



I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tahun 2007 bisa dikatakan sebagai tahun harapan bahwa bisnis asuransi akan bangkit kembali setelah tahun 2006 yang penuh kesulitan akibat berbagai fenomena alam yang terjadi di Indonesia yang mengakibatkan dunia perasuransian harus membayar klaim asuransi dengan besar. Berbagai kebijakan yang dikeluarkan pemerintah menjadi pendorong perkembangan pesat dunia usaha asuransi pada tahun 2007, terutama asuransi syariah. Berikut ini ditampilkan pertumbuhan asuransi per Desember 2005-2006 pada tabel di bawah ini.

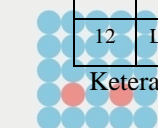
Tabel 1. Pertumbuhan Asuransi Per Desember 2005-2006

NO	KETERANGAN	ASURANSI		ASURANSI		TOTAL	
		JIWA 2006	• (%)	UMUM 2006	• (%)	2006	• (%)
1	Aset Total	70.985.536	31,14	23.744.927	12,00	94.730.463	25,75
2	Investasi	62.760.862	37,88	16.221.790	14,87	78.982.652	32,43
3	Bukan Investasi	8.224.674	-4,47	7.521.751	6,27	15.746.425	0,38
4	Utang	4.858.757	58,02	5.164.508	6,67	10.023.265	26,61
5	Cadangan Teknis	53.559.547	23,09	4.856.406	8,21	58.415.953	21,70
6	Kewajiban	58.419.643	25,40	10.021.184	7,41	68.440.827	22,40
7	Modal Disetor	6.396.293	36,86	4.504.878	16,74	10.901.170	27,76
8	Modal Sendiri	12.421.786	70,02	13.681.361	15,71	26.103.147	36,45
9	Premi Bruto	27.438.402	23,15	15.497.757	3,57	42.936.159	15,29
10	Premi Neto	26.286.253	21,34	7.241.232	11,44	33.527.486	19,05
11	Beban Klaim Neto	23.839.627	27,67	4.194.935	22,00	28.034.562	26,79
12	Laba Sebelum Pajak	2.431.200	89,23	1.800.368	0,02	4.231.570	37,17

Keterangan : - Data tahun 2005 berdasarkan laporan keuangan publikasi "Asuransi Jiwa dan Asuransi Umum per Desember 2005-2006;"

- • = pertumbuhan

Sumber : Proteksi, 2007.





Kemudian pada Tabel 2. terdapat data mengenai portofolio investasi perusahaan asuransi yang berada di Indonesia pada tahun 2006.

Tabel 2. Portofolio Investasi Asuransi Jiwa dan Umum di Indonesia Per Desember 2006

NO	KETERANGAN	ASURANSI JIWA (RP JUTA)	PANGSA (%)	ASURANSI UMUM (RP JUTA)	PANGSA (%)	TOTAL (RP JUTA)	PANGSA (%)
1	Deposito dan Sertifikat Deposito	10.170.003	16,20	6.045.567	37,27	16.215.570	20,53
2	Sertifikat Bank Indonesia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3	Saham dan Obligasi	14.952.250	23,82	3.585.900	22,11	18.538.151	23,47
4	Surat Berharga yang Diterbitkan/Dijamin Oleh Pemerintah	17.535.680	27,94	829.203	5,11	18.364.883	23,25
5	Reksa Dana	10.064.297	16,04	911.943	5,62	10.976.240	13,90
6	Penyertaan Langsung	3.628.568	5,78	4.244.963	26,17	7.873.532	9,97
7	Bangunan dan Tanah	2.378.244	3,79	224.488	1,38	1.602.731	3,30
8	Investasi Lain #)	4.031.816	6,42	379.729	2,34	4.411.545	5,59
	TOTAL	62.760.862		16.221.790		78.982.652	

Keterangan : #) termasuk pinjaman hipotik, pinjaman polis.

Sumber : Proteksi, 2007.

Pada akhir 2006 lalu, rata-rata perusahaan asuransi jiwa masih meletakkan dana di deposito sebesar 16,20%, sementara asuransi jiwa meletakkan dana di deposito sebesar 37,27%. Total untuk investasi di deposito pada tahun 2005 adalah sebesar 20,53% dari total seluruh portofolio investasi pada perusahaan asuransi di Indonesia. Semakin lama, diperkirakan dana yang dialokasikan ke deposito akan berkurang karena dana-dana tersebut dialihkan ke reksa dana, obligasi dan berbagai instrumen lain yang dinilai lebih menguntungkan. Berikut ini pada Tabel 3. ditampilkan data mengenai potensi pasar asuransi syariah

Indonesia tahun 2007-2008.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



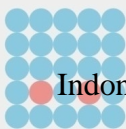
Tabel 3. Perbandingan Potensi Pasar Asuransi Konvensional dengan Pasar Asuransi Syariah Indonesia Tahun 2007-2008

Potensi Pasar	Tahun	
	2007	2008
Potensi Pasar Asuransi Jiwa (triliun rupiah)	23,66	25,828
Potensi Pasar Asuransi Kerugian (triliun rupiah)	39,396	48,851
Potensi Pasar Asuransi Konvensional (triliun rupiah)	63,056	74,679
Potensi Pasar Asuransi Syariah (triliun rupiah)	5,04	7,47
Persentase Pasar Keseluruhan	8%	10%

Sumber: Proteksi, 2007.

Menurut data Departemen Keuangan dalam Proteksi (2007), pada tahun 2005 lalu industri asuransi syariah mampu mencapai pertumbuhan sekitar 50% per tahun sehingga pendapatan premi 2008 diperkirakan mencapai Rp. 7,47 triliun. Pasar industri asuransi di Indonesia sangat potensial apabila dilihat dari sisi jumlah penduduk yang mencapai 220 juta jiwa. Dari jumlah tersebut, dapat dikatakan bahwa belum sampai 10% yang menjadi pemegang polis asuransi, baik secara individual maupun korporasi. Sehingga banyak pemain lokal dan asing dalam industri ini pun mulai beradu kemampuan untuk menjadi bagian tak terpisahkan dari kehidupan masyarakat Indonesia. Kini hampir semua perusahaan asuransi konvensional telah dan akan membuka cabang atau unit syariah baik di kota besar maupun di pelosok daerah. Masyarakat saat ini telah menyadari betapa perlunya lembaga keuangan syariah, khususnya asuransi syariah, untuk memenuhi transaksi keuangan yang biasa mereka lakukan.

Perusahaan dan divisi asuransi syariah yang terdaftar di Majelis Ulama Indonesia sampai dengan 17 Juli 2007 adalah sebanyak 45 perusahaan, yaitu asuransi syariah sebanyak 37 perusahaan, reasuransi syariah sebanyak 3 perusahaan, dan broker asuransi dan reasuransi sebanyak 5 perusahaan. Di tengah pertumbuhan kegiatan ekonomi syariah di Indonesia yang semakin marak,



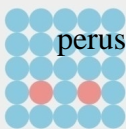


perkembangan kegiatan investasi syariah di pasar modal Indonesia masih dianggap belum mengalami kemajuan yang cukup signifikan. Walaupun kegiatan investasi syariah telah mulai dan diperkenalkan sejak pertengahan tahun 1997 melalui instrumen reksa dana syariah dan sejumlah fatwa DSN-MUI berkaitan dengan kegiatan investasi syariah di pasar modal juga telah diterbitkan, hingga saat ini pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi syariah di pasar modal masih tergolong minim.

Meskipun demikian, Indonesia masih memiliki peluang pasar yang masih potensial untuk mengembangkan lembaga keuangan syariah, khususnya asuransi syariah yang mengalami pertumbuhan yang semakin meningkat sebagaimana pertumbuhan bank syariah. Investasi pada asuransi syariah diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang memastikan bahwa semua mekanisme asuransi dan alokasi investasinya tidak bertentangan dengan prinsip dan hukum syariah.

Pertimbangan alokasi investasi dari premi yang terdapat dalam perusahaan asuransi jiwa syariah tidak hanya terbatas pada hukum syariah ataupun pada tingkat imbal hasil (*return*) saja, tetapi mempertimbangkan juga peraturan pemerintah, klaim yang harus dipenuhi perusahaan asuransi jiwa syariah di masa mendatang, dan mempertimbangkan faktor eksternal seperti suku bunga, tingkat inflasi, fluktuasi nilai tukar, dan pajak yang dapat mempengaruhi pelaksanaan investasi dan dapat menghambat tujuan serta sasaran investasi serta kelangsungan perusahaan dalam menjaga perusahaannya.

Pertimbangan alokasi investasi dari premi juga dialami oleh PT. Asuransi Jiwa BRIngin Life Syariah (BLS), yang merupakan cabang asuransi syariah dari PT. Asuransi Jiwa BRIngin Jiwa Sejahtera (BJS). Perusahaan ini berdiri sejak 21



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



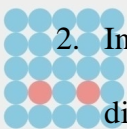
Januari 2003 dan arahan portofolio investasi BLS baru tertuju pada tiga instrumen investasi yaitu deposito *mudharabah*, obligasi syariah, dan reksa dana syariah. Ketiga instrumen portofolio investasi tersebut diharapkan dapat menghasilkan pertumbuhan modal yang besar bagi perusahaan.

Dilandasi oleh pertimbangan bahwa hanya terdapat tiga instrumen investasi yang dipergunakan manajemen BLS tersebut, peneliti ingin mengkaji perusahaan di dalam pengelolaan instrumen investasi syariahnya. Apabila penggunaan komposisi alokasi dana dari ketiga instrumen tersebut tidak memberikan portofolio yang optimal bagi perusahaan, maka peneliti akan mencoba untuk mencari portofolio yang optimal dengan mengubah kombinasi porsi alokasi dana yang tepat.

Selama ini asuransi konvensional mengalokasikan dana yang didapatkan tanpa mempertimbangkan faktor halal dan haram, sehingga menjadikan hasil investasi yang diterima nasabah tidak terjaga kehalalannya. Hal ini yang menjadi perbedaan dari asuransi syariah. Dengan demikian diperlukan suatu studi yang komprehensif untuk menyusun kebijakan portofolio investasi yang tepat bagi perusahaan.

Beberapa pertimbangan yang dihadapi oleh manajer investasi PT. Asuransi Jiwa BRIngin Life Syariah dalam pengelolaan portofolio investasinya adalah:

1. Investasi pada instrumen deposito *mudharabah* memberikan *return* rendah.
2. Investasi pada instrumen obligasi syariah kurang likuid dan rendah diversifikasi.





3. Investasi pada instrumen reksa dana syariah kurang likuid, mudah terpengaruh *fund* lain (*redemption rush*), tetapi tidak membutuhkan modal yang besar seperti obligasi syariah.
4. Investasi pada instrumen saham memiliki risiko yang tinggi.

1.2. Rumusan Masalah

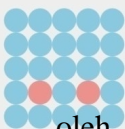
Sebagian besar asuransi yang dibeli masyarakat adalah asuransi yang mengandung investasi yang menghasilkan tingkat imbal hasil (*return*) yang tinggi. Instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip syariah saat ini telah banyak dan tingkat imbal hasilnya pun sangat bersaing. BLS telah melakukan investasinya ke tiga instrumen investasi dengan tingkat komposisi yang berbeda-beda setiap bulan untuk setiap instrumennya yang terdiri atas deposito *mudharabah*, obligasi syariah, dan reksa dana syariah. Perkembangan investasi yang telah dilakukan oleh PT.Asuransi Jiwa BRIngin Life Syariah disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Data Perkembangan Investasi PT. Asuransi Jiwa BRIngin Life Syariah Tahun 2006 – Juni 2007

Investasi	2006	%	Jun-07	%
Deposito <i>Mudharabah</i>	6.431.175.288	0,50	10.999.963.353	0,44
Reksa dana Syariah	4.463.982.998	0,35	11.974.204.040	0,48
Obligasi Syariah	2.000.000.000	0,16	2.000.000.000	0,08
Total	12.895.158.286	1,00	24.974.167.393	1,00

Sumber: Data Investasi PT. Asuransi Jiwa BRIngin Life Syariah, diolah.

Pada tahun 2006, investasi pada deposito *mudharabah* yang dilakukan oleh PT. Asuransi Jiwa BRIngin Life Syariah memiliki porsi paling besar dibandingkan dua instrumen lainnya yaitu sebesar 50% dari total investasi pada tahun 2006. Namun, sampai dengan bulan Juni 2007, perusahaan mulai





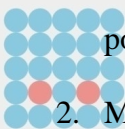
mengurangi porsi investasinya pada deposito *mudharabah* dan mulai fokus berinvestasi pada reksa dana syariah. Dari hasil wawancara dengan perusahaan pada divisi Akuntansi dan Investasi, target *return* perusahaan periode 2007 adalah 12% per tahun, sementara *return* realisasi yang dihasilkan pada periode tersebut hanya mencapai 7%. Untuk itu diperlukan penelitian terhadap portofolio yang sudah dilakukan BLS, agar dapat diketahui portofolio yang optimal bagi BLS pada periode 2006 sampai dengan Juni 2007. Sementara mengenai perkembangan investasi pada 2008, penulis mencoba menggunakan tambahan kelas aset saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*. Berdasarkan perumusan tersebut, maka masalah yang akan diteliti pada PT. Asuransi Jiwa BRIngin Life Syariah dirumuskan sebagai berikut.

1. Apakah portofolio investasi syariah PT. Asuransi Jiwa BRIngin Life Syariah sudah optimal untuk periode 2006 sampai dengan Juni 2007?
2. Bagaimana portofolio investasi syariah yang optimum bagi PT. Asuransi Jiwa BRIngin Life Syariah pada periode 2008?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini dilakukan adalah:

1. Menganalisis dan mengevaluasi portofolio investasi pada PT. Asuransi Jiwa BRIngin Life Syariah periode 2006 sampai dengan Juni 2007 dengan portofolio optimal portofolio pada periode tersebut.
2. Merumuskan portofolio investasi yang optimal pada periode 2008.





1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari hasil tesis ini adalah:

1. Manfaat bagi penulis yaitu agar dapat lebih memahami proses pengelolaan investasi dalam suatu perusahaan yang bergerak di bidang asuransi syariah serta berbagai bentuk apresiasi terhadap hasil pembelajaran selama penulis di program studi Manajemen dan Bisnis Institut Pertanian Bogor.
2. Manfaat bagi perusahaan yaitu hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada arah perkembangan yang lebih baik bagi PT. Asuransi Jiwa BRingin Life Syariah agar dapat mengelola kombinasi portofolio yang optimal agar mencapai tingkat imbal hasil investasi yang maksimal.
3. Manfaat bagi kalangan akademisi yaitu agar dapat digunakan sebagai referensi dalam memperkaya khasanah keilmuan terutama di bidang ilmu keuangan syariah dan dapat menjadi wacana penelitian lanjutan yang lebih sempurna.
4. Manfaat bagi masyarakat umum yaitu agar dapat menambah wawasan yang lebih luas mengenai ekonomi islam pada umumnya, dan investasi pada asuransi syariah pada khususnya.

1.5. Ruang Lingkup

Penelitian yang dilakukan dalam penulisan tesis ini adalah PT. Asuransi Jiwa BRingin Life Syariah. Data yang digunakan adalah data yang berhubungan dengan PT. Asuransi Jiwa BRingin Life Syariah selama 1,5 tahun yaitu dari bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Juni 2007. Instrumen investasi portofolio BLS dialokasikan pada aset keuangan yaitu deposito *mudharabah*, obligasi syariah, dan





reksa dana syariah yang besarnya dapat berubah sewaktu-waktu sesuai dengan yang ditentukan oleh manajemen investasi di dalam perusahaan.

Instrumen investasi terbesar BLS pada tahun 2006 dialokasikan pada deposito *mudharabah* sebesar kurang lebih dari 50% dari total dana investasi yang ada. Pertimbangan ini dilakukan karena risiko yang dimiliki deposito *mudharabah* tidak sebesar instrumen investasi yang lain dan adanya jaminan likuiditas atas klaim asuransi sehingga disukai oleh manajer investasi BLS. Tetapi yang menjadi kendala adalah tingkat imbal hasil (*return*) yang dihasilkan relatif rendah. Sementara pada penetapan obligasi syariah yang tidak mengalami perubahan, karena bagi perusahaan, obligasi syariah *mudharabah* Indosat sudah memberikan tingkat keuntungan yang cukup tinggi dibandingkan investasi pada obligasi syariah lainnya.

Portofolio *assets* investasi BLS kemudian dioptimalisasikan dengan menggunakan konsep diversifikasi Markowitz. Konsep ini sesuai dengan konsep syariah karena diperlukan adanya pertimbangan di dalam meminimalisir faktor ketidakpastian, karena risiko portofolio dapat ditekan tanpa menurunkan imbal hasilnya sehingga menjadikan hasil investasi yang diterima nasabah terjaga dari kerugian sekecil mungkin.

Pembatasan berikutnya adalah mengoptimalkan *return* dari portofolio yang dibentuk pada tahun 2008 dengan menambahkan saham-saham JII pilihan

dengan memperhatikan ketentuan mengenai batasan-batasan investasi merujuk pada Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor

424/KMK.06/2004 tentang Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi dengan Prinsip Syariah pasal 18 ayat 1.

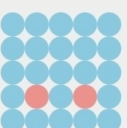
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB

Untuk Selengkapnya Tersedia di Perpustakaan MB-IPB



MB-IPB
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.