangan mesin (*Erectionall risks insurance*)
- Asuransi peralatan elektronik (*Electronic equipment insurance*)
- Asuransi mesin (*Machinery insurance*)
- Asuransi akibat kerusakan mesin (*loss of profit following machinery insurance*)
- Asuransi pembusukan stok (*Deterioration of stock insurance*)
- Asuransi uang dalam pengangkutan (*Cash in transit insurance*)
- Asuransi uang dalam lemari besi (*Cash in safe insurance*)
- Asuransi uang di ruang kasir (*Cash in cashier's box insurance*)
- Asuransi kebongkaran (*Burglary insurance*)
- Asuransi tanggung gugat (*Liability insurance*)
- Asuransi pesawat/antena televisi
- Asuransi jaminan kejujuran (*Fidelity guarantee insurance*)
- Asuransi barang milik pribadi (*Personal effect insurance*)
- Asuransi pembangunan kapal (*Ship builders risk insurance*)
- Asuransi ketel uap (*Boiler pressure insurance*)
- Asuransi pengiriman (*Freight forwarder's liability insurance*)
- Asuransi kaca (*Glass insurance*)
- Asuransi semua risiko (*all risk insurance*), biasanya dikenal dengan *Property all risk dan Industrial all risk*.
- Asuransi anak sekolah
- Asuransi perjalanan
- Asuransi penerbangan/pelayaran
- Asuransi golf (*golfer's indemnity*)
- Asuransi karisma (menjamin risiko kecelakaan diri sekeluarga, risiko kebakaran terhadap rumah tinggal, risiko kebongkaran terhadap isi rumah, dan risiko tanggung jawab terhadap pihak ke-3)
- Asuransi kebakaran (*Fire insurance*)
- Asuransi gangguan usaha (*Loss of profit following fire / Business interruption*)

### 2.1.2.2 Asuransi jiwa

Sifat dasar dari asuransi jiwa adalah proteksi terhadap kerugian finansial akibat hilangnya kemampuan menghasilkan pendapatan yang disebabkan oleh kematian, maupun usia lanjut. Perbedaan yang esensial antara asuransi jiwa dan asuransi lainnya yang dirancang terutama untuk melindungi terhadap suatu peril tertentu yaitu, bahwa asuransi jiwa mempunyai fungsi tambahan yaitu fungsi akumulasi (tabungan), kecuali asuransi jiwa berjangka (*term insurance*). Sebagian premi yang telah dibayarkan untuk asuransi jiwa oleh tertanggung merupakan suatu akumulasi pembayaran yang pada akhirnya akan merupakan dana investasi yang akan diserahkan oleh pihak penanggung (asuransi) kepada pihak tertanggung (nasabah). Jadi peranan ganda dari asuransi jiwa adalah perlindungan dan investasi atau tabungan.

Dalam bentuk sederhananya, asuransi jiwa menyediakan pendapatan bagi ahli waris almarhum. Namun dalam perjalanannya, perusahaan asuransi kemudian menawarkan polis yang menyediakan manfaat pensiun beserta dengan asuransi jiwa. Dalam kasus ini, premi mengkombinasi biaya dari asuransi jiwa dengan program simpanan/tabungan. Besarnya biaya asuransi jiwa bergantung pada beberapa faktor diantaranya umur tertanggung, rata-rata kesempatan hidup, kesehatan dan gaya hidup tertanggung (apakah tertanggung merokok, berhubungan dekat dengan hobi yang berbahaya seperti terjun payung, menyelam dan lain sebagainya).

Perusahaan asuransi jiwa memperoleh dana dari dua sumber. Pertama, mereka menerima premi yang merepresentasikan kewajiban di masa akan datang yang harus dipenuhi pada saat tertanggung meninggal. Kedua, mereka menerima premi yang dibayar kedalam dana pensiun yang diatur oleh perusahaan asuransi jiwa.

Secara umum kategori dari asuransi jiwa adalah *term*, *whole life*, dan *universal life*, antara lain: (Mishkin, 2009)

a. *Term* (asuransi jiwa berjangka waktu).

Bentuk paling sederhana dari asuransi jiwa adalah polis asuransi berjangka waktu, yang membayar/cair jika tertanggung meninggal ketika polis masih

berlaku. Polis bentuk ini tidak berisi elemen simpanan/tabungan. Ketika polis ini sudah berakhir, tidak ada manfaat sisa. Premi yang diterapkan tergantung pada usia dan kebiasaan/gaya hidup tertanggung. Beberapa polis asuransi *term* menetapkan premi untuk sejumlah tahun, biasanya 5 atau 10 tahun.

b. *Whole Life* (asuransi seumur hidup)

Polis asuransi *whole life* membayar manfaat kematian jika pemegang polis meninggal. Polis asuransi *whole life* biasanya mensyaratkan tertanggung untuk membayarkan tingkat premi untuk jangka waktu polis. Di permulaan, tertanggung membayar premi lebih besar daripada pemegang polis *term*. Pembayaran yang lebih ini mengakumulasi menjadi nilai tunai yang dapat dipinjam oleh tertanggung pada tingkat yang masuk akal.

Ketika para anggota dari kumpulan tertanggung meninggal, nilai tunai yang tersisa dibagi diantara yang masih hidup. Jika pemegang polis hidup sampai pada periode *mature* polis, maka berhak mendapat sejumlah nilai tunai juga. Nilai tunai ini dapat digunakan untuk membayar tunjangan tahunan (*annuity*). Dengan begitu polis *whole life* dapat dikatakan melindungi tertanggung untuk sepanjang hidupnya.

Jika asuransi jiwa *term* mengasuransikan terhadap kematian, *annuities* (tunjangan tahunan) mengasuransikan terhadap hidup. Salah satu resiko yang orang miliki adalah membiayai dana pensiun mereka. Jika mereka hidup lebih lama dari yang mereka proyeksikan, maka pada saat pensiun mereka akan menghabiskan uang yang mereka miliki dan akan berakhir pada kemiskinan. Salah satu jalan keluar dalam menghadapi hal ini adalah dengan membeli polis anuitas. Suatu ketika polis anuitas dibeli untuk sejumlah nilai yang tetap, polis akan membayar selama penerima manfaat hidup.

c. *Universal Life*

Pada akhir tahun 1970an, polis-polis *whole life* menjadi tidak disukai karena tingkat pengembalian yang diterima lebih kecil daripada jenis investasi lain yang tersedia. Polis *universal life* menggabungkan manfaat polis *term* dengan *whole life*. Manfaat utama polis *universal life* adalah nilai tunai yang lebih tinggi.

Polis *universal life* distrukturkan menjadi dua bagian, satu untuk asuransi jiwa *term* dan satu lagi untuk simpanan/tabungan. Satu manfaat penting yang polis *universal life* miliki daripada alternatif program investasi lainnya adalah bunga yang didapat dari porsi simpanan tabungan adalah bebas pajak sampai ditarik kembali. Untuk menjaga perlakuan pajak yang menguntungkan ini, nilai tunai polis tidak dapat melebihi manfaat kematian.

Namun dalam perkembangannya, produk tabungan plus asuransi saja dianggap belum cukup, sebab kebanyakan pendapatan bunga dari tabungan tidak terlalu tinggi. Pemilik uang umumnya menginginkan uangnya bertumbuh lebih cepat, tetapi risikonya minimal. Maka, muncullah produk yang disebut unit link. Unit link merupakan produk asuransi plus investasi atau bisa juga dianggap investasi plus asuransi. Semangat yang terkandung dalam unit link sebenarnya sudah ada dalam produk asuransi *dwiguna* atau diistilahkan juga dengan *endowment*. Kendati semangatnya sama, *unit link* agak berbeda dengan *endowment*. Dalam *unit link*, pada dasarnya pemilik uang mengalokasikan uangnya untuk dua hal berbeda, yakni asuransi dan investasi. Dengan kata lain, *unit link* itu bukan satu kesatuan produk/*unbundling*. Lebih dari itu, pemilik uang menentukan sendiri berapa dana yang ditanamkan untuk investasi dan berapa pula untuk investasi (jiwa)-nya. Selain itu dalam produk *unit link* perusahaan asuransi tidak lagi menanggung risiko investasi melainkan pemegang polis yang harus menanggung kerugian bila terjadi. Tetapi *unit link* dalam hal ini tidak meninggalkan unsur asuransinya yaitu tetap melindungi atas risiko, dalam hal ini risiko kehilangan jiwa. Artinya, bila sewaktu-waktu pemegang investasi meninggal dunia, ahli warisnya tetap akan mendapatkan manfaat asuransi. (Sinar Harapan, 2008)

#### 2.1.2.3 Program asuransi sosial

Untuk mengurangi beban yang ditimbulkan oleh risiko yang tidak dapat diperkirakan seperti sakit, mendapat kecelakaan, cacat atau meninggal, pemerintah menganggap perlu menyusun sistem dan program jaminan sosial. Program itu dimaksudkan sebagai perlindungan bagi sebagian atau seluruh anggota masyarakat dari tekanan ekonomi atau hilangnya penghasilan karena

pengangguran, sakit, kecelakaan, cacat, hari tua atau meninggal. Program jaminan sosial tersebut dilakukan dalam bentuk bantuan sosial atau melalui asuransi. Bantuan sosial dapat diberikan oleh pemerintah kepada masyarakat atau dari pengusaha kepada masyarakat.

Banyak negara merasa tidak mampu memberikan bantuan sosial untuk semua jenis risiko. Dengan demikian sebagai alternatif yang dianjurkan adalah program asuransi. Pada program asuransi anggota masyarakat secara bergotong-royong diminta memberikan iuran untuk membiayai akibat risiko yang diderita oleh anggotanya. Program asuransi sosial, antara lain: (Darmawi, 2004)

a. Asuransi sosial

Asuransi sosial adalah asuransi yang dikelola oleh pemerintah atau instansi atau badan yang ditunjuk oleh pemerintah sebagai pengelola asuransi. Asuransi sosial hanya mencakup perlindungan dasar yang biasanya ditentukan dalam peraturan perundangan. Sebab itu, asuransi sosial biasanya diwajibkan bagi kelompok masyarakat tertentu sebagaimana dinyatakan dalam peraturan perundangan seperti:

- Semua pegawai negeri menjadi anggota Asuransi Kesehatan Pegawai Negeri (Keppres No. 230 tahun 1968).
- Semua pegawai negeri wajib menjadi anggota Tabungan dan Asuransi Pegawai Negeri (TASPEN) berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 10 tahun 1963.
- Semua karyawan perusahaan swasta dan badan usaha milik negara (BUMN) wajib menjadi anggota Asuransi Sosial Tenaga Kerja (ASTEK) menurut Peraturan Pemerintah No. 33 tahun 1977. Asuransi ini mencakup asuransi kecelakaan kerja, tabungan hari tua, dan asuransi kematian.

b. Asuransi kecelakaan lalu-lintas

Pemerintah menyediakan jaminan asuransi bagi masyarakat yang menjadi korban kecelakaan alat angkutan penumpang umum dan kecelakaan lalu lintas. Dasar hukum pemberian jaminan asuransi adalah undang-undang No. 33 dan 34 tahun 1964. sebagai pelaksananya adalah badan usaha milik negara PT. (Persero) Asuransi Kerugian Jasa Raharja.

- Undang-undang No. 33 tahun 1964 tentang Dana Pertanggung Jawaban Kecelakaan Penumpang.
- Undang-undang No. 34 tahun 1964 tentang Dana Kecelakaan Lalu Lintas Jalan

c. Asuransi pelayanan umum

Guna ikut menciptakan ketenangan dan kenyamanan tersebut, PT. (Persero) Asuransi Kerugian Jasa Raharja memberikan jaminan asuransi bagi para pengunjung tempat-tempat rekreasi sebagai partisipasi menunjang program pemerintah menggalakkan pariwisata. Jaminan tersebut merupakan asuransi pelayanan umum yang meliputi jaminan bagi para pengunjung tempat rekreasi dan hiburan termasuk pengunjung hotel. Santunan asuransi pelayanan umum adalah kepada seluruh pengunjung tempat rekreasi yang mengalami kecelakaan di lokasi rekreasi.

d. Asuransi sosial tenaga kerja (ASTEK).

Dasar hukum yang melandasi ASTEK ini adalah sebagai berikut:

- Undang-undang No. 14 tahun 1969 tentang Ketentuan-ketentuan Pokok Tenaga Kerja.
- Undang-undang No. 2 tahun 1951 tentang Kecelakaan
- Peraturan Pemerintah No. 33 tahun 1977 tentang Asuransi Sosial Tenaga Kerja.
- Peraturan Pemerintah No. 34 tahun 1977 tentang Pendirian Perum ASTEK.

Perlindungan yang diberikan asuransi ASTEK adalah asuransi kecelakaan kerja dan tabungan hari tua yang dikaitkan dengan asuransi kematian.

e. Tabungan asuransi pensiun (TASPEN)

PT. (Persero) Taspen menyelenggarakan program tabungan hari tua (THT) sejak 1963. Program THT merupakan suatu program asuransi terdiri dari asuransi dwiguna. Peserta THT selain pegawai negeri sipil (PNS) juga pegawai BUMN dan pejabat negara.

Pembayaran pensiun kepada PNS, merupakan pelaksanaan dari Undang-undang No. 11 tahun 1969 dan Undang-undang No. 8 tahun 1974. Penyerahan pengelolaan dana pensiun erat kaitannya dengan maksud pemerintah

mengalihkan pembayaran pensiun dari Direktorat Jenderal Anggaran Keuangan ke PT. Taspen. Hal itu merupakan tindak lanjut pelaksanaan PP No. 25 dan No. 26 tahun 1981, dimana dalam kedua PP tersebut PT. Taspen mendapat tugas untuk menyelenggarakan program asuransi sosial termasuk asuransi dana pensiun dan tabungan hari tua bagi pegawai negeri.

### 2.1.3 Fungsi dasar asuransi.

#### 2.1.3.1 Transfer resiko.

Fungsi utama asuransi dari sisi tertanggung adalah transfer resiko. Dengan mengurangi ketidakpastian dan fluktuasi, perusahaan asuransi memperlancar rantai ekonomi dan mengurangi dampak krisis pada tingkat mikro dan makro. Asuransi juga melindungi dari kemungkinan negatif yang terjadi akibat aktifitas individu atau perusahaan yang mengancam mereka, orang lain dan kemungkinan terjadi keduanya dikemudian hari. Dengan adanya resiko yang sudah dialihkan ke perusahaan asuransi, hal ini akan dapat menciptakan 'peace of mind' kepada perusahaan atau perorangan pemilik polis asuransi.

Ward dan Zurbruegg (2000) "...tanpa akses ke asuransi tanggung jawab produk, perusahaan khususnya farmasi, akan tidak dapat berkembang dan pasar produk yang sangat bermanfaat. Individu dan perusahaan yang sangat beresiko akan membutuhkan biaya asuransi yang lebih besar daripada nasabah yang beresiko rendah (aman). Kecenderungan dari mereka yang beresiko tinggi mencari perlindungan asuransi lebih banyak daripada yang beresiko lebih rendah yang mengakibatkan pada pemilihan yang salah (*adverse selection*).

#### 2.1.3.2 Substitusi simpanan

Kehadiran perusahaan asuransi menambah kompetitor tambahan kepada pasar keuangan yang memungkinkan nasabah memperluas portofolio dan investasi substitusi lainnya. Efek substitusi simpanan dari sektor asuransi adalah sangat berhubungan dengan asuransi jiwa. Dengan merangkai asuransi dan elemen investasi, penanggung menggunakan daya tarik dari "*saving message*" untuk mendapatkan nasabah baru atau meningkatkan pendapatan premi. Dampak positif dapat meningkat dari sinergi yang didapat pada sektor keuangan, meningkatkan

kompetisi dan kepercayaan diri nasabah. Seperti catatan Van den Berghe (1999) “ .... perusahaan keuangan bertindak sebagai supermarket keuangan, menawarkan produk-produk yang bervariasi “, membuat substitusi melampaui batasan *historical-sectoral* lebih mudah dan memperkuat posisi nasabah / kliennya.

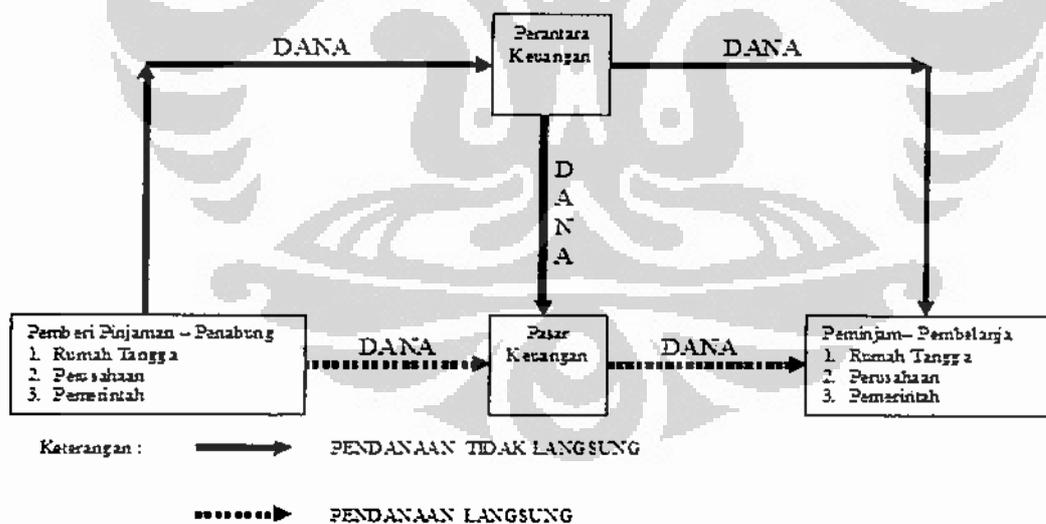
## 2.2 Gambaran Umum Asuransi Dalam Sistem Keuangan

Ada dua pemain penting dalam sistem keuangan, yaitu pasar keuangan dan perantara keuangan. Pasar keuangan dan perantara keuangan mempunyai fungsi dasar untuk memindahkan dana dari mereka yang kelebihan dana kepada mereka yang kekurangan dana. (Mishkin, 2008)

### 2.2.1 Gambaran umum pasar keuangan

#### a. Fungsi pasar keuangan

Pasar keuangan memegang peranan penting dalam perekonomian dengan menyalurkan dana dari rumah tangga, perusahaan, dan pemerintah yang telah menabung kelebihan dana kepada mereka yang mempunyai kekurangan dana. Posisi pasar keuangan dapat terlihat jelas pada gambar di bawah ini.



Gambar 2.1. Skema Aliran Dana Melalui Sistem Keuangan

SUMBER: Mishkin, 2008

Dari skema di atas dapat dilihat bahwa di sisi kiri adalah mereka yang menabung dan meminjamkan dana, atau disebut dengan pemberi pinjaman-penabung, sedangkan yang berada di sisi kanan adalah mereka yang harus meminjam dana untuk membiayai pengeluaran/keperluan, atau disebut dengan

peminjam-pembelanja dana. Dalam pendanaan langsung, peminjam meminjam dana langsung dari pemberi pinjaman (penyedia dana) dalam pasar keuangan, misalnya dengan menjual sekuritas/efek (salah satu instrumen pasar keuangan). Dimana sekuritas ini merupakan aset untuk orang yang membelinya tetapi merupakan kewajiban (*liabilities*) bagi orang atau perusahaan yang menjualnya (menerbitkannya). Dalam pendanaan tidak langsung, peminjam tidak meminjam dana langsung dari pemberi pinjaman (penyedia dana) dalam pasar keuangan tetapi melalui perantara keuangan.

Baik dalam pendanaan langsung maupun tidak langsung, dapat kita lihat pasar keuangan mempunyai fungsi yang penting dalam perekonomian. Pasar keuangan membiarkan dana mengalir dari orang-orang yang tidak mempunyai kesempatan berinvestasi yang produktif kepada orang-orang yang mempunyai kesempatan untuk berinvestasi.

b. Instrumen pasar keuangan

Instrumen pasar keuangan dibagi dalam dua bagian yaitu instrumen yang diperdagangkan dalam pasar uang dan yang diperdagangkan dalam pasar modal. Instrumen pasar uang adalah instrumen utang yang jatuh temponya dalam jangka pendek sehingga fluktuasi harganya paling sedikit dan merupakan investasi dengan risiko paling kecil. Contoh dari instrumen pasar uang seperti *treasury bills* Amerika Serikat atau di Indonesia seperti sertifikat Bank Indonesia (SBI), sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi, surat berharga komersial, akseptasi bank, perjanjian membeli kembali (*repurchase agreement*), dana federal. Sedangkan instrumen pasar modal adalah instrumen utang dan ekuitas dengan waktu jatuh tempo lebih dari satu tahun. Instrumen pasar modal mempunyai rentang fluktuasi harga yang jauh lebih lebar daripada instrumen pasar uang dan dipertimbangkan sebagai investasi yang beresiko. Contoh dari instrumen pasar modal seperti saham (*stock*), hipotek, obligasi korporat (*corporate bonds*), surat berharga pemerintah (*government bonds*), surat berharga badan pemerintah (*government agency securities*),

obligasi pemerintah daerah (*local government bonds*), pinjaman konsumsi dan pinjaman komersial bank.

### 2.2.2 Asuransi sebagai lembaga perantara keuangan

#### a. Fungsi perantara keuangan

(Mishkin, 2008) Perantara keuangan memainkan peranan penting dalam perekonomian karena menyediakan jasa likuiditas, mengembangkan pembagian risiko, dan menyelesaikan masalah-masalah informasi, sehingga memungkinkan penabung-penabung kecil dan peminjam-peminjam mendapatkan keuntungan dari keberadaan pasar keuangan.

Perantara keuangan memainkan peran penting dalam meningkatkan efisiensi ekonomi karena membantu pasar keuangan menyalurkan dana dari pemberi pinjaman – penabung kepada orang-orang yang mempunyai peluang investasi lebih produktif. Tanpa perantara keuangan yang berfungsi dengan baik, sangat sulit bagi perekonomian untuk mencapai potensi yang maksimal.

Perantara keuangan sangat penting sehubungan dengan penyedia dana dapat tidak memiliki pengetahuan dan kapasitas dana yang cukup untuk masuk dalam pasar keuangan. Jika kita lihat dari gambar 2.1 diatas, perantara keuangan juga dapat menggantikan peran pasar keuangan sebagai penghubung antara peminjam dengan pemberi pinjaman.

#### b. Jenis-jenis perantara keuangan

(Mishkin, 2008) Perantara keuangan dibagi dalam tiga kategori : lembaga penyimpanan (bank), lembaga tabungan berdasarkan kontrak (*contractual savings institution*), dan perantara investasi. Tabel di bawah ini memberikan tuntunan mengenai pembahasan perantara keuangan berdasarkan ketiga kategori dengan menguraikan kewajiban utama (sumber pendanaan) dan aset (penggunaan dana).

Tabel 2.1. Tabel Kewajiban dan Aset Utama per Jenis Perantara

Jenis Perantara	Kewajiban Utama (Sumber Dana)	Aset Utama (Penggunaan Dana)
<b>Lembaga Penyimpanan (bank)</b> - Bank Komersial  - Asosiasi simpan-pinjam - Bank tabungan bersama - Koperasi perkreditan	Deposito  Deposito Deposito Deposito	Pinjaman usaha dan konsumsi, hipotek, sekuritas pemerintah, dan obligasi pemerintah daerah Hipotek Hipotek Pinjaman konsumsi
<b>Lembaga Tabungan Berdasarkan Kontrak</b> - Perusahaan asuransi jiwa - Perusahaan asuransi kebakaran dan kecelakaan (asuransi umum) - Dana pensiun, dana pensiun pemerintah	Premi dari kebijakan  Premi dari kebijakan  Kontribusi pekerja dan pemberi kerja	Obligasi perusahaan dan hipotek Obligasi pemerintah daerah, obligasi dan saham perusahaan, sekuritas pemerintah Obligasi dan saham perusahaan
<b>Perantara Investasi</b> - Perusahaan pembiayaan  - Reksa dana	Surat berharga komersial, saham, obligasi Unit kepemilikan	Pinjaman konsumsi dan usaha  Saham, obligasi

SUMBER: Mishkin, 2008

Seperti yang dapat terlihat pada tabel bahwa asuransi jiwa (*life*) dan umum (*non-life*) termasuk dalam lembaga tabungan berdasarkan kontrak. Perusahaan asuransi adalah perantara keuangan yang memperoleh dana pada interval berkala berdasarkan kontrak. Oleh karena mereka dapat memprediksi dengan cukup akurat jumlah yang mereka keluarkan untuk memperoleh keuntungan dalam tahun-tahun mendatang, mereka tidak harus sekhawatir lembaga penyimpanan mengenai cepatnya kehilangan dana. Sehingga likuiditas aset bukan merupakan pertimbangan yang penting sebagaimana lembaga penyimpanan, dan mereka cenderung menginvestasikan dananya terutama dalam sekuritas jangka panjang seperti obligasi perusahaan, saham, dan hipotek.

### 2.3 Peran Asuransi Dalam Pertumbuhan Ekonomi

Menurut Levine (1996) ada beberapa peran dari asuransi sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Adapun peran-peran tersebut adalah sebagai berikut :

a. Meningkatkan stabilitas keuangan dan mengurangi kekhawatiran (*Anxiety*).

Asuransi dirancang untuk membantu menstabilkan kondisi keuangan perusahaan, organisasi, keluarga, dan individu, dengan cara penggantian kerugian kepada yang menderita kerugian. Tanpa asuransi, individu dan keluarga akan ditekan untuk mencari bantuan dari kerabat atau teman atau dari pemerintah saat terjadi kerugian, semuanya akan berimplikasi pada merendahkan diri. Bisnis yang tidak didukung oleh perlindungan asuransi dapat menderita kerugian besar. Disamping kerugian yang diderita oleh pemilik, *stake holder* yang lainnya pun dapat menderita kerugian juga. Hal buruk ini juga dapat berimbas pada peningkatan pengangguran, pelanggan yang meninggalkan produk dan jasa perusahaan, *supplier* kehilangan bisnis, pendapatan pemerintah dari pajak berkurang dan kewajiban yang meningkat. Asuransi juga dapat mengurangi kekhawatiran (*anxiety*). Kekhawatiran dapat konstruktif (membangun), apabila hal ini menimbulkan kreatifitas, atau dapat menjadi negatif, ketika menimbulkan kekhawatiran secara konstan, depresi atau bahkan kelumpuhan pada pengambilan keputusan. Sehingga dengan keberadaan asuransi akan tercipta "*peace of mind*" dan menyediakan perasaan terlindungi secara keuangan.

b. Sebagai substitusi untuk program perlindungan pemerintah.

Pelajaran negara-negara OECD (1987) mencermati beberapa poin penting ini, yaitu: fakta bahwa polis asuransi jiwa yang dibeli tidak diragukan lagi menghilangkan beban pada sistem kesejahteraan sosial. Penelitian lainnya yang dilakukan perusahaan reasuransi Swiss-re (1987) memperlihatkan bahwa secara individu pembelian asuransi jiwa mensubstitusi *benefit* yang disediakan pemerintah dan sebaliknya untuk group negara-negara OECD penelitian menunjukkan adanya hubungan negatif yang signifikan antara pengeluaran sosial dan premi asuransi jiwa.

c. Memfasilitasi perdagangan dan komersial.

Banyak barang dan jasa yang diproduksi dapat dijual apabila memiliki asuransi tanggung jawab hukum yang cukup untuk melindungi jika terjadi tuntutan akibat *negligence* (kelalaian), karena resiko tinggi dan kegagalan bisnis baru, pemodal usaha sering kali memberikan dananya hanya apabila aset terlihat jelas dan pengusaha diasuransikan dengan cukup. Pesawat tidak terbang; kapal laut tidak berlayar; dan truk tidak mengangkut barang tanpa perlindungan asuransi. Perdagangan Internasional mempercayakan asuransi ekonomi modern dibangun pada spesialisasi dan peningkatan produktivitas bawaannya. Tanpa pemilihan produk asuransi yang tepat, inovasi harga dan pelayanan yang konstan, dapat melumpuhkan perdagangan dan komersial. Asuransi juga mendukung aktivitas bisnis melalui penambahan kelayakan kredit bagi nasabah. Hal ini terjadi karena bank dan kreditor memaksakan bahwa agunan pinjaman harus diasuransikan, atau mereka tidak akan menyetujui pinjaman (atau akan menambahkan premi resiko ke dalam komponen suku bunga pinjaman).

d. Memobilisasi simpanan.

- Pentingnya simpanan untuk pembangunan ekonomi.

Simpanan dapat berupa finansial atau non-finansial. Simpanan non-finansial seperti aset nyata antara lain tanah, perhiasan dan bangunan. Simpanan finansial diatur dalam aset finansial seperti *savings accounts, bonds, shares*, dan polis asuransi jiwa secara umum. Semakin bertumbuh perekonomian sebuah negara maka akan semakin besar proporsi dari kesejahteraan dalam simpanan finansial. Negara-negara yang memiliki simpanan lebih banyak biasanya tumbuh lebih cepat. Para ekonom secara umum setuju adanya hubungan positif antara tingkat simpanan dan pertumbuhan GDP real per kapita, tetapi tidak semuanya setuju adanya hubungan sebab akibat secara langsung. Hal ini diperkuat dengan kesimpulan IMF berdasarkan data yang memperlihatkan adanya ikatan yang kuat antara pertumbuhan dan simpanan. Peningkatan pada pertumbuhan ekonomi akan meningkatkan tingkat simpanan yang pada gilirannya akan ada imbal balik pula pada pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi yang pesat dapat menjadi

pokok peningkatan simpanan, pengenalan akan teknologi baru, atau metode yang akan meningkatkan produktivitas.

- Asuransi meningkatkan intermediasi keuangan.

Asuransi, khususnya asuransi jiwa, menawarkan keuntungan yang sama seperti perantara keuangan lainnya dalam menyalurkan simpanan ke investasi domestik. Dana dapat mengalir pada sektor yang paling produktif di perekonomian. Asuransi meningkatkan efisiensi sistem keuangan dalam 3 cara: *Pertama*, perantara keuangan mengurangi biaya transaksi. Ribuan individu membayar premi asuransi jiwa yang relatif kecil. Asuransi kemudian menggunakan dana yang terkumpul ini untuk diinvestasikan pada bisnis dan usaha lainnya, dengan adanya asuransi yang mewakili transaksi untuk investasi maka tidak akan memakan lebih banyak biaya dan waktu dibandingkan dengan tiap individu harus melakukan masing-masing. *Kedua*, asuransi menciptakan likuiditas. Mereka "meminjam" dalam jangka pendek dan meminjamkan dalam jangka panjang. "Meminjam" bagi asuransi berarti bahwa mereka menggunakan dana yang dipercayakan kepada mereka oleh para pemegang polis untuk membuat pinjaman jangka panjang dan investasi lainnya. Asuransi jiwa dan umum siap menyediakan pemegang polis dan penerima manfaat, dengan likuiditas *instant* jika kerugian yang dijamin terjadi. Penyediaan likuiditas memungkinkan pemegang polis mendapatkan akses cepat untuk pembayaran kerugian dan dapat disimpan ketika peminjam tidak butuh segera membayar kembali pinjaman. *Ketiga*, asuransi bertindak sebagai perantara keuangan memfasilitasi skala ekonomis pada investasi. Melalui pengumpulan dana yang besar dari ribuan pembayar premi kecil, asuransi sering kali berhubungan dengan kebutuhan pembiayaan untuk sejumlah proyek besar, dengan demikian membantu perekonomian nasional melalui perluasan rangkaian proyek investasi yang layak dan memotivasi efisiensi perekonomian. Efisiensi dan simpanan penting untuk dapat dihubungkan, dengan cara memfasilitasi mobilisasi sumber daya, maka perantara keuangan meningkatkan kelayakan proyek investasi yang besar dan pengembalian yang tinggi (Levine, 1996).

- Perantara keuangan *versus* pasar keuangan.

Makin berkembang (lengkap) sistem keuangan yang dimiliki suatu negara, akan lebih besar kepercayaan pasar dan makin sedikit kepercayaan pada perantara.

Apabila pemakai dan penyedia dana memiliki informasi yang lengkap mengenai satu sama lain, pemantauan tidak berbiaya, maka perantara keuangan tidak akan ada. Dalam kondisi ideal, semua resiko dapat diubah menjadi kecil atau tidak membutuhkan biaya transaksi pada pasar keuangan, dengan begitu baik pembeli dan penjual memiliki semua informasi yang mereka butuhkan mengenai kemungkinan masa mendatang. Makin dekat pasar keuangan untuk menggapai kondisi yang ideal, makin lengkap hal ini dan makin penting pasar keuangan dibandingkan dengan perantara keuangan (dengan asumsi *ceteris paribus*). Perantara keuangan di semua negara akan menjadi seperti penyedia dana investasi dari pada pasar keuangan. Hanya perusahaan skala kecil yang memiliki kekhasan saja yang dapat secara mudah “mengetuk” kedalam pasar sekuritas. Berdasarkan fakta ini, dimana pasar keuangan ada sedikit ketidaklengkapan pada negara maju, maka masih ada yang membutuhkan perantara keuangan, sehingga asuransi akan dapat memainkan peran yang relatif lebih besar pada pembiayaan investasi pada pasar negara berkembang dari pada di pasar negara maju.

- Asuransi *versus* perantara keuangan lainnya.

Sistem keuangan yang baik akan memiliki banyak institusi dan instrumen keuangan. Lebih banyak ragam (asumsi *ceteris paribus*), akan lebih efisien sistem dan lebih banyak lagi kontribusinya pada pertumbuhan ekonomi. Penelitian UNCTAD mengulas mengenai sebaliknya. “makin tidak maju dan beragam sebuah sistem keuangan, akan lebih terbatas akses ke peminjam kecil dan beresiko pada sumber-sumber pembiayaan”. (UNCTAD, 1995). Seperti asuransi jiwa dan dana pensiun, dapat menjadi perantara keuangan yang penting di pasar negara berkembang. Hal ini berbeda dengan Bank komersial, yang sering kali mengkhususkan pada pengumpulan deposito jangka pendek dan perluasan kredit jangka pendek, institusi simpanan berdasarkan kontrak biasanya mengambil pandangan jangka panjang. Kewajiban jangka panjang asuransi dan kestabilan arus kas adalah sumber ideal dari pembiayaan jangka panjang untuk pemerintah dan bisnis (Vittas dan Skully, 1991).

e. Memampukan resiko diatur secara lebih efisien.

Sistem dan perantara keuangan menetapkan harga terhadap resiko dan menyediakan cara untuk mentransformasi, mengumpulkan, dan mereduksi resiko. Makin baik sistem keuangan di suatu negara menyediakan pelayanan manajemen resiko yang beragam, makin besar stimulasi simpanan dan investasi dan makin efisien sumber daya dialokasikan.

- Penetapan harga resiko.

Sebuah pasar persaingan yang sukses akan tergantung pada penetapan harga yang tepat, karena hal ini menjadi dasar pada semua perantara keuangan. Asuransi menetapkan harga resiko pada 2 tingkat. *Pertama*, melalui aktivitas asuransi mereka, asuransi mengevaluasi potensi kerugian dari bisnis, orang dan properti yang mana mau diasuransikan. Mereka menyusun harga (premi) untuk menjamin terhadap kerugian berdasarkan taksiran peluang resiko. Makin tinggi potensi sebuah resiko terjadi maka harga makin tinggi. Untuk beberapa peristiwa kerugian yang sangat beresiko, asuransi menolak untuk menjaminkannya pada harga berapa pun. *Kedua*, melalui aktivitas asuransi mereka, asuransi mengevaluasi kelayakan kredit (tingkat resiko) yang kepadanya mereka berinvestasi. Melalui aktivitas ini, pemilik bisnis, investor potensial, kreditur, karyawan, dan *stake holder* yang lain dapat diinfokan dengan lebih baik mengenai karakteristik resiko dari perusahaan dan dengan demikian dapat membuat keputusan yang tepat. Asuransi asing yang lebih berpengalaman dalam penetapan harga resiko juga dapat memberi masukan pada pasar asuransi nasional dan hal ini berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi dari negara tuan rumah.

- Transformasi resiko.

Asuransi memampukan bisnis dan individu untuk mentransformasi potensi resiko mereka untuk memudahkan mendapatkan yang mereka butuhkan. Banyak properti, tanggung jawab, kehilangan pendapatan, dan peristiwa kerugian lainnya dapat ditransfer ke asuransi untuk sebuah harga, sehingga profil resiko tertanggung berpindah ke asuransi. Lebih lagi, dengan menyesuaikan kontrak dengan kebutuhan klien, asuransi jiwa membantu individu dan bisnis mentransformasi karakteristik dari simpanan mereka kepada likuiditas, perlindungan, dan profil resiko lain yang diinginkan.

- Pengumpul dan pereduksi resiko.

Pengumpul dan pereduksi resiko berada pada mekanisme asuransi, dan sebagai penentu harga resiko, dilakukan dalam beberapa tingkat: *Pertama*, dalam menyatukan resiko yang dimiliki individu, asuransi percaya akan hukum bilangan besar yang memungkinkan mereka untuk membuat perkiraan akurat yang masuk akal menjadi suatu kumpulan atas semua kerugian. Tentu saja, asuransi tidak dapat memprediksi tertanggung/nasabah mana yang akan mengalami kerugian. Makin banyak jumlah tertanggung, akan makin stabil dan terprediksi pengalaman kerugian yang dimiliki asuransi. Fakta ini mengarah pada penurunan ekspektasi volatilitas kerugian dan dengan begitu supplier mengenakan premi atas resiko lebih kecil untuk pelayanan transfer resikonya dan lebih berpotensi memelihara premi yang lebih stabil. *Kedua*, asuransi juga mendapat keuntungan dari dana yang terkumpul yang dijalankan melalui aktivitas investasi mereka. Kegagalan dan kebangkrutan dari sedikit peminjam akan terbayar dari investasi baik yang banyak. Makin stabil dan terprediksi pengalaman investasi yang dimiliki asuransi, maka makin kecil bunga yang dikenakan untuk pinjaman. Asuransi yang dimiliki asing sering kali adalah bagian dari group asuransi Internasional yang lebih besar dari nasabah dan portofolio investasi yang mendunia (global). Dengan begitu, aktivitas pengumpulan resiko mereka dapat lebih efektif, sehingga dapat menawarkan premi lebih rendah dan stabilitas harga yang lebih besar.

f. Mendukung keringanan kerugian.

Perusahaan asuransi yang mendunia memiliki insentif ekonomi untuk membantu tertanggung dalam menjaga atau mengurangi kerugian. Lebih lagi, statistik dan pengetahuan yang mereka miliki mengenai kerugian menyebabkan peristiwa, aktivitas, dan proses dapat memberikan keunggulan kompetitif dibandingkan perusahaan penilaian dan pengontrol kerugian lainnya. Apabila penetapan harga merefleksikan pengalaman kerugian dengan baik, tertanggung, pada gilirannya, memiliki insentif ekonomi untuk mengontrol kerugian. Asuransi menyediakan banyak program pengontrol kerugian, antara lain perlindungan atas kebakaran, keselamatan, dan kesehatan kerja, perlindungan atas kerugian industri, kerusakan kendaraan bermotor, pencurian dan luka, dan banyak lagi yang lain. Program-

program dan aktivitas-aktivitas ini mengurangi kerugian langsung dan tidak langsung pada bisnis dan individu, tetapi tentu saja tidak semua kerugian dapat dicegah. Biaya yang perlu dikeluarkan untuk aktivitas pengurang kerugian harus selalu mempertimbangkan keuntungan secara langsung dan tidak langsung. Asuransi sering menawarkan pelayanan pencegahan dan pengurangan kerugian kepada tertanggungnya, contohnya: audit manajemen resiko secara rutin agar dapat mengidentifikasi cara-cara meningkatkan kesadaran pekerja dan *product safety* dalam rangka mencegah kerugian.

g. Membantu pengalokasikan modal lebih efisien.

Sebagai hasil dari spesialisasi yang dimiliki asuransi mereka mengalokasikan modal keuangan dan resiko asuransi berhadapan dengan perusahaan, proyek dan manajer yang lebih atraktif/menarik. Karena asuransi memiliki kepentingan yang lebih berkesinambungan dengan perusahaan, proyek dan manajer dimana mereka berinvestasi, hal ini memungkinkan asuransi untuk memonitor manajer dan pengusaha untuk mengurangi kesempatan terjadi resiko yang tidak diinginkan akibat kelakuan manajer dan pengusaha. Dalam kata lain asuransi dan perantara keuangan lainnya membantu mengatasi masalah "*principal - agent*" yaitu situasi dimana satu pihak (*agent*) tidak selalu bertindak yang terbaik pada *principal*. Dengan begitu, asuransi secara nyata memberikan aba-aba mengenai perusahaan yang baik dan membantu alokasi lebih efisien dari permodalan yang sulit dan kapasitas menghadapi resiko. Sistem keuangan nasional memungkinkan asuransi mengumpulkan dan mengevaluasi informasi sehingga alokasi modal efisien dan akhirnya menguatkan pertumbuhan ekonomi.

(Nygren, 1983; Jonung, 1992; Hanson and Jonung, 1997; Crothers, 1999) yang meminati perbankan komersial (simpanan dan kredit) dan pasar asuransi (Pearson, 1992, 1993; Smith dan Stutzer, 1995; Crothers, 2004) secara konsisten melaporkan bahwa intermediasi keuangan membantu peningkatan perekonomian disekitar abad 18 dan 19 dengan diantaranya memobilisasi simpanan, mengurangi resiko dan ketidakpastian, mendukung kewirausahaan, mengakumulasi modal produktif, dan membantu pembangunan perekonomian nasional dan infrastruktur

hukum. (Outreville, 1990, 1996; Arestis dan Demetriades, 1997; Adams dan Zou, 2004) berpendapat bahwa dengan alasan yang sama, ada hubungan yang kuat antara perbankan, asuransi dan pertumbuhan ekonomi di pasar negara berkembang saat ini. Hal ini diperkuat dengan temuan Browne, Chung dan Frees (2000), yang menemukan bahwa adanya hubungan positif antara pertumbuhan asuransi dan peningkatan pendapatan per kapita, kemakmuran dan fitur sistem hukum.

## 2.4 Hubungan Portofolio Investasi Asuransi dengan Perekonomian

### 2.4.1 Portofolio investasi asuransi

Dari tujuh peran asuransi terhadap pertumbuhan ekonomi seperti yang dijabarkan pada sub bab 2.3 di atas, maka dalam hal ini yang akan coba diteliti adalah peran asuransi dalam memobilisasi dana, khususnya dimana asuransi mengembangkan dana yang mereka miliki melalui portofolio investasi.

Istilah investasi berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan. Terkadang, investasi disebut juga sebagai penanaman modal. Berdasarkan teori ekonomi, investasi berarti pembelian (dan berarti juga produksi) dari kapital/modal barang-barang yang tidak dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang (barang produksi). Contoh termasuk membangun rel kereta api, atau suatu pabrik, pembukaan lahan, atau seseorang sekolah di universitas. Dalam perhitungan produk domestik bruto (PDB) dengan menggunakan metode pendekatan pengeluaran, investasi juga adalah suatu komponen dari PDB. (Wikipedia)

Perusahaan asuransi, seperti bank, masuk dalam bisnis intermediasi keuangan dengan mentransformasi dari satu jenis aset ke jenis aset yang lain untuk publik. Begitu juga halnya dengan keluarga, meskipun elemen terkecil masyarakat, juga dapat berfungsi sebagai penggerak mobilisasi dana jangka panjang dalam bentuk premi-premi asuransi. Akumulasi dana (premi) tersebut kemudian disalurkan kembali oleh asuransi ke dalam sistem ekonomi melalui pasar modal dan pasar uang, seperti *bond*, saham (*stocks*), mortgage, dan berbagai jenis dana pinjaman

lainnya. Pendapatan dari aset-aset ini kemudian dipergunakan untuk membayar klaim dari polis yang ada. Apabila proses produksi asuransi mentransformasikan asetnya secara efisien menyediakan tiap nasabahnya dengan pelayanan asuransi yang cukup pada biaya yang rendah dan jika hal tersebut dapat menghasilkan laba yang tinggi pada tiap program investasinya, hal ini akan menghasilkan profit, jika tidak, mereka akan menderita kerugian. Lebih jauh lagi, dana investasi tersebut dipergunakan untuk memenuhi kebutuhan sektor usaha dan pemerintah dalam memantapkan kelangsungan pembangunan nasional. Portofolio investasi dari perusahaan asuransi dapat terlihat pada tabel 1.5.

Berdasarkan data yang dikeluarkan oleh Kementerian Keuangan, Direktorat Jenderal BAPEPAM-LK pada laporan perasuransian 2008, terdapat 12 (dua belas) portofolio investasi asuransi. Adapun portofolio investasi tersebut yang dijelaskan juga dalam Keputusan Menteri Keuangan nomor 135/PMK.05/2005, adalah sebagai berikut:

- a. Surat berharga yang diterbitkan/dijamin oleh Pemerintah atau Bank Indonesia;
- b. Obligasi dan *Medium Term Notes*;
- c. Saham yang tercatat di bursa efek;
- d. Bangunan dengan hak strata (*strata title*), atau tanah dengan bangunan, untuk investasi;
- e. Deposito berjangka dan sertifikat deposito;
- f. Pinjaman polis;
- g. Hipotik (*mortgage loan*);
- h. Sertifikat Bank Indonesia;
- i. Unit penyertaan Reksadana (*mutual fund*);  
Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.
- j. Penyertaan langsung (saham yang tidak tercatat di bursa efek (*Direct investment*));
- k. Pembiayaan kepemilikan tanah dan atau bangunan, kendaraan bermotor, dan barang modal dengan skema murabahah (jual beli dengan biaya ditanggungkan);

- l. Pembiayaan modal kerja dengan skema mudharabah (bagi hasil);
- m. Lain-lain

Ada perbedaan dari jenis produk yang ditawarkan oleh asuransi jiwa dan umum, yaitu yang berkaitan dengan jangka waktu kontrak asuransi. Adanya perbedaan jangka waktu kontrak ini dapat berimplikasi pada besar dan fleksibilitasnya premi/dana yang dimiliki asuransi untuk ditempatkan pada investasi yang dapat digunakan untuk menggerakkan perekonomian. Berdasarkan Webb, Grace dan Skipper, (2002) asuransi jiwa memiliki produk-produk yang dapat memungkinkan memobilisasi dana simpanan jangka menengah dan panjang. Produk keuangan jangka panjang asuransi jiwa secara khusus memiliki peran penting dalam perekonomian yang dibutuhkan untuk pembangunan infrastruktur dan hal ini juga bermanfaat pada proyek permodalan sektor swasta. Sedangkan asuransi umum (*non life*) tidak memobilisasi simpanan jangka menengah dan panjang seperti halnya pada asuransi jiwa. Produk asuransi memiliki karakteristik intermediasi dana dalam jangka pendek dan menengah, sehingga hanya dapat menyalurkan dananya pada proyek permodalan jangka pendek dan menengah.

(Darmawi, 2004) Asuransi kerugian memiliki kemungkinan menderita kerugian *catastrophe* dan dalam penetapan harga tidak ditentukan berapa tingkat laba yang akan diterima sebagai manfaat dari polis. Untuk memenuhi kondisi tersebut, investasi dikehendaki dalam kualitas yang tinggi dan terjamin. Portofolio harus memenuhi likuiditas dan oportunitas untuk apresiasi selama periode inflasi. Sebaliknya karena asuransi jiwa menerbitkan kontrak dalam jangka panjang, maka jarang menghadapi bencana besar dan menggunakan asumsi tingkat bunga pada preminya, cadangan dan perhitungan nilai kas, maka portofolio investasi mereka harus menekankan pada kestabilan dan hasil yang tinggi. Likuiditas bukanlah hal yang utama. Karena itulah aset asuransi jiwa sebaiknya diinvestasikan dalam instrumen investasi jangka panjang.

Julian Noor (Direktur Utama PT Asuransi Bumiputeramuda 1967) menyebutkan bahwa sebagian besar portofolio investasi asuransi kerugian berada di instrumen

yang aman seperti deposito. Tetapi setelah ada penurunan batas penjaminan deposito menjadi maksimal Rp 100 juta, maka penurunan batas penjaminan ini tentu saja akan menaikkan risiko penempatan investasi perusahaan asuransi di deposito. Investasi deposito dahulu dihitung risikonya 0%, hal ini karena adanya penjaminan penuh dari pemerintah. Tetapi karena adanya aturan baru tersebut, bobot risikonya tetap dihitung sebesar 0% kalau jumlah deposito perusahaan asuransi tak melampaui Rp 100 juta. Kalau melebihi itu, maka hitungan bobot risikonya tergantung dari besaran rasio kecukupan modal alias *capital adequacy ratio* (CAR) dari bank. Masdar (Kepala Sub Direktorat Penyelenggaraan Usaha Asuransi Biro Perasuransian Bapepam-LK Departemen Keuangan) menjelaskan, perusahaan asuransi kerugian paling besar mengalami penurunan RBC lantaran sekitar 34% portofolio investasinya berada di instrumen deposito. Ini berbeda dengan asuransi jiwa yang hanya memiliki portofolio deposito sekitar 12%. Sedangkan portofolio asuransi jiwa seperti tergambar pada catatan performa bisnis asuransi jiwa 2008 yang dikeluarkan Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia (AAJI), dimana penempatan investasi pada efek-efek (*securities*) sebesar 32,68%, reksadana 31,05%, deposito berjangka 13,93%, sertifikat Bank Indonesia, dan sisanya adalah portofolio yang lainnya.

Jumlah investasi dan *return* investasi yang didapatkan perusahaan asuransi, khususnya nilai investasi asuransi kerugian/umum dan asuransi jiwa, dapat terlihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 2.2. Perbandingan Hasil dengan Jumlah Investasi pada Asuransi Umum dan Asuransi Jiwa

Uraian	Asuransi Kerugian/Umum			Asuransi Jiwa		
	Jumlah Investasi	Hasil Investasi	Hasil berbanding Jumlah Investasi	Jumlah Investasi	Hasil Investasi	Hasil berbanding Jumlah Investasi
Tahun	(miliar)	(miliar)	(%)	(miliar)	(miliar)	(%)
2004	12.973,00	1.113,00	8,58	36.289,153	3.820,521	10,53
2005	14.055,00	879,00	6,25	44.739,265	3.746,799	8,37
2006	16.147,00	1.297,00	8,03	62.146,544	6.279,528	10,10
2007	18.849,00	1.858,00	9,86	91.860,767	10.863,139	11,83
2008	22.617,00	1.417,00	6,27	89.847,322	(1.248,850)	(1,39)

SUMBER : AAUI dan AAJI, 2008 (diolah)

Dari tabel di atas dapat terlihat bahwa dari tahun 2004 sampai dengan 2007 perusahaan asuransi jiwa mendapatkan persentase hasil investasi lebih besar daripada asuransi umum, tetapi pada tahun 2008 langsung anjlok menjadi -1,39%. Hal ini dapat terjadi dan relevan dengan paparan di atas bahwa asuransi jiwa memiliki kecenderungan untuk berinvestasi pada portofolio investasi yang menghasilkan *return* yang besar, sedangkan *return* yang besar biasanya didapatkan dari portofolio yang memiliki resiko lebih besar (*high risk, high return*).

Adanya hasil investasi yang minus ini, seperti tercatat pada analisa laporan keuangan AAUI adalah dampak dari krisis global pada tahun 2008, sehingga instrumen-instrumen pasar uang dan pasar modal yang tidak dijamin oleh pemerintah, mengalami penurunan nilai yang pesat, hal ini mengakibatkan kerugian yang besar khususnya bagi perusahaan asuransi jiwa yang sebagian besar menempatkan investasinya pada pasar modal. Hal ini berbeda dengan asuransi kerugian/umum, seperti yang dinyatakan Julian Noor bahwa perusahaan asuransi kerugian menempatkan porsi investasi terbesarnya di deposito yaitu sebesar 34%. Sehingga terpaan krisis global pada tahun tidak mengakibatkan hasil investasi menjadi minus, meskipun krisis global ini juga mengakibatkan hasil investasi menjadi turun dibandingkan tahun 2007.

#### 2.4.2 Produk domestik bruto (PDB)

Definisi menurut Case dan Fair (1996) :

*"The total market value of all final goods and services produced within a given period, by factors of production located within a country"*.

Definisi menurut Rahardja dan Manurung (2005) :

"Nilai barang dan jasa akhir berdasarkan harga pasar, yang diproduksi oleh sebuah perekonomian dalam satu periode (kurun waktu) dengan menggunakan faktor-faktor produksi yang berada (berlokasi) dalam perekonomian tersebut."

Produk domestik bruto merupakan salah satu tolak ukur untuk mengukur pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi sangat penting dan dibutuhkan,

sebab tanpa pertumbuhan tidak akan terjadi peningkatan kesejahteraan, kesempatan kerja, produktivitas dan distribusi pendapatan. Suatu perekonomian dikatakan mengalami pertumbuhan ekonomi jika jumlah produksi barang dan jasanya (*output*) meningkat. Dalam dunia nyata, sangat sulit untuk mencatat jumlah unit barang dan jasa yang dihasilkan selama periode tertentu. Karena itu angka yang digunakan untuk menaksir pertumbuhan output adalah nilai moneternya (uang) yang tercermin dalam nilai produk domestik bruto (PDB). Ada tiga cara perhitungan pendapatan nasional, yaitu : (Rahardja dan Manurung, 2005)

- Metode output (*Output approach*) atau metode produksi.
- Metode pendapatan (*Income approach*).
- Metode pengeluaran (*Expenditure approach*).

Dalam perhitungan dengan menggunakan metode pendekatan pengeluaran, investasi juga adalah suatu komponen dari PDB dengan rumus :

$$\text{PDB} = \text{Konsumsi (C.)} + \text{Investasi (I)} + \text{Pengeluaran pemerintah (G)} + \text{Ekspor Bersih (X-M)}.$$

Perhitungan PDB yang dilakukan Badan Pusat Statistik, dibagi menjadi 9 (sembilan) lapangan usaha dan dipisahkan lagi menjadi beberapa sub usaha/sector, seperti yang tertera di bawah ini:

a. Pertanian, Peternakan, Kehutanan dan Perikanan

Dibagi menjadi 5 sub usaha/sector yaitu tanaman bahan makanan, tanaman perkebunan, peternakan dan hasilnya, kehutanan, perikanan

b. Pertambangan dan Penggalian

Dibagi menjadi 3 sub usaha/sector yaitu pertambangan minyak dan gas bumi, pertambangan bukan migas, penggalian.

c. Industri Pengolahan

Dibagi menjadi 2 sub usaha/sector yaitu industri migas (pengilangan minyak bumi dan gas alam cair), dan industri bukan migas (makanan, minuman dan tembakau; tekstil, barang kulit dan alas kaki; barang kayu dan hasil hutan lainnya; kertas dan barang cetakan; pupuk, kimia dan barang dari karet; semen dan barang galian bukan logam; logam dasar besi dan baja; alat angkutan, mesin dan peralatannya; barang lainnya).

d. Listrik, Gas dan Air Bersih

Dibagi menjadi 3 sub usaha/sector yaitu listrik, gas kota, dan air bersih

e. Konstruksi

f. Perdagangan, Hotel dan Restoran

Dibagi menjadi 3 sub usaha/sector yaitu perdagangan besar dan eceran, hotel, restoran.

g. Pengangkutan dan Komunikasi

Dibagi menjadi 2 sub usaha/sector yaitu pengangkutan (angkutan rel; angkutan jalan raya; angkutan laut; angkutan sungai, danau dan penyeberangan; angkutan air; jasa penunjang angkutan; komunikasi).

h. Keuangan, Real Estat dan Jasa Perusahaan

Dibagi menjadi 5 sub usaha/sector yaitu bank, lembaga keuangan non-bank, jasa penunjang keuangan, real estat, jasa perusahaan.

i. Jasa-jasa

Dibagi menjadi 2 sub usaha/sector yaitu pemerintahan umum (administrasi pemerintahan dan pertahanan; jasa pemerintahan lainnya), dan swasta (sosial kemasyarakatan; hiburan; perorangan dan rumah tangga).

Dalam hal ini industri asuransi masuk ke dalam lapangan usaha Keuangan, Real Estat dan Jasa Perusahaan, yang lebih spesifik lagi dalam sub usaha/sector lembaga keuangan non-bank. Untuk mendapatkan gambaran jumlah output yang lebih akurat, maka pada penelitian ini menggunakan PDB berdasarkan harga konstan.

#### 2.4.3 Kontribusi portofolio investasi asuransi terhadap perekonomian

- Hubungan investasi pada saham terhadap perekonomian

Pasar saham adalah pasar untuk perdagangan saham perusahaan yang dipegang umum dan instrumen finansial yang berhubungan. Jika dilihat dari portofolio investasi, maka pasar saham merupakan salah satu tempat dimana asuransi menempatkan investasinya. (Wikipedia)

Bagian (*share*) saham dari suatu perusahaan merepresentasikan kepemilikan. Pemegang saham memiliki persentase kepentingan dari sebuah perusahaan, sesuai dengan persentase jumlah saham yang dimiliki. Investor mendapatkan hasil (*return*) dari saham dalam satu dari dua cara yang tersedia. Dapat dari harga saham yang meningkat, atau perusahaan membayarkan deviden. Secara berkala investor mendapatkan hasil dari keduanya. Saham lebih beresiko dari pada *bond* karena pemegang saham memiliki prioritas lebih rendah dari pada pemegang *bond* ketika perusahaan dalam masalah, pengembalian (*return*) kepada investor lebih tidak terjamin karena deviden dapat dengan mudahnya berubah, dan harga saham tidak dijamin dapat meningkat. Perbedaan lain saham dari *bond* adalah saham tidak ada periode *mature*. (Mishkin, 2009)

Kepemilikan saham memberikan pemegang saham sejumlah hak berkaitan dengan perusahaan. Pemegang saham memiliki hak atas semua aset dan pendapatan yang tersisa setelah semua tuntutan yang lain telah diselesaikan. Jika tidak ada yang tertinggal, mereka tidak akan mendapatkan apa-apa, sehingga akan sangat mungkin menjadi kaya apabila perusahaan berjalan dengan baik. Banyak pemegang saham memiliki hak untuk memilih direktur atau hal lainnya seperti penambahan pada piagam perusahaan atau adanya penambahan jumlah saham.

Ada dua tipe dari saham yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham pilihan (*preferred stock*). *Common stock* dalam sebuah perusahaan merepresentasikan kepentingan kepemilikan di sebuah perusahaan. Pemegang *common stock* memiliki hak suara, mendapat deviden, dan berharap harga saham mereka naik. *Preferred stock* adalah bentuk saham dari sudut pandang hukum dan pajak. Namun hal tersebut dibedakan dari saham biasa dalam beberapa hal. Pertama, karena pemegang *preferred stock* menerima deviden yang tetap dan tidak berubah, bagian dari *preferred stock* hampir sama seperti *bond* daripada *common stock*. Kedua, karena deviden tidak berubah, harga dari saham *preferred stock* relatif lebih stabil. Ketiga, pemegang *preferred stock* biasanya tidak memiliki hak suara kecuali perusahaan tersebut gagal untuk membayar deviden sejumlah yang dijanjikan. Akhirnya, pemegang *preferred stock* memiliki hak menuntut yang

lebih besar terhadap aset daripada pemegang *common stock* tetapi setelah pemenuhan kewajiban kepada kreditor seperti untuk pemegang *bond*.

Adanya peningkatan dalam keinginan membeli saham dapat meningkatkan harga saham sehingga selisih kenaikan saham ini dapat menimbulkan profit bagi investor. Dengan adanya kepemilikan dari saham ini juga maka investor/pemegang saham akan mendapatkan deviden dari perusahaan. Selain hal di atas, perusahaan juga bisa mendapatkan/meningkatkan modal usaha untuk meningkatkan kapasitas perusahaan dengan menerbitkan saham dan menjualnya ke pasar.

Hal-hal di atas juga sejalan dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter berdasarkan teori Tobin's  $q$  yang dijabarkan dalam buku *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets* karya Frederic S. Mishkin. James Tobin mengembangkan sebuah teori, yang disebut sebagai teori Tobin's  $q$  yang menjelaskan bagaimana kebijakan moneter dapat memengaruhi perekonomian melalui pengaruhnya terhadap valuasi saham. Tobin mendefinisikan  $q$  sebagai nilai pasar perusahaan dibagi dengan biaya penggantian modal (*replacement cost of capital*). Jika  $q$  tinggi, harga modal pabrik dan peralatan baru adalah murah relatif terhadap nilai pasar perusahaan. Maka, perusahaan-perusahaan dapat menerbitkan saham dan mendapatkan harga saham yang tinggi relatif terhadap biaya dari fasilitas dan peralatan yang mereka beli. Pengeluaran investasi akan meningkat, karena perusahaan-perusahaan dapat membeli banyak barang modal baru dengan hanya menerbitkan saham dalam jumlah yang sedikit. Permintaan yang besar untuk menempatkan dana dari asuransi pada pasar modal, kemudian akan dapat meningkatkan permintaan atas saham dan akibatnya meningkatkan harga saham.<sup>13</sup> Kenaikan harga saham akan mendorong kenaikan  $q$  dan akibatnya pengeluaran investasi yang lebih tinggi akan dapat mendorong output produksi yang lebih besar. Peningkatan output ini akan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi (PDB).

Demikian halnya dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter berdasarkan jalur neraca yang sejalan dengan adanya peningkatan harga saham berpengaruh pada peningkatan perekonomian. Dimana permintaan yang besar pada saham akan dapat menyebabkan kenaikan harga saham, kemudian hal ini menaikkan aset bersih perusahaan. Kenaikan pada aset bersih peminjam dalam persepsi pemberi pinjaman melihat bahwa peminjam mempunyai jaminan yang lebih tinggi terhadap pinjamannya, sebaliknya jika aset bersih peminjam menurun maka dalam persepsi pemberi pinjaman melihat bahwa peminjam mempunyai jaminan yang lebih rendah daripada pinjamannya. Penurunan aset bersih pada perusahaan juga akan dapat meningkatkan masalah salah pilih (*adverse selection*) dan menaikkan masalah niat buruk (*moral hazard*) perusahaan-perusahaan ini, karena artinya pemilik mempunyai modal disetor dalam perusahaannya semakin kecil, yang menjadi insentif untuk melakukan proyek investasi beresiko. Adanya kenaikan aset bersih akan mendorong persepsi pemberi pinjaman untuk meningkatkan pinjaman untuk pendanaan pengeluaran investasi (dengan asumsi menurunnya masalah pilih dan niat buruk). Peningkatan pada investasi akan dapat meningkatkan perekonomian (PDB).

Menurut Impavido (2006) Pertumbuhan aktivitas asuransi, khususnya asuransi jiwa, dapat menimbulkan pertumbuhan pasar saham yaitu dengan menginvestasikan dana yang ada melalui kontrak produk simpanan dan ekuitas.

- Hubungan investasi pada simpanan, deposito, obligasi dan surat berharga dengan perekonomian

Dana titipan atau pinjaman yang diperoleh dari simpanan, deposito, obligasi dan penjualan surat berharga diinvestasikan langsung kepada perusahaan (kreditor) yang membutuhkan dana untuk modal kerja dan ada juga yang dimasukkan kedalam bank. Dana yang langsung diinvestasikan pada perusahaan (kreditor), dapat langsung dipergunakan untuk membeli factor-faktor produksi. Dengan tersedianya factor-faktor produksi, maka perusahaan tersebut dapat menghasilkan output, sehingga dapat memberikan input pada bergeraknya perekonomian (PDB). Sedangkan dana yang diinvestasikan kepada perbankan, akan dapat menjadi suatu sumber masukan dana dalam menjalankan kegiatan usaha utamanya yaitu

menyalurkan kredit. Sebagai lembaga keuangan, bank memiliki usaha pokok berupa menghimpun dana yang (sementara) tidak dipergunakan untuk kemudian menyalurkan kembali dana tersebut ke dalam masyarakat untuk jangka waktu tertentu. Fungsi untuk mencari dan selanjutnya menghimpun dana dalam bentuk simpanan (*deposit*) sangat menentukan pertumbuhan suatu bank, sebab volume dana yang berhasil dihimpun atau disimpan tentunya akan menentukan pula volume dana yang dapat dikembangkan oleh bank tersebut dalam bentuk penanaman dana yang menghasilkan, misalnya dalam bentuk pemberian kredit, pembelian efek-efek atau surat berharga dalam pasar uang.

Uang atau dana yang diterima dari berbagai sumber tersebut pada akhirnya diedarkan kembali oleh bank, misalnya lewat penyertaan modal, pendepositoan, kegiatan dalam valuta asing dan terutama dalam bentuk pemberian kredit. Kredit bisa diberikan oleh bank pemerintah maupun swasta. Kredit merupakan usaha paling utama dalam kegiatan perbankan karena pendapatan terbesar dari usaha bank berasal dari pendapatan kegiatan usaha kredit yang berupa bunga dan provisi.

Sehubungan dengan pentingnya kredit perbankan terhadap pembangunan maka dengan demikian kredit mempunyai fungsi dan tujuan. Menurut Thomas Suyatno (2007), fungsi kredit perbankan dalam kehidupan perekonomian dan perdagangan antara lain:

- a Meningkatkan daya guna uang
- b Meningkatkan peredaran dan lalu lintas uang
- c Meningkatkan daya guna dan peredaran barang
- d Salah satu alat stabilitas ekonomi
- e Meningkatkan gairah usaha
- f Meningkatkan pemerataan pendapatan
- g Meningkatkan hubungan internasional

Sedangkan tujuan kredit antara lain adalah :

- a. Untuk ikut serta menyukseskan program pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan.
- b. Untuk meningkatkan aktivitas perusahaan agar dapat menjalankan fungsinya guna menjamin terpenuhinya kebutuhan masyarakat.
- c. Memperoleh laba agar kelangsungan hidup perusahaan terjamin dan dapat memperluas usahanya.
- d. Memperluas lapangan kerja dan pemerataan pendapatan masyarakat.
- e. Menunjang usaha pemeliharaan dan peningkatan kestabilan ekonomi.

Dana yang dikumpulkan perusahaan asuransi yang ditempatkan pada bank kemudian dana tersebut dipakai oleh bank untuk menjalankan usahanya yaitu salah satunya pemberian kredit kepada nasabah mereka. Kredit ini dipakai para nasabah bank (kreditor) dapat untuk pemenuhan kebutuhan konsumsi maupun sebagai modal untuk menjalankan usaha. Hal ini juga sejalan dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit. Dimana peningkatan pada cadangan dan simpanan bank akan meningkatkan tersedianya kredit bank. Oleh karena banyak peminjam bergantung pada kredit bank untuk membiayai kegiatannya, kenaikan kredit ini akan menyebabkan pengeluaran investasi (dan mungkin konsumsi) meningkat yang pada akhirnya akan berpengaruh pada peningkatan perekonomian (PDB). (Mishkin, 2008)

(Grace dan Rebello, 1993) Aktivitas pasar asuransi bukan hanya berkontribusi ke pertumbuhan ekonomi secara individu, tetapi juga berkomplementer dengan sektor perbankan dan pasar saham. Efek *conjoint* dengan sektor perbankan, pertumbuhan aktivitas asuransi akan mendorong/memotivasi pinjaman bank lebih besar dengan mengurangi biaya belanja modal, yang pada gilirannya mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dengan menstimulasi permintaan untuk jasa keuangan. Asuransi yang berbasis pada aset/properti dapat juga melindungi nilai kolateral yang menjadi dasar pinjaman yang diberikan dari peristiwa kerugian sehubungan dengan kebakaran, badai, dan sebagainya. Sifat ini membantu mengurangi kemungkinan resiko kredit bank (dan meningkatkan laba pemegang

saham) dan juga meningkatkan tingkat peminjaman lebih tinggi daripada jika tidak ada asuransi (Zou dan Adams, 2006). Bank juga menggunakan asuransi simpanan/deposito untuk melindungi nilai investasi mereka dalam menghadapi resiko pasar yang sistematis dan krisis likuiditas yang timbul dari kejadian yang *catastrophe* (kerugian besar yang meluas) yang mempengaruhi keyakinan konsumen dan investor dalam perekonomian (Diamond dan Dybvig, 1983).

Faktanya lebih banyak bank di negara berkembang menggunakan asuransi deposito untuk melindungi resiko dari beberapa penyebab kerugian sejak akhir abad 19 atau awal abad 20 (Colomiris, 1990; Hooks dan Robinson, 2002). Aspek asuransi ini sangat potensial membantu bank untuk mengurangi resiko kredit, meningkatkan pinjaman korporasi dan pribadi, dan menginvestasikan pada proyek-proyek yang berpotensi pertumbuhan yang lebih tinggi dengan demikian menstimulasi pembangunan perekonomian. Bank juga dapat memotivasi peminjam untuk mengambil asuransi jiwa, khususnya untuk pinjaman jumlah besar dan berjangka waktu panjang, seperti hipotik perdagangan dan pribadi, untuk melindungi resiko dari kematian dini dan ketidakmampuan untuk menyelesaikan pembayaran (tunggakan). Oleh karena itu, asuransi (baik jiwa maupun non-jiwa), membantu memfasilitasi penyediaan kredit bank dalam membantu perekonomian.

- Hubungan investasi pada tanah dan bangunan dengan perekonomian

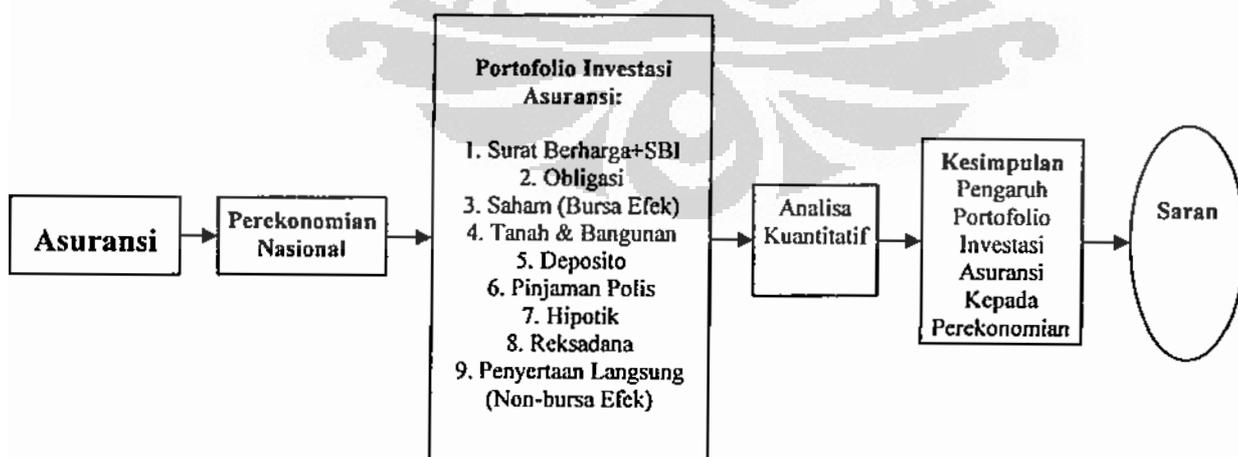
Investasi yang dilakukan asuransi pada tanah dan bangunan (properti) akan dapat memberikan keuntungan yang dapat dikatakan pasti dan relatif aman, namun memang tidak likuid (tidak mudah untuk dijual). Hal ini sesuai dengan paparan yang diberikan Panangian Simanungkalit (Pendiri PSP School of Property) pada suatu seminar, dimana dia menyatakan bahwa investasi di sektor properti di Indonesia tak akan pernah merugi. Yang ada mereka akan semakin menanggung profit sebanding dengan harga properti dan tanah yang juga terus merangkak naik, atau dengan kata lain investasi di properti sangat *high return*. Makanya, tak aneh jika Indonesia menjadi salah satu negara yang RoI-nya (return of investment) begitu tinggi di sektor properti.

“Selama ini, rata-rata RoI di properti sekitar 22-25 persen, ya paling tinggi 25 persen per tahun. Makanya banyak orang yang kaya di sektor properti, karena waktu investasinya tidak terlalu pendek dan modalnya pun tidak terlalu kecil. Tetapi memang jika mau dijual tidak mudah, kecuali dijual dengan harga lebih murah. Investasi dalam bentuk tanah dan bangunan ketika suku bunga turun, *demand* akan lebih tinggi dari *supply*, sehingga harga pun akan naik dan penjualan juga ikut naik. (Fileinvestasi)

Kenaikan harga ini juga dipicu dengan bertambah banyaknya jumlah penduduk, sedangkan luas tanah relative tetap. Sehingga dengan sangat menariknya gambaran keuntungan yang dihasilkan untuk pembeli properti, tentunya akan memacu para kontraktor untuk melakukan pembangunan karena adanya pangsa pasar yang menjanjikan. Dengan meningkatnya pembangunan, maka perekonomian akan bertumbuh. Tanah dan bangunan merupakan bagian dari komponen lapangan usaha dalam perhitungan PDB, yaitu real estat.

## 2.5 Kerangka Berpikir Pemecahan Masalah

Menggunakan landasan tinjauan teori dan pustaka yang telah dipaparkan sebelumnya serta meninjau metode penelitian yang digunakan dalam penelitian maka di dapat pola kerangka berpikir yang akan digunakan untuk memecahkan masalah sebagai berikut :



Gambar 2.2. Skema Kerangka Berpikir Pemecahan Masalah

## BAB 3 METODE PENELITIAN

### 3.1 Model

#### 3.1.1 Pencarian model terbaik

Pada penelitian ini portofolio investasi industri asuransi Indonesia yang diteliti dibatasi hanya pada portofolio yang memiliki kesamaan penyebutan dalam penamaan dan ketersediaan data dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2008, berdasarkan laporan perasuransian yang dikeluarkan BAPEPAM-LK. Adapun nama-nama portofolio investasi tersebut adalah sebagai berikut:

- Surat berharga yang diterbitkan/dijamin pemerintah digabungkan dengan sertifikat Bank Indonesia (SBPSBI)
- Obligasi (OBLG)
- Saham yang tercatat pada bursa efek (SHM)
- Tanah dan bangunan (TNHBG)
- Deposito (DPST)
- Pinjaman polis (PIPO)
- Hipotik (HPTK)
- Reksadana (REKS)
- Penyertaan langsung (PNYRT)

Untuk mendapatkan model yang terbaik, dilakukan berkali-kali percobaan pengetesan (*run*) data, yang kemudian dilihat hasilnya dengan mempertimbangkan ketentuan pengujian untuk mendapatkan model terbaik. Adapun sebagian dari berkali-kali percobaan pengetesan tersebut diambil sampel menjadi beberapa percobaan seperti tertera di bawah ini:

#### a. Percobaan 1

Meregresi semua portofolio investasi (SBPSBI, OBLG, SHM, TNHBG, DPST, PIPO, HPTK, REKS, PNYRT) terhadap PDB. Hasil regresi seperti tertera pada lampiran 5, dari hasil tersebut didapat analisa awal bahwa koefisien tanda tidak sesuai untuk 3 variabel, t-stat tidak signifikan di hampir seluruh variabel bebas,

lalu tidak dilanjutkan pada pengujian berikutnya. Dengan demikian model yang dihasilkan dari estimasi ini tidak dipakai.

b. Percobaan 2

Meregresi semua portofolio investasi (SBPSBI, OBLG, SHM, TNHBG, DPST, PIPO, HPTK, REKS, PNYRT) terhadap PDB, dengan melakukan transformasi menjadi persamaan *double-log*. Hasil regresi seperti tertera pada lampiran 6, dari hasil tersebut didapat analisa awal bahwa koefisien tanda variabel "log(SHM)" tidak sesuai, t-stat tidak signifikan di hampir seluruh variabel bebas, lalu tidak dilanjutkan pada pengujian berikutnya. Dengan demikian model yang dihasilkan dari estimasi ini tidak dipakai.

c. Percobaan 3

Meregresi enam portofolio investasi (SBPSBI, OBLG, SHM, TNHBG, DPST, REKS) terhadap PDB. Hasil regresi seperti tertera pada lampiran 7, dari hasil tersebut didapat analisa awal bahwa t-stat variabel SHM tidak signifikan, lalu tidak dilanjutkan pada pengujian berikutnya. Dengan demikian model yang dihasilkan dari estimasi ini tidak dipakai.

d. Percobaan 4

Meregresi enam portofolio investasi (SBPSBI, OBLG, SHM, TNHBG, DPST, REKS) terhadap PDB, dengan melakukan transformasi menjadi persamaan *double-log*. Hasil regresi seperti tertera pada lampiran 8, dari hasil tersebut didapat analisa awal bahwa koefisien tanda sebagian variabel tidak sesuai, t-stat tidak signifikan pada 2 variabel, lalu tidak dilanjutkan pada pengujian berikutnya. Dengan demikian model yang dihasilkan dari estimasi ini tidak dipakai.

e. Percobaan 5

Meregresi enam portofolio investasi (SBPSBI, OBLG, SHM, TNHBG, HPTK, PNYRT) terhadap PDB. Hasil regresi seperti tertera pada lampiran 9, dari hasil tersebut didapat analisa awal bahwa koefisien tanda sebagian variabel tidak

sesuai, t-stat variabel TNHGB tidak signifikan, lalu tidak dilanjutkan pada pengujian berikutnya. Dengan demikian model yang dihasilkan dari estimasi ini tidak dipakai.

f. Percobaan 6

Meregresi enam portofolio investasi (SBPSBI, OBLG, SHM, TNHGB, HPTK, PNYRT) terhadap PDB, dengan melakukan transformasi menjadi persamaan *double-log*. Hasil regresi seperti tertera pada lampiran 10, dari hasil tersebut dapat didapat analisa awal bahwa koefisien tanda variabel  $\log(\text{SHM})$  tidak sesuai, t-stat tidak signifikan pada hampir seluruh variabel, lalu tidak dilanjutkan pada pengujian berikutnya. Dengan demikian model yang dihasilkan dari estimasi ini tidak dipakai.

g. Percobaan 7

Meregresi empat portofolio investasi (OBLG, SHM, TNHGB, PNYRT) terhadap PDB. Hasil regresi seperti tertera pada lampiran 11, dari hasil tersebut didapat analisa awal bahwa koefisien tanda sebagian variabel tidak sesuai, t-stat sebagian variabel tidak signifikan, lalu tidak dilanjutkan pada pengujian berikutnya. Dengan demikian model yang dihasilkan dari estimasi ini tidak dipakai.

h. Percobaan 8

Meregresi empat portofolio investasi (OBLG, SHM, TNHGB, PNYRT) terhadap PDB, dengan melakukan transformasi menjadi persamaan *double-log*. Hasil regresi seperti tertera pada lampiran 12, dari hasil tersebut didapat analisa awal bahwa t-stat tidak signifikan pada variabel  $\log(\text{OBLG})$ , lalu tidak dilanjutkan pada pengujian berikutnya. Dengan demikian model yang dihasilkan dari estimasi ini tidak dipakai.

g. Percobaan 9

Meregresi tiga portofolio investasi (SHM, TNHGB, PNYRT) terhadap PDB. Hasil regresi seperti tertera pada lampiran 13, dari hasil tersebut didapat analisa

awal bahwa koefisien tanda variabel PNYRT tidak sesuai, t-stat variabel PNYRT tidak signifikan, lalu tidak dilanjutkan pada pengujian berikutnya. Dengan demikian model yang dihasilkan dari estimasi ini tidak dipakai.

#### h. Percobaan 10

Meregresi tiga portofolio investasi (SHM, TNHBG, PNYRT) terhadap PDB, dengan melakukan transformasi menjadi persamaan *double-log*. Hasil regresi seperti tertera pada lampiran 2, dari hasil tersebut didapat analisa awal bahwa koefisien tanda sesuai dengan teori, t-stat signifikan, dan F-stat signifikan pada keseluruhan variabel, lalu dilanjutkan pada pengujian berikutnya. Dengan demikian dipilih model yang dihasilkan dari percobaan ini untuk dapat dipergunakan sebagai model penelitian.

#### 3.1.2 Persamaan matematis

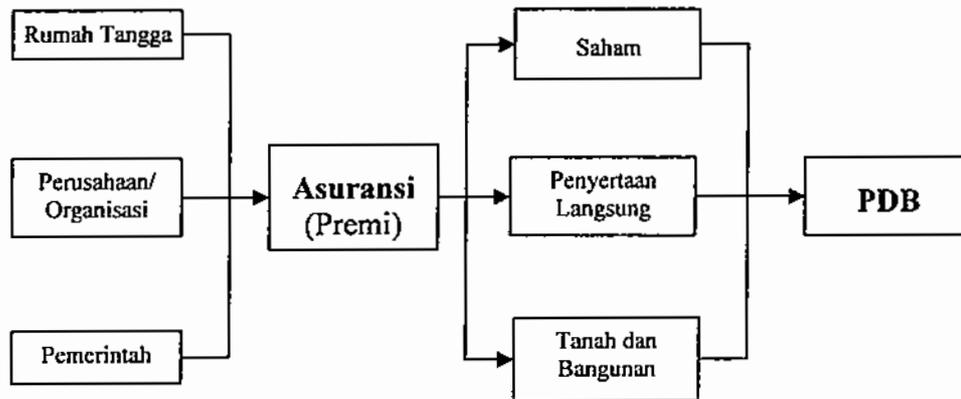
Pada penelitian ini variabel-variabel portofolio investasi industry asuransi yang diduga akan mempengaruhi perekonomian nasional (dalam hal ini *proxy* yang digunakan yaitu PDB harga konstan) adalah variabel saham yang tercatat di bursa efek (SHM), tanah dan bangunan hak strata untuk investasi (TNHBG), dan penyertaan langsung yang berupa saham yang tidak tercatat di bursa efek (PNYRT), sehingga persamaan regresi yang akan di uji adalah sebagai berikut :

$$\text{Log(PDB)} = \beta_0 + \beta_1 \log(\text{SHM}) + \beta_2 \log(\text{TNHBG}) + \beta_3 \log(\text{PNYRT}) + \varepsilon$$

PDB adalah variabel terikat (*dependent*) yang dijelaskan oleh variabel saham (SHM), tanah dan bangunan (TNHBG), dan penyertaan langsung (PNYRT) sebagai variabel bebas (*independent*).

#### 3.1.3 Hubungan antar variabel

Dari tinjauan teoritis dan pustaka yang sudah dijabarkan di atas, maka alur pengaruh portofolio investasi industri asuransi sehingga dapat memberikan pengaruh positif terhadap perekonomian nasional (PDB) dapat digambarkan dengan skema / alur seperti di bawah ini :



Gambar 3.1. Skema Hubungan Antar Variabel

Dari skema di atas maka dapat dijabarkan bahwa asuransi mendapatkan *input (income)* dari rumah tangga, perusahaan/organisasi dan pemerintah yang berupa pembayaran premi asuransi. Kemudian premi ini selain digunakan untuk membayar klaim dan operasional perusahaan, juga diinvestasikan melalui portofolio investasi yang diperkenankan oleh pemerintah. Kemudian dengan adanya investasi industri asuransi ini maka akan dapat mempengaruhi perekonomian nasional (PDB).

#### 3.1.4 Hipotesis penelitian

Diduga portofolio investasi industri asuransi Indonesia berpengaruh positif dan signifikan terhadap perekonomian nasional.

#### 3.2 Data

Data yang digunakan untuk menganalisa persamaan regresi di atas adalah data *time series* - Triwulanan, yang dapat diambil dari Badan Pusat Statistik, dan Kementerian keuangan – Ditjen BAPEPAM-LK. *Proxy* untuk perekonomian nasional dipakai data PDB harga konstan.

Data portofolio investasi asuransi Indonesia (Saham, Tanah dan Bangunan, dan Penyertaan Langsung) adalah data sekunder yang dipublikasikan, dimana data tersebut adalah data yang diolah yaitu dengan menginterpolasi dari data tahunan (*annual*) yang dipublikasikan menjadi triwulanan (*quarterly*). Interpolasi yang diterapkan adalah dengan mendistribusikan (membagi) secara merata

pertumbuhan premi per tahun (tahun pengamatan dikurangi tahun sebelumnya) ke masing-masing triwulan pada tahun pengamatan. Contoh perhitungan sebagai berikut:

Saham yang tercatat di bursa efek (SHM) tahun 2007 : Rp. 31.552,40 miliar

Saham yang tercatat di bursa efek (SHM) tahun 2008 : Rp. 22.946,00 miliar

Pertumbuhan nilai saham 2007 – 2008 adalah Rp. 8.606,40 miliar

Maka pembagian untuk setiap kuartal adalah Rp. 2.151,60 miliar

Maka interpolasi untuk data triwulanan pada tahun 2008, adalah sebagai berikut:

Periode	SAHAM (miliar)
2007:4	31.552,40
2008:1	29.400,80
2008:2	27.249,20
2008:3	25.097,60
2008:4	22.946,00

### 3.3 Metode Estimasi

Metode analisis yang digunakan dalam paper ini adalah kuantitatif, pendekatan Ekonometrika melalui analisis regresi linier berganda dengan metode kuadrat terkecil (*ordinary least square*) dengan bantuan perangkat lunak Eviews. Model yang akan digunakan dalam penelitian ini model *double-log* atau *constant elasticity model*, yaitu :

$$\text{Log(PDB)} = \beta_0 + \beta_1 \log(\text{SHM}) + \beta_2 \log(\text{TNHBG}) + \beta_3 \log(\text{PNYRT}) + \varepsilon$$

dimana:

$\beta_0$  = konstanta  
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = parameter regresi  
 $\varepsilon$  = Error

Model *double-log* membuat hubungan menjadi linear dan mengindikasikan adanya koefisien elastisitas yang konstan sehingga model ini dapat juga disebut *constant elasticity model*. (Gujarati, 2003) Pada model *double log*, koefisien adalah untuk mengukur elastisitas persentase perubahan variabel *independent* terhadap persentase perubahan variabel *dependent*. (Supranto, 1983)

### 3.3.1 Kecukupan derajat bebas (*degree of freedom*)

Pada uji hipotesis ditolak atau diterimanya  $H_0$  tergantung dari besarnya  $\alpha$  (*significance level*) yang digunakan. Semakin kecil  $\alpha$  yang digunakan, berarti semakin kecil probabilitas menolak hipotesis yang benar, sebaliknya semakin besar  $\alpha$  berarti semakin besar probabilitas menolak hipotesis yang benar. Dalam penelitian ini ditentukan  $\alpha = 5\%$ .

### 3.3.2 Pengujian untuk mendapatkan model terbaik

#### 3.3.2.1 Uji Hipotesa

Setelah didapatkan regresannya dilakukan uji hipotesis yang terdiri atas : Uji parsial (T - test), Uji serentak ( F – test) dan Uji Goodness Of Fit (Uji  $R^2$ ). Selanjutnya dilakukan Uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Multikolinearitas, Uji heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi.

- Uji parsial (t-test)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independent terhadap variabel dependent, dengan cara membandingkan t-hitung dengan t-tabel. Dimana t-tabel dapat dicari dalam tabel uji t. Berikut ini adalah kriteria pengambil keputusannya :

- a. Jika t-hitung  $>$  t-tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- b. Jika t-hitung  $<$  t-tabel, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

- Uji serentak (F-Test)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independent secara serempak atau bersama-sama terhadap variabel dependent, dengan cara membandingkan f-hitung dengan f-tabel . Berikut ini adalah kriteria pengambilan keputusannya :

- a. Jika f-hitung  $>$  f-tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- b. Jika f-hitung  $<$  f-tabel, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

- Uji Goodness Of Fit ( $R^2$ )

Pada tahap melakukan pengujian ini, maka dapat dilihat dari nilai  $R^2$  (untuk penelitian dengan menggunakan dua variabel) atau melihat nilai adjusted  $R^2$  (untuk penelitian menggunakan lebih dari dua variabel) pada regresi OLS. Adapun tujuan dalam melakukan pengujian ini adalah dapat melihat kemampuan variabel independent untuk menjelaskan variabel dependent sebesar berapa persen, dan sisa dari presentase tersebut dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

### 3.3.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk melihat model mana yang diestimasi telah memenuhi asumsi klasik dari OLS atau belum, sehingga nilai koefisien regresinya mendeteksi nilai sebenarnya.

- Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas artinya terdapat korelasi antara dua variabel independent atau lebih dalam model regresi. Terdapat beberapa konsekuensi jika terjadi multikolinearitas antara lain:

- a) Koefisien regresi yang dihasilkan nilainya nol jika terjadi multikolinearitas sempurna dan jika mendekati sempurna maka koefisien regresi nilainya sangat kecil sehingga variabel independent tersebut tidak akan mempengaruhi variabel dependennya.
- b) Standar *error* dari koefisien regresi besarnya tak terhingga jika terjadi multikolinearitas sempurna dan sangat besar jika multikolinearitasnya mendekati sempurna.
- c) Pengujian individu (Uji - t) menjadi tidak signifikan sehingga secara statistik variabel-variabel independent yang mengandung multikolinearitas menjadi tidak signifikan.

Ada beberapa cara mendeteksi multikolinearitas, antara lain :

- a)  $R^2$  cukup tinggi, tetapi uji-nya untuk masing-masing koefisien regresinya

menunjukkan tidak signifikan

- b) Tingginya nilai  $R^2$  merupakan syarat yang cukup, akan tetapi bukan merupakan syarat yang penting untuk terjadinya multikolinearitas, sebab pada  $R^2$  yang rendah (lebih kecil dari 5%) bisa juga terjadi multikolinearitas
- c) Menggunakan matriks korelasi (correlation Matrix)

Ada beberapa cara dalam menanggulangi multikolinearitas :

- a) Menambah jumlah data / observasi
- b) Transformasi model
- c) Menggunakan wald test

- Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah suatu keadaan dimana kesalahan pengganggu periode dari periode tertentu berkorelasi dengan kesalahan pengganggu dari periode sebelumnya. Bila kesalahan pengganggu periode  $t$  dengan periode  $t-1$  berkorelasi maka terjadi kasus korelasi serial sederhana tingkat pertama (*first order autocorrelation*). Pendeteksian apakah model tersebut terdapat autokorelasi atau tidak, dapat dilakukan dengan beberapa pengujian, antara lain : Uji Durbin-Watson (DW test) dan Uji Lagrange Multiplier (LM test). Adapun beberapa cara dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- a) Apabila Obs. R-squared  $> 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Sehingga kesimpulannya adalah bahwa model tersebut tidak mengandung autokorelasi
- b) Apabila Obs. R-squared  $< 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga kesimpulannya adalah bahwa model tersebut mengandung autokorelasi.

- Uji Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi penting dalam analisa regresi adalah variasi gangguan acak ( $\mu$ ) pada setiap variabel bebas adalah homoskedastisitas. Asumsi ini dapat di tulis sebagai berikut :

$$E(\mu) = \delta \quad i = 1, 2, \dots, n$$

Pada persamaan diatas varians adalah tetap sebesar  $\delta$  untuk setiap  $i$ . Namun adakalanya varians tersebut tidaklah sama untuk setiap  $i$ . Ketidaksamaan inilah yang disebut sebagai heteroskedastisitas. Pengujian itu antara lain : uji park, uji gletser dan uji white. Dalam penelitian ini digunakan uji white. Dari hasil uji white ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari probabilita observasi R-squared. Pengambilan keputusan dapat dilakukan sebagai berikut :

- a) Jika Probabilita Obs. R-squared  $> 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Maka kesimpulannya adalah bahwa model tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas.
- b) Jika probabilita Obs. R-squared  $< 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Maka kesimpulannya adalah bahwa model tersebut mengandung heteroskedastisitas.

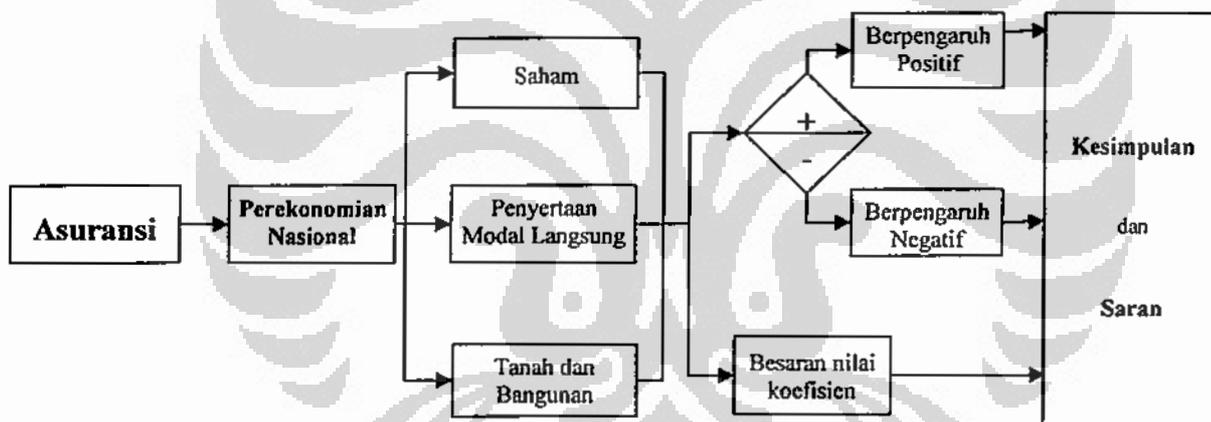
Cara penanggulangan apabila mengandung heteroskedastisitas:

- a) Transformasi logaritma.
- b) Transformasi dengan membagi persamaan dengan variabel independent yang mengandung heteroskedastisitas.

### 3.4 Teknik Penelitian

Dari pemaparan literatur dan metodologi pada bagian sebelumnya, maka untuk mengetahui pengaruh portofolio investasi asuransi Indonesia terhadap perekonomian nasional, maka dibuat model sesuai dengan data dan teori yang sudah diterangkan. Adapun dalam mendapatkan model terbaik ini, dilakukan berkali-kali percobaan pencarian model terbaik. Tiap tahapan pencarian disusun beberapa alternatif variabel dari sejumlah jenis portofolio investasi asuransi Indonesia, dimana jenis dan pembagian portofolio investasi disesuaikan dengan yang telah ditentukan oleh Bapepam-LK, kemudian dicari bentuk dan kombinasi yang terbaik berdasarkan ketentuan dan uji yang disyaratkan metode *ordinary least square (OLS)*. Model terbaik yang telah ditemukan, kemudian dipakai sebagai persamaan untuk menganalisis.

Setelah ditemukan model yang terbaik maka dengan menggunakan metode OLS hasilnya dianalisa. Jika koefisien tanda menunjukkan positif (+) maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh positif portofolio investasi asuransi terhadap perekonomian nasional, namun jika koefisien tanda menunjukkan negatif (-) maka portofolio investasi asuransi berpengaruh negatif terhadap perekonomian nasional. Sedangkan signifikansi pengaruh portofolio investasi dilihat dengan membandingkan t-stat dengan t-tabel dari semua variabel bebas. Selanjutnya untuk mengetahui jenis portofolio investasi yang berpengaruh paling besar terhadap perekonomian nasional, yaitu dengan melihat nilai koefisien hasil regresi, kemudian dilakukan ranking untuk melihat mana diantara variabel bebas yang paling tinggi angka koefisiennya. Secara ringkas *flowchart* teknik penelitian dapat digambarkan seperti tertera di bawah ini:



Gambar 3.2. Flowchart Teknik Penelitian

## BAB 4 ANALISA DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Hasil Estimasi Regresi Model OLS

$$\text{Log(PDB)} = \beta_0 + \beta_1 \log(\text{SHM}) + \beta_2 \log(\text{TNHBG}) + \beta_3 \log(\text{PNYRT}) + \varepsilon$$

dimana:

PDB : Produk domestik bruto harga konstan

SHM : Saham yang tercatat di bursa efek

TNHBG : Tanah dan Bangunan

PNYRT : Penyertaan langsung (saham yang tidak tercatat di bursa efek)

Berdasarkan tabel hasil regresi pada lampiran 2, maka diperoleh persamaan regresi yaitu:

$$\text{Log(PDB)} = 10,47796 + 0,0556\log(\text{SHM}) + 0,0607\log(\text{TNHBG}) + 0,1785\log(\text{PNYRT}) + \varepsilon$$

SE	( 0,0151 )	( 0,0202 )	( 0,0445 )
----	------------	------------	------------

t-stat	( 3,6711 )	( 3,0023 )	( 4,0090 )
--------	------------	------------	------------

Adjusted R-squared : ( 0,9674 ); F-stat: ( 347,0113 )

Durbin Watson stat : ( 1,1418 )

### 4.2 Hasil Uji Hipotesa

#### 4.2.1 Uji signifikansi koefisien regresi (t-test)

Untuk pengujian signifikansi koefisien dari masing-masing variabel yaitu variabel PREIND, SAHAM dan KREDIT maka digunakan uji-t atau uji secara individual.

Diketahui :  $\alpha = 5\%$  (tingkat probabilita signifikan);  $df = n - k = 36 - 4 = 32$

$n = 36$  (Jumlah Observasi)

t-tabel : 1,645

$k = 4$  (Jumlah Variabel)

Maka berdasarkan hasil regresi di atas dapat disimpulkan antara lain :

- a. Nilai t-hitung Premi industri asuransi (SHM) adalah **3,6711** > t-tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya bahwa Premi industri asuransi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Produk domestik bruto (PDB).
- b. Nilai t-hitung Kapitalisasi saham (TNHBG) adalah **3,0023** > t-tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya bahwa Kapitalisasi saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap Produk domestik bruto (PDB) .
- c. Nilai t-hitung Kredit yang diberikan perbankan (PNYRT) adalah **4,0090** > t-tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya bahwa Kredit yang diberikan perbankan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Produk domestik bruto (PDB).

#### 4.2.2 Uji serentak / signifikansi model (F-test)

Untuk pengujian signifikansi model, maka digunakan F-test atau uji secara serentak/menyeluruh.

Diketahui :  $\alpha = 5\%$  (tingkat signifikan) ;  $n = 36$  (Jumlah observasi)  
 Variabel bebas = 3; Variabel tidak bebas = 1  
 df pembilang = 3  
 df penyebut =  $n - \text{jumlah variabel} = 36 - 4 = 32$   
 $F_{5\%, (3,32)} = (2/10 \times (2,92 - 2,84)) + 2,84 = 0,016 + 2,84 = 2,856$

Pengujian secara serentak menghasilkan nilai F-statistik sebesar **347,0113** > F tabel (2,856) dan Probabilita F-statistik sebesar **0.0000** <  $\alpha$  (0.05).

Jadi  $H_0$  ditolak dengan sangat signifikan, artinya secara bersama-sama variabel bebas (PREIND, SAHAM, KREDIT) sangat mempengaruhi variabel tidak bebas (PDB).

#### 4.2.3 Uji *goodness of fit* / *R-squared* (Koefisien determinasi)

Karena yang dipakai adalah persamaan regresi berganda, maka yang dilihat adalah Adjusted R-squared. Dari tabel hasil pengujian diatas diperoleh hasil bahwa Adjusted R-squared adalah sebesar **0,9674**, yang berarti bahwa model yang diperoleh mampu menjelaskan perilaku variabel independen (PDB) sebesar **96,74%**.

### 4.3 Uji Asumsi Klasik

#### 4.3.1 Uji multikolinearitas

Untuk melihat ada atau tidaknya masalah multikolinearitas dapat dilihat dengan menggunakan matriks korelasi.

CORRELATION MATRIX			
	log(SHM)	log(TNHBG)	log(PNYRT)
log(SHM)	1.000.000	0.643550	0.963905
log(TNHBG)	0.643550	1.000.000	0.590458
log(PNYRT)	0.963905	0.590458	1.000.000

Dari *correlation matrix* di atas, dapat dilihat bahwa nilai korelasi 0,96 (sedikit di atas nilai 0,9), sehingga diduga terjadi gejala multikolinearitas. Menurut pernyataan Blanchard (1967) bahwa multikolinearitas dapat tidak diapa-apakan / dibiarkan (*do nothing*), khususnya karena ketidaktersediaan data yang baik. Hal ini diperkuat lagi dengan tidak terjadinya *symptom* apabila terjadi multikolinearitas sesuai dengan indikasi yang diberikan Gujarati (2003), yaitu bahwa hasil t-stat untuk semua atau hanya sedikit variable bebas yang signifikan, karena berdasarkan hasil regresi dan uji t-test didapat koefisien tanda sudah sesuai dengan teori dan nilai t-stat semua variabel bebas signifikan, sehingga dugaan terjadinya multikolinearitas dapat diabaikan.

#### 4.3.2 Uji autokorelasi

Untuk menguji apakah dalam model terdapat autokorelasi maka yang lebih baik adalah dengan menggunakan BG-test atau uji LM (Langrange Multiplier). Pendeteksian pengujian ini dengan membandingkan nilai dari probabilita Obs\*R-square dengan nilai derajat kepercayaan ( $\alpha = 5\%$ ).

Sesuai dengan hasil *Breusch-Godfrey Test* yang selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 3, maka didapat hasil sebagai berikut:

##### Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.937838	Probability	0.068362
Obs*R-squared	5.896038	Probability	0.052443

Dari lampiran 3 didapat nilai probability dari Obs\*R-squared adalah sebesar **0,052443** lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  (0,05), maka dapat diketahui tidak terjadi autokorelasi.

#### 4.3.3 Uji heteroskedastisitas

Untuk mengetahui apakah model diatas mempunyai masalah heteroskedastisitas atau tidak, maka dilakukan pengujian *White Heteroskedasticity Test*.

Sesuai dengan hasil *White Heteroskedasticity Test* yang selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4, maka didapat hasil sebagai berikut:

##### White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	0.786360	Probability	0.630986
Obs*R-squared	7.702601	Probability	0.564372

Dari lampiran 4 didapat nilai probability dari Obs\*R-squared adalah **0,564372** ternyata lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  (0,05), maka dalam hal ini dapat diketahui tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

#### 4.4 Analisis dan Pembahasan Ekonomi Hasil Model

##### a. Analisis ekonomi hasil model

- Kenaikan saham (SHM) sebesar 1%, akan berpengaruh kepada peningkatan pertumbuhan produk domestik bruto sebesar 0,0556%, dengan asumsi ceteris paribus.
- Kenaikan tanah dan bangunan (TNHBG) sebesar 1%, akan berpengaruh kepada peningkatan pertumbuhan produk domestik bruto sebesar 0,0607%, dengan asumsi ceteris paribus.
- Kenaikan tanah dan bangunan (PNYRT) sebesar 1%, akan berpengaruh kepada peningkatan pertumbuhan produk domestik bruto sebesar 0,1785%, dengan asumsi ceteris paribus.

##### b. Pembahasan hasil analisis ekonomi

Dari hasil penelitian didapat bahwa saham yang tercatat di bursa efek (SHM), tanah dan bangunan dengan hak strata untuk investasi (TNHBG), dan penyertaan langsung yang berupa pembelian saham yang tidak tercatat di bursa efek (PNYRT), yang merupakan instrumen investasi, berpengaruh positif dan signifikan terhadap perekonomian nasional (PDB). Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa salah satu komponen perhitungan nilai produk domestik bruto (PDB) berdasarkan metode pengeluaran (*expenditure approach*) adalah investasi. Secara terinci hubungan tiga portofolio investasi tersebut sehingga dapat berpengaruh pada perekonomian nasional dapat dijabarkan sebagai berikut:

- Investasi yang ditempatkan pada saham yang diperdagangkan pada bursa efek (SHM) dapat berpengaruh pada perekonomian, hal ini sehubungan dengan banyaknya transaksi yang terjadi pada bursa akan dapat memicu bergeraknya perekonomian. Dengan adanya transaksi tersebut maka akan dapat memberikan keuntungan bagi pialang saham, pemasukan bagi negara melalui pajak, dan dapat pula bagi asuransi (*investor*), dimana asuransi (sebagai pemegang saham) juga mendapat deviden jika saham masih dimiliki sampai dengan akhir periode.

Selain berpeluang mendapatkan deviden, pemilik saham di pasar modal tidak hanya harus memperhitungkan potensi keuntungan dari perusahaan, tetapi juga potensi keuntungan dari investor lain yang mau membeli saham yang bersangkutan dengan harga yang lebih tinggi. Hal ini berbeda dengan saham pada perusahaan yang tertutup, saham secara konvensional hanya memiliki fungsi administratif sebagai bukti bahwa pemiliknya telah menyeter modal kedalam perusahaan, sehingga berapa harganya tidak lagi begitu penting, karena memang tidak dimaksudkan untuk diperjual belikan. Satu-satunya faktor yang masuk akal untuk diperhitungkan adalah laba perusahaan, karena disanalah pemegang saham akan memperoleh keuntungan.

Pada perusahaan yang terbuka, saham bukan lagi hanya berfungsi administratif tetapi merupakan suatu komoditi perdagangan, sehingga tidak jarang saham yang dilepas perusahaan publik di pasar modal (bursa efek) dimiliki oleh masyarakat luas dapat tanpa unsur mayoritas, dalam komposisi pemilikan saham. Dalam keadaan demikian pemegang saham lebih berkepentingan terhadap harga dari pada performa perusahaan itu sendiri, kalau seorang pemegang saham ingin tahu berapa nilai klaim atas pemilikannya pada suatu perusahaan, maka indikator yang paling representatif adalah nilai pasar dari seluruh saham yang dimilikinya. Jumlah itulah yang sungguh-sungguh diperolehnya, apabila ia melepas pemilikan sahamnya kepada investor lainnya.

Pemasukan (*input*) yang didapatkan asuransi, pialang saham dan pemerintah secara langsung dapat digunakan untuk konsumsi sehingga hal ini tentunya dapat berpengaruh pada perekonomian (PDB), dan lebih jauh lagi jika diinvestasikan pada sektor riil, maka peningkatan investasi yang dibelanjakan untuk faktor-faktor produksi akan dapat memicu peningkatan output, dengan meningkatnya output maka perekonomian nasional akan meningkat.

- Seperti sudah dapat diketahui bahwa investasi dalam bentuk tanah dan bangunan memiliki kecenderungan untuk naik. Hal ini dikarenakan luas tanah yang tetap, tetapi jumlah penduduk yang kian bertambah dengan sangat pesat, ditambah lagi harga bahan bangunan yang terus mengalami peningkatan. Berdasarkan perhitungan PDB yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik, maka secara langsung tanah dan bangunan adalah salah satu komponen perhitungan PDB yaitu masuk dalam sub sektor real estat. Sehingga dengan demikian investasi pada tanah dan bangunan akan sangat berpengaruh pada perekonomian nasional.
- Berbeda dengan penyertaan langsung yang berupa pembelian saham yang tidak tercatat di bursa efek (PNYRT), dimana keuntungan dari investasi akan didapat asuransi (investor) apabila perusahaan dimana asuransi berinvestasi (membeli saham) mendapatkan keuntungan. Keuntungan perusahaan tersebut dibagikan pada akhir periode melalui pembagian deviden. Dengan demikian pertimbangan asuransi dalam menginvestasikan modalnya melalui pembelian saham adalah tentunya karena sudah mengetahui dengan baik terlebih dahulu kinerja dan berbagai factor internal dari perusahaan tersebut, bukan karena asumsi-asumsi factor eksternal semata, sehingga diharapkan perusahaan akan memperoleh keuntungan.

Maka apabila perusahaan tersebut dapat tetap berjalan dengan baik dan memberikan profit bagi asuransi (investor), maka asuransi (investor) tidak akan menarik dana investasinya meskipun kondisi perekonomian sedang kurang baik. Dengan demikian dana investasi tersebut dapat lebih kontinu dipergunakan untuk operasional perusahaan, bahkan asuransi (investor) akan meningkatkan dana investasinya apabila kinerja perusahaan terus membaik. Sehingga dengan adanya peningkatan dana investasi tersebut, maka akan dapat meningkatkan kemampuan dalam membeli factor produksi. Dengan meningkatnya factor-faktor produksi, maka akan dapat meningkatkan produksi (*output*) menjadi lebih besar. Dengan meningkatnya *output*, maka hasil

investasi asuransi (investor) akan dapat meningkat dan perekonomian pun akan bertumbuh.

Pendapatan yang diperoleh asuransi dalam kaitannya sebagai pemegang saham yang berupa deviden, dapat dipakai untuk konsumsi atau ditempatkan pada jenis investasi lainnya, dan hal inipun tentunya akan dapat berpengaruh pada perekonomian.

#### 4.5 Besaran Pengaruh Portofolio dan Pembahasannya

Dari hasil regresi tiga portofolio investasi asuransi Indonesia yaitu saham yang tercatat di bursa efek (SHM), tanah dan bangunan hak strata untuk investasi (TNHBG), dan penyertaan langsung yang berupa pembelian saham yang tidak tercatat di bursa efek (PNYRT), terhadap perekonomian nasional (PDB), maka yang pengaruhnya paling besar terhadap PDB adalah penyertaan langsung yang berupa pembelian saham yang tidak tercatat di bursa yaitu sebesar 0,1785%. Kemudian yang kedua adalah tanah dan bangunan hak strata untuk investasi yaitu sebesar 0,0607%, dan yang terakhir adalah tanah dan bangunan hak strata untuk investasi yaitu sebesar 0,0556%.

Hal ini dimungkinkan karena investasi penyertaan langsung yang berupa pembelian saham yang tidak tercatat di bursa efek (PNYRT), langsung dapat dipakai oleh produsen untuk membeli factor-factor produksi yang diperlukan, sehingga dengan dapat langsung dibelanjakan untuk factor-factor produksi akan dapat memicu pengoperasian perusahaan dengan lebih cepat dan peningkatan *output*, dengan meningkatnya output maka perekonomian nasional pun akan bertumbuh lebih besar lagi. Karena tidak mudah terpengaruh oleh factor eksternal, maka dana investasi penyertaan langsung ini dapat lebih kontinu dipergunakan untuk operasional perusahaan, bahkan akan dapat ditingkatkan apabila kinerja perusahaan terus membaik.

Sehubungan dengan pendapatan hanya didapatkan dari keuntungan perusahaan melalui pembagian deviden, maka perusahaan asuransi (investor) secara serius memantau kegiatan perusahaan agar perusahaan tersebut dapat berjalan dengan baik memperoleh keuntungan. Dengan beroperasinya terus perusahaan ini dengan baik, maka output dapat secara kontinu dihasilkan dan bahkan hasil produksi akan dapat meningkat terus. Adanya output yang kontinu dan terus meningkat akan dapat menggerakkan dan menumbuhkan perekonomian lebih baik lagi.

Investasi pada tanah dan bangunan meskipun cenderung naik, tetapi dikarenakan portofolio investasi ini kurang likuid, maka kecenderungan portofolio investasi ini adalah untuk keuntungan jangka panjang, maka portofolio investasi ini akan lebih kecil menciptakan terjadinya transaksi, dimana transaksi adalah salah satu pemicu Bergeraknya perekonomian nasional. Tetapi meskipun transaksi yang diciptakan lebih sedikit, tetapi karena nilainya yang terus naik maka akan tetap memberikan output kepada perekonomian yang terus meningkat.

Sehubungan dengan penduduk yang terus bertambah, maka jumlah permintaan akan tanah dan bangunan akan tetap ada meskipun dalam keadaan kondisi perekonomian kurang baik, dan bahkan cenderung meningkat. Adanya permintaan pada tanah dan bangunan ini akan dapat tetap menggerakkan sector konstruksi, dan tentunya hal ini berkaitan dengan perekonomian.

Adapun saham yang tercatat di bursa efek paling kecil pengaruhnya terhadap perekonomian nasional, hal ini mungkin karena disebabkan portofolio investasi ini pengaruhnya lebih kepada memicu bertambah banyaknya jumlah transaksi, sehingga dapat menggerakkan perekonomian. Dengan demikian pada saat banyak faktor-faktor eksternal (seperti asumsi-asumsi pasar dan kondisi perekonomian yang kurang baik), maka transaksi di bursa efek akan turun drastis karena para pelaku pasar (investor) tidak berkeinginan melakukan transaksi atau mungkin mereka akan beralih kepada portofolio investasi lainnya. Dengan demikian pengaruhnya pada perekonomian akan menurun.

Investor yang membeli saham pada bursa efek juga pada umumnya lebih focus pada keuntungan dari adanya selisih harga saham pada saat pembelian dan penjualan, tidak terlalu menghiraukan deviden. Hal ini dapat mengakibatkan kurangnya kontrol yang serius terhadap kinerja perusahaan. Karena harga saham pada bursa naik atau turunnya seringkali bukan karena murni dipengaruhi oleh kinerja, tetapi karena factor eksternal perusahaan. Dengan adanya hal-hal ini maka perusahaan kurang dipacu oleh investor untuk dapat memproduksi dengan lebih baik, sehingga kegiatan produksi yang kurang baik inipun tentunya akan hanya memiliki pengaruh yang kecil terhadap perekonomian.



## BAB 5

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Setelah melakukan analisis dan pembahasan atas hasil penelitian pada bab sebelumnya maka dapat diambil beberapa kesimpulan yaitu :

- a. Pengaruh portofolio investasi industri asuransi Indonesia ternyata berpengaruh positif dan signifikan kepada perekonomian nasional. Ini dapat disimpulkan lewat tanda koefisien dari model yang diajukan yang keseluruhan variabel bebasnya (Portofolio Investasi pembelian Saham yang tercatat di Bursa Efek, Portofolio Investasi Tanah dan Bangunan Hak Strata Portofolio, dan Investasi Penyertaan Langsung yang berupa pembelian saham tidak tercatat di Bursa Efek) bertanda positif (+) dengan nilai t-stat yang signifikan. Sehingga hasil tersebut sesuai dengan hipotesa yang diajukan di awal penelitian ini.
- b. Adapun jenis portofolio investasi asuransi yang paling berpengaruh terhadap perekonomian nasional, yaitu dengan melihat besaran koefisien hasil dari regresi, maka besarnya nilai koefisien secara berturut-turut adalah Portofolio Investasi Penyertaan Langsung yang berupa pembelian saham tidak tercatat di Bursa Efek adalah yang paling besar pengaruhnya, di ikuti oleh Portofolio Investasi Tanah dan Bangunan Hak Strata, dan yang paling kecil pengaruhnya adalah Portofolio Investasi pembelian Saham yang tercatat di Bursa Efek. Ini disimpulkan dengan membandingkan besaran masing-masing koefisien variabel bebas pada model.

#### 5.2 Saran

Sehubungan dengan kesimpulan di atas, maka ada beberapa hal yang menurut penulis perlu dilakukan:

- a. Perlu adanya pemaksimalan fungsi-fungsi asuransi yang sudah ada saat ini, sehingga dengan demikian akan dapat lebih maksimal perannya. Portofolio investasi asuransi perlu diperbanyak ragam dan jumlah investasinya

khususnya investasi yang dapat menggerakkan sector riil, sehingga dapat menciptakan bukan hanya *return* untuk pihak asuransi, tetapi yang terpenting juga menggerakkan roda perekonomian yang pada akhirnya menciptakan pertumbuhan ekonomi.

- b. Perlu juga bantuan pemerintah dalam rangka menciptakan masyarakat yang berbudaya asuransi (*insurance minded*), sehingga apabila telah menjadi sebuah budaya, maka perusahaan asuransi dapat lebih cepat berkembang dan dengan demikian pada akhirnya juga akan menciptakan input yang besar/signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Budaya untuk berasuransi ini dapat dimulai dengan menambah asuransi yang sifatnya wajib, misalnya asuransi tanggung jawab hukum.
- c. Sehubungan dengan peran portofolio investasi asuransi yang cukup besar peranannya terhadap pertumbuhan ekonomi, mungkin pemerintah dapat memberi stimulus yang cukup, sehingga asuransi lewat berbagai portofolionya yang lain dapat lebih cepat bertumbuh dan pada akhirnya dapat juga menumbuhkan perekonomian nasional.

## DAFTAR REFERENSI

- Adams, M. (2007). The Historical Relation Between Banking, Insurance, and Economic Growth in Sweden: 1830 to 1998. *Journal of Insurance & Banking* .
- Arena, M. (2006). Does Insurance Market Activity Promote Economic Growth? A cross-country study for industrialized and developing countries . *World Bank Research Working Paper* .
- Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia. (2009). *Performa Bisnis Asuransi Jiwa 2008*. Jakarta: Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia.
- Asosiasi Asuransi Umum Indonesia. (2009). *Analisa Laporan Keuangan Asuransi Umum 2004 - 2008* . Jakarta: Asosiasi Asuransi Umum Indonesia.
- BAPEPAM-LK. (2009). *Indonesian Insurance in 2008*. Jakarta: BAPEPAM-LK.
- Darmanto. (2008). Studi Tentang Polis Asuransi Sebagai Cover Jaminan Kredit di PT. Asuransi Bumiputera 1967 Surakarta. *Skripsi Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Surakarta* .
- Darmawi, h. (2004). *Manajemen Asuransi*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Departemen Pendidikan dan Kebudayaan. (1990). *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta: Balai Pustaka.
- Desy, A. (2010). Prospek Industri Asuransi Jiwa di tahun 2010. *Shvoong* , pp. <http://id.shvoong.com/business-management/business-ideas-and-opportunities/2000430-prospek-industri-asuransi-jiwa-di/>.
- Djumhana, M. (1996). *Hukum Perbankan di Indonesia*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti.
- Djumhana, M. (2000). *Hukum Perbankan di Indonesia*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti.
- File Investasi. (n.d.). *Properti, Portofolio Investasi yang High Return*. Retrieved 2010, from [www.fileinvestasi.com: http://www.fileinvestasi.com/bisnis/properti/150-properti-portofolio-investasi-yang-high-return.html](http://www.fileinvestasi.com/bisnis/properti/150-properti-portofolio-investasi-yang-high-return.html)

- Firlana, F. (2009). Dana Investasi Asuransi. *Kontan*, pp. <http://www.kontan.co.id/index.php/keuangan/news/20395/Investasi-Asuransi-Jiwa-Meningkat>.
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic econometrics*. Singapore: Mc Graw - Hill Higher Education.
- Haiss, P. R., & Sumegi, K. (2006). The Relationship of Insurance & Economic Growth - A Theoretical and Empirical Analysis. *Paper for Presentaion at the Ecomod Conference, Hongkong*.
- HM Revenue & Customs. (n.d.). *IPT 05150 - Asuransi Pajak Premi : Menghitung Nilai Premi; Definisi Premi*. Retrieved 2010, from [www.hmrc.gov.uk](http://www.hmrc.gov.uk): <http://www.hmrc.gov.uk/manuals/ipt/ipt05150.htm>
- hukumonline. (2008). *Peraturan Pemerintah Tentang Perasuransian Disinyalir Dapat Mematikan Industri Asuransi di Tanah Air*. Retrieved 2010, from [www.hukumonline.com](http://www.hukumonline.com): <http://www.hukumonline.com/detail.asp?id=20486&cl=Berita>
- Keputusan Menteri Keuangan No. 135/PMK.05. (2005). Negara Republik Indonesia.
- Kugler, M., & Ofoghi, R. (2005, Jul). Does Insurane Promoth Economic Growth? Evidence from the UK. *Journal of Insurance, UK*.
- Mishkin, F. (2009). *EKONOMI UANG, PERBANKAN, dan PASAR KEUANGAN* (8 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Mishkin, F., & Eakins, S. G. (2009). *FINANCIAL MARKETS AND INSTITUTIONS* (6 ed.). Prentice Hall.
- Mujahid, A. (2007). *Pengertian Kredit*. Bandung: <http://isbs.wordpress.com/2007/11/13/anuitas-angsuran-tetap/>.
- Prabandari, H., & Saleh, M. T. (2009, Agustus 14). Modal Asuransi Semakin Kokoh. (Hanny, Penyunt.) hal. <http://www.bajlife.co.id/bajnewsopen.asp?NewsID=232>.
- Rahardja, P., & Manurung, M. (2005). *Teori Ekonomi Makro - Suatu Pengantar*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

- Sinar Harapan. (2008, Juli 11). *Asuransi atau Investasi?* Dipetik 2010, dari [sinarharapan.co.id](http://sinarharapan.co.id):  
<http://www.sinarharapan.co.id/berita/0807/11/eur01.html>
- Siringoringo, L. (2008, Desember 03). Rasio Modal Asuransi Umum Bisa Turun 10%. *Kontan*, p. <http://hendrihartopo.info?pilih=news&aksi=lihat&id=250>.
- Skipper Jr., H. D. (1997). Foreign Insurers in Emerging Markets: Issues and Concerns. *International Insurance Foundation Occasional Paper*.
- Supranto, J. (1983). *Ekonometrik, Buku 1*. Jakarta: Lembaga Penerbit FEUI.
- Suyatno, T., & et, al. (2007). *Kelembagaan Perbankan*. Gramedia Pustaka Utama.
- Undang-undang No. 10 / 1998. (1998). Negara Republik Indonesia.
- Undang-undang No. 14 / 1967. (1967). Pasal 1. Negara Republik Indonesia.
- Undang-undang No. 2 / 1992. (1992). Negara Republik Indonesia.
- Undang-undang No. 7 / 1992. (1992). Negara Republik Indonesia.
- Ward, D., & Zurbruegg, R. (2000). Does Insurance Promote Economic Growth? Evidence from OECD countries. *Journal of Risk and Insurance*.
- Widarjono, A. (2009). In *EKONOMETRIKA - Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta.
- Wikipedia. (n.d.). *Investasi*. Retrieved 2010, from Wikipedia Ensiklopedia Bebas: <http://id.wikipedia.org/wiki/Investasi>
- Wikipedia. (n.d.). *Stock Market*. Retrieved 2010, from [en.wikipedia.org](http://en.wikipedia.org): <http://en.wikipedia.org/wiki/stockmarket>
- Keputusan Menteri Keuangan No. 424 / KMK.06. (2003). Negara Republik Indonesia.

## Lampiran 1. Data Portofolio Investasi Industri Asuransi Indonesia 2000 - 2008

PERIODE	PDB	SBPSBI	OBLG	SHM	TNHBG	DPST	PIPO	HPTK	REKS	PNYRT
2000:1	342.852,40	1.764,78	1.715,78	2.016,05	898,40	18.157,68	613,18	397,48	283,95	3.736,93
2000:2	340.865,20	1.908,95	2.307,75	1.731,00	1.028,20	18.398,75	613,65	315,75	286,90	3.706,35
2000:3	355.289,50	2.053,13	2.899,73	1.445,95	1.158,00	18.639,83	614,13	234,03	289,85	3.675,78
2000:4	350.762,80	2.197,30	3.491,70	1.160,90	1.287,80	18.880,90	614,60	152,30	292,80	3.645,20
2001:1	356.114,90	2.612,40	3.805,85	1.200,38	1.265,78	21.913,88	633,13	148,65	1.173,73	3.701,30
2001:2	360.533,00	3.027,50	4.120,00	1.239,85	1.243,75	24.946,85	651,65	145,00	2.054,65	3.757,40
2001:3	367.517,40	3.442,60	4.434,15	1.279,33	1.221,73	27.979,83	670,18	141,35	2.935,58	3.813,50
2001:4	356.240,40	3.857,70	4.748,30	1.318,80	1.199,70	31.012,80	688,70	137,70	3.816,50	3.869,60
2002:1	368.650,37	4.026,78	6.057,25	1.688,18	1.370,15	32.544,78	685,50	131,90	3.189,85	3.902,95
2002:2	375.720,87	4.195,85	7.366,20	2.057,55	1.540,60	34.076,75	682,30	126,10	2.563,20	3.936,30
2002:3	387.919,59	4.364,93	8.675,15	2.426,93	1.711,05	35.608,73	679,10	120,30	1.936,55	3.969,65
2002:4	372.925,53	4.534,00	9.984,10	2.796,30	1.881,50	37.140,70	675,90	114,50	1.309,90	4.003,00
2003:1	386.743,90	5.218,40	12.790,40	3.165,85	1.906,28	36.643,08	681,23	121,25	1.787,73	4.190,35
2003:2	394.620,50	5.902,80	15.596,70	3.535,40	1.931,05	36.145,45	686,55	128,00	2.265,55	4.377,70
2003:3	405.607,60	6.587,20	18.403,00	3.904,95	1.955,83	35.647,83	691,88	134,75	2.743,38	4.565,05
2003:4	390.199,30	7.271,60	21.209,30	4.274,50	1.980,60	35.150,20	697,20	141,50	3.221,20	4.752,40
2004:1	402.597,30	11.044,30	21.127,13	5.052,58	1.976,38	34.964,40	729,30	165,55	3.989,93	4.942,30
2004:2	411.935,50	14.817,00	21.044,95	5.830,65	1.972,15	34.778,60	761,40	189,60	4.758,65	5.132,20
2004:3	423.852,30	18.589,70	20.962,78	6.608,73	1.967,93	34.592,80	793,50	213,65	5.527,38	5.322,10
2004:4	418.131,70	22.362,40	20.880,60	7.386,80	1.963,70	34.407,00	825,60	237,70	6.296,10	5.512,00
2005:1	426.612,10	26.064,33	19.389,73	7.665,05	1.960,55	36.147,80	881,33	267,80	6.683,13	5.395,28
2005:2	436.121,30	29.766,25	17.898,85	7.943,30	1.957,40	37.888,60	937,05	297,90	7.070,15	5.278,55
2005:3	448.597,70	33.468,18	16.407,98	8.221,55	1.954,25	39.629,40	992,78	328,00	7.457,18	5.161,83
2005:4	439.484,10	37.170,10	14.917,10	8.499,80	1.951,10	41.370,20	1.048,50	358,10	7.844,20	5.045,10
2006:1	448.485,30	38.786,13	15.820,23	10.069,20	2.099,53	43.322,38	1.080,58	336,25	9.440,48	5.802,70
2006:2	457.636,80	40.402,15	16.723,35	11.638,60	2.247,95	45.274,55	1.112,65	314,40	11.036,75	6.560,30
2006:3	474.903,50	42.018,18	17.626,48	13.208,00	2.396,38	47.226,73	1.144,73	292,55	12.633,03	7.317,90
2006:4	466.101,10	43.634,20	18.529,60	14.777,40	2.544,80	49.178,90	1.176,80	270,70	14.229,30	8.075,50
2007:1	475.532,90	46.390,23	19.931,78	18.971,15	2.221,90	48.581,98	1.226,40	631,28	18.338,75	8.331,55
2007:2	488.025,60	49.146,25	21.333,95	23.164,90	1.899,00	47.985,05	1.276,00	991,85	22.448,20	8.587,60
2007:3	506.167,90	51.902,28	22.736,13	27.358,65	1.576,10	47.388,13	1.325,60	1.352,43	26.557,65	8.843,65
2007:4	493.365,40	54.658,30	24.138,30	31.552,40	1.253,20	46.791,20	1.375,20	1.713,00	30.667,10	9.099,70
2008:1	505.242,60	57.361,70	23.418,88	29.400,80	1.625,13	47.198,20	1.670,93	1.332,23	31.235,33	9.423,00
2008:2	519.359,30	60.065,10	22.699,45	27.249,20	1.997,05	47.605,20	1.966,65	951,45	31.803,55	9.746,30
2008:3	538.566,82	62.768,50	21.980,03	25.097,60	2.368,98	48.012,20	2.262,38	570,68	32.371,78	10.069,60
2008:4	518.935,00	65.471,90	21.260,60	22.946,00	2.740,90	48.419,20	2.558,10	189,90	32.940,00	10.392,90

## Lampiran 2. Tabel Hasil Regresi

Dependent Variable: LOG(PDB)

Method: Least Squares

Date: 07/19/10 Time: 16:58

Sample: 2000Q1 2008Q4

Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(SHM)	0.055575	0.015138	3.671133	0.0009
LOG(TNHBG)	0.060675	0.020209	3.002307	0.0052
LOG(PNYRT)	0.178482	0.044520	4.009001	0.0003
C	10.47796	0.307968	34.02285	0.0000
R-squared	0.970178	Mean dependent var		12.94514
Adjusted R-squared	0.967382	S.D. dependent var		0.135227
S.E. of regression	0.024422	Akaike info criterion		-4.482188
Sum squared resid	0.019087	Schwarz criterion		-4.306241
Log likelihood	84.67938	F-statistic		347.0113
Durbin-Watson stat	1.141818	Prob(F-statistic)		0.000000

## Lampiran 3. Tabel Breusch-Godfrey Test

## Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.937838	Probability	0.068362
Obs*R-squared	5.896038	Probability	0.052443

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 07/19/10 Time: 19:02

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(SHM)	0.003234	0.014403	0.224574	0.8238
LOG(TNHBG)	-0.003530	0.019458	-0.181402	0.8573
LOG(PNYRT)	-0.009010	0.042231	-0.213344	0.8325
C	0.075620	0.293850	0.257342	0.7987
RESID(-1)	0.437972	0.185617	2.359553	0.0250
RESID(-2)	-0.093690	0.195784	-0.478537	0.6357
R-squared	0.163779	Mean dependent var	1.58E-15	
Adjusted R-squared	0.024409	S.D. dependent var	0.023352	
S.E. of regression	0.023066	Akaike info criterion	-4.549939	
Sum squared resid	0.015961	Schwarz criterion	-4.286019	
Log likelihood	87.89889	F-statistic	1.175135	
Durbin-Watson stat	1.909731	Prob(F-statistic)	0.344413	

## Lampiran 4. Tabel White Heteroskedasticity Test

## White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	0.786360	Probability	0.630986
Obs*R-squared	7.702601	Probability	0.564372

## Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/19/10 Time: 18:59

Sample: 2000Q1 2008Q4

Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.365698	0.605608	0.603853	0.5512
LOG(SHM)	0.021899	0.070147	0.312182	0.7574
(LOG(SHM))^2	0.000333	0.001479	0.224916	0.8238
(LOG(SHM))*(LOG(TNH BG))	0.002535	0.005758	0.440278	0.6634
(LOG(SHM))*(LOG(PNY RT))	-0.005352	0.009103	-0.587913	0.5617
LOG(TNHBG)	0.009506	0.089177	0.106602	0.9159
(LOG(TNHBG))^2	0.001323	0.004267	0.310011	0.7590
(LOG(TNHBG))*(LOG(P NYRT))	-0.006022	0.019655	-0.306357	0.7618
LOG(PNYRT)	-0.113981	0.181256	-0.628837	0.5349
(LOG(PNYRT))^2	0.011857	0.015150	0.782642	0.4409
R-squared	0.213961	Mean dependent var		0.000530
Adjusted R-squared	-0.058129	S.D. dependent var		0.000641
S.E. of regression	0.000659	Akaike info criterion		-11.58089
Sum squared resid	1.13E-05	Schwarz criterion		-11.14103
Log likelihood	218.4561	F-statistic		0.786360
Durbin-Watson stat	2.188511	Prob(F-statistic)		0.630986

## Lampiran 5. Tabel Hasil Regresi Percobaan 1

Dependent Variable: PDB  
 Method: Least Squares  
 Date: 07/20/10 Time: 14:36  
 Sample: 2000Q1 2008Q4  
 Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SBPSBI	1.353279	0.516780	2.618673	0.0145
OBLG	1.209579	2.333755	0.518297	0.6086
SHM	6.190205	35.72109	0.173293	0.8638
TNHBG	0.581246	185.1781	0.003139	0.9975
DPST	0.557304	2.712470	0.205460	0.8388
PIPO	-2.488477	75.81613	-0.032823	0.9741
HPTK	-56.35000	378.9195	-0.148712	0.8829
REKS	0.062517	17.31917	0.003610	0.9971
PNYRT	-11.59490	25.20981	-0.459936	0.6494
C	381036.3	249178.9	1.529168	0.1383
R-squared	0.987028	Mean dependent var		422561.6
Adjusted R-squared	0.982537	S.D. dependent var		57778.60
S.E. of regression	7635.275	Akaike info criterion		20.94908
Sum squared resid	1.52E+09	Schwarz criterion		21.38895
Log likelihood	-367.0834	F-statistic		219.8060
Durbin-Watson stat	2.540676	Prob(F-statistic)		<b>0.000000</b>

## Lampiran 6. Tabel Hasil Regresi Percobaan 2

Dependent Variable: LOG(PDB)

Method: Least Squares

Date: 07/20/10 Time: 14:42

Sample: 2000Q1 2008Q4

Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(SBPSBI)	0.016391	0.021421	0.765192	0.4510
LOG(OBLG)	0.029436	0.018083	1.627858	0.1156
LOG(SHM)	-0.021468	0.037876	-0.566807	0.5757
LOG(TNHBG)	0.081729	0.058362	1.400401	0.1732
LOG(DPST)	0.038728	0.051102	0.757856	0.4554
LOG(PIPO)	0.131418	0.030394	4.323841	0.0002
LOG(HPTK)	0.046420	0.019046	2.437295	0.0219
LOG(REKS)	0.000129	0.018690	0.006924	0.9945
LOG(PNYRT)	0.053701	0.070606	0.760577	0.4538
C	10.06665	0.684367	14.70944	0.0000
R-squared	0.988873	Mean dependent var		12.94514
Adjusted R-squared	0.985022	S.D. dependent var		0.135227
S.E. of regression	0.016550	Akaike info criterion		-5.134756
Sum squared resid	0.007121	Schwarz criterion		-4.694890
Log likelihood	102.4256	F-statistic		256.7479
Durbin-Watson stat	2.380656	Prob(F-statistic)		0.000000

## Lampiran 7. Tabel Hasil Regresi Percobaan 3

Dependent Variable: PDB

Method: Least Squares

Date: 07/20/10 Time: 15:22

Sample: 2000Q1 2008Q4

Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SBPSBI	1.393159	0.252313	5.521556	0.0000
OBLG	1.191834	0.417594	2.854048	0.0079
SHM	0.084214	1.080251	0.077958	0.9384
TNHBG	9.576812	8.159462	1.173706	0.2501
DPST	0.639841	0.375789	1.702660	0.0993
REKS	1.062717	0.671702	1.582126	0.1245
C	319642.2	8543.142	37.41506	0.0000
R-squared	0.986435	Mean dependent var		422561.6
Adjusted R-squared	0.983628	S.D. dependent var		57778.60
S.E. of regression	7392.956	Akaike info criterion		20.82711
Sum squared resid	1.59E+09	Schwarz criterion		21.13502
Log likelihood	-367.8880	F-statistic		351.4656
Durbin-Watson stat	2.437049	Prob(F-statistic)		0.000000

## Lampiran 8. Tabel Hasil Regresi Percobaan 4

Dependent Variable: LOG(PDB)

Method: Least Squares

Date: 07/20/10 Time: 15:25

Sample: 2000Q1 2008Q4

Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(SBPSBI)	-0.010138	0.016589	-0.611130	0.5459
LOG(OBLG)	-0.034582	0.012975	-2.665312	0.0124
LOG(SHM)	0.098089	0.014212	6.901977	0.0000
LOG(TNHBG)	0.105652	0.032896	3.211722	0.0032
LOG(DPST)	-0.062282	0.046847	-1.329483	0.1941
LOG(REKS)	0.045281	0.011389	3.975671	0.0004
C	11.99885	0.324609	36.96398	0.0000
R-squared	0.978674	Mean dependent var		12.94514
Adjusted R-squared	0.974262	S.D. dependent var		0.135227
S.E. of regression	0.021695	Akaike info criterion		-4.650833
Sum squared resid	0.013649	Schwarz criterion		-4.342927
Log likelihood	90.71500	F-statistic		221.8057
Durbin-Watson stat	1.497557	Prob(F-statistic)		0.000000

## Lampiran 9. Tabel Hasil Regresi Percobaan 5

Dependent Variable: PDB

Method: Least Squares

Date: 07/20/10 Time: 15:32

Sample: 2000Q1 2008Q4

Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SBPSBI	1.305596	0.257221	5.075782	0.0000
OBLG	1.017857	0.468080	2.174538	0.0380
SHM	6.636530	2.582766	2.569544	0.0156
TNHBG	14.85019	11.18165	1.328086	0.1945
HPTK	-46.39450	26.45998	-1.753384	0.0901
PNYRT	-13.57056	7.168631	-1.893048	0.0684
C	381453.1	32197.57	11.84726	0.0000
R-squared	0.986203	Mean dependent var		422561.6
Adjusted R-squared	0.983349	S.D. dependent var		57778.60
S.E. of regression	7455.694	Akaike info criterion		20.84401
Sum squared resid	1.61E+09	Schwarz criterion		21.15192
Log likelihood	-368.1922	F-statistic		345.4945
Durbin-Watson stat	2.407278	Prob(F-statistic)		0.000000

## Lampiran 10. Tabel Hasil Regresi Percobaan 6

Dependent Variable: LOG(PDB)

Method: Least Squares

Date: 07/20/10 Time: 15:35

Sample: 2000Q1 2008Q4

Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(SBPSBI)	0.040108	0.012634	3.174699	0.0035
LOG(OBLG)	0.008600	0.014000	0.614306	0.5438
LOG(SHM)	-0.009805	0.032986	-0.297259	0.7684
LOG(TNHBG)	0.053088	0.053391	0.994332	0.3283
LOG(HPTK)	0.016492	0.023441	0.703568	0.4873
LOG(PNYRT)	0.204224	0.045322	4.506066	0.0001
C	10.32568	0.490084	21.06921	0.0000
R-squared	0.978773	Mean dependent var		12.94514
Adjusted R-squared	0.974381	S.D. dependent var		0.135227
S.E. of regression	0.021644	Akaike info criterion		-4.655481
Sum squared resid	0.013586	Schwarz criterion		-4.347575
Log likelihood	90.79866	F-statistic		222.8615
Durbin-Watson stat	1.429838	Prob(F-statistic)		0.000000

## Lampiran 11. Tabel Hasil Regresi Percobaan 7

Dependent Variable: PDB

Method: Least Squares

Date: 07/20/10 Time: 16:15

Sample: 2000Q1 2008Q4

Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OBLG	-0.214642	0.556676	-0.385577	0.7024
SHM	6.113685	1.350085	4.528369	0.0001
TNHBG	54.26654	10.43313	5.201367	0.0000
PNYRT	-6.079486	5.885728	-1.032920	0.3096
C	304828.9	12666.73	24.06533	0.0000
R-squared	0.971521	Mean dependent var		422561.6
Adjusted R-squared	0.967846	S.D. dependent var		57778.60
S.E. of regression	10360.59	Akaike info criterion		21.45765
Sum squared resid	3.33E+09	Schwarz criterion		21.67759
Log likelihood	-381.2377	F-statistic		264.3778
Durbin-Watson stat	1.302471	Prob(F-statistic)		0.000000

## Lampiran 12. Tabel Hasil Regresi Percobaan 8

Dependent Variable: LOG(PDB)

Method: Least Squares

Date: 07/20/10 Time: 16:16

Sample: 2000Q1 2008Q4

Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(OBLG)	0.005399	0.014877	0.362929	0.7191
LOG(SHM)	0.051329	0.019298	2.659797	0.0123
LOG(TNHBG)	0.053138	0.029173	1.821487	0.0782
LOG(PNYRT)	0.185756	0.049388	3.761201	0.0007
C	10.45771	0.317179	32.97104	0.0000
R-squared	0.970304	Mean dependent var		12.94514
Adjusted R-squared	0.966472	S.D. dependent var		0.135227
S.E. of regression	0.024761	Akaike info criterion		-4.430872
Sum squared resid	0.019006	Schwarz criterion		-4.210939
Log likelihood	84.75569	F-statistic		253.2296
Durbin-Watson stat	1.146534	Prob(F-statistic)		0.000000

## Lampiran 13. Tabel Hasil Regresi Percobaan 9

Dependent Variable: PDB

Method: Least Squares

Date: 07/19/10 Time: 16:51

Sample: 2000Q1 2008Q4

Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SHM	5.779618	1.021542	5.657738	0.0000
TNHBG	51.18439	6.614899	7.737743	0.0000
PNYRT	-4.876717	4.924268	-0.990343	0.3294
C	303482.2	12012.59	25.26367	0.0000
R-squared	0.971384	Mean dependent var		422561.6
Adjusted R-squared	0.968701	S.D. dependent var		57778.60
S.E. of regression	10221.85	Akaike info criterion		21.40688
Sum squared resid	3.34E+09	Schwarz criterion		21.58283
Log likelihood	-381.3239	F-statistic		362.0872
Durbin-Watson stat	1.292081	Prob(F-statistic)		0.000000

Lampiran 14. Tabel t

df	Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
		0.50	0.20	0.10	0.05	0.02	0.010	0.002
1		1.000	3.078	6.314	12.706	31.821	63.657	318.31
2		0.816	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925	22.327
3		0.765	1.638	2.353	3.182	4.541	5.841	10.214
4		0.741	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	7.173
5		0.727	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032	5.893
6		0.718	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707	5.208
7		0.711	1.415	1.895	2.385	2.998	3.499	4.785
8		0.706	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355	4.501
9		0.703	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250	4.297
10		0.700	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169	4.144
11		0.697	1.363	1.795	2.201	2.718	3.106	4.025
12		0.695	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055	3.930
13		0.694	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	3.852
14		0.692	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	3.787
15		0.691	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947	3.733
16		0.690	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	3.686
17		0.689	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	3.646
18		0.688	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878	3.610
19		0.688	1.328	1.728	2.093	2.539	2.861	3.579
20		0.687	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845	3.552
21		0.686	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831	3.527
22		0.686	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	3.505
23		0.685	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	3.485
24		0.685	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	3.467
25		0.684	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787	3.450
26		0.684	1.315	1.706	2.058	2.479	2.779	3.435
27		0.684	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771	3.421
28		0.683	1.313	1.701	2.048	2.467	2.763	3.408
29		0.683	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756	3.396
30		0.683	1.310	1.697	2.042	2.457	2.750	3.385
40		0.681	1.303	1.684	2.021	2.423	2.704	3.307
60		0.679	1.296	1.671	2.000	2.390	2.660	3.232
120		0.677	1.289	1.658	1.980	2.358	2.617	3.160
$\infty$		0.674	1.282	1.645	1.960	2.326	2.576	3.090

Catatan: probabilitas (pr) adalah menunjukkan besarnya  $\alpha$ . Angka probabilitas yang di sebelah atas digunakan untuk uji hipotesis satu sisi sedangkan probabilitas di bawahnya digunakan untuk uji dua sisi.

Lampiran 15. Tabel F ( $\alpha=5\%$ )

	k = 1	k = 2	k = 3	k = 4	k = 5	k = 6	k = 7	k = 8	k = 9	k = 10
6	0.610	1.400	0.467	1.098						
7	0.760	1.356	0.559	1.777						
8	0.824	1.320	0.629	1.699						
9	0.879	1.320	0.697	1.641						
10	0.927	1.324	0.658	1.604						
11	0.971	1.331	0.812	1.579						
12	1.010	1.340	0.861	1.562						
13	1.045	1.350	0.905	1.551						
14	1.077	1.361	0.946	1.543						
15	1.106	1.371	0.982	1.539						
16	1.133	1.381	1.015	1.536						
17	1.158	1.391	1.048	1.535						
18	1.180	1.401	1.074	1.536						
19	1.201	1.411	1.100	1.537						
20	1.221	1.420	1.125	1.538						
21	1.239	1.429	1.147	1.541						
22	1.257	1.437	1.168	1.543						
23	1.273	1.446	1.188	1.546						
24	1.288	1.454	1.208	1.550						
25	1.302	1.461	1.224	1.553						
26	1.316	1.469	1.240	1.556						
27	1.328	1.476	1.255	1.559						
28	1.341	1.483	1.270	1.563						
29	1.352	1.489	1.284	1.567						
30	1.363	1.496	1.297	1.570						
31	1.373	1.502	1.309	1.574						
32	1.383	1.508	1.321	1.577						
33	1.393	1.514	1.333	1.580						
34	1.402	1.519	1.343	1.584						
35	1.411	1.525	1.354	1.587						
36	1.419	1.530	1.364	1.590						
37	1.427	1.535	1.373	1.594						
38	1.435	1.540	1.382	1.597						
39	1.442	1.544	1.391	1.600						
40	1.449	1.549	1.400	1.603						
45	1.475	1.568	1.430	1.615						
50	1.503	1.585	1.462	1.628						
55	1.528	1.601	1.490	1.641						
60	1.549	1.616	1.514	1.652						
65	1.567	1.629	1.536	1.662						
70	1.583	1.641	1.554	1.672						
75	1.598	1.652	1.571	1.680						
80	1.611	1.662	1.585	1.688						
85	1.624	1.671	1.600	1.696						
90	1.635	1.679	1.612	1.703						
95	1.645	1.687	1.623	1.709						
100	1.654	1.694	1.631	1.715						
150	1.720	1.746	1.703	1.736						
200	1.758	1.778	1.741	1.789						