

## Economic Bulletin – Issue 27

### Asuransi Syariah #2: *An Underexplored Market*

- Pengembangan industri asuransi syariah di Indonesia belum menunjukkan kondisi yang potensial untuk berkembang. Hal tersebut seiring dengan masih banyaknya tantangan yang perlu dibenahi baik dari sisi *demand, supply*, dan kebijakan *spin-off*.
- Tantangan dari sisi *demand*, berasal baik dari faktor yang mendasar seperti literasi dan *awareness* yang rendah, kemampuan daya beli yang masih rendah, *sustainability* pembayaran premi dan preferensi produk yang terbatas, hingga kondisi permintaan yang masih rentan dipengaruhi kondisi *business cycle*.
- Sementara dari sisi *supply*, tantangan industri asuransi syariah bersumber dari produk yang kurang terdiferensiasi, *lack of shariah investment options*, kinerja instrumen investasi syariah yang belum kompetitif dengan konvensional, hingga kinerja *unit-link* syariah yang masih dibawah kinerja *unit-link* konvensional.
- Industri asuransi syariah Indonesia yang masih didominasi oleh unit usaha dan belum melakukan pemisahan entitas atau *full-fledged* (terpisah dari perusahaan induk) juga menjadi tantangan yang besar bagi pengembangan industri asuransi syariah Indonesia dan sedang didorong untuk dapat terimplementasi pada tahun 2024.
- Upaya pengembangan industri asuransi syariah sangat membutuhkan dukungan dan sinergitas yang optimal baik dari sisi pemerintah sebagai regulator, pelaku industri, hingga masyarakat dalam memanfaatkan produk-produk asuransi syariah.

**Reza Yamora Siregar**

reza.jamora@ifg.id  
Head of IFG-Progress

**Rosi Melati**

Rosi.melati@ifg.id  
Research Associate

**Nada Serpina**

Nada.serpina@ifg.id  
Research Associate

Pada kajian IFG Progress sebelumnya terkait *landscape* asuransi syariah ditunjukkan bahwa perkembangan industri asuransi syariah mengalami perkembangan yang cukup terbatas baik secara global maupun domestik<sup>1</sup>. Terutama di Indonesia, pengembangan industri asuransi syariah relatif masih jauh tertinggal dari negara-negara dengan mayoritas penduduk Muslim lainnya seiring dengan dukungan dari ekosistem sektor keuangan syariah yang belum solid. Terbatasnya perkembangan asuransi syariah di Indonesia ditunjukkan dari *financial deepening* yang sangat rendah, pertumbuhan penetrasi premi yang cenderung sangat terbatas, hingga kondisi pertumbuhan klaim yang tercatat lebih tinggi dibandingkan premi. Pada kajian asuransi syariah edisi kali ini akan membahas dan menganalisa terkait beberapa tantangan yang dihadapi industri asuransi syariah di Indonesia yang dikaji baik dari sisi *demand* maupun *supply* serta isu regulasi terutama pada kebijakan *spin-off*.

## Tantangan dari Sisi Permintaan (*Demand Side*)

### Literasi dan Awareness

Banyak studi empiris yang menyebutkan bahwa secara *directly* dan *indirectly* tingkat literasi terhadap produk keuangan menjadi salah satu indikator yang cukup krusial mempengaruhi keputusan dalam penggunaan produk keuangan. Semakin baik literasi seseorang terhadap suatu produk keuangan maka intensi untuk menggunakan produk tersebut juga semakin baik. Merujuk pada sektor asuransi, baik di konvensional maupun syariah, *lack of literacy* masyarakat terhadap produk-produk asuransi di Indonesia memang tergolong masih sangat rendah. Secara garis besar, terdapat *gap* yang cukup tinggi antara literasi keuangan konvensional dan syariah yakni mencapai 28,79%<sup>2</sup>. Menariknya, pada sektor keuangan syariah, tingkat literasi masyarakat Indonesia terhadap sektor pergadaian dan lembaga pembiayaan terpantau lebih tinggi dibandingkan sektor asuransi dengan kenaikan *level* yang cukup signifikan sepanjang tahun 2016 dan 2019 (Exhibit 1). Ini artinya bahwa masyarakat Indonesia lebih familiar terhadap produk-produk keuangan pergadaian syariah dan lembaga pembiayaan syariah dibandingkan produk-produk asuransi syariah. Kondisi tersebut yang turut menjadi penyebab rendahnya permintaan terhadap produk asuransi syariah.

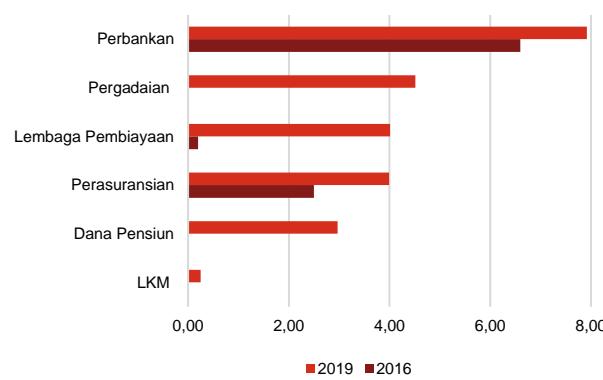
Kondisi lain ditunjukkan dari Islamic Finance Development Indicators (IFDI) yang dirilis oleh Reuters terutama pada indikator *knowledge* dan *awareness* Indonesia. Pada Exhibit 2 ditunjukkan bahwa score indikator *knowledge* Indonesia tercatat cukup tinggi. Namun demikian, indikator *awareness* tercatat rendah dibawah rata-rata dari 5 negara yang diobservasi. Hal tersebut mengindikasikan bahwa upaya

<sup>1</sup> Asuransi Syariah #1: Current Market and Issues. Economic Bulletin No. 21. IFG Progress.

<sup>2</sup> Berdasarkan data yang bersumber dari Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan OJK Tahun 2019.

Indonesia dalam mengembangkan produk dan industri asuransi syariah melalui riset dan penyediaan pendidikan sudah tergolong baik. Akan tetapi, upaya tersebut belum mampu mendorong peningkatan pemahaman dan kesadaran masyarakat terhadap produk asuransi syariah. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa isu *lack of literacy and awareness* terhadap industri asuransi syariah Indonesia menjadi tantangan yang cukup besar dan substansial. Oleh karena itu, dibutuhkan dukungan upaya sinergitas baik dari sisi regulator dan pemerintah untuk mengedukasi yang juga perlu dibarengi dengan penciptaan ekosistem sektor keuangan syariah yang mendukung. Adapun, dibutuhkan juga peran dari sisi pelaku industri untuk membangun *environment* industri asuransi syariah yang menjawab kebutuhan masyarakat, *prudent*, dan dapat dipercaya.

**Exhibit 1. Tingkat literasi sektor keuangan syariah Indonesia tahun 2016 dan 2019 (%).**



Sumber: Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan Tahun 2019, Otoritas Jasa Keuangan.

**Exhibit 2. Indikator pengembangan keuangan syariah global, 2020.**

Indicators	Islamic Finance Development Indicators (IFDI) 2020				
	UAE	Saudi Arabia	Bahrain	Malaysia	Indonesia Average*
Islamic Finance Development Indicator	66	64	67	111	72
1. Quantitative Development	31	59	38	94	27
2. Knowledge (Industry Level)	67	52	68	185	181
3. Governance	79	41	88	86	76
4. Awareness (Public Literacy)	91	50	103	149	60

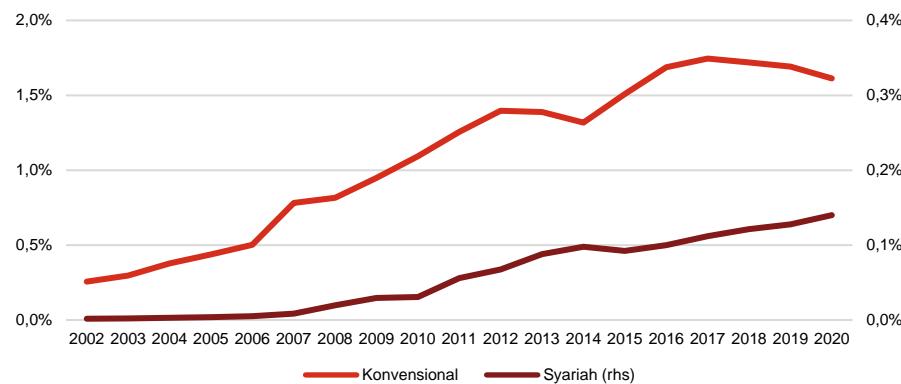
Islamic Financial Development Indicator merupakan composite weight index yang mengukur pengembangan industri keuangan syariah melalui pengukuran 5 indikator.

- Quantitative Development**: diukur dari kinerja dari 5 sektor industri keuangan syariah yang meliputi bank syariah, asuransi syariah/takaful, sukuk, *Islamic funds*, dan lembaga keuangan Islam lainnya.
- Knowledge**: diukur dari kualitas penyediaan pendidikan keuangan syariah yang meliputi degrees, qualifications, dan courses. Salah satunya juga diukur berdasarkan jumlah riset keuangan syariah yang dihasilkan.
- Governance**: diukur melalui improvement yang dilakukan terhadap regulasi, shariah governance, dan corporate governance.
- Awareness**: diukur dari jumlah pelaksanaan events seperti seminar dan conference serta jumlah new item yang dihasilkan.

Sumber: IFDI Report 2020. Nilai average menggunakan rata-rata dari score 5 negara yang diobservasi (United Arab Emirates (UAE), Saudi Arabia, Bahrain, Malaysia, dan Indonesia).

## Kemampuan Daya Beli

Pemanfaatan produk-produk asuransi oleh masyarakat Indonesia memang cenderung masih terbatas dibandingkan negara-negara *peers*, terutama pada produk asuransi syariah. Per tahun 2020, penetrasi premi (% terhadap PDB) asuransi jiwa syariah tercatat sangat rendah yakni sebesar 0,1% atau masih 10 kali lebih rendah dibandingkan penetrasi premi asuransi jiwa konvesional. Akan tetapi, jika dilihat perkembangannya, sepanjang tahun 2002—2020 atau lebih dari 15 tahun terakhir, tren perkembangan penetrasi premi asuransi jiwa syariah selalu mencatatkan pertumbuhan yang positif (Exhibit 3). Menariknya, pada periode 5 tahun terakhir terjadi perbedaan pergerakan tren dimana penetrasi premi asuransi jiwa syariah terpantau terus meningkat ditengah penetrasi premi asuransi jiwa konvensional yang mengalami penurunan. Adapun, dalam 10 tahun terakhir, pertumbuhan penetrasi premi asuransi jiwa syariah tercatat lebih pesat yakni sebesar 16,4% (CAGR 10Y) dibandingkan konvensional yang hanya mencatatkan pertumbuhan sebesar 4% (CAGR 10Y). Kondisi tersebut menunjukkan asuransi syariah di Indonesia sebetulnya sudah cukup mendapat perhatian masyarakat dan memiliki ruang yang luas untuk tumbuh seiring dengan tingkat penetrasi premi yang masih sangat potensial untuk dikembangkan.

**Exhibit 3. Perkembangan penetrasi premi (% dari PDB) asuransi jiwa syariah dan konvensional.**


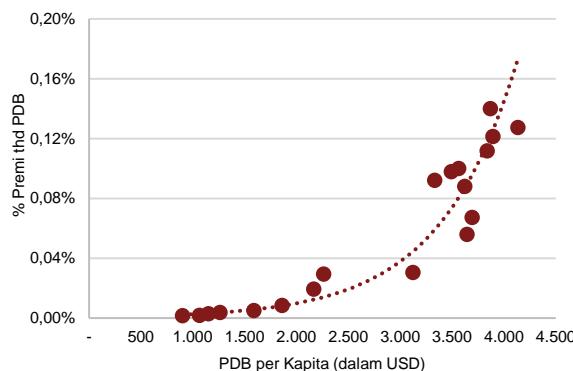
Sumber: Statistik Perasuransian OJK.

Ditengah ruang potensi yang dapat dikembangkan, industri asuransi syariah masih menghadapi tantangan permintaan terutama pada faktor yang mempengaruhi kemampuan daya beli. Tantangan industri asuransi Indonesia yang notabenenya merupakan negara berkembang yakni masih terfokus pada kemampuan daya beli masyarakat pada produk asuransi yang masih terbatas pada tingkat pendapatan. Sama halnya dengan asuransi konvensional, permintaan pada asuransi syariah juga sangat dipengaruhi oleh faktor pendapatan yang diperkirakan dengan tingkat PDB per Kapita. Kondisi tersebut ditunjukkan pada Exhibit 4 yang menunjukkan tren yang searah antara tingkat penetrasi premi asuransi jiwa syariah dengan tingkat PDB per Kapita.

Di samping itu, permintaan asuransi syariah Indonesia juga masih sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian. Jika kondisi perekonomian sedang mengalami perlambatan atau ketika risiko perekonomian meningkat, masyarakat cenderung memilih untuk mengalokasikan sebagian pendapatannya dalam bentuk tabungan dan mengurangi pengeluarannya terhadap produk asuransi yang diperkirakan dari perkembangan premi. Tingkat tabungan dan premi asuransi jiwa memiliki hubungan yang bersifat substitusi. Pada Exhibit 5 ditunjukkan perkembangan pertumbuhan premi asuransi jiwa syariah, asuransi jiwa konvensional, dan tingkat tabungan Indonesia selama periode 2007—2020 untuk melihat pola kemampuan daya beli masyarakat Indonesia terhadap produk asuransi. Pada saat risiko perekonomian meningkat akibat krisis *Global Financial Crisis* (GFC) tahun 2008 dan setelahnya sepanjang tahun 2009—2012, terlihat tingkat tabungan mengalami tren yang terus meningkat hingga mencapai puncaknya pada tahun 2014. Pada periode yang sama juga terlihat tren pertumbuhan premi asuransi jiwa konvensional dan syariah yang mengalami penurunan yang perlahan. Akan tetapi, ketika perekonomian sudah *recovery* dan tingkat tabungan cenderung stabil di level tertentu, laju pertumbuhan premi asuransi jiwa syariah justru terus menurun hingga ke level terendah dalam 10 tahun terakhir. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa asuransi jiwa syariah lebih

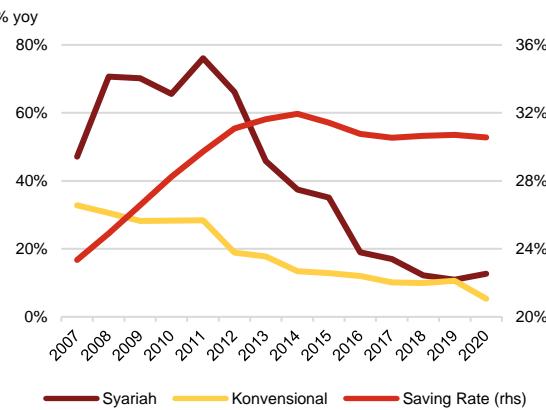
rentan untuk disubstitusikan dibandingkan asuransi jiwa konvensional terutama ketika kondisi risiko perekonomian meningkat.

**Exhibit 4. Penetrasi asuransi jiwa syariah dan PDB per kapita Indonesia.**



Sumber: Statistik Perasuransian OJK dan CEIC.

**Exhibit 5. Pertumbuhan premi asuransi jiwa syariah, konvensional, dan *saving rate* Indonesia, (5 moving average).**

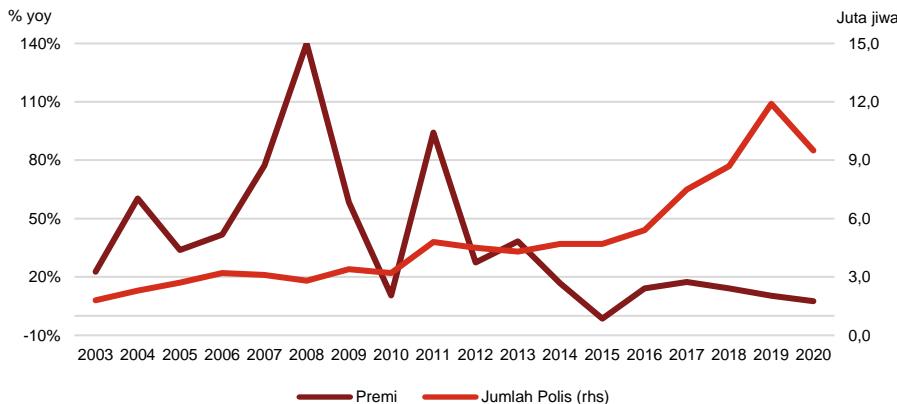


Sumber: Statistik Perasuransian OJK dan World Bank. Saving rate yang digunakan adalah data gross savings (% terhadap PDB).

## Sustainability

Tantangan permintaan asuransi syariah juga terlihat pada aspek *sustainability* kepesertaan dan pembayaran premi. Pada Exhibit 6 ditunjukkan bahwa perkembangan jumlah polis asuransi jiwa syariah terpantau terus meningkat terutama sepanjang tahun 2015—2019 dengan mencapai puncaknya pada tahun 2019. Sementara itu, di periode yang sama, laju pertumbuhan premi justru menunjukkan tren yang sebaliknya yakni terus menurun. Kondisi tersebut juga ditunjukkan dari pertumbuhan secara CAGR 10Y dimana pertumbuhan polis mencatatkan angka positif yakni sebesar 13,1% sedangkan pertumbuhan premi terkontraksi sebesar -3,3%. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa kemungkinan kondisi permintaan asuransi jiwa syariah cenderung kurang menunjukkan *sustainability* dalam jangka panjang yang mana ditunjukkan dari tingginya kepesertaan (jumlah polis) namun tidak melanjutkan pembayaran premi dalam jangka panjang.

**Exhibit 6. Perkembangan premi asuransi jiwa syariah dan jumlah polis.**

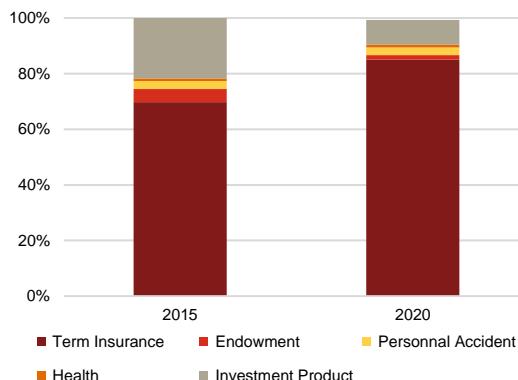


Sumber: Statistik Perasuransian OJK

## Preferensi Produk

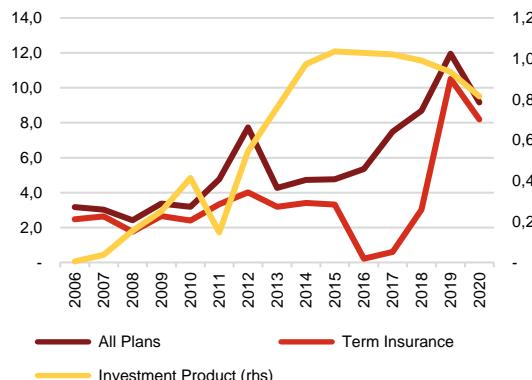
Selama kurun waktu 5 tahun terakhir, terjadi kecenderungan perubahan preferensi permintaan produk asuransi jiwa syariah (Exhibit 7). Pada tahun 2015, pembelian asuransi jiwa syariah mayoritas merupakan produk untuk tujuan investasi (*investment product*), yang kemudian bergeser menjadi produk tradisional (*term insurance*). Kondisi tersebut juga didukung oleh data perkembangan jumlah polis asuransi jiwa syariah. Pada Exhibit 8 ditunjukkan bahwa sepanjang tahun 2011—2015 polis *investment product* mengalami peningkatan yang cukup signifikan hingga mencapai puncaknya pada tahun 2015. Akan tetapi, setelah periode tahun tersebut, pemegang polis produk investasi asuransi syariah terlihat semakin menurun seiring dengan adanya kecenderungan perubahan permintaan produk asuransi syariah tradisional (*term insurance*). Kondisi tersebut sebetulnya dapat menjadi potensi bagi industri asuransi syariah untuk dapat mengambil *opportunity* mendapatkan premi dalam jangka panjang seiring dengan meningkatnya pembelian produk-produk tradisional yang notabennya merupakan produk jangka panjang. Di sisi lain, kondisi tersebut juga dapat menjadi tantangan bagi industri asuransi syariah untuk dapat memenuhi permintaan pasar terhadap produk-produk tradisional.

**Exhibit 7. Persentase polis asuransi jiwa syariah berdasarkan produk, Indonesia**



Sumber: CEIC.

**Exhibit 8. Perkembangan polis asuransi jiwa syariah menurut produk (juta jiwa)**



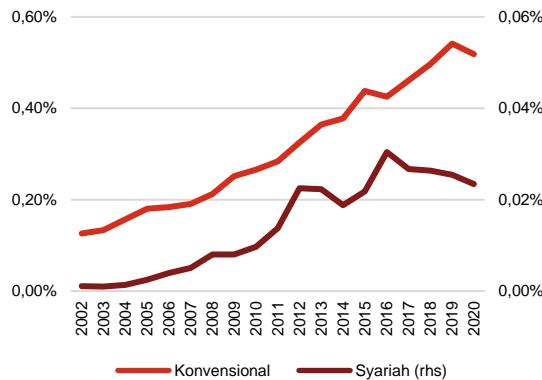
## Kondisi Business Cycle

### Kondisi Demand Asuransi Umum Syariah – Perkembangan Demand Cenderung Melambat serta Rentan Terdampak Kondisi Business Cycle

Sebagaimana yang terjadi pada asuransi umum konvensional, kinerja dan perkembangan industri asuransi umum syariah juga sangat berkaitan dengan kondisi perekonomian seiring dengan lini usahanya yang sangat dipengaruhi oleh kondisi *business cycle*. Jika dilihat berdasarkan perkembangan penetrasi, industri asuransi umum syariah menunjukkan tren yang cenderung melambat dibandingkan asuransi umum konvensional terutama pada periode 2016—2019 (Exhibit 9). Adapun, jika dilihat berdasarkan lini bisnis, asuransi umum syariah

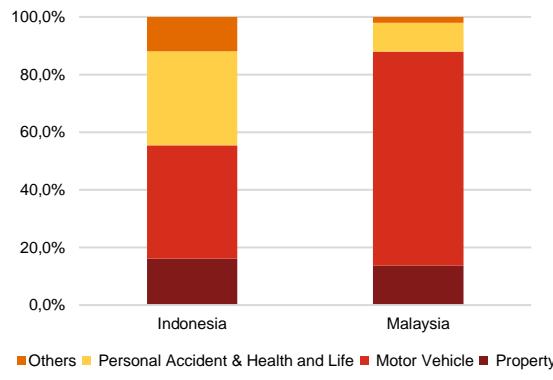
Indonesia didominasi oleh lini bisnis motor dan *personal health* dengan polis yang bersifat retail individu yang lebih rentan terpengaruh risiko dari kondisi perekonomian. Kondisi tersebut berbeda dengan Malaysia yang notabenenya memiliki industri asuransi umum syariah yang sudah lebih dulu *mature* dengan mayoritas lini bisnis asuransi umum berasal dari sektor *motor vehicle* (Exhibit 10).

**Exhibit 9. Perkembangan penetrasi premi asuransi umum syariah dan konvensional**



Sumber: Statistik Perasuransian OJK.

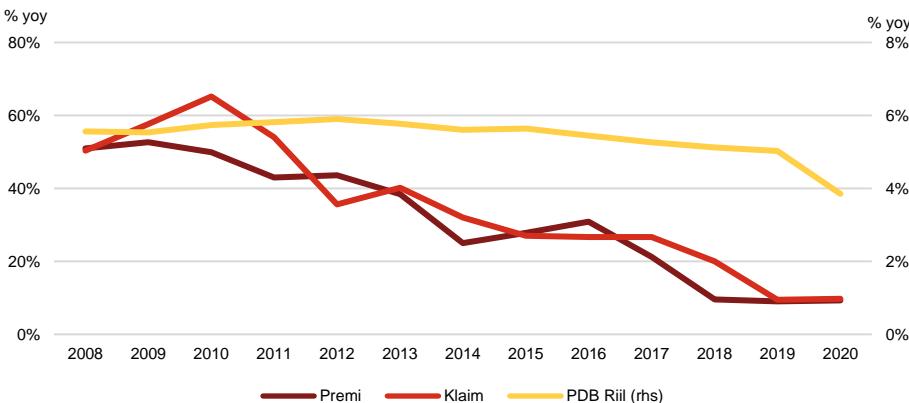
**Exhibit 10. Breakdown premi asuransi umum syariah menurut lini bisnis, 2020**



Sumber: CEIC.

Perkembangan permintaan asuransi syariah yang cenderung lambat dan rentan terhadap kondisi *business cycle* juga ditunjukkan pada Exhibit 11. Hal tersebut ditunjukkan dari tren pertumbuhan premi dan klaim asuransi umum syariah yang searah dengan kondisi *business cycle* yang diperkirakan oleh tingkat pertumbuhan ekonomi. Di samping perkembangannya yang rentan terhadap kondisi *business cycle*, perkembangan industri asuransi syariah Indonesia perlu mendapat perhatian lebih lanjut mengingat pertumbuhan premi dan klaimnya yang cenderung terus menurun selama 12 tahun terakhir. Pada Exhibit yang sama, ditunjukkan perkembangan premi dan klaim yang terus melambat dari yang semula mencatatkan pertumbuhan *double digit* sepanjang tahun 2008–2018 hingga terus melanjutkan perlambatan dengan mencatatkan pertumbuhan *single digit* di 2 (dua) tahun terakhir.

**Exhibit 11. Pertumbuhan premi asuransi umum syariah dan PDB Riil (5 moving average)**



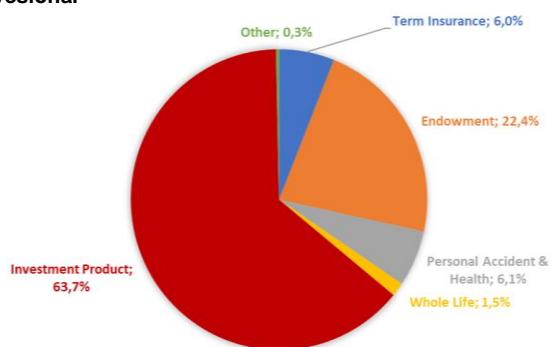
Sumber: Statistik Perasuransian, OJK, dan CEIC.

## Tantangan dari Sisi Penawaran (*Supply Side*)

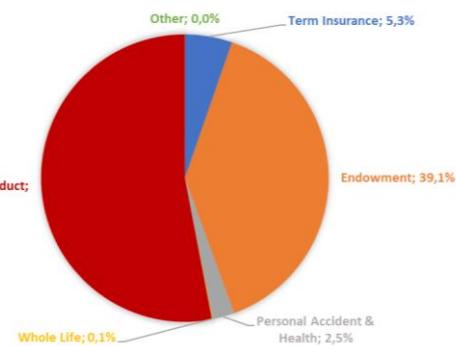
### Produk Asuransi Syariah Indonesia Kurang Terdiferensiasi

Selain dari sisi *demand*, tantangan lain yang dihadapi oleh industri asuransi syariah adalah kurangnya diferensiasi produk, antara produk yang ditawarkan pada asuransi syariah dengan produk yang ditawarkan pada asuransi konvensional. Selain itu, jalur distribusi asuransi syariah juga sama dengan asuransi konvensional. Sebagai contoh, berdasarkan data industri asuransi jiwa tahun 2021 didapatkan bahwa komposisi produk asuransi jiwa konvensional dengan komposisi asuransi jiwa syariah sama, dengan komposisi terbesar pada produk investasi, kemudian produk *endowment* pada urutan kedua, dilanjutkan produk *term life* dan *personal accident and health*. Hal ini diduga membuat produk pada asuransi syariah masih kurang memiliki nilai tambah dibandingkan produk konvensional (Exhibit 12 dan 13).

**Exhibit 12. Komposisi premi per produk asuransi jiwa konvensional**



**Exhibit 13. Komposisi premi per produk asuransi jiwa syariah**



Sumber: Statistik Perasuransian OJK, IFGP Research Analysis

Sumber: Statistik Perasuransian OJK, IFGP Research Analysis

Hingga akhir tahun 2022 jumlah perusahaan asuransi syariah yang sudah *full-fledged* atau berdiri sebagai entitas mandiri sebanyak 15 perusahaan, dengan komposisi 8 perusahaan asuransi jiwa syariah, 6 perusahaan asuransi umum syariah dan 1 perusahaan reasuransi syariah. Sementara yang masih berbentuk unit usaha syariah terdapat 45 perusahaan.

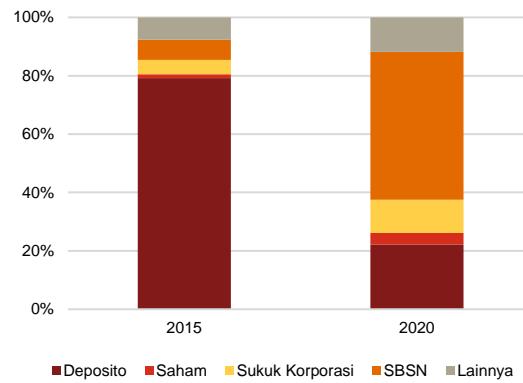
### Kinerja Aset Investasi dan Instrumen Investasi Syariah Indonesia Belum Cukup Kompetitif dengan Instumen Investasi Konvensional

Alokasi aset investasi menjadi salah satu determinan yang cukup penting untuk keberlangsungan dalam industri asuransi terutama dalam memenuhi liabilitas. Dalam memenuhi alokasi aset investasi yang optimal dibutuhkan pilihan instrumen investasi yang dapat memenuhi tujuan perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Pada industri asuransi syariah, pilihan instrumen investasi idealnya juga diselaraskan dengan instrumen keuangan yang juga berbasis syariah. Akan tetapi, pilihan instrumen investasi yang berbasis syariah

cenderung terbatas (*lack of options*) sehingga cukup menjadi tantangan bagi industri asuransi syariah global untuk berkembang termasuk industri asuransi syariah di Indonesia. *Lack of options* tersebut terjadi baik di instrumen jangka panjang (*long-term*) dan jangka pendek (*short-term*). Terbatasnya ketersediaan instrumen keuangan *non-equity* jangka pendek seperti sukuk dan instrumen pasar uang syariah yang setara dengan *treasury bills* merupakan tantangan lebih lanjut bagi industri asuransi syariah<sup>3</sup>.

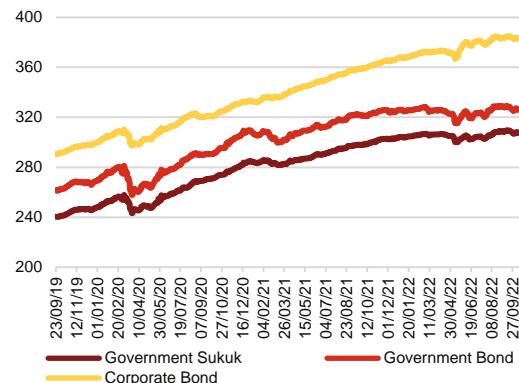
Pada Exhibit 14 ditunjukkan alokasi aset investasi dalam industri asuransi syariah Indonesia yang mayoritas ditempatkan dalam bentuk deposito, Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), Saham Syariah, dan Sukuk Korporasi. Pada Exhibit yang sama juga ditunjukkan bahwa dalam 5 tahun terakhir terjadi perubahan alokasi aset investasi yang sebelumnya mayoritas ditempatkan dalam bentuk deposito berubah menjadi SBSN. Akan tetapi, jika dianalisa berdasarkan perkembangan *total return*, kinerja SBSN masih terpantau belum menunjukkan kinerja yang kompetitif jika dibandingkan dengan instrumen *government bond* atau Surat Berharga Negara (SBN) maupun *corporate bond* (Exhibit 15).

**Exhibit 14. Perkembangan komposisi aset investasi asuransi jiwa syariah**



Sumber: Statistik Perasuransian OJK.

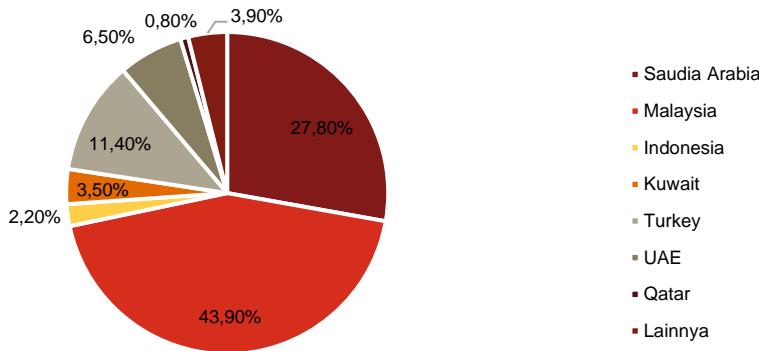
**Exhibit 15. Perkembangan total return obligasi konvensional (pemerintah dan korporasi) dan sukuk**



Sumber: Bloomberg. Government Sukuk bersumber dari IBPA Indonesia Government Sukuk Index Total Return; Government Bond bersumber dari IBPA INDOBeX Government Total Return; dan Corporate Bond bersumber dari IBPA INDOBeX Corporate Total Return.

Di samping itu, industri asuransi syariah juga belum didukung oleh ketersediaan *corporate sukuk* yang masih terbatas. Per tahun 2021, *corporate sukuk* yang di-issue oleh Indonesia tercatat masih sangat rendah yakni hanya sebesar 2,2% dari total global (Exhibit 16). Seiring dengan belum berkembangnya pasar modal syariah domestik, *lack of options* instrumen investasi syariah dan kinerjanya yang belum cukup kompetitif dengan instrumen konvensional, akan terus menjadi faktor yang cukup menantang bagi industri asuransi syariah untuk kompetitif dengan industri asuransi konvensional.

<sup>3</sup> PricewaterhouseCoopers (PwC). *Takaful: Growth opportunities in a dynamic market*.

**Exhibit 16. Corporate sukuk issuances by jurisdictions of the originator, 2021**

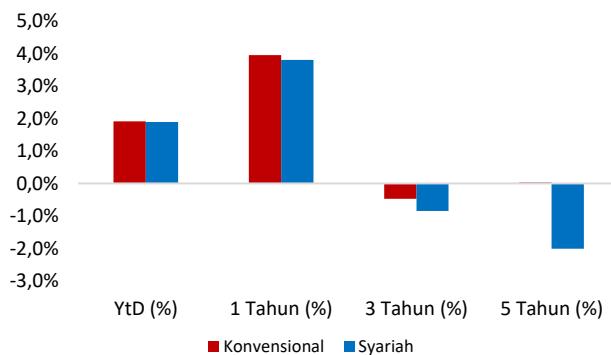
Sumber: Islamic Financial Services Industry Stability Report, 2022.

### Kinerja Produk *Unit Link* Syariah Masih Dibawah Kinerja *Unit Link* Konvensional

Produk Asuransi Yang Dikaitkan dengan Investasi (PAYDI) atau *unit link* memberikan kontribusi terbesar baik pada industri asuransi jiwa konvensional maupun syariah. Jumlah produk *unit link* pada asuransi jiwa konvensional maupun syariah keduanya didominasi oleh produk *unit link* saham<sup>4</sup>. Berdasarkan data, kinerja *unit link* saham pada asuransi syariah masih di bawah kinerja *unit link* saham asuransi konvensional. Hal ini sejalan dengan kinerja dari indeks Jakarta Islamic Index (JII) yang juga menunjukkan kinerja di bawah Jakarta Composite Index (JCI) (Exhibit 17 da 18).

**Exhibit 17. Perbandingan pertumbuhan indeks indonesia : JCI (Konvensional) dengan JII (Syariah)**

Sumber: Bloomberg, IFGP Research

**Exhibit 18. Kinerja *unit link* Saham (IDR) Konvesional vs Syariah**

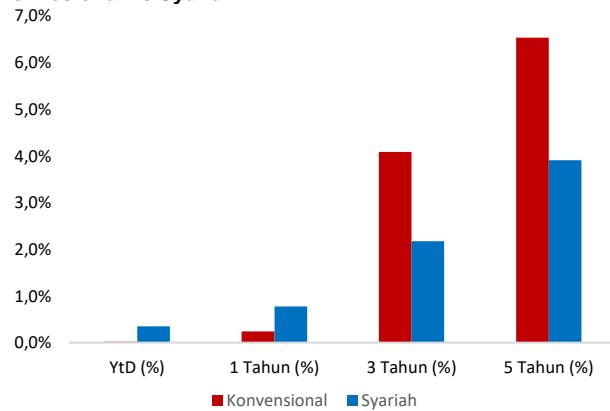
Sumber: Pasar Dana per Agustus 2022, IFGP Research

Kinerja instrumen saham syariah yang masih kurang kompetitif dibandingkan saham konvensional menjadi tantangan bagi pengelola investasi *unit link* saham syariah. Berbeda dengan negara yang memiliki bisnis asuransi syariah yang sudah lebih maju, seperti Malaysia dan Pakistan, di kedua negara tersebut kinerja

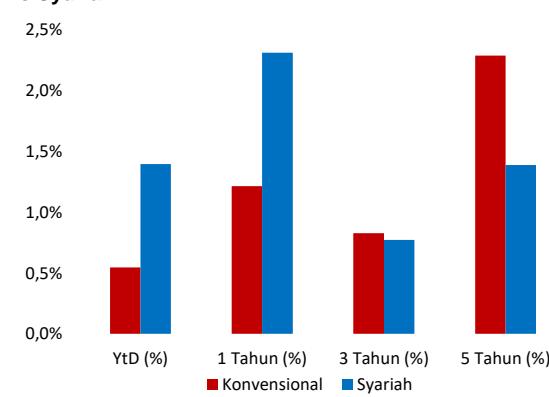
<sup>4</sup> Catatan: Berdasarkan Data *Unit Link* dari Pasar Dana, sample produk *unit link* yang masuk ke dalam sample adalah produk *unit link* yang sudah memiliki portfolio setidaknya 5 tahun

pada instrumen saham syariah cukup kompetitif atau bahkan lebih tinggi dibandingkan kinerja saham konvensionalnya. Majunya industri asuransi syariah di negara Malaysia turut didorong oleh lingkungan keuangan syariah yang juga sudah maju. Malaysia telah mengembangkan industri keuangan syariah secara progresif dan terus membangun kualitas serta kuantitas portfolio produk syariah yang didukung oleh komitmen jangka panjang pemerintah (Appendix 1). Komitmen dari pemerintah ini meningkatkan minat investor asing yang bahkan non-muslim (PWC Malaysia, 2008).

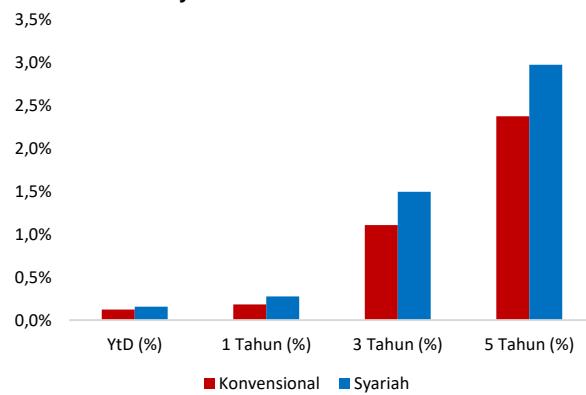
**Exhibit 19. Kinerja Unit Link Pendapatan Tetap (IDR) Konvesional vs Syariah**



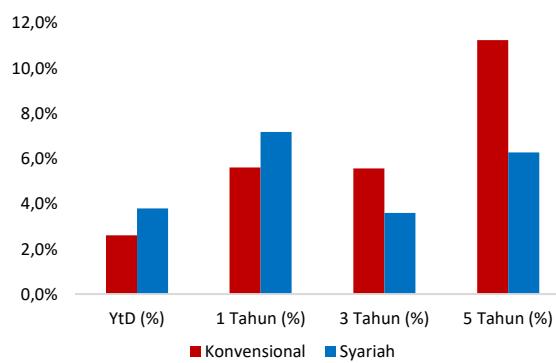
**Exhibit 20. Kinerja Unit Link Campuran (IDR) Konvesional vs Syariah**



**Exhibit 21. Kinerja Unit Link Pasar Uang (IDR) Konvesional vs Syariah**



**Exhibit 22. Rata-rata Kinerja Unit Link (IDR) Konvesional vs Syariah**



Sumber: Pasar Dana, IFGP Research Analysis

Sumber: Pasar Dana, IFGP Research Analysis

Selain produk unit link saham, asuransi konvensional dan syariah memiliki produk unit link pendapatan tetap, campuran, dan pasar uang. Pada unit link pendapatan tetap dan campuran menunjukkan kinerja yang serupa yaitu untuk jangka pendek (dibawah 1 tahun) produk unit link syariah membukukan kinerja di atas unit link konvensional, namun untuk periode jangka panjang di atas 3 tahun kinerja unit link pendapatan tetap dan campuran menunjukkan hal yang sebaliknya yaitu kinerja unit link konvensional membukukan kinerja yang lebih baik. Berbeda dengan unit link syariah pasar uang secara rata-rata menunjukkan kinerja di atas unit link konvensional. Secara keseluruhan berdasarkan data unit link per akhir agustus 2022, rata-rata kinerja unit link konvensional membukukan kinerja yang lebih baik untuk periode jangka panjang di atas 3 tahun, sementara untuk kinerja jangka

pendek (di bawah 1 t tahun) kinerja unit link syariah masih lebih unggul (Exhibit 19, 20, 21 dan 22).

---

## Tantangan dari Sisi Regulator (Kebijakan *Spin-off*)

---

Pada kajian IFG Progress sebelumnya terkait dengan *landscape* industri asuransi syariah menemukan bahwa kebijakan *spin-off* menjadi salah satu kunci sukses pengembangan industri asuransi syariah Malaysia<sup>5</sup>. Kebijakan *spin-off* adalah pemisahan entitas unit usaha syariah dari perusahaan induknya sehingga bentuk perusahaannya menjadi *full-fledged*. Upaya *spin-off* menjadi salah satu upaya pemerintah Malaysia untuk lebih memberikan perhatian dan ruang yang luas bagi industri asuransi syariah untuk tumbuh. Dengan motivasi yang serupa, pemerintah Indonesia juga turut melakukan kebijakan *spin-off* bagi industri asuransi syariah yang tertuang dalam Undang-undang No. 40 Tahun 2014 tentang Perasuransian. Pada UU tersebut (pasal 87) wajibkan untuk unit usaha syariah perusahaan asuransi dan reasuransi melakukan pemisahan dari perusahaan induknya dengan ketentuan:

- a. Unit usaha syariah telah memiliki nilai Dana *Tabarru'* dan dana investasi peserta yang telah mencapai paling lambat 50% (lima puluh persen) dari total nilai Dana Asuransi, Dana *Tabarru'*, dan dana investasi peserta pada perusahaan induknya; atau
- b. 10 (sepuluh) tahun sejak diundangkannya Undang-undang No. 40 Tahun 2014 atau dengan kata lain batas *spin-off* adalah tahun 2024.

Selain ketentuan tersebut juga terdapat ketentuan permodalan yang harus dipenuhi yang dijelaskan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 67/POJK.05/2016 tentang Perizinan Usaha dan Kelembagaan Perusahaan Asuransi, Perusahaan Asuransi Syariah, Perusahaan Reasuransi, dan Perusahaan Reasuransi Syariah, dengan ketentuan:

- a. Unit Syariah dari Perusahaan Asuransi harus memiliki modal kerja pada saat pembentukan paling sedikit sebesar Rp50 miliar.
- b. Unit Syariah dari Perusahaan Reasuransi harus memiliki modal kerja pada saat pembentukan paling sedikit sebesar Rp75 miliar.

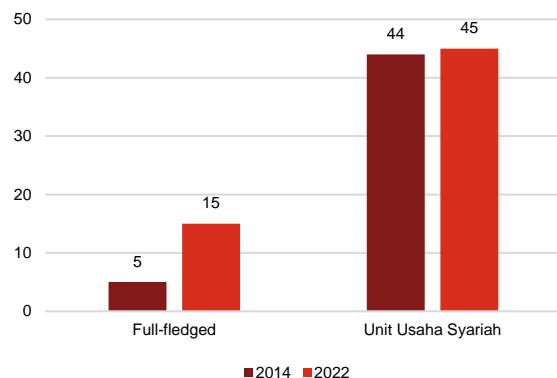
Per tahun 2022, jumlah perusahaan asuransi syariah yang sudah *full-fledged* baru berjumlah 15 perusahaan. Sementara itu, masih ada sekitar 75% atau sekitar 45 perusahaan asuransi syariah yang masih berbentuk unit usaha syariah atau belum melakukan *spin-off*. Proses *spin-off* perusahaan asuransi syariah Indonesia

---

<sup>5</sup> *Asuransi Syariah #1: Current Market and Issues*. Economic Bulletin No. 21. IFG Progress.

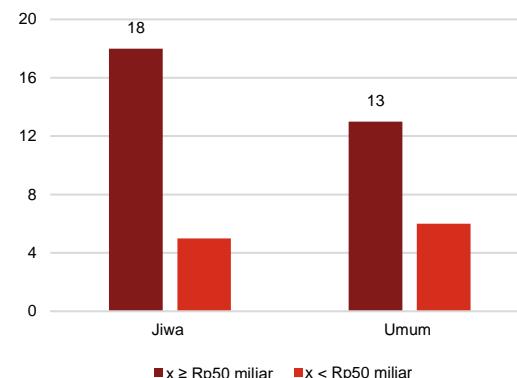
terpantau cenderung lambat. Dalam kurun waktu 2014—2021 atau 7 tahun terakhir, penambahan perusahaan asuransi syariah Indonesia yang sudah melakukan *spin-off* tercatat baru bertambah 9 perusahaan terhitung dari tahun 2014 (Exhibit 23 dan 24).

**Exhibit 23. Perkembangan jumlah perusahaan asuransi syariah yang sudah *full-fledged*.**



Sumber: Asosiasi Asuransi Syariah Indonesia (AASI).

**Exhibit 24. Jumlah unit usaha syariah berdasarkan jumlah modal per tahun 2021**



Sumber: Statistik Perasuransian OJK.

Namun demikian, jika dianalisa berdasarkan *capital requirements* yang dipersyaratkan dalam POJK, per tahun 2021, hampir sebagian besar unit usaha syariah atau sekitar 70% dari total unit usaha baik di industri asuransi jiwa dan umum sudah mencatatkan modal yang mencukupi yakni paling sedikit sebesar Rp50 miliar. Pada Exhibit 24 ditunjukkan bahwa sebanyak 18 unit usaha syariah di asuransi jiwa dan 13 unit usaha syariah di asuransi umum sudah memiliki modal paling sedikit Rp50 miliar. Kondisi tersebut menandakan bahwa pada saat ini tantangan *spin-off* yang berasal dari kecukupan *capital requirements* yang dipersyaratkan sebetulnya sudah tidak menjadi hambatan bagi pelaku di industri asuransi syariah. Temuan tersebut juga didukung oleh survei yang dilakukan oleh Milliman terkait kesiapan *spin-off* asuransi syariah Indonesia bahwa pada kondisi saat ini, *capital requirements* sudah bukan menjadi *concerns* utama bagi pelaku industri untuk melakukan *spin-off*<sup>6</sup>. Akan tetapi, tantangan yang saat ini menjadi *concerns* pelaku industri diantaranya membangun *economic of scale*, kinerja pertumbuhan *sales* di masa depan, distribusi dan pemasaran, *lack of syariah investment options*, dan sumber daya manusia.

Merujuk dari pengalaman Malaysia, kebijakan *spin-off* pada industri asuransi syariah menjadi momentum yang cukup signifikan untuk menciptakan akselerasi dan pertumbuhan aset dan berkontribusi cukup positif dalam mendukung pengembangan ekosistem sektor keuangan syariah. Tentunya keberhasilan kebijakan *spin off* perlu mendapat dukungan dan sinergitas yang optimal baik dari sisi pemerintah sebagai regulator, pelaku industri, hingga masyarakat dalam memanfaatkan produk-produk asuransi syariah. Upaya pemerintah Indonesia dalam mengembangkan industri asuransi syariah melalui kebijakan yang serupa

<sup>6</sup> Milliman. *Syariah Spin-off Readiness Survey: Responses & Inferences, Indonesia, May 2022*

juga diharapkan dapat melahirkan industri asuransi syariah yang dapat memberikan pengaruh besar bagi perkembangan industri keuangan dan perekonomian nasional secara umum.

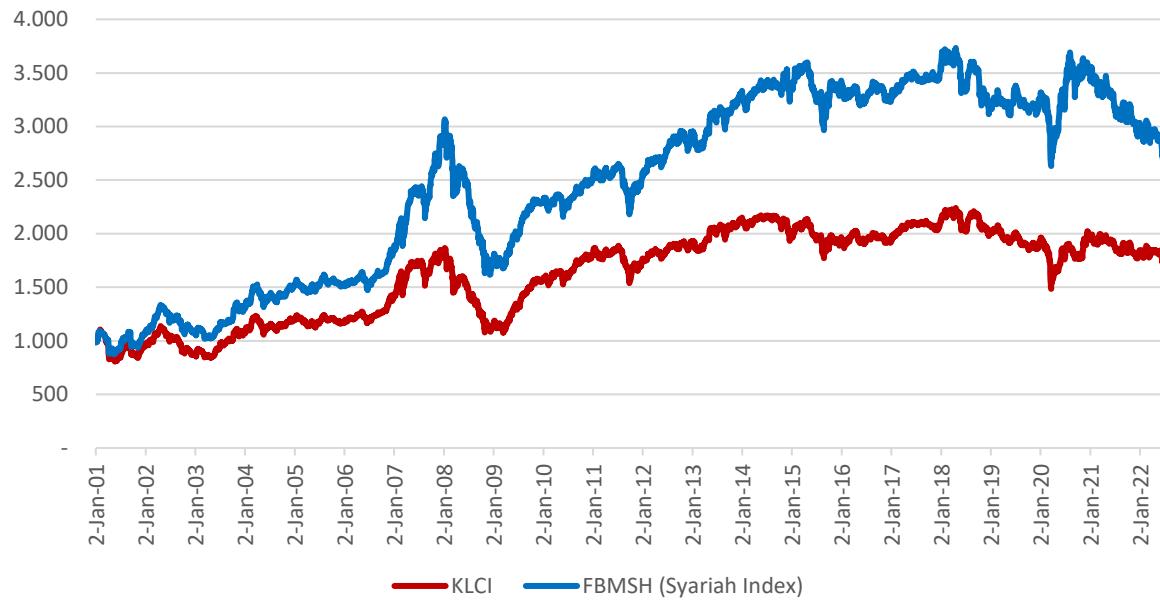
### Kesimpulan

**In summary**, pengembangan industri asuransi syariah di Indonesia belum menunjukkan kondisi yang potensial untuk berkembang. Hal tersebut seiring dengan masih banyaknya tantangan yang perlu dibenahi baik dari sisi *demand* dan *supply*. Di samping itu, industri asuransi syariah Indonesia yang masih didominasi oleh unit usaha dan belum melakukan *spin-off* juga menjadi tantangan yang besar bagi pengembangan industri asuransi syariah Indonesia. Jangka waktu implementasi *spin-off* yang akan berakhir di tahun 2024 diharapkan dapat menjadi momentum yang cukup signifikan untuk menciptakan akselerasi dan pertumbuhan aset dan berkontribusi cukup positif dalam mendukung pengembangan ekosistem sektor keuangan syariah.

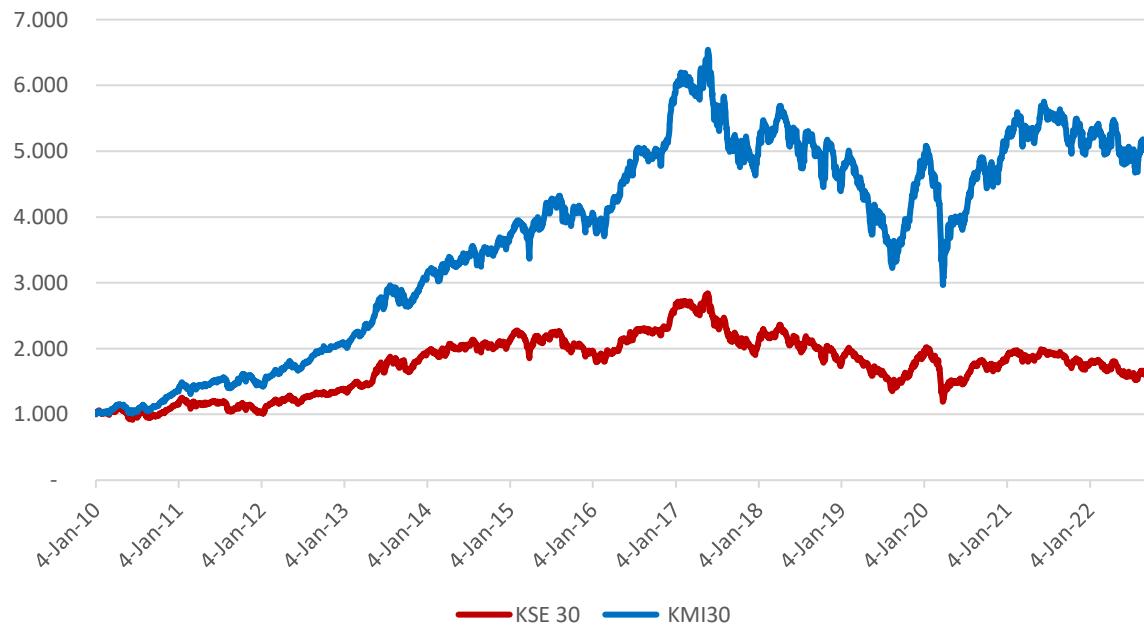
Mengingat sektor keuangan syariah di Indonesia yang saat ini sedang menjadi perhatian pemerintah untuk dikembangkan, industri asuransi syariah diharapkan mendapat perhatian seiring dengan masih banyaknya kondisi dan tantangan yang perlu dikembangkan dan dibenahi sehingga harapannya industri asuransi syariah dapat menjadi salah satu sektor keuangan syariah yang dapat diandalkan.

## APPENDIX 1:

### A. Perbandingan Pertumbuhan Indeks Malaysia : KLCI (Konvensional) dengan FBMHS (Syariah)



### B. Perbandingan Pertumbuhan Index Pakistan: KSE 30 (Konvensional) dengan KMI 30 (Syariah)



**PT. Bahana Pembinaan Usaha Indonesia (Persero)**

Gedung Graha CIMB Niaga, 18th Floor

Jl. Jendral Sudirman Kav. 58

RT.5/RW.3, Senayan, Kebayoran Baru

Kota Jakarta Selatan, DKI Jakarta 12190



(+62) 021 2505080



Indonesia Financial Group



PT. Bahana Pembinaan Usaha Indonesia – Persero



@indonesiafinancialgroup



@ifg\_id

**Indonesia Financial Group (IFG)**

Indonesia Financial Group (IFG) adalah BUMN Holding Perasuransian dan Penjaminan yang beranggotakan PT Asuransi Kerugian Jasa Raharja, PT Jaminan Kredit Indonesia (Jamkrindo), PT Asuransi Kredit Indonesia (Askrindo), PT Jasa Asuransi Indonesia (Jasindo), PT Bahana Sekuritas, PT Bahana TCW Investment Management, PT Bahana Artha Ventura, PT Bahana Kapital Investa, PT Graha Niaga Tata Utama, dan PT Asuransi Jiwa IFG. IFG merupakan holding yang dibentuk untuk berperan dalam pembangunan nasional melalui pengembangan industri keuangan lengkap dan inovatif melalui layanan investasi, perasuransian dan penjaminan. IFG berkomitmen menghadirkan perubahan di bidang keuangan khususnya asuransi, investasi, dan penjaminan yang akuntabel, prudent, dan transparan dengan tata kelola perusahaan yang baik dan penuh integritas. Semangat kolaboratif dengan tata kelola perusahaan yang transparan menjadi landasan IFG dalam bergerak untuk menjadi penyedia jasa asuransi, penjaminan, investasi yang terdepan, terpercaya, dan terintegrasi. IFG adalah masa depan industri keuangan di Indonesia. Saatnya maju bersama IFG sebagai motor penggerak ekosistem yang inklusif dan berkelanjutan.

**Indonesia Financial Group (IFG) Progress**

The Indonesia Financial Group (IFG) Progress adalah sebuah *Think Tank* terkemuka yang didirikan oleh Indonesia Financial Group sebagai sumber penghasil pemikiran-pemikiran progresif untuk pemangku kebijakan, akademisi, maupun pelaku industri dalam memajukan industri jasa keuangan.