

DAMPAK PENERAPAN REGULASI TERKAIT PAYDI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN ASURANSI JIWA

Dhanawan Prasidya Soegondo

Magister Manajemen, Universitas Indonesia, Jakarta, Indonesia

*e-mail : dhanawan.prasidya@ui.ac.id

Lenny Suardi

Magister Manajemen, Universitas Indonesia, Jakarta, Indonesia

e-mail : lennys@ui.ac.id

Abstrak

Industri asuransi jiwa di Indonesia mengalami perkembangan pesat, salah satunya didorong oleh popularitas produk PAYDI. Seiring dengan pertumbuhan industri PAYDI, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 5/SEOJK.05/2022 (SEOJK PAYDI) untuk memperkuat perlindungan konsumen dan stabilitas sistem keuangan. Penelitian ini menganalisis dampak penerapan regulasi SEOJK PAYDI terhadap kinerja 53 perusahaan asuransi jiwa terbesar di Indonesia selama periode 2020-2024. Dengan menggunakan analisis panel data, hasil penelitian menunjukkan bahwa SEOJK PAYDI memiliki dampak terhadap kinerja perusahaan asuransi jiwa. Hal ini diindikasikan dengan perubahan pada pendapatan setelah pajak, pendapatan premi, dan return on assets (ROA) pada perusahaan asuransi jiwa setelah penerapan regulasi. Penelitian ini memberikan kontribusi dalam memahami dampak regulasi terhadap industri asuransi jiwa di Indonesia. Temuan penelitian ini dapat membantu regulator dalam merumuskan kebijakan yang tepat untuk mendorong pertumbuhan industri asuransi jiwa yang berkelanjutan dan bermanfaat bagi konsumen.

Kata Kunci: PAYDI, Regulasi, Kinerja Perusahaan Asuransi Jiwa, Profitabilitas.

Abstract

The Indonesian life insurance industry has experienced rapid growth in recent years, driven by the increasing popularity of PAYDI (Produk Asuransi Yang Dikaitkan Dengan Investasi) products. PAYDI offers both life insurance protection and investment return potential, making it attractive to many consumers. As the PAYDI industry grows, the Otoritas Jasa Keuangan (OJK) issued Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 5/SEOJK.05/2022 (SEOJK PAYDI) to strengthen consumer protection and financial system stability. This study analyzes the impact of SEOJK PAYDI regulation on the kinerjance of 53 of the largest life insurance companies in Indonesia during the period of 2020-2024. Employing panel data analysis, the findings indicate that SEOJK PAYDI has an impact on the kinerjance of life insurance companies. This is evident in the changes in after-tax profit, premium revenue, and return on assets (ROA) of life insurance companies following the implementation of the regulation. This research contributes to a deeper understanding of the impact of regulation on the Indonesian life insurance industry. The findings can assist regulators in formulating appropriate policies to promote sustainable and consumer-beneficial growth of the life insurance industry.

Keywords: PAYDI, Regulation, Life Insurance Company kinerjance, Profitability.

- PENDAHULUAN (GUNAKAN STYLE SECTION)

Industri asuransi di Indonesia mengalami pertumbuhan yang pesat dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini didorong oleh berbagai faktor, seperti meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya asuransi, pertumbuhan kelas menengah, dan produk asuransi yang semakin beragam. Salah satu produk asuransi yang semakin populer adalah Produk Asuransi Yang Dikaitkan dengan Investasi

(PAYDI). PAYDI sendiri adalah produk asuransi yang menggabungkan manfaat perlindungan asuransi dengan potensi keuntungan investasi. Premi yang dibayarkan oleh pemegang polis dialokasikan untuk dua tujuan, yaitu untuk membayar manfaat asuransi jika terjadi risiko dan untuk diinvestasikan di pasar modal.

Pandemi COVID-19 yang melanda dunia sejak awal tahun 2020 telah memberikan dampak yang signifikan terhadap berbagai sektor ekonomi, termasuk industri asuransi. Di Indonesia, premi

asuransi jiwa mengalami penurunan pada tahun 2020 karena daya beli masyarakat yang menurun akibat pandemi. Hal-hal tersebut membuat perusahaan asuransi jiwa terguncang juga, berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik perusahaan asuransi jiwa mengalami penurunan dari 2019 - 2021. Beberapa faktor menjadi kunci utama adanya pergerakan tersebut tentunya adanya pandemi dan relaksasi peraturan yang mengikuti. Untuk menghindari ketidakstabilan dari industri asuransi jiwa secara keseluruhan, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 5/SEOJK.05/2022 tentang Produk Asuransi Yang Dikaitkan Dengan Investasi (SEOJK PAYDI). SEOJK PAYDI merupakan regulasi baru yang diharapkan dapat membawa perubahan positif bagi industri asuransi di Indonesia dengan semakin meningkatkan transparansi yang bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan konsumen. Meskipun terdapat beberapa potensi dampak negatif dalam jangka pendek, diharapkan dalam jangka panjang, SEOJK PAYDI akan meningkatkan kepercayaan konsumen, meminimalisir mis-selling, meningkatkan kesehatan keuangan perusahaan asuransi, dan mendorong pertumbuhan industri asuransi secara berkelanjutan.

Penelitian dari Melia Sari, Rini Puji Astuti, dan Dyah Rini Handayani (2019) menemukan bahwa penerapan PSAK 69 Depresiasi Aset Tetap berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan PSAK 69 Depresiasi Aset Tetap dapat menurunkan profitabilitas perusahaan dalam jangka pendek. Melia Sari, Rini Puji Astuti, dan Dyah Rini Handayani (2021) juga menemukan bahwa penerapan IFRS 16 Leases berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan IFRS 16 Leases dapat menurunkan profitabilitas perusahaan dalam jangka pendek.

Ditemukan juga oleh Cumming (2000) menemukan bahwa peraturan solvabilitas yang lebih ketat di Amerika Serikat berdampak positif pada profitabilitas perusahaan asuransi jiwa. Chen dan Chen (2006) menemukan bahwa pengungkapan informasi yang lebih banyak oleh perusahaan asuransi jiwa di Taiwan berdampak positif pada

profitabilitas mereka. Hopper dan McCarthy (2008) menemukan bahwa penerapan Basel II di Eropa

Industri asuransi jiwa di Indonesia diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). OJK secara berkala mengeluarkan peraturan baru dan mengubah peraturan yang sudah ada untuk menjaga stabilitas dan melindungi konsumen.

Perubahan regulasi dapat memberikan dampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan asuransi jiwa. Dampak ini dapat positif, negatif, atau netral, tergantung pada sifat perubahan regulasi, konteks pasar, dan strategi yang diterapkan oleh perusahaan asuransi jiwa.

Meskipun terdapat banyak penelitian tentang industri asuransi jiwa, masih terdapat kekurangan penelitian yang secara khusus fokus pada dampak perubahan regulasi terhadap kinerja keuangan perusahaan asuransi jiwa.

Penelitian ini menjadi penting karena dapat membantu perusahaan asuransi jiwa untuk memahami bagaimana perubahan regulasi dapat memengaruhi profitabilitas mereka dan mengembangkan strategi yang tepat untuk beradaptasi dengan perubahan tersebut.

- KAJIAN TEORI (GUNAKAN STYLE SECTION)

Kinerja keuangan dapat didefinisikan sebagai penilaian subjektif perusahaan akan seberapa baiknya aset digunakan dan dikelola untuk dapat menghasilkan keuntungan (Nandan, 2010). Dari perspektif tersebut, perusahaan dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik apabila dapat memanfaatkan aset yang dimilikinya dengan cara yang lebih baik dibandingkan perusahaan sejenis atau kompetitornya (Morara & Sibindi, 2021). Dengan melakukan penilaian atau evaluasi terhadap kinerja keuangan perusahaan, maka akan membantu manajemen untuk mengambil kebijakan dan keputusan dalam menjalankan perusahaan (Djamaluddin et al., 2019). Selain berguna untuk membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai pasarnya, mengukur kinerja keuangan juga dapat memberikan kontribusi secara langsung terhadap pertumbuhan sektor keuangan, yang mana akhirnya dapat menggerakkan pasar (Imran et al., 2015).

Kinerja keuangan menjadi salah satu pertimbangan penting bagi lingkungan internal serta

eksternal perusahaan. Hal ini membuat pengukuran kinerja keuangan kerap memperhitungkan keinginan atau kepentingan pihak-pihak yang terlibat dalam keberadaan ekonomi perusahaan (Diana & Maria, 2020). Salah satu cara untuk mengkomunikasikan efisiensi ekonomi dengan kekuatan sintesis yang membangun adalah melalui profitabilitas. Profitabilitas mencakup seluruh aspek keuangan dan ekonomi bisnis, serta berfungsi sebagai tolak ukur pengambilan keputusan dan panduan perilaku perusahaan. Dalam konteks ekonomi yang terus berubah, profitabilitas suatu entitas dianggap sangat penting.

- *Pengukuran Kinerja Keuangan*

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laba rugi (Hery, 2016). Peneliti akan menggunakan satu aspek pengukuran untuk menilai korelasi dari penerapan regulasi SEOJK.05 yaitu Return on Asset (ROA).

- *ROA*

Return on asset (ROA) menunjukkan berapa banyak laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh harta yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini merupakan salah satu alat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah asset yang digunakan. Hasil pengembalian total aktiva atau total investasi menunjukkan kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan mengharapkan adanya hasil pengembalian yang sebanding dengan dana yang digunakan.

Meskipun sama-sama dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan, ROA memiliki perhitungan yang berbeda dengan ROE. Perhitungan ROA dilakukan dengan cara melakukan pembagian antara laba bersih setelah bunga dengan pajak terhadap total aset perusahaan. ROA menunjukkan kapasitas perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan sebagai hasil dari manajemen yang efektif serta penggunaan sumber daya yang produktif (Diana & Maria, 2020). Seberapa baik perusahaan dalam menggunakan total asetnya untuk menghasilkan keuntungan

ditunjukkan dalam ROA (Siddik et al., 2022). ROA yang

24

direpresentasikan dengan persentase, biasanya digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam industri yang sama (Kusi et al., 2019)

Hasil pengembalian ini dapat dibandingkan dengan penggunaan alternatif dari dana tersebut. Sebagai salah satu ukuran keefektifan, maka semakin tinggi hasil pengembalian, semakin efektiflah perusahaan tersebut dalam pemberdayaan aktivitya.

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

- *RKI*

Selain pengukuran utama, peneliti juga menggunakan pengukuran lainnya untuk mengukur korelasi terhadap penerapan regulasi dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan. Dalam hal ini, peneliti menggunakan Rasio Kecukupan Investasi (RKI), Rasio Pencapaian Tingkat Solvabilitas (RBC), dan Rasio Likuiditas sebagai pengukuran lainnya dalam penelitian ini.

Rasio Kecukupan Investasi (RKI) adalah indikator yang digunakan untuk mengukur kesehatan keuangan perusahaan asuransi dalam mengelola kewajibannya kepada pemegang polis. RKI menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar klaim dan memenuhi kewajiban lainnya yang timbul dari polis asuransi yang diterbitkannya.

$$RKI = \frac{Total\ Aset\ Investasi}{Total\ Cadangan\ Teknis}$$

Rasio Kecukupan Investasi (RKI) memiliki interpretasi dimana jika:

- RKI > 1: Dianggap sehat dan mampu untuk memenuhi kewajibannya kepada pemegang polis.
- RKI = 1: Tepat memenuhi kewajibannya, namun tidak memiliki cadangan untuk mengantisipasi risiko yang tidak terduga.
- RKI < 1: Dianggap tidak sehat dan berisiko tidak mampu memenuhi kewajibannya kepada pemegang polis.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi RKI seperti Profitabilitas perusahaan (Laba yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan ekuitasnya, sehingga meningkatkan RKI), Tingkat

klaim (Klaim yang tinggi akan menurunkan cadangan dana klaim dan kewajiban polis, sehingga menurunkan RKI), Kebijakan investasi (Investasi yang menguntungkan akan meningkatkan ekuitas perusahaan, sehingga meningkatkan RKI), dan Regulasi (Regulator asuransi dapat menetapkan tingkat RKI minimum yang harus dipenuhi oleh perusahaan asuransi)

Selain itu, perhitungan RKI juga memiliki manfaat bagi pemegang polis, investor, maupun regulator. Dimana perhitungan RKI memberikan informasi tentang kesehatan keuangan perusahaan asuransi dan kemampuannya untuk membayar klaim, risiko berinvestasi di perusahaan asuransi, dan membantu dalam mengawasi kesehatan keuangan perusahaan asuransi dan melindungi kepentingan pemegang polis.

Rasio Kecukupan Investasi (RKI) adalah indikator penting untuk mengukur kesehatan keuangan perusahaan asuransi. RKI memberikan informasi yang bermanfaat bagi pemegang polis, investor, dan regulator asuransi.

- *RBC*

Rasio Pencapaian Tingkat Solvabilitas (RBC) adalah indikator yang mengukur kemampuan perusahaan asuransi dalam memenuhi kewajiban penyelesaian klaim dan kewajiban lainnya kepada tertanggung dan pihak ketiga, dengan mempertimbangkan aset perusahaan yang diizinkan dan tidak diizinkan. RBC merupakan salah satu tolok ukur kesehatan keuangan perusahaan asuransi yang diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

RBC

$$= \frac{\text{Total Modal} + \text{Total Cadangan Teknis}}{\text{Total Kewajiban}}$$

Rasio Pencapaian Tingkat Solvabilitas (RBC) memiliki interpretasi dimana jika:

- $RBC \geq 100\%$: Menunjukkan bahwa perusahaan asuransi memiliki aset yang diizinkan yang cukup untuk memenuhi kewajiban penyelesaian klaim dan kewajiban lainnya.
- $RBC < 100\%$: Menunjukkan bahwa perusahaan asuransi tidak memiliki aset yang diizinkan yang cukup untuk memenuhi kewajiban penyelesaian klaim dan kewajiban lainnya. Hal ini dapat

menjadi indikator risiko solvabilitas perusahaan asuransi.

OJK telah mengatur RBC dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.X/2018 tentang Penilaian Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi. Peraturan ini menetapkan bahwa perusahaan asuransi wajib mencapai RBC minimal 100%. Selain itu penghitungan RBC juga memiliki manfaat bagi investor, kreditor, tertanggung, dan perusahaan investasi. Beberapa manfaatnya adalah membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan asuransi dalam memenuhi kewajibannya dan prospek stabilitas keuangannya di masa depan, membantu kreditor untuk menilai kemampuan perusahaan asuransi dalam membayar kembali pinjamannya, membantu tertanggung untuk menilai kemampuan perusahaan asuransi dalam menyelesaikan klaimnya, dan membantu perusahaan asuransi untuk memantau kesehatan keuangannya dan mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk menjaga solvabilitasnya.

Rasio Pencapaian Tingkat Solvabilitas (RBC) merupakan indikator penting yang digunakan untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan asuransi. RBC yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan asuransi memiliki kemampuan yang baik untuk memenuhi kewajibannya kepada tertanggung dan pihak ketiga, dan tergolong dalam kategori solvabel.

- *Rasio Likuiditas*

Rasio likuiditas adalah alat ukur yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio ini mencerminkan seberapa mudah dan cepat perusahaan dapat melunasi utang-utangnya yang akan segera jatuh tempo. Dalam prakteknya ada beberapa jenis rasio likuiditas seperti:

1. Rasio Lancar

Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Rasio Kas

Rasio kas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban

jangka pendeknya dengan kas dan setara kas.

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3. Rasio Cepat

Rasio cepat mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset yang sangat likuid.

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

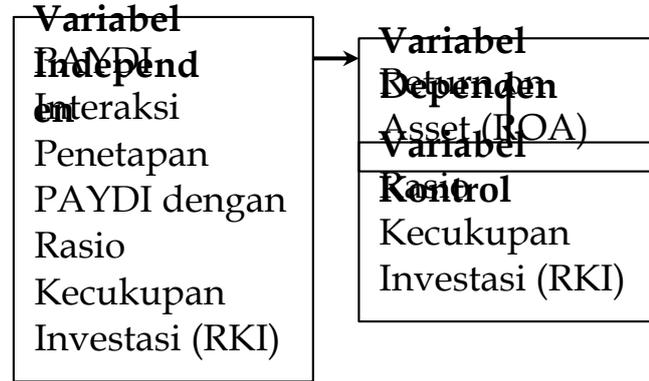
Penghitungan rasio-rasio di atas memiliki beberapa manfaat terhadap stakeholders seperti inestor, kreditor, dan manajemen perusahaan. Manfaat yang dapat diambil dari hasil perhitungan rasio likuiditas merupakan membantu menilai tingkat risiko dan potensi keuntungan berinvestasi di perusahaan, membantu menilai kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman, dan membantu memantau kesehatan keuangan perusahaan dan membuat keputusan strategis.

Penting untuk diingat bahwa analisis rasio likuiditas harus dilakukan dengan mempertimbangkan beberapa hal, seperti tren rasio likuiditas dari waktu ke waktu, perbandingan rasio likuiditas perusahaan dengan rata-rata industri, dan kualitas aset dan kewajiban perusahaan. Analisis rasio likuiditas hanya memberikan gambaran sekilas tentang kesehatan keuangan perusahaan. Perlu dikombinasikan dengan analisis rasio keuangan lainnya dan informasi kualitatif untuk mendapatkan penilaian yang lebih lengkap.

- HIPOTESIS

Rasio Kecukupan Investasi (RKI) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan asuransi jiwa untuk memenuhi kewajibannya kepada pemegang polis dengan menggunakan hasil investasi. Perlu dicatat bahwa hubungan antara RKI dan profitabilitas tidak selalu linier. Pada tingkat RKI tertentu, manfaat dari pendapatan investasi dan kepercayaan konsumen dapat mulai berkurang. Selain itu, perusahaan asuransi jiwa dengan RKI yang sangat tinggi mungkin mengambil risiko investasi yang berlebihan untuk meningkatkan

profitabilitas, yang dapat membahayakan stabilitas keuangan perusahaan. Penelitian oleh Sari (2018) menemukan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara RKI dan profitabilitas perusahaan asuransi jiwa di



Indonesia, diukur dengan Return On Equity (ROE).

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan yaitu, Rasio Pencapaian Solvabilitas berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan asuransi jiwa di Indonesia

- METODE (GUNAKAN STYLE SECTION)
- Desain Penelitian

Desain penelitian kuantitatif digunakan dalam penelitian dengan tujuan untuk meninjau bagaimana pengaruh perubahan regulasi terhadap tingkat kinerja perusahaan, yang mengilustrasikan kinerja keuangan atau profitabilitas perusahaan asuransi jiwa di Indonesia. Dalam mengukur profitabilitas, penelitian ini menggunakan ukuran return on asset (ROA). Data seluruh variabel tersebut dikumpulkan, lalu diolah dengan metode regresi Ordinary Least Square (OLS) menggunakan software STATA 17 untuk mendapatkan kesimpulan yang berarti dari hipotesis penelitian.

Sampel penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan asuransi jiwa yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejumlah 52 perusahaan per tahun 2023. Sampel perusahaan mengikuti klasifikasi sektor perusahaan asuransi jiwa. Data yang dikumpulkan memiliki rentang waktu penelitian 4 tahun yaitu tahun 2020 sampai dengan tahun 2023.. Demikian, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model data panel yang merupakan penggabungan dari data time series dan data cross section. Pendekatan data panel bertujuan untuk membandingkan kondisi keuangan

perusahaan-perusahaan dari industri yang sama di Indonesia dalam suatu kurun periode yang sama.

- *Model Penelitian*

Data-data perusahaan asuransi jiwa yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023 dikumpulkan kemudian dikelola menggunakan teknik estimasi data panel dengan metode Ordinary Least Square (OLS), Fixed Effect, dan Random Effect (RE). Kerangka konseptual yang menjelaskan model penelitian telah dirancang mengikuti model dari Endri et al (2021). Di bawah ini merupakan model regresi untuk meneliti hubungan antara struktur modal dan profitabilitas perusahaan yang dapat dijabarkan berikut.

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 P * RKI + \beta_2 RKI + \varepsilon$$

ROA: Return on Asset

P : Penerapan regulasi SEOJK.5 terkait PAYDI

RKI : Rasio Kecukupan Investasi

- *Common Effect Model / Pooled Least Square*

Common effect model atau yang juga disebut dengan Pooled Least Square, merupakan metode estimasi yang paling sederhana dalam data panel. Widarjono (2007) menyatakan bahwa metode ini mengestimasi model data panel menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS) untuk menggabungkan data time series dan cross section. Perbedaan dalam dimensi individu dan waktu diabaikan dalam model estimasi ini. Persamaan yang digunakan untuk regresi model common effect adalah sebagai berikut

$$Y_{it} = \alpha + \beta \chi_{it} + \varepsilon_{it}$$

- *Fixed Effect Model*

Fixed effect model merujuk pada fakta bahwa nilai intersep setiap entitas atau subjek dalam model data panel tidak berubah dari waktu ke waktu (time-invariant), walaupun nilai intersep bervariasi di setiap subjek (Gujarati & Porter, 2008). Untuk memudahkan pemetaan perbedaan parameter yang bervariasi, metode regresi data panel ini biasanya menggunakan variabel dummy sehingga model kerap disebut juga sebagai model Least Square Dummy Variable (LSDV). Gujarati dan Porter (2008) juga menyatakan bahwa fixed effect model memungkinkan adanya heterogenitas di antara subjek dengan cara membiarkan setiap entitas

memiliki nilai intersepnya sendiri. Berikut merupakan persamaan regresi fixed effect model.

$$Y_{it} = \alpha + \beta \chi_{it} + \mu_i + \nu_{it}$$

- *Random Effect Model*

Random effect model adalah alternatif dari fixed effect model atau error components model (ECM) (Brooks, 2014). Pada model regresi ini, perbedaan intercept digambarkan dengan perbedaan error term pada setiap data cross section maupun time series. Model ini mengasumsikan bahwa setiap intercept subjek dalam cross-section berasal dari intercept yang sama. Model estimasi random effect model menggunakan pendekatan Generalized Least Square (GLS), yang merupakan Ordinary Least Square (OLS) dengan variabel yang diubah untuk menghilangkan faktor heteroskedastisitas pada model yang digunakan. Berikut merupakan persamaan yang digunakan pada estimasi random effect model.

$$Y_{it} = \alpha + \beta \chi_{it} + \varepsilon_{it} + \nu_{it}$$

Untuk menentukan model pengolahan data yang paling sesuai, peneliti dapat melakukan beberapa pengujian. Pengujian yang harus dijalankan yaitu Chow Test, dan Hausman Test. Dari hasil pengujian tersebut, peneliti dapat mengetahui model estimasi data yang paling memenuhi syarat untuk digunakan.

- *Chow Test*

Uji Chow Test adalah sebuah metode pengujian untuk menentukan model terbaik untuk estimasi data panel, antara common effect model dan fixed effect model. Berikut merupakan hipotesis pengujian dari chow test.

- H0 = Pengujian data menggunakan common effect model
- H1 = Pengujian data menggunakan fixed effect model

- *Hausmann Test*

Uji Hausman Test adalah sebuah metode pengujian untuk menentukan model terbaik untuk estimasi data panel, antara fixed effect model dan random effect model. Hipotesis pengujian dari hausman test adalah sebagai berikut.

- H0 = Pengujian data menggunakan random effect model

- H1 = Pengujian data menggunakan fixed effect model

- HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum memeriksa statistik deskriptif dari setiap variabel, peneliti melakukan perlakuan terhadap data yang outlier, data yang hilang, maupun data yang tidak tersedia. Jenis data yang diolah merupakan unbalanced panel, sebab tidak semua perusahaan memiliki data yang lengkap. Data beberapa perusahaan yang tidak tersedia pada tahun tertentu dieliminasi. Beberapa data yang outlier dan hilang ditransformasi mengikuti data variabel perusahaan pada tahun sebelum atau sesudahnya. Setelah menjalankan perlakuan tersebut, terdapat 52 perusahaan yang tereliminasi dari sampel penelitian yang awalnya berjumlah 62 perusahaan. Demikian, model memiliki 672 observasi yang merepresentasikan data-data 53 perusahaan asuransi jiwa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 – 2023. Sampel perusahaan asuransi jiwa yang dijadikan subjek penelitian..

- Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif menggambarkan nilai rata-rata, median, standar deviasi, nilai minimal, dan maksimal untuk variabel dependen serta independen pada penelitian yang dijalankan.

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev	Min.	Maks
ROA	672	-0,007	0,050	-0,677	0,130
RKI	672	2,551	6,799	0,010	143,192

Dalam melakukan pemilihan model data panel dilakukan beberapa uji, yaitu uji Chow dan uji Hausmann. Dengan ringkasan hasil uji sebagai berikut:

Model	Uji Chow	Uji Hausmann
ROA	0,1426	0,3087

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model akan mengikuti pooled regression atau Fixed effect Model. Berdasarkan Tabel hasil Uji Chow, dapat diketahui nilai probabilitas cross- section chi-square baik pada model regresi adalah 0,000. Nilai $0,000 < 0,05$, sehingga Fixed Effect Model lebih tepat digunakan. Setelah mengetahui bahwa Fixed Effect Model lebih tepat digunakan dipastikan kembali

menggunakan Uji Hausmann untuk melihat apakah Random Effect Model dibutuhkan. Didapatkan nilai p-value $< 0,00$ sehingga dipastikan bahwa model regresi menggunakan Fixed Effect Model.

- Hasil Analisis Regresi

Hasil pengujian fixed effect model untuk pengaruh variabel independen dan dependen penelitian ini diberikan pada tabel di bawah ini.

Variabel	Koefisien (Std. Error)
	Model
	ROA
PAYDI*RKI	-0,0001657 (0,0010248)
RKI	-0,0009235* (0,0005601)
Constant	-0,1423061*** (0,0377704)
Observasi	672
Model	Random Effect
R-Square	0,0767
F-Value	0,0076

Hasil bertujuan untuk melihat signifikansi pengaruh ketiga model penelitian yang secara khusus menjelaskan pengaruh lima komponen struktur modal terhadap return on assets (ROA) sebagai variabel dependen yang mencerminkan profitabilitas. Penelitian ini menguji dengan tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Selain itu, pada tabel tersebut juga diberikan hasil yang menentukan kelayakan dan seberapa baik model dalam menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian.

Temuan ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Sari (2018) menemukan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara RKI dan profitabilitas perusahaan asuransi jiwa di Indonesia, diukur dengan Return On Equity (ROE).. Hal ini mengindikasikan bahwa ketika perusahaan asuransi jiwa meningkatkan rasio kecukupan investasi terlebih setelah regulasi PAYDI SEOJK.5 diterapkan berpengaruh negatif terhadap ROA dan cukup signifikan

- PENUTUP

- *Simpulan*

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki dan mengkaji dampak penerapan regulasi terhadap profitabilitas perusahaan asuransi jiwa di Indonesia, dengan moderasi dari penerapan SEOJK.05/2022 tentang Produk Asuransi Yang Dikaitkan Dengan Investasi. Sampel terdiri dari 52 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 hingga 2023. Dari hasil pembahasan penelitian dapat disimpulkan beberapa poin-poin merupakan simpulan dari hasil penelitian yang telah dijalankan

Dari penelitian ini interaksi dari penerapan PAYDI terhadap rasio kecukupan investasi memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan asuransi jiwa di Indonesia yang digambarkan oleh return on asset pada subjek penelitian. Temuan ini konsisten dengan penelitian oleh Sari (2018) bahwa rasio kecukupan investasi memberikan dampak dan memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap kinerja keuangan dalam sebuah perusahaan.

- *Saran*

Terdapat beberapa keterbatasan yang ada dalam penelitian ini yang dapat dianalisis lebih dalam pada penelitian-penelitian selanjutnya. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan asuransi jiwa yang terdaftar di bursa saham di Indonesia. Hal ini karena terdapat kesulitan untuk mendapatkan data perusahaan asuransi jiwa privat karena tidak diungkapkan kepada publik. Sebab dari itu, penelitian ini mengeksplorasi hasil observasi yang terbatas dengan 52 subjek penelitian. Di samping itu, studi ini hanya meneliti perusahaan asuransi jiwa di Indonesia. Agar penelitian dapat memberikan hasil yang lebih akurat dengan sampel yang lebih menyeluruh, peneliti berikutnya dapat menambahkan perusahaan asuransi jiwa privat atau menambahkan subjek negara dalam analisisnya.

Sementara itu, penelitian ini meneliti perusahaan asuransi jiwa secara acak dan tidak mengklasifikasikannya ke dalam industri-industri di bawahnya. Sesungguhnya sektor asuransi jiwa ini memiliki karakteristik yang berbeda-beda. Penelitian selanjutnya diharapkan membagi perusahaan asuransi jiwa sesuai dengan klasifikasinya guna memperdalam fokus penelitian.

Kedepannya, peneliti selanjutnya dapat melihat bagaimana klasifikasi industri pada sektor asuransi ini dapat memoderasi pengaruh dari struktur modal terhadap profitabilitas atau kinerja perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat memahami dampak regulasi terhadap kinerja perusahaan.

Di samping itu, penelitian ini hanya menggunakan satu fenomena sebagai variabel yaitu penerapan regulasi SEOJK.05/2022 tentang Produk Asuransi Yang Dikaitkan Dengan Investasi (SEOJK PAYDI). Penelitian juga dapat meninjau lebih dalam fenomena-fenomena global lainnya yang sekiranya dapat mempengaruhi kinerja dan profitabilitas perusahaan asuransi jiwa. Demikian, penelitian masa depan diharapkan dapat meliputi hal-hal tersebut untuk menghasilkan pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana dampak penerapan regulasi terhadap profitabilitas perusahaan asuransi jiwa.

- DAFTAR PUSTAKA

- Abebe & Abera (2019) Determinants of Financial Performance; Evidence from Ethiopia Insurance Companies
- Brooks, C. (2014). Introductory Econometrics for Finance. In Introductory Econometrics for Finance. <https://doi.org/10.1017/cbo9781139540872>
- Chen, C. H., & Chen, Y. C. (2006). The impact of voluntary disclosure on the profitability of life insurance companies in Taiwan. *Journal of Business Ethics*, 68(1-2), 117-130.
- Cumming, D. (2000). The effect of solvency regulation on life insurance profitability. *The Journal of Risk and Insurance*, 67(4), 599-628.
- Damodar Gujarati & Dawn Porter (2008). *Basic Econometrics* (5th Edition). McGraw-Hill Education
- Djamaluddin et al. (2019). Determinants of Profitability of General Insurance Companies in Indonesia
- Endri, E., Ridho, A. M., Marlapa, E., & Susanto, H. (2021). Capital structure and profitability: Evidence from mining companies in Indonesia. *Montenegrin Journal of Economics*, 17(4), 135-146. doi: 10.14254/1800-5845/2021.17-4.12
- Hopper, T. H., & McCarthy, G. R. (2008). The impact of Basel II on life insurance company profitability. *The Geneva Papers on Risk and Insurance Theory*, 33(4), 523-542.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory*

of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.

Melia Sari, Rini Puji Astuti, dan Dyah Rini Handayani (2019). Analisis Dampak Penerapan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 69 Depresiasi Aset Tetap Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017

Melia Sari, Rini Puji Astuti, dan Dyah Rini Handayani (2021). Dampak Penerapan IFRS 16 Leases Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020

North, D. C. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge University Press.

Paminto et al. (2023). Covid-19 Pandemic and Firm Performance in The Insurance Industry in Developed and Emerging Markets

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-379.

Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika: teori dan aplikasi untuk ekonomi dan bisnis Yogyakarta: Ekonisia*.

Williamson, O. E. (1985). The economics of institutional change: A framework for analysis. *American Economic Review*, 75(2), 252-265.