

ANALISIS RASIO RISK-BASED CAPITAL SEBAGAI PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN ASURANSI JIWA DI INDONESIA

Ellen Putri Manggarini

ellenputrimanggirini@gmail.com

Perusahaan Asuransi Jiwa Di Indonesia

ABSTRACT

The present research purposively seeks the predictive effect of RBC ratios to forecast the emerging of financial distress on life insurance company in Indonesia. The predictor variables-used are 1) total assets, 2) total liabilities, 3) credit risks, 4) liquidity risks, 5) market risks, 6) insurance risks, and 7) operational risks. The data-collections are derived from the financial statements of 10 life insurance company samples, which had higher financial performance than the other companies, along the periods of 2017-2021. The results-generated, from multiple linear regression analysis, are showing some significant values of predictive effect on all of seven predictors to forecast financial distress, either partially or simultaneously. These findings may be positioned as reference by life insurance companies in Indonesia to manage their financial risks so that company may be able to mitigate the emerging financial distress in the future.

Keywords: *RBC ratio, financial distress, financial risk, life insurance company*

ABSTRAK

Penelitian ini hendak mengetahui kemampuan variabel-variabel dalam rasio RBC untuk memprediksi *financial distress* pada Perusahaan Asuransi Jiwa di Indonesia. Variabel-variabel tersebut, antara lain: 1) jumlah aset, 2) jumlah liabilitas, 3) risiko kredit, 4) risiko likuiditas, 5) risiko pasar, 6) risiko asuransi, dan 7) risiko operasional". Data laporan keuangan periode 2017-2021 dari 10 sampel perusahaan dianalisis dengan uji statistik regresi linier berganda. Hasilnya menemukan bahwa seluruh variabel rasio RBC berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, baik secara simultan maupun parsial. Temuan tersebut bisa menjadi acuan bagi Perusahaan Asuransi Jiwa di dalam mengelola risiko keuangan perusahaannya agar mampu memitigasi terjadinya *financial distress* di kemudian hari.

Kata kunci: rasio RBC, *financial distress*, risiko keuangan, perusahaan asuransi jiwa

PENDAHULUAN

Berbagai usaha dilakukan oleh manusia dalam rangka mengantisipasi risiko yang mungkin terjadi, dan berasuransi merupakan mekanisme pengalihan risiko yang lazim dilakukan (Tim OJK, 2019). Perusahaan Asuransi Jiwa menyelenggarakan usaha jasa penanggulangan risiko yang mengancam nyawa tertanggung (baik meninggal dunia maupun tetap hidup) selama kurun waktu tertentu, dalam bentuk pembayaran sejumlah dana kepada pihak yang berhak, sesuai dengan perjanjian (Dewan Komisaris OJK, 2016). Artinya, jika tertanggung mengalami salah satu risiko yang tertulis di dalam perjanjian antara perusahaan asuransi dan pemegang polis, pihak penerima manfaat berhak memperoleh hasil klaim atas terjadinya risiko tersebut (Pieloor, 2022).

Pada praktiknya, ada beberapa kasus gagal bayar klaim yang terjadi, seperti pada PT Asuransi Jiwasraya, PT Asuransi Jiwa Bersama Bumiputera, PT Asuransi Jiwa Kresna Life, PT Asuransi Jiwa Bakrie Life, dan PT Asuransi Jiwa Bumi Asih Jaya (Jusmarni and Prihastuti, 2021; Khairunnisa and Januarti, 2022). Studi kasus pada PT Asuransi Jiwasraya menemukan bahwa gagal bayar klaim tersebut disebabkan oleh *financial distress* yang berlangsung secara terus-menerus tanpa diikuti dengan perbaikan tata kelola keuangan perusahaan (Setiawan, 2020; Trivena, 2020; Batubara *et al.*, 2022).

Temuan itu mendukung pernyataan ketua Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) RI, Agung Firman Sampurna, yang menduga kasus gagal bayar klaim nasabah PT Asuransi Jiwasraya disebabkan adanya kesalahan manajemen risiko keuangan perusahaan (Oktavia, 2020). Padahal, jika perusahaan memperhatikan analisis kinerja keuangannya secara berkala, terjadinya krisis keuangan (atau yang potensial) dapat segera ditanggulangi sebelum

semakin memburuk di tahun-tahun berikutnya (Lemieux, 2013).

Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor 53/PMK.010/2012, perusahaan asuransi dinyatakan sehat secara keuangan apabila memenuhi tingkat solvabilitas dari modal minimum berbasis risiko (MMBR) – atau disebut juga rasio *Risk-based Capital* (RBC) – sebesar paling rendah 120% per tahun (Menteri Keuangan RI, 2012). Ketentuan ini pun dijadikan sebagai patokan bagi OJK untuk menilai kinerja keuangan perusahaan asuransi di Indonesia secara berkala (Dewan Komisaris OJK, 2016).

Efektivitas regulasi tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang menemukan bahwa rasio RBC berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan asuransi (Harjadi and Sihombing, 2020), serta mampu menilai daya tahan perusahaan asuransi dalam melewati krisis keuangan global (Siswanto, 2021). Akan tetapi, ada juga beberapa penelitian yang menemukan bahwa rasio RBC tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Fadrul and Simorangkir, 2019; Rofiudin, Maslichah and Afifudin, 2019; Kristanti *et al.*, 2021).

Sebagai alternatif, pengukuran tingkat solvabilitas untuk menilai kesehatan keuangan (atau sebaliknya, *financial distress*) pada perusahaan asuransi juga dapat menggunakan rasio *Early Warning System* (EWS), yang merupakan standard baku dari “National Association of Insurance Commissioners” (NAIC) untuk mengukur tingkat solvabilitas Perusahaan Asuransi Jiwa di Amerika Serikat (Paterson and Meegan, 2019).

Pada penelitian yang membandingkan efektivitas pengaruh rasio RBC dan rasio EWS dalam menilai tingkat solvabilitas perusahaan asuransi di Indonesia, ditemukan bahwa rasio RBC lebih akurat daripada rasio EWS (Wulandari, 2019; Abdurahim and Setiawan, 2021). Hal tersebut sejalan dengan temuan penelitian Harjadi dan

Sihombing (2020) serta Siswanto (2021) yang telah disebutkan sebelumnya.

Dari hasil kajian berbagai penelitian di atas, peneliti memutuskan bahwa penelitian ini hendak mengetahui kemampuan variabel-variabel dalam rasio RBC untuk memprediksi *financial distress* pada Perusahaan Asuransi Jiwa di Indonesia, yang meliputi: 2 (dua) variabel dari komponen jumlah tingkat solvabilitas, yaitu: "jumlah aset" dan "jumlah liabilitas"; serta 5 (lima) variabel dari komponen jumlah modal minimum berbasis risiko, antara lain: "risiko kredit", "risiko likuiditas", "risiko pasar", "risiko asuransi", dan "risiko operasional".

TINJAUAN TEORETIS

Risiko keuangan dapat didefinisikan sebagai suatu bentuk ketidakpastian atas perolehan keuntungan/pengembalian hasil investasi di masa depan, maupun kemungkinan deviasi atas perencanaan yang telah dibuat sebelumnya (Miller, 2018). Sehingga, yang dapat dilakukan oleh lembaga keuangan, ialah memperkirakan/mengestimasi potensi terjadinya risiko tersebut (Christoffersen, 2012); sembari mengelola, mengatur, mengawasi, dan mengintervensi faktor-faktor yang berkaitan (Guerard, Saxena and Gultekin, 2021).

Roncalli (2020) menyebutkan bahwa standard penilaian atas risiko keuangan pada perusahaan asuransi berbeda dengan perbankan atau lembaga keuangan lain yang serupa, yaitu memakai Solvency Framework. The International Association of Insurance Supervisors (IAIS) menetapkan standard penilaian tingkat solvabilitas perusahaan asuransi didasarkan pada rasio Risk-based Capital (RBC) yang diperoleh setiap tahunnya (IAIS, 2019a). Rasio RBC tersebut dihitung berdasarkan delapan komponen risiko, antara lain: insurance risk, market risk, credit risk, liquidity risk, concentration risk, operational risk, group risk, serta strategic risk (IAIS, 2019b). Di Indonesia, ketentuan standard tentang batas rasio

RBC diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan RI Nomor 53/PMK.010/2012 (Dewan Komisaris OJK, 2016); yang menyebutkan, Perusahaan Asuransi Jiwa dinyatakan "sehat" secara keuangan jika perolehan rasio RBC-nya sebesar paling rendah 120% per tahun (Menteri Keuangan RI, 2012).

Perhitungan rasio RBC tersebut diperoleh dari nominal jumlah tingkat solvabilitas yang dibagi dengan nominal jumlah modal minimum berbasis risiko (OJK, 2017). Jumlah tingkat solvabilitas dihitung dari pengurangan antara komponen "jumlah aset" dan "jumlah liabilitas", sedangkan jumlah modal minimum berbasis risiko dihitung dari penjumlahan antara komponen "risiko kredit", "risiko likuiditas", "risiko pasar", "risiko asuransi", dan "risiko operasional" (OJK, 2017).

Gordon (1971) menjelaskan bahwa ketika suatu perusahaan memiliki jumlah liabilitas dan beban yang melebihi jumlah aset dan pendapatannya, pada saat itulah, perusahaan tersebut mengalami yang dinamakan sebagai "financial distress". Definisi klasik tersebut telah banyak dikembangkan oleh peneliti-peneliti modern, dan mengalami perubahan hingga sekarang, seperti pada Purnanandam (2008) yang mengartikan "financial distress" sebagai kondisi di antara solvent dan insolvent, juga serupa dengan Farooq, Jibrán Qamar dan Haque, (2018) yang menggambarkannya sebagai mediator antara financial soundness dan kepailitan.

Sehingga, kondisi tersebut menjadikan financial distress sejogjanya dinilai sebagai suatu kontinum yang dinamis dan bergerak—seperti dari kondisi ringan, sedang, hingga berat (Sun et al., 2014). Atau, sebuah tahapan yang diawali dari penurunan keuntungan (mild liquidity), yang berangsur-angsur menjadi semakin parah karena menyusutnya nilai aset (severe liquidity), sampai akhirnya menuju pada potensi kebangkrutan (Farooq, Jibrán Qamar and Haque, 2018).

Menurut Altman, Hotchkiss dan Wang (2019), perusahaan yang mengalami financial distress umumnya memiliki ciri-ciri, sebagai berikut: (1) failure, (2) insolvency, (3) default, dan/atau (4) bankrupt. Yang dimaksud dengan failure ialah ketika pengembalian modal (return on invested capital) lebih rendah daripada biaya modal (cost of capital) selama beberapa periode secara berturut-turut; insolvency memiliki pengertian yang lebih teknis, yaitu suatu kondisi dimana beban pengeluaran gagal dipenuhi selama periode tertentu, dan menandakan adanya penurunan likuiditas; default merupakan suatu konsekuensi yang timbul karena debitur gagal membayar kewajiban kepada kreditur hingga tenggat waktu yang disepakati bersama di dalam perjanjian; sedangkan, bankrupt merupakan status kepailitan yang diputuskan oleh pengadilan karena nilai liabilitas perusahaan melebihi nilai aset yang dimiliki selama periode tertentu sesuai regulasi yang berlaku (Altman, Hotchkiss and Wang, 2019).

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah Perusahaan Asuransi Jiwa di Indonesia yang terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dengan jumlah keseluruhan sebanyak 53 perusahaan (Data OJK, 2022). Peneliti mengambil 10 sampel Perusahaan Asuransi Jiwa dengan teknik *purposive sampling*, yaitu (1) PT. Prudential Life Assurance, (2) PT. Asuransi Allianz Life Indonesia, (3) PT. AIA Financial, (4) BNI Life Insurance, (5) PT. Asuransi Jiwa Sequis Life, (6) PT. Asuransi Jiwa Manulife Indonesia, (7) PT. Asuransi Jiwa Generali Indonesia, (8) PT. Great Eastern Life Indonesia, (9) PT. Asuransi BRI Life, dan (10) PT. AXA Mandiri Financial Services.

Pengumpulan data di dalam penelitian ini menggunakan metode instrumental, yaitu berupa laporan kinerja keuangan dari masing-masing sampel penelitian selama periode tahun 2017-2021, yang dapat diakses secara daring melalui situs resmi perusahaan. Kemudian, data

laporan keuangan tersebut dianalisis dengan menggunakan teknik *predictive analytics*, yaitu salah satu teknik analisis di dalam bidang manajemen yang bertujuan untuk meramalkan (*forecasting*) keadaan yang berpotensi terjadi di masa depan berdasarkan pola-pola yang berlangsung pada masa lalu (Render *et al.*, 2018).

Menurut Guégan dan Hassani (2019), teknik *predictive analytics* untuk mengukur terjadinya potensi risiko dapat dilakukan dengan menggunakan model regresi, baik itu *linear regression* maupun *multiple linear regression*. Karena penelitian ini menggunakan tujuh variabel prediktor, maka metode analisis data yang digunakan ialah *multiple linear regression* (Guégan and Hassani, 2019). Berikut ini merupakan definisi operasional, beserta indikatornya, dari masing-masing variabel prediktor, seperti ditetapkan dalam OJK (2017).

X1: Jumlah Aset (JA)

Aset yang diperkenankan adalah kekayaan yang diperkenankan yang diperhitungkan dalam perhitungan tingkat solvabilitas yaitu selisih jumlah aset yang diperkenankan dikurangi jumlah liabilitas Rasio RBC melalui variabel "jumlah aset" mampu memprediksi *financial distress*.

X2: Jumlah Liabilitas (JL)

Liabilitas adalah kewajiban sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang perasuransian. Liabilitas yang diperhitungkan dalam perhitungan tingkat solvabilitas wajib meliputi semua liabilitas perusahaan, termasuk cadangan teknis.

X3: Risiko Kredit (RK)

Risiko kemungkinan adanya kehilangan atau penurunan nilai aset yang disebabkan kegagalan debitur/pihak lain dalam memenuhi kewajiban kepada perusahaan; serta kegagalan/ketidakmampuan reasuradur untuk memenuhi kewajibannya kepada perusahaan.

X4: Risiko Likuiditas (RL)

Risiko ketidakseimbangan antara proyeksi arus aset dan arus liabilitas yang timbul karena ada ketidaksesuaian antara

besar dan saat jatuh tempo aset, dengan besar dan saat jatuh tempo liabilitas.

X5: Risiko Pasar (RP)

Risiko kemungkinan adanya kerugian akibat terjadinya perubahan harga pasar atas aset perusahaan; perubahan nilai tukar mata uang asing; serta perubahan tingkat bunga sebagai dampak dari volatilitas likuiditas pasar.

X6: Risiko Asuransi (RA)

Risiko kemungkinan kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada pemegang polis atau tertanggung sebagai akibat dari ketidakcukupan proses

underwriting, pricing, maupun penanganan klaim.

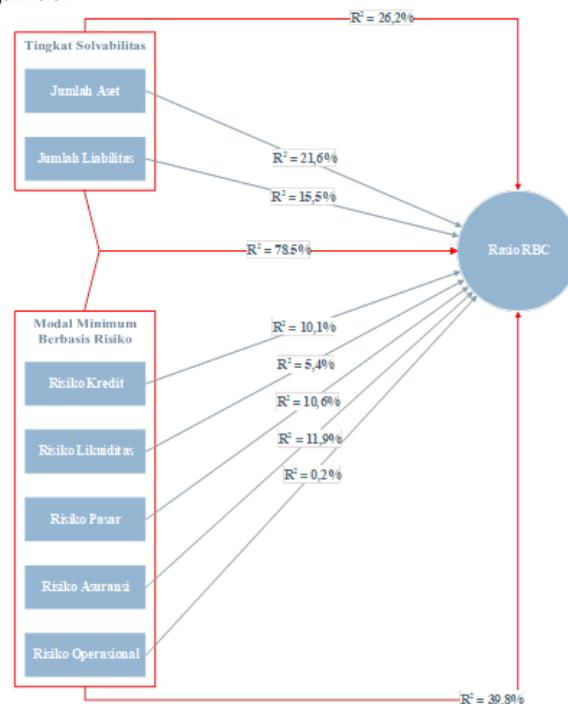
X7: Risiko Operasional (RO)

Risiko kemungkinan yang disebabkan ada ketidakcukupan/tidak berfungsinya proses intern, kesalahan sumber daya manusia, kegagalan sistem, dan/atau masalah ekstern yang mempengaruhi operasional perusahaan; ditambah dengan persentase dana investasi yang bersumber dari pengelolaan produk asuransi yang dikaitkan dengan investasi (PAYDI).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Uji Regresi Linier Berganda



Gambar 1. Flowchart dengan Koefisien Determinan

Pada gambar di atas diketahui nilai koefisien determinan variabel-variabel dalam rasio RBC sebagai prediktor *financial distress* secara simultan ialah sebesar $R^2 = 78,5\%$. Sedangkan, nilai koefisien determinan melalui perantara faktor "tingkat solvabilitas" dengan variabel prediktor "jumlah aset" dan "jumlah liabilitas" secara simultan ialah sebesar $R^2 = 26,2\%$; serta nilai koefisien determinan melalui perantara faktor "modal minimum

berbasis risiko" dengan variabel prediktor "risiko kredit", "risiko likuiditas", "risiko pasar", "risiko asuransi" dan "risiko operasional" secara simultan ialah sebesar $R^2 = 39,8\%$.

Dengan kata lain, rasio RBC akan lebih efektif memprediksi *financial distress* jika dihitung secara simultan melalui ketujuh variabel prediktor daripada sebagai bagian dari komponen

perhitungan (faktor) rasio RBC secara parsial.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	575,278	42,770			13,451	,000
	Jumlah Aset	,000	,000	5,382		7,196	,000
	Jumlah Liabilitas	,000	,000	-3,531		-6,054	,000
	Risiko Kredit	-,001	,001	-,312		-2,391	,022
	Risiko Likuiditas	-,001	,000	-,190		-2,132	,039
	Risiko Pasar	-,001	,000	-1,319		-5,492	,000
	Risiko Asuransi	-,001	,000	-,494		-6,011	,000
	Risiko Operasional	-,001	,000	-,265		-2,942	,005

a. Dependent Variable: Rasio RBC

Gambar 2. Nilai Koefisien Regresi dan Koefisien Beta

Pada gambar di atas diketahui bahwa nilai Sig. dari seluruh variabel dalam rasio RBC sebagai prediktor *financial distress* lebih kecil dari 0,05. Dengan nilai koefisien regresi paling tinggi ialah variabel “jumlah aset” (t = 7,196; Sig. = 0,000), diikuti variabel “jumlah liabilitas” (t = -6,054; Sig. = 0,000), variabel “risiko asuransi” (t = -6,011; Sig. = 0,000), variabel “risiko pasar” (t = -5,492; Sig. = 0,000), variabel “risiko operasional” (t = -2,942; Sig. = 0,005),

variabel “risiko kredit” (t = -2,391; Sig. = 0,022), dan terakhir, variabel “risiko likuiditas” (t = -2,132; Sig. = 0,039).

Sedangkan, nilai *Standardized Coefficients Beta* (β) dari masing-masing variabel dalam rasio RBC sebagai prediktor *financial distress*, yaitu $\beta_{X1} = 5,382$; $\beta_{X2} = -3,531$; $\beta_{X3} = -0,312$; $\beta_{X4} = -0,190$; $\beta_{X5} = -1,319$; $\beta_{X6} = -0,494$; $\beta_{X7} = -0,265$. Berdasarkan nilai koefisien beta tersebut, peneliti membuat rumus persamaan regresi:

$$Y = (5,382 \times X1) + (-3,531 \times X2) + (-0,313 \times X3) + (-0,190 \times X4) + (-1,319 \times X5) + (-0,494 \times X6) + (-0,265 \times X7)$$

Melalui perhitungan menggunakan rumus persamaan regresi di atas, peneliti mengukur tingkat kesehatan keuangan sampel Perusahaan Asuransi Jiwa dalam penelitian ini, sebagai acuan untuk memprediksi *financial distress*.

Prediksi Financial Distress Pada Sampel Penelitian

Hasil analisis statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS dari perhitungan untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan sampel Perusahaan Asuransi Jiwa dalam penelitian ini, sebagai berikut:

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pred_FD	50	5631932.67	99801388.55	35998060.91	24940859.95
Valid N (listwise)	50				

Gambar 1. Hasil Statistik Deskriptif Tingkat Kesehatan Keuangan

Batas atas (*Maximum*) tingkat kesehatan keuangan sampel penelitian ialah sebesar Rp99,8 Triliun, sedangkan batas bawahnya (*Minimum*) sebesar Rp5,6 Triliun (dengan nilai *Mean* = Rp36,0 Triliun dan nilai *SD* = Rp24,9 Triliun).

Berdasarkan nilai *Mean* dan *SD* tersebut, peneliti membuat kategorisasi tingkat kesehatan keuangannya, dengan menggunakan 3 kategori hasil, yaitu:

$$\begin{aligned} \text{Safe Zone 1} &= X \geq 60.938.921 \\ \text{Safe Zone 2} &= 60.938.921 > X \geq 11.057.201 \\ \text{Distress} &= 11.057.201 > X \end{aligned}$$

Dari 50 *datasets* yang dipergunakan dalam penelitian ini, 10 *datasets* termasuk kategori “*Safe Zone 1*”, 31 *datasets* *Safe Zone 1*

termasuk kategori “*Safe Zone 2*”, serta 9 *datasets* termasuk kategori “*Distress*”.
Rinciannya:

Nama Perusahaan (PT)	Periode	Nilai Y
AIA Financial	2017	66.636.713
	2018	65.420.453
	2019	66.028.253
	2020	63.798.229
	2021	69.698.839
Asuransi Jiwa Manulife Indonesia	2017	80.941.485
	2018	79.641.158
	2019	99.801.389
	2020	95.733.319
	2021	97.991.905

Tabel 1. Rekapitulasi Hasil Kategorisasi *Safe Zone 1*

Laporan keuangan “PT. AIA Financial” periode 2017-2021 (berjumlah 5 *datasets*), serta laporan keuangan “PT. Asuransi Jiwa Manulife Indonesia” periode 2017-2021

(berjumlah 5 *datasets*) termasuk dalam kategori *Safe Zone 1*.
Safe Zone 2

Nama Perusahaan (PT)	Periode	Nilai Y
Prudential Life Assurance	2017	23.813.287
	2018	27.781.762
	2019	31.771.769
	2020	30.177.734
	2021	27.997.792
Asuransi Allianz Life Indonesia	2017	32.051.287
	2018	28.846.638
	2019	29.405.030
	2020	34.935.936
	2021	28.673.165
BNI Life Insurance	2017	30.827.555
	2018	33.764.645
	2019	36.003.025
	2020	40.269.126
	2021	43.925.438
Asuransi Jiwa Sequis Life	2017	38.694.178
	2018	42.650.816
	2019	44.373.006
	2020	48.755.046
	2021	46.108.988
Great Eastern Life Indonesia	2021	12.873.779
Asuransi BRI Life	2017	20.191.299
	2018	21.121.522
	2019	23.319.628
	2020	22.961.422

	2021	34.371.579
AXA Mandiri	2017	15.102.136
Financial Services	2018	17.046.792
	2019	22.525.415
	2020	23.721.475
	2021	24.129.799

Tabel 2. Rekapitulasi Hasil Kategorisasi

Safe Zone 2

Laporan keuangan "PT. Prudential Life Assurance" periode 2017-2021 (berjumlah 5 *datasets*), laporan keuangan "PT. Asuransi Allianz Life Indonesia" periode 2017-2021 (berjumlah 5 *datasets*), laporan keuangan "PT. BNI Life Insurance" periode 2017-2021 (berjumlah 5 *datasets*), laporan keuangan

"PT. Asuransi Jiwa Sequis Life" periode 2017-2021 (berjumlah 5 *datasets*), laporan keuangan "PT. Great Eastern Life Indonesia" periode 2021 (berjumlah 1 *datasets*), laporan keuangan "PT. Asuransi BRI Life" periode 2017-2021 (berjumlah 5 *datasets*), serta laporan keuangan "PT. AXA Mandiri Financial Services" periode 2017-2021 (berjumlah 5 *datasets*) termasuk dalam kategori *Safe Zone 2. Distress*

Nama Perusahaan (PT)	Periode	Nilai Y
Asuransi Jiwa Generali Indonesia	2017	5.631.933
	2018	6.214.229
	2019	7.931.396
	2020	9.275.484
	2021	9.570.830
Great Eastern Life Indonesia	2017	8.697.395
	2018	10.034.460
	2019	8.064.878
	2020	10.599.633

Tabel 3. Rekapitulasi Hasil Kategorisasi *Distress*

Laporan keuangan "PT. Asuransi Jiwa Generali Indonesia" periode 2017-2021 (berjumlah 5 *datasets*), serta laporan keuangan "PT. Great Eastern Life Indonesia" periode 2017-2020 (berjumlah 4 *datasets*) termasuk dalam kategori *Distress*.

Pembahasan

Kemampuan Prediksi Financial Distress dari Variabel-Variabel dalam Rasio RBC Variabel "Jumlah Aset"

Berdasarkan hasil Uji Regresi Linier Berganda di atas, peneliti menemukan bahwa nilai koefisien regresi dari variabel "Jumlah Aset" sebesar $t = 7,196$ dengan nilai Sig. $0,000 < 0,05$. Karena nilai signifikansinya di bawah 5%, maka H_0 ditolak, sehingga hipotesis bahwa variabel jumlah aset memiliki pengaruh yang

signifikan terhadap rasio RBC, dapat dinyatakan, terbukti. Atau, dengan kata lain, variabel jumlah aset punya kemampuan dalam memprediksi *financial distress*.

Bila dilihat pada komponen perhitungannya, maka proporsi aset yang diperkenankan (AYD) dalam bentuk "investasi" dan AYD dalam bentuk "bukan investasi", dapat dikatakan, merupakan faktor penentu dari tingkat potensi risiko *financial distress* pada sampel Perusahaan Asuransi Jiwa dalam penelitian ini.

Sesuai Permenkeu RI No. 53/PMK.010/2012 Pasal 4 Ayat 1, AYD dalam bentuk "investasi" harus dalam bentuk, antara lain: 1) deposito berjangka pada bank; 2) sertifikat deposito yang tidak dapat diperdagangkan pada bank; 3)

saham yang diperdagangkan di bursa efek; 4) surat utang korporasi; 5) sukuk korporasi; 6) surat berharga yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia; 7) surat berharga yang diterbitkan oleh negara selain Negara Republik Indonesia; 8) surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia; 9) surat berharga yang diterbitkan oleh lembaga multinasional yang Negara Republik Indonesia menjadi salah satu anggota atau pemegang sahamnya; 10) reksa dana; 11) efek beragun aset yang diterbitkan berdasarkan kontrak investasi kolektif efek beragun aset; 12) dana investasi real estat; 13) penyertaan langsung –saham yang tidak tercatat di bursa efek; 14) bangunan dengan hak strata maupun tanah dengan bangunan yang diperuntukkan sebagai investasi; 15) pembiayaan melalui mekanisme kerjasama dengan pihak lain dalam bentuk pembelian piutang; 16) emas murni; dan/atau 17) pinjaman yang dijamin dengan hak tanggungan.

Sedangkan, pada Pasal 12 Ayat 1 mengatur AYD dalam bentuk “bukan investasi” yang harus dalam bentuk, antara lain: 1) kas dan bank; 2) tagihan premi penutupan langsung; 3) tagihan klaim koasuransi; 4) tagihan reasuransi; 5) tagihan investasi; 6) tagihan hasil investasi; 7) pinjaman polis; dan/atau 8) bangunan dengan hak strata maupun tanah dengan bangunan yang dipakai sendiri.

Dalam hal ini, manajer investasi (MI) yang bermitra atau menjadi bagian dari Perusahaan Asuransi Jiwa memiliki peranan penting untuk mengelola AYD dalam bentuk “investasi”, termasuk melakukan analisis risiko investasi serta memitigasi risikonya – salah satunya ialah “risiko likuiditas” yang termasuk prediktor ketiga dalam temuan penelitian ini.

Meskipun demikian, tiap Perusahaan Asuransi Jiwa punya fungsi sebagai “pengendali” proses transaksi dana investasi yang dilimpahkan kepada MI. Artinya, kinerja hasil investasi perlu untuk dievaluasi bersama dengan para stakeholders agar jika ada indikasi terjadinya kemerosotan secara signifikan,

baik karena human error maupun akibat dari krisis global atau gejala-gejala makro ekonomi lain, hal tersebut dapat segera diintervensi sehingga tidak malah mengurangi nilai AYD yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan, berupa *financial distress*.

Hal tersebut sejalan dengan temuan penelitian Nurhayati, Ratna dan Iswadi (2022) yang menyebutkan bahwa *asymetric information* yang bersumber dari MI memiliki potensi untuk menimbulkan kerugian pada Perusahaan Asuransi Jiwa, sehingga keterbukaan informasi mengenai pertumbuhan hasil investasi beserta analisis pasar yang dilakukan pihak MI menjadi hal yang penting untuk dilaporkan kepada pihak manajemen perusahaan, agar keduanya dapat saling berkoodinasi untuk mengambil langkah-langkah strategis guna mencegah atau meminimalisir dampak risiko keuangan yang mungkin terjadi.

Variabel “Jumlah Liabilitas” (X2)

Berdasarkan hasil Uji Regresi Linier Berganda di atas, peneliti menemukan bahwa nilai koefisien regresi dari variabel “Jumlah Liabilitas” sebesar $t = -6,054$ dengan nilai Sig. $0,000 < 0,05$. Karena nilai signifikansinya di bawah 5%, maka H_0 ditolak, sehingga hipotesis bahwa variabel jumlah liabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rasio RBC, dapat dinyatakan, terbukti. Atau, dengan kata lain, variabel jumlah liabilitas punya kemampuan dalam memprediksi *financial distress*.

Bila dilihat pada komponen perhitungannya, maka proporsi seluruh “kewajiban” perusahaan beserta “cadangan teknis”, dapat dikatakan, merupakan faktor penentu dari tingkat potensi risiko *financial distress* pada sampel Perusahaan Asuransi Jiwa dalam penelitian ini.

Hal tersebut sejalan dengan temuan penelitian Winata (2021) yang menyebutkan bahwa kemampuan Perusahaan Asuransi Jiwa untuk menunaikan kewajiban/liabilitas kepada

para nasabahnya berpengaruh dalam menentukan kesehatan keuangan perusahaan tersebut melalui perhitungan nilai *solvency margin ratio*.

Temuan tersebut juga menjelaskan gejala kolinearitas yang dimiliki antara variabel “jumlah aset” dan “jumlah liabilitas” pada uji asumsi klasik. Karena nilai *solvency margin ratio* diperoleh melalui perhitungan selisih dari kedua variabel tersebut. Sehingga, perolehan nilai yang positif menandakan bahwa Perusahaan Asuransi Jiwa dalam kondisi sehat—atau punya risiko yang minimum terhadap *financial distress*. Sedangkan, perolehan nilai yang negatif menandakan bahwa Perusahaan Asuransi Jiwa dalam kondisi tidak/kurang sehat—atau punya potensi mengalami risiko *financial distress*.

Khususnya, mengenai komponen “cadangan teknis” dalam variabel jumlah liabilitas. Penelitian dari Maulana dan Ermawati (2020) menemukan pengaruh yang signifikan antara kecukupan dana cadangan teknis terhadap potensi terjadinya *financial distress* pada Perusahaan Asuransi Jiwa.

Nilai cadangan teknis menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menyediakan kecukupan dana sebagai bentuk antisipasi terhadap potensi kerugian yang mungkin saja terjadi akibat munculnya risiko-risiko keuangan tak terduga, sehingga kecukupan dana cadangan teknis dapat mencegah terjadinya *financial distress*.

Variabel “Risiko Kredit” (X3)

Berdasarkan hasil Uji Regresi Linier Berganda di atas, peneliti menemukan bahwa nilai koefisien regresi dari variabel “Risiko Kredit” sebesar $t = -2,391$ dengan nilai $\text{Sig. } 0,022 < 0,05$. Karena nilai signifikansinya di bawah 5%, maka H_0 ditolak, sehingga hipotesis bahwa variabel risiko kredit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rasio RBC, dapat dinyatakan, terbukti. Atau, dengan kata lain, variabel risiko kredit punya kemampuan dalam memprediksi *financial distress*.

Bila dilihat pada komponen perhitungannya, maka proporsi kegagalan/ketidakmampuan “debitur” dan “penanggung-ulang” (ataupun pihak-pihak lain) di dalam memenuhi kewajibannya kepada perusahaan, dapat dikatakan, merupakan faktor penentu dari tingkat potensi risiko *financial distress* pada sampel Perusahaan Asuransi Jiwa dalam penelitian ini.

Yang dimaksud dengan “debitur” ialah perseorangan yang akan menerima manfaat karena keikutsertaannya pada program “asuransi kredit”, atau jenis asuransi yang menyediakan “manfaat pinjaman” kepada nasabah. Sedangkan, “penanggung-ulang” (*reassuradur*) merupakan perusahaan reasuransi yang menyediakan jaminan dana pertanggungan kepada perusahaan asuransi lain.

Adapun “pihak-pihak lain” yang memiliki kewajiban pembayaran/pelunasan kredit kepada Perusahaan Asuransi Jiwa, dapat berupa lembaga keuangan “pemerintah” dan/atau “swasta” yang punya perjanjian/kesepakatan dengan pihak perusahaan untuk memberikan sejumlah pengembalian hasil investasi yang dikelola lembaga tersebut—umumnya (tetapi tidak terbatas) berbentuk obligasi atau surat hutang.

Hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Ritonga (2020)—termasuk juga, penelitian terdahulu yang disebutkan di dalamnya—yang menyatakan “tidak ada hubungan” antara risiko kredit dan profitabilitas Perusahaan Asuransi Jiwa. Perbedaan tersebut, secara tidak langsung, menunjukkan bahwa rasio RBC memang tidak berkaitan secara signifikan dengan profitabilitas. Atau, dengan kata lain, profitabilitas yang diperoleh Perusahaan Asuransi Jiwa tidak menjamin entitasnya akan terhindar dari potensi terjadinya *financial distress* di kemudian hari. Alih-alih, potensi tersebut justru dapat diperkirakan melalui analisis risiko kredit yang tengah dihadapi, sesuai hasil temuan penelitian ini.

Variabel "Risiko Likuiditas" (X4)

Berdasarkan hasil Uji Regresi Linier Berganda di atas, peneliti menemukan bahwa nilai koefisien regresi dari variabel "Risiko Likuiditas" sebesar $t = -2,132$ dengan nilai Sig. $0,039 < 0,05$. Karena nilai signifikansinya di bawah 5%, maka H_0 ditolak, sehingga hipotesis bahwa variabel risiko likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rasio RBC, dapat dinyatakan, terbukti. Atau, dengan kata lain, variabel risiko likuiditas punya kemampuan dalam memprediksi *financial distress*.

Bila dilihat pada komponen perhitungannya, maka proporsi "nilai buku jumlah aset" dan "nilai buku jumlah liabilitas", dapat dikatakan, merupakan faktor penentu dari tingkat potensi risiko *financial distress* pada sampel Perusahaan Asuransi Jiwa dalam penelitian ini.

Kedua komponen perhitungan risiko likuiditas tersebut juga termasuk dalam rasio EBVTD (*Book Value of Equity to Book Value of Liabilities*) yang merupakan salah satu indikator untuk mengukur risiko kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman Z-Score.

Dalam perhitungan "nilai buku" (baik itu terkait jumlah aset maupun jumlah liabilitas), adanya "biaya penyusutan" selama periode tahun berjalan tentu menjadi hal yang tak terhindarkan. Khususnya pada Perusahaan Asuransi Jiwa, biaya penyusutan dihitung dari "beban klaim dan manfaat". Praktis, jika semakin besar beban klaim dan manfaat, maka semakin tinggi pula biaya penyusutan, sehingga hal tersebut dapat berdampak pada peningkatan risiko likuiditas.

Temuan penelitian Dewi (2022) juga menunjukkan signifikansi pengaruh rasio beban klaim terhadap kesehatan keuangan Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI, melalui peningkatan keminatan publik untuk menjadi nasabah (peserta asuransi) dari perusahaan-perusahaan yang bersangkutan.

Berkaitan dengan hal tersebut, nilai beban klaim dan manfaat (asuransi) sebetulnya dapat di-estimasi melalui perhitungan "cadangan klaim" pada risiko asuransi. Oleh karena itu, ketepatan/kesalahan dalam mengukur risiko asuransi pada periode tahun berjalan dapat mempengaruhi perhitungan "nilai buku jumlah liabilitas" pada periode tahun berikutnya.

Selain beban klaim dan manfaat (asuransi), pengelolaan AYD dalam bentuk "investasi" juga berpengaruh terhadap tingkat risiko likuiditas. Terutama, berkaitan dengan penempatan dana investasi yang kurang tepat sehingga hal tersebut dapat menambah angka penyusutan "nilai buku jumlah aset". Dan, pada akhirnya, turut serta dalam meningkatkan risiko keuangan, berupa *financial distress*.

Hal tersebut sejalan dengan temuan penelitian Siswanto (2021) yang menyebutkan bahwa keputusan Perusahaan Asuransi Jiwa di dalam menempatkan dana investasi berpengaruh terhadap "keuntungan" atau "kerugian" yang akan menentukan ada/tidaknya penyusutan jumlah aset di kemudian hari.

Variabel "Risiko Pasar" (X5)

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda di atas, peneliti menemukan bahwa nilai koefisien regresi dari variabel "Risiko Pasar" sebesar $t = -5,492$ dengan nilai Sig. $0,000 < 0,05$. Karena nilai signifikansinya di bawah 5%, maka H_0 ditolak, sehingga hipotesis bahwa variabel risiko pasar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rasio RBC, dapat dinyatakan, terbukti. Atau, dengan kata lain, variabel risiko pasar punya kemampuan dalam memprediksi *financial distress*.

Bila dilihat pada komponen perhitungannya, maka proporsi "perubahan harga pasar atas aset perusahaan", "perubahan nilai tukar mata uang asing", dan "perubahan tingkat bunga", dapat dikatakan, merupakan faktor penentu dari tingkat potensi risiko

financial distress pada sampel Perusahaan Asuransi Jiwa dalam penelitian ini.

Karena ketiga bentuk “perubahan” atas risiko pasar tersebut lebih disebabkan oleh faktor eksternal (gejala makro ekonomi), Perusahaan Asuransi Jiwa hanya mampu melakukan analisis pola-pola perilaku ekonomi yang sedang berlangsung, serta mengantisipasi atau meminimalisir dampaknya pada kinerja keuangan perusahaan (baik secara langsung maupun tak langsung) dengan cara melakukan berbagai penyesuaian yang strategis/pragmatis. Kegagalan dalam mengukur tingkat risikonya dapat berakibat fatal; kasus “gagal bayar” yang menimpa beberapa Perusahaan Asuransi Jiwa di Indonesia disinyalir salah satu penyebabnya ialah kegagalan pihak manajemen dalam mengukur risiko pasarnya.

Hal tersebut juga ditunjukkan dalam temuan penelitian Maysaroh, Suhendro dan Dewi (2022) yang menyebutkan studi kasus pada PT Asuransi Jiwasraya (Persero), PT Asuransi Jiwa Bakrie, dan PT Asuransi Jiwa Kresna. Ketiganya gagal dalam menganalisis risiko yang berkaitan dengan perubahan harga pasar atas dana investasi pada produk asuransi tertentu yang dimiliki masing-masing. Alhasil, sebagian besar klaim nasabah mereka tak dapat dicairkan karena terkendala kerugian investasi pada produk tersebut.

Risiko pasar yang gagal diprediksi dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap risiko-risiko keuangan lain—risiko likuiditas, risiko pasar, risiko asuransi, dan risiko operasional. Sehingga, ketika hal tersebut sepenuhnya mempengaruhi jumlah “modal minimum berbasis risiko” secara aktual, “tingkat solvabilitas” (jumlah aset dan jumlah liabilitas) dari Perusahaan Asuransi Jiwa ikut pula terkena imbasnya. Lalu, pada akhirnya, karena “rasio RBC” juga mengalami penurunan secara drastis, potensi terjadinya *financial distress* atau bahkan potensi kebangkrutan pun menjadi

kondisi yang tak dapat dihindari oleh perusahaan tersebut.

Variabel “Risiko Asuransi” (X6)

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda di atas, peneliti menemukan bahwa nilai koefisien regresi dari variabel “Risiko Asuransi” sebesar $t = -6,011$ dengan nilai Sig. $0,000 < 0,05$. Karena nilai signifikansinya di bawah 5%, maka H_0 ditolak, sehingga hipotesis bahwa variabel risiko asuransi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rasio RBC, dapat dinyatakan, terbukti. Atau, dengan kata lain, variabel risiko asuransi punya kemampuan dalam memprediksi *financial distress*.

Bila dilihat pada komponen perhitungannya, maka proporsi “cadangan premi” dan “cadangan klaim”, dapat dikatakan, merupakan faktor penentu dari tingkat potensi risiko *financial distress* pada sampel Perusahaan Asuransi Jiwa dalam penelitian ini.

Nilai cadangan premi diperoleh dari perhitungan seluruh jumlah dana premi yang belum dibayarkan oleh para peserta asuransi, baik itu dihitung secara retrospektif (misal, tunggakan pembayaran premi yang telah melewati *grace period*) maupun prospektif (misal, peluang penerimaan premi yang belum melewati *grace period*).

Sedangkan, nilai cadangan klaim diperoleh dari perhitungan seluruh jumlah dana manfaat asuransi yang harus disiapkan pihak penanggung (Perusahaan Asuransi Jiwa) untuk menunaikan kewajibannya ketika pihak tertanggung (para peserta asuransi) menuntut penerimaan manfaat asuransi yang merupakan haknya, sesuai perjanjian antara kedua belah pihak yang tertuang di dalam buku polis.

Berdasarkan studi ilmu aktuarial, proses *underwriting* (penaksiran yang dilakukan oleh pihak penanggung untuk memperkirakan potensi risiko yang melekat pada pihak tertanggung) merupakan bagian penting dari manajemen risiko keuangan Perusahaan Asuransi Jiwa. Proses tersebut akan

menentukan besaran nilai dana premi asuransi yang wajib dibayarkan pihak bertanggung (termasuk nilai cadangan preminya), serta nilai manfaat asuransi yang wajib dibayarkan pihak penanggung (termasuk nilai cadangan klaimnya).

Hal tersebut sejalan dengan temuan penelitian Mutia et al. (2022) yang menunjukkan pentingnya peran *underwriter* (seseorang yang melakukan proses *underwriting*) dalam menentukan pengambilan keputusan Perusahaan Asuransi Jiwa untuk “menerima” atau “menolak” Surat Pengajuan Asuransi Jiwa (SPAJ) yang dimohonkan calon peserta asuransi melalui analisis terhadap risiko-risiko yang melekat padanya sebagai bahan pertimbangan.

Dengan kata lain, proses *underwriting* merupakan ujung tombak bagi Perusahaan Asuransi Jiwa untuk melakukan pengelolaan terhadap 2 (dua) komponen dari risiko asuransi—nilai cadangan premi dan cadangan klaim, sehingga perusahaan dapat meminimalisir potensi terjadinya risiko keuangan di kemudian hari, berupa *financial distress*.

Variabel “Risiko Operasional” (X7)

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda di atas, peneliti menemukan bahwa nilai koefisien regresi dari variabel “Risiko Operasional” sebesar $t = 2,942$ dengan nilai Sig. $0,005 > 0,05$. Karena nilai signifikansinya di bawah 5%, maka H_0 ditolak, sehingga hipotesis bahwa variabel risiko operasional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rasio RBC, dapat dinyatakan, terbukti. Atau, dengan kata lain, variabel risiko operasional punya kemampuan dalam memprediksi *financial distress*.

Bila dilihat pada komponen perhitungannya, maka proporsi “beban umum dan administrasi” (BUA) setelah dikurangi “beban pendidikan dan pelatihan” (BPL) serta “biaya akuisisi yang ditangguhkan” atau *deffered acquisition cost* (DAC), dapat dikatakan, merupakan faktor penentu dari tingkat potensi risiko *financial*

distress pada sampel Perusahaan Asuransi Jiwa dalam penelitian ini.

Belum ada penelitian terdahulu yang secara langsung mengkaji risiko operasional dan *financial distress*. Akan tetapi, jika peneliti menganalisis definisi risiko operasional dari OJK—yaitu “risiko yang muncul sebagai akibat ketidaklayakan atau kegagalan proses internal, manusia, sistem teknologi informasi dan/atau adanya kejadian yang berasal dari luar lingkungan lembaga jasa keuangan non-bank (LJKNB)”, diketahui bahwa salah satu faktor yang dapat mempengaruhi risiko tersebut terhadap *financial distress* ialah berkaitan dengan tata kelola perusahaan (*good corporate governance* atau disingkat GVG).

Mengenai pengaruh GVG terhadap *financial distress*, penelitian dari Fatimah (2020) menemukan signifikansi hasil temuan pada komponen variabel GVG—yaitu ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komite audit, serta frekuensi pertemuan dewan komite audit—secara simultan. Jika mempertimbangkan hasil temuan tersebut, barangkali besarnya nilai komponen variabel GVG turut meningkatkan “biaya umum” pada risiko operasional sehingga berpengaruh terhadap potensi terjadinya *financial distress* di kemudian hari.

SIMPULAN

Melalui penelitian ini ditemukan bahwa seluruh variabel dalam rasio RBC memiliki kemampuan untuk memprediksi *financial distress* (baik secara simultan maupun parsial) dengan nilai koefisien determinan paling besar jika prediktor-prediktor tersebut mempengaruhi rasio RBC secara simultan.

Di antara 7 (tujuh) prediktor *financial distress*, variabel “jumlah aset” memiliki nilai koefisien regresi paling tinggi, diikuti oleh variabel “jumlah liabilitas”, “risiko asuransi”, “risiko pasar”, “risiko operasional”, “risiko kredit”, dan terakhir, “risiko likuiditas”.

Komponen tingkat solvabilitas—yaitu variabel “jumlah aset” dan “jumlah

liabilitas” terbukti memiliki pengaruh terbesar terhadap perhitungan rasio RBC (sebagai indikator kesehatan keuangan perusahaan asuransi jiwa di Indonesia) yang dipergunakan untuk memprediksi potensi terjadinya *financial distress*. Dengan kata lain, pertumbuhan rasio RBC lebih ditentukan oleh kedua variabel tersebut—baik secara parsial maupun simultan.

Sedangkan, komponen jumlah modal minimum berbasis risiko—yaitu variabel “risiko asuransi”, “risiko pasar”, “risiko operasional”, risiko kredit”, dan “risiko likuiditas” merupakan prediktor yang terbukti mampu mereduksi tingkat

DAFTAR PUSTAKA

Abdurahim, A. and Setiawan, R. (2021) ‘Comparison of the Accuracy of the Risk-Based Capital and Early Warning System Method in Assessing the Financial Performance of Sharia Life Insurance’, *Proceedings of the 4th International Conference on Sustainable Innovation 2020-Accounting and Management (ICoSIAMS 2020)*, 176(ICoSIAMS 2020), pp. 191-198. doi:10.2991/aer.k.210121.026.

Altman, E.I., Hotchkiss, E. and Wang, W. (2019) *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy*, *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy*. doi:10.1002/9781119541929.

Batubara, M. et al. (2022) ‘Analisis Kasus Gagal Bayar Klaim Nasabah Dalam Perusahaan Asuransi Jiwasraya’, *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 3(4), pp. 633-640. doi:10.47467/elmal.v3i4.989.

Christoffersen, P. (2012) *Elements of Financial Risk Management, Elements of Financ. Risk Management*. doi:10.1016/C2009-0-22827-3.

Data OJK (2022) *Direktori Asuransi Triwulan I 2022*. Available at: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/direktori/asuransi/Docu>

kesehatan keuangan perusahaan asuransi jiwa di Indonesia. Dengan kata lain, pertumbuhan rasio RBC bisa terhambat jika proposi jumlah modal minimum berbasis risikonya lebih tinggi daripada jumlah tingkat solvabilitas.

Bagi perusahaan asuransi jiwa, temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi Perusahaan Asuransi Jiwa di dalam mengelola risiko keuangan perusahaannya agar mampu memitigasi terjadinya *financial distress* di kemudian hari.

ments/Direktori Asuransi
Triwulan I 2022.xlsx.

Dewan Komisaris OJK (2016) *PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 71 /POJK.05/2016, Pojk*. Available at: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/regulasi/asuransi/peraturan-ojk/Documents/Pages/POJK-tentang-Kesehatan-Keuangan-Perusahaan-Asuransi-dan-Perusahaan-Reasuransi/SAL-POJK-Kesehatan-Keu-PA-PR-.pdf>.

Fadrul and Simorangkir, M.A. (2019) ‘the Effect Early Warning System and Risk Based Capital To Financial Performance of Insurance Companies’, *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 348(3), pp. 348-359. Available at: <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/BILANCIA/index>.

Farooq, U., Jibril Qamar, M.A. and Haque, A. (2018) ‘A three-stage dynamic model of financial distress’, *Managerial Finance*, 44(9), pp. 1101-1116. doi:10.1108/MF-07-2017-0244.

Fatimah, S.A. (2020) ‘PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Kasus pada Perusahaan Asuransi Jiwa yang Terdaftar di BEI 2016-2018)’.

- Gordon, M.J. (1971) 'Towards a Theory of Financial Distress', *The Journal of Finance*, 26, pp. 347-356-1005. Available at: <http://www.jstor.org/stable/2326050>.
- Guégan, D. and Hassani, B.K. (2019) *Risk Measurement: From Quantitative Measures to Management Decisions*, *Risk Measurement: From Quantitative Measures to Management Decisions*.
- Guerard, J.B., Saxena, A. and Gultekin, M. (2021) *Quantitative Corporate Finance*, *Quantitative Corporate Finance*. doi:10.1007/978-3-030-43547-9.
- Harjadi, . and Sihombing, P. (2020) 'Financial Distress Analysis of Registered Insurance Companies in Indonesia Stock Exchange 2015-2019', *European Journal of Business and Management Research*, 5(6), pp. 1-6. doi:10.24018/ejbm.2020.5.6.603.
- IAIS (2019a) *Level 1 Document: ICS Version 2.0 for the monitoring period*.
- IAIS (2019b) *Public Insurance Core Principles and Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups*. Available at: www.iaisweb.org.
- Jusmarni and Prihastuti, A.H. (2021) 'Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 3(2), pp. 83-89. doi:10.47065/ekuitas.v3i2.1063.
- Khairunnisa, T.S. and Januarti, I. (2022) 'Pengaruh Tata Kelola dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Pencapaian Solvabilitas Industri Asuransi', *Jurnal Akuntansi*, 16(1), pp. 47-66. doi:<https://doi.org/10.25170/jara.v16i1.2899> ISSN.
- Kristanti, F.T. et al. (2021) 'An Early Warning System Of Life Insurance Companies Distress In Indonesia', *An Early Warning System Of Life Insurance Companies Distress In Indonesia*, 7(7), pp. 237-245. doi:10.5281/zenodo.5097501.
- Lemieux, V.L. (2013) *Financial Analysis and Risk Management, Financial Analysis and Risk Management*. doi:10.1007/978-3-642-32232-7.
- Maulana, I. and Ermawati, W.J. (2020) 'Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Asuransi Jiwa'.
- Maysaroh, W., Suhendro, S. and Dewi, F.G. (2022) 'Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Perusahaan Asuransi di Indonesia Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19', *E-Jurnal Akuntansi*, 32(3), p. 788. doi:10.24843/eja.2022.v32.i03.p18.
- Menteri Keuangan RI (2012) 'PERATURAN MENTERI KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA NOMOR 53/PMK.010/2012', pp. 1-38. Available at: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/regulasi/asuransi/peraturan-keputusan-menteri/Pages/peraturan-menteri-keuangan-nomor-53-pmk-010-2012-tentang-kesehatan-keuangan-perusahaan-asuransi-dan-perusahaan-reasuran.aspx>.
- Miller, M.B. (2018) *Quantitative Financial Risk Management, Quantitative Financial Risk Management*. Wiley.
- NAIC (2021) *Risk-based Capital*. Available at: <https://content.naic.org/cipr-topics/risk-based-capital>.
- OJK (2017) SURAT EDARAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 24/SEOJK.05/2017.
- Oktavia, G. (2020) *BPK Audit Gagal Bayar Asuransi Jiwasraya*. Available at: <https://ombudsman.go.id/news/r/bpk-audit-gagal-bayar-asuransi-jiwasraya>.
- Paterson, J.S. and Meegan, C.M. (2019) 'Too Close for Comfort: Diminished Effectiveness of Ratio-Based Solvency Monitoring When Insurers Are Located Close to Their

- State Insurance Regulators', *Journal of Insurance Regulation*, 38(10).
- Pieloor, A.F. (2022) *Dosa-Dosa Unit Link*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Purnanandam, A. (2008) 'Financial distress and corporate risk management: Theory and evidence', *Journal of Financial Economics*, 87(3), pp. 706-739.
doi:10.1016/j.jfineco.2007.04.003.
- Render, B. et al. (2018) *Quantitative analysis for management*. 13th edn. Boston: Pearson.
- Rofiudin, M., Maslichah and Afifudin (2019) 'Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Risk Based Capital Dan Early Warning System Terhadap Financial Solvency Pada Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah Di Indonesia', *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 08(03), pp. 81-97.
- Roncalli, T. (2020) *Handbook of Financial Risk Management*. CRC Press Taylor & Francis Group.
- Setiawan, I. (2020) 'Bedah Kasus Gagal Bayar Dan Kerugian Pt.Asuransi Jiwasraya (Persero)', *Jabisi*, 1(1), pp. 34-41.
- Siswanto, D. (2021) 'Dampak Resiko Keuangan Dalam Bisnis Jasa Keuangan Perusahaan Asuransi Jiwa di Era Pandemi Corona', *KarismaPro*, 2(1), pp. 1-13.
doi:10.53675/karismapro.v2i1.71.
- Sun, J. et al. (2014) 'Predicting financial distress and corporate failure: A review from the state-of-the-art definitions, modeling, sampling, and featuring approaches', *Knowledge-Based Systems*, 57, pp. 41-56.
doi:10.1016/j.knosys.2013.12.006.
- Tim OJK (2019) *Buku 4 - Perasuransian: Seri Literasi Keuangan Perguruan Tinggi*, www.sikapuangmu.ojk.go.id. Available at: https://sikapuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/LiterasiPerguruanTinggi/assets/pdf/Buku_4_-_Perasuransian.pdf.
- Trivena, S.M. (2020) 'Analisis Penyebab Financial Distress Yang Dialami Oleh Pt Asuransi Jiwasraya (Persero)', ... *Akuntansi, Manajemen, dan Keuangan* [Preprint]. Available at: <https://prosiding.polinema.ac.id/sngbs/index.php/sngbs/article/view/282%0Ahttps://prosiding.polinema.ac.id/sngbs/index.php/snamk/article/view/282>.
- Winata, I.N. (2021) 'ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MENILAI KESEHATAN PERUSAHAAN ASURANSI JIWA NASIONAL', *Premium Insurance Business Journal*, 8(2), pp. 12-24.
- Wulandari, D. (2019) 'Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Early Warning System (EWS) Pada PT.Prudential Life Assurance Indonesia', *Jurnal Ilmu Akuntansi ...*, p. 14. Available at: <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIAM/article/view/3315>.