

METODOLOGI PEMERINGKATAN PERUSAHAAN DI INDUSTRI ASURANSI DAN PENJAMINAN (INSURANCE AND GUARANTEE INDUSTRY)

RUANG LINGKUP

Metodologi Pemeringkatan Perusahaan di Industri Asuransi dan Penjaminan (*Insurance and Guarantee Industry*) ini digunakan oleh KRI untuk perusahaan asuransi jiwa, perusahaan asuransi umum, perusahaan reasuransi, dan perusahaan penjaminan, baik konvensional maupun syariah, yang berizin dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Peringkat yang diberikan merupakan peringkat kekuatan keuangan (*Financial Strength Rating*) yang merefleksikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya kepada pemegang polis, tertanggung, dan penerima jaminan. Metodologi ini tidak digunakan untuk pialang asuransi, yang diperingkat dengan metodologi tersendiri.

Penentuan bisnis utama dari perusahaan ditentukan dari komposisi premi dan pendapatan yang diterima perusahaan, yaitu premi asuransi jiwa (termasuk produk *unit-link*, asuransi kesehatan, dan asuransi kumpulan), premi asuransi umum (properti, kendaraan bermotor, pengangkutan, rekayasa, dan kredit), premi reasuransi, atau imbal jasa penjaminan. Hal ini menentukan risiko bisnis dari perusahaan.

KARAKTERISTIK INDUSTRI

Perusahaan asuransi dan penjaminan menerima premi atau imbal jasa terlebih dahulu dan membayar klaim di kemudian hari, sehingga perusahaan mengelola dana yang cukup besar dalam bentuk cadangan teknis dan portofolio investasi. Kemampuan perusahaan membayar klaim pada saat jatuh tempo bergantung pada tiga hal, yaitu kecukupan modal, kualitas *underwriting*, dan kualitas serta likuiditas portofolio investasi.

Secara umum, perusahaan asuransi memperoleh laba bersih dan arus kas dari beberapa sumber, yaitu dari:

- Hasil *underwriting*, yaitu premi neto dikurangi klaim neto, beban akuisisi, dan beban operasional;
- Hasil investasi dari portofolio dana perusahaan dan dana pemegang polis; dan
- Pendapatan lainnya, seperti komisi reasuransi dan imbal jasa pengelolaan.

Karakteristik risiko berbeda menurut segmen usaha. Pada asuransi umum, risiko utama adalah volatilitas klaim dan siklus harga premi, sehingga rasio klaim (*loss ratio*) dan rasio gabungan (*combined ratio*) menjadi indikator utama. Pada asuransi jiwa, risiko utama adalah risiko investasi, risiko likuiditas akibat penebusan polis (*surrender*), dan risiko mortalitas dan morbiditas. Rasio klaim pada asuransi jiwa harus ditafsirkan dengan hati-hati karena klaim neto dapat mencakup manfaat jatuh tempo, penebusan, dan pembayaran produk *unit-link*, sehingga nilainya dapat melebihi 100% tanpa mencerminkan kerugian *underwriting* yang sebenarnya. Pada reasuransi, risiko utama adalah konsentrasi risiko katastrofik dan ketergantungan pada pihak yang mengalihkan risiko. Pada penjaminan, risiko utama adalah klaim penjaminan kredit yang bersifat siklikal dan korelasinya dengan kondisi ekonomi.

Industri ini diatur dan diawasi secara ketat melalui ketentuan solvabilitas berbasis risiko (*Risk Based Capital/RBC*) dengan batas minimum 120%, ketentuan komposisi investasi, serta ketentuan tata kelola. Hampir seluruh perusahaan asuransi di Indonesia tidak memiliki utang keuangan konvensional, sehingga fleksibilitas keuangan terutama ditentukan oleh dukungan pemegang saham dan kebijakan dividen.

PENDEKATAN PEMERINGKATAN

Metodologi pemeringkatan di industri ini dilakukan dengan melakukan berbagai analisa risiko kredit dari perusahaan-perusahaan di industri ini, termasuk faktor-faktor kuantitatif dan kualitatif yang dapat berpengaruh terhadap hasil pemeringkatan. Proses analisa risiko kredit dilakukan dengan memperhatikan faktor-faktor risiko yang terdapat pada kegiatan bisnis (Risiko Bisnis) dan Risiko Keuangan dari perusahaan. Risiko Keuangan memiliki porsi penilaian yang lebih besar dibandingkan Risiko Bisnis. Bobot Risiko Keuangan yang lebih besar mencerminkan bahwa kecukupan modal, kualitas *underwriting*, dan kualitas investasi merupakan penentu langsung dari kemampuan perusahaan membayar kewajibannya.

Pendekatan pemeringkatan juga dilakukan secara *forward-looking* yang merefleksikan ekspektasi KRI terhadap performa operasional maupun finansial perusahaan. Namun, *historical results* sangat membantu untuk mengetahui *patterns* dan *trends* dari performa perusahaan, termasuk perbandingannya dengan perusahaan pembanding. Indikator kuantitatif pada setiap faktor dibandingkan dengan matriks pemeringkatan KRI untuk kategori peringkat *irAAA*, *irAA*, *irA*, dan *irBBB*, dengan penyesuaian indikator menurut segmen usaha (asuransi jiwa, asuransi umum, reasuransi, atau penjaminan), dan dikombinasikan dengan penilaian kualitatif.

Ilustrasi pendekatan Pemeringkatan Perusahaan di Industri Asuransi dan Penjaminan (*Insurance and Guarantee Industry*) ini dapat terlihat seperti gambar berikut:

Gambar 1: Ilustrasi Pendekatan Pemeringkatan Industri Asuransi dan Penjaminan (*Insurance and Guarantee Industry*)



ANALISA RISIKO BISNIS – FAKTOR-FAKTOR UTAMA

Skala Usaha dan Pangsa Pasar

Skala basis premi perusahaan merupakan faktor pemeringkatan tersendiri karena implikasi langsungnya terhadap diversifikasi *underwriting*, daya tawar reasuransi, efisiensi rasio biaya, dan keberlanjutan platform distribusi. Premi bruto (*gross written premium/GWP*) merupakan metrik utama, ditinjau secara absolut dan sebagai pangsa dari total premi industri pada periode tahunan maupun interim. Kami menggunakan beberapa parameter, yaitu Total Aset, GWP, premi netto (*net premium written/NPW*), dan pangsa pasar. Posisi pasar yang dipertahankan selama beberapa tahun memiliki bobot lebih besar daripada perbaikan sesaat yang dapat mencerminkan siklus harga atau produk.

Dasar struktural dari posisi pasar juga penting. Basis premi yang didukung volume dari perusahaan afiliasi dalam grup, misalnya perusahaan pembiayaan yang menyalurkan asuransi agunan, menawarkan pendapatan yang lebih dapat diprediksi dibandingkan posisi yang dibangun melalui persaingan pasar terbuka. Namun, volume *captive* tersebut membawa risiko konsentrasi apabila bisnis afiliasi menurun. Apabila perusahaan melaporkan angka *stand-alone* dan konsolidasi, keduanya ditinjau, karena konsolidasi yang mencakup anak usaha jiwa, penjaminan, atau reasuransi dapat memiliki profil risiko yang berbeda dari entitas yang diperingkat.

Jalur Distribusi dan Kapabilitas

Luas dan komposisi infrastruktur distribusi menentukan seberapa efisien perusahaan dapat memperoleh dan mempertahankan volume premi pada berbagai kondisi pasar. Jumlah kanal aktif, mencakup kantor cabang, kantor pemasaran, konter bank mitra (*bancassurance*), keagenan, dan penempatan melalui pialang, ditinjau dan dibandingkan dengan perusahaan pembanding. Rencana ekspansi cabang dinilai kredibilitas eksekusinya.

Komposisi kanal dianalisa untuk mengidentifikasi konsentrasi. Ketergantungan yang tinggi pada kanal pialang menimbulkan risiko karena premi yang ditempatkan melalui pialang cenderung lebih sensitif terhadap harga dan mudah berpindah dibandingkan premi dari hubungan korporasi langsung, kanal grup, atau program *bancassurance*. Pada asuransi jiwa, kekuatan keagenan dan kemitraan *bancassurance* menjadi penentu stabilitas premi lanjutan (*renewal premium*). Investasi pada kanal digital dan kecukupan anggaran teknologi informasi juga ditinjau.

Diversifikasi

Diversifikasi dinilai pada aspek geografis, portofolio produk, dan program reasuransi. Persebaran geografis dievaluasi melalui peta kehadiran cabang dan operasional di berbagai provinsi. Untuk lini properti dan rekayasa, pengelompokan geografis dapat langsung menjadi konsentrasi klaim pada saat terjadi bencana alam besar.

Diversifikasi portofolio produk dinilai dari komposisi premi menurut lini usaha, misalnya properti, kendaraan bermotor, pengangkutan, rekayasa, kesehatan, kredit, dan lini khusus pada asuransi umum, atau produk tradisional, *unit-link*, kesehatan, dan kumpulan pada asuransi jiwa. Portofolio yang condong pada satu lini memiliki sensitivitas tinggi terhadap siklus harga dan volatilitas klaim pada lini tersebut.

Diversifikasi reasuransi ditinjau melalui sebaran penempatan *treaty* dan fakultatif. Ketergantungan pada satu pihak reasuransi menimbulkan eksposur kredit kontinjensi apabila pihak tersebut menarik kapasitas atau mengalami kesulitan keuangan. Seluruh pihak reasuransi diharapkan memiliki peringkat setidaknya layak investasi (*investment grade*), dan struktur retensi per risiko dan per kejadian dinilai kecukupannya terhadap posisi modal perusahaan.

Manajemen dan Strategi Perusahaan

Penilaian manajemen dilakukan terutama secara kualitatif, mengingat keterbatasan metrik keuangan dalam menggambarkan penilaian strategis dan disiplin tata kelola. Kepatuhan terhadap kerangka tata kelola OJK, termasuk uji kemampuan dan kepatutan bagi anggota Direksi dan Dewan Komisaris serta pengangkatan aktuaris, pejabat kepatuhan, dan auditor internal yang berkualifikasi, dianggap sebagai prasyarat. Kelemahan tata kelola yang material diperlakukan sebagai faktor negatif yang signifikan terlepas dari kinerja keuangan.

Kedalaman keahlian industri pada manajemen senior ditinjau, karena pimpinan dengan pengalaman panjang dan sertifikasi profesional umumnya berkaitan dengan pengambilan keputusan yang lebih hati-hati. Rencana bisnis strategis dinilai dari kejelasan sasaran, konsistensi antara ambisi pertumbuhan dan kebutuhan modal, serta kualitas eksekusi terhadap target sebelumnya. Tata kelola komite investasi, mencakup lingkup mandat, independensi pengawasan, dan ketelitian pemantauan posisi portofolio terhadap pedoman yang disetujui, dinilai secara khusus mengingat pentingnya pendapatan investasi bagi profitabilitas.

Permodalan dan Leverage

Risk Based Capital (RBC) merupakan ukuran solvabilitas utama bagi perusahaan asuransi di Indonesia. Batas minimum yang ditetapkan OJK adalah 120%, namun perusahaan yang hanya mempertahankan batas tersebut kurang siap menyerap guncangan tanpa memicu intervensi regulator. Perusahaan yang secara konsisten mempertahankan RBC yang jauh di atas batas minimum memiliki penyangga yang berarti dan lebih siap menghadapi skenario yang merugikan.

RBC ditinjau secara absolut dan relatif terhadap perusahaan pembanding, karena perbandingan tersebut menunjukkan seberapa konservatif manajemen mengelola permodalan. Lintasan dari waktu ke waktu dianalisa bersama pendorong perubahannya, yaitu apakah modal tumbuh secara organik melalui laba ditahan, menurun karena pertumbuhan premi melampaui akumulasi modal, atau ditopang oleh penambahan modal dari pemegang saham. Rasio premi neto terhadap ekuitas (*NPW to equity*) digunakan sebagai indikator tambahan atas besarnya penggunaan modal oleh volume *underwriting*, dan rasio ekuitas terhadap total aset untuk perusahaan jiwa. Target modal manajemen dan rekam jejak pemeliharannya dinilai sebagai sinyal disiplin permodalan.

Sebagian besar perusahaan asuransi di Indonesia tidak memiliki utang keuangan. Hal ini diperlakukan sebagai karakteristik dasar industri dan bukan sebagai keunggulan kredit yang membedakan. Apabila terdapat pengaturan keuangan intragrup, seperti *letter of comfort*, jaminan, atau kewajiban *quasi-debt*, persyaratan dan potensi dampaknya terhadap neraca entitas ditinjau.

Likuiditas

Ukuran likuiditas utama adalah rasio aset likuid atau total investasi terhadap cadangan teknis. Cadangan teknis mewakili estimasi terbaik atas kewajiban klaim dan manfaat polis yang menjadi kewajiban yang harus didanai oleh aset likuid. Rasio di atas 1,0 kali menunjukkan bahwa perusahaan dapat menutup seluruh kewajiban cadangan dari portofolio likuidnya. Rasio yang berada jauh di atas 1,0 kali, terutama yang bertahan dari waktu ke waktu dan lebih baik dari pembanding, memberikan penyangga yang lebih berarti pada skenario lonjakan pembayaran klaim, tekanan pasar investasi, atau keterlambatan penagihan reasuransi.

Aset likuid didefinisikan sebagai kas dan setara kas, deposito berjangka, dan surat berharga pendapatan tetap berkualitas investasi yang dapat dicairkan dalam waktu singkat tanpa konsesi harga yang material. Saham, investasi langsung, dan reksa dana yang tidak likuid dikeluarkan dari pembilang. Pada asuransi jiwa, analisa likuiditas juga memperhatikan risiko penebusan polis dan konsentrasi produk *unit-link*. Untuk perusahaan dengan eksposur katastropik atau portofolio asuransi kredit yang terkonsentrasi, tinjauan likuiditas dilengkapi dengan analisa skenario terhadap rasio pada kejadian klaim yang merugikan.

Kinerja Operasional

Kinerja operasional dinilai melalui rasio klaim neto (*net loss ratio*), rasio gabungan (*combined ratio*), *Return on Average Assets* (ROAA), dan *Return on Average Equity* (ROAE), ditinjau pada basis *stand-alone* dan, apabila terdapat anak usaha material, pada basis konsolidasi.

Rasio klaim neto adalah klaim neto yang terjadi dibagi premi neto. Rasio yang secara konsisten di bawah 100% mengkonfirmasi bahwa pendapatan *underwriting* menutup klaim neto. Analisa tren selama beberapa tahun diperlukan untuk membedakan disiplin penetapan harga yang struktural dari efek siklikal atau kejadian tertentu. Rasio klaim yang jauh di atas pembanding memerlukan tinjauan lebih dalam atas kecukupan harga, kualitas *underwriting*, penanganan klaim, dan kinerja pemulihan reasuransi. Rasio gabungan, yaitu rasio klaim ditambah rasio beban dan komisi, menunjukkan efisiensi *underwriting*. Rasio gabungan di atas 100% menandakan bahwa kegiatan *underwriting* memerlukan pendapatan investasi agar tetap menguntungkan, sehingga hasil keseluruhan lebih sensitif terhadap kondisi pasar modal.

ROAA dan ROAE menggambarkan imbal hasil atas basis aset dan ekuitas dengan menggabungkan profitabilitas *underwriting* dan pendapatan investasi. Penurunan ROAA yang didorong oleh kenaikan rasio klaim dinilai lebih serius dibandingkan penurunan akibat imbal hasil investasi yang lebih rendah. Pada asuransi jiwa, rasio klaim dan rasio gabungan ditafsirkan bersama ROAE, tren premi, dan komposisi produk karena dapat terdistorsi oleh manfaat jatuh tempo dan penebusan. Seluruh rasio dibandingkan dengan pembanding untuk memisahkan faktor spesifik perusahaan dari faktor industri.

Kualitas Investasi dan Aset

Portofolio investasi merupakan sumber utama pendapatan investasi sekaligus kumpulan aset yang akan digunakan untuk membayar klaim di masa depan. Analisa mencakup komposisi portofolio, kualitas kredit, tata kelola investasi, dan kolektibilitas piutang premi.

Komposisi portofolio dianalisa menurut kelas aset, yaitu penyertaan langsung, reksa dana saham dan pendapatan tetap, obligasi pemerintah, obligasi korporasi, deposito berjangka, saham tercatat, dan instrumen lainnya. Proporsi pada instrumen yang aman dan likuid, yaitu deposito berjangka dan efek pendapatan tetap termasuk obligasi pemerintah, digunakan untuk mengukur konservatisme pendekatan investasi. Alokasi yang lebih besar pada saham, investasi langsung, atau reksa dana berorientasi pertumbuhan memberikan potensi imbal hasil lebih tinggi namun volatilitas dan ketidakpastian likuidasi yang lebih tinggi. Alokasi yang kurang konservatif dibanding pembanding tidak otomatis menurunkan penilaian apabila tata kelola investasi kuat dan rasio likuiditas memadai, namun kombinasi konservatisme yang rendah dan tren likuiditas yang menurun dianggap sebagai risiko yang saling memperkuat.

Kepatuhan terhadap ketentuan komposisi investasi OJK merupakan persyaratan mendasar. Kualitas kredit pihak lawan pada deposito dan obligasi korporasi ditinjau untuk mengidentifikasi konsentrasi penerbit. Umur piutang premi ditinjau dengan fokus pada saldo di atas 90 hari, dan piutang reasuransi dinilai terhadap kualitas kredit pihak lawan.

Fleksibilitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan perusahaan asuransi berpusat pada kapasitas dukungan pemegang saham dan keleluasaan kebijakan dividen, karena ketentuan yang membatasi utang konvensional meniadakan dimensi pendanaan yang menentukan fleksibilitas bagi bank dan perusahaan pembiayaan. Perusahaan yang didukung induk atau pemegang saham pengendali yang kuat secara finansial dan memiliki rekam jejak penyeteroran modal, penundaan dividen, atau dukungan tidak langsung melalui komitmen grup berada pada posisi yang jauh lebih kuat pada saat tekanan. Rekam jejak dukungan induk pada periode tekanan sebelumnya dinilai lebih dapat diandalkan daripada niat yang dinyatakan.

Kebijakan dividen ditinjau dari keseimbangan antara imbal hasil kepada pemegang saham dan retensi modal. Perusahaan yang membayar dividen dalam porsi besar dari laba sementara RBC mendekati batas minimum dinilai negatif. Akses pasar modal melalui penerbitan ekuitas atau instrumen subordinasi serta kualitas hubungan perbankan yang dapat memberikan pendanaan kontinjensi juga diperhitungkan.