

## **Economic Bulletin – Issue 3**

### *Unit link 101*



- Pertumbuhan produk *unit link* di Indonesia terbilang cukup tinggi dengan kontribusi premi hampir 50% dari total pendapatan premi asuransi jiwa secara keseluruhan.
- Pengembangan produk *unit link* merupakan bagian penting dari masa depan sektor asuransi.
- Studi ini membahas fitur fundamental dari produk *unit link*, dan sejarah perkembangannya di Indonesia.
- Rendahnya pemahaman risiko investasi dan tingginya struktur biaya merupakan *bottlenecks* yang harus ditangani agar *unit link* tetap relevan

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

Sektor keuangan merupakan salah satu sektor fundamental dari perekonomian suatu negara. Perkembangan ekosistem sektor keuangan tidak cukup hanya terkonsentrasi pada peran perbankan. Pertumbuhan sektor keuangan non-bank merupakan bagian penting dari stabilitas sektor keuangan secara keseluruhan. Pada pembahasan di studi sebelumnya, diketahui bahwa sektor asuransi jiwa merupakan investor penting pada sektor keuangan Indonesia, dimana 88% dari total keseluruhan aset asuransi jiwa diinvestasikan pada instrumen pasar modal<sup>1</sup>. Dengan demikian, sektor asuransi jiwa memegang peranan strategis dalam stabilitas sistem keuangan Indonesia.

Sampai akhir tahun 2020, tingkat penetrasi (tingkat rasio pendapatan premi dibagi Produk Domestik Bruto (PDB)) dan densitas (tingkat rasio pendapatan premi dibagi jumlah penduduk) asuransi jiwa di Indonesia masih tergolong rendah jika dibandingkan dengan negara *peers* di ASEAN (Exhibit 1). Relatif rendahnya kesadaran masyarakat terhadap sektor asuransi serta masih kurang optimalnya penyerapan dan pemanfaatan produk-produk asuransi jiwa merupakan akar penyebab dari penetrasi yang rendah. Dengan jumlah penduduk terbesar dan PDB nominal tertinggi di ASEAN, potensi dari sektor asuransi jiwa di Indonesia untuk memperluas pangsa pasar sangat terbuka lebar.

Saat ini, perusahaan asuransi jiwa terus mengembangkan produknya untuk menarik minat masyarakat Indonesia pada produk asuransi. Salah satunya melalui pemasaran produk *unit link* yang menawarkan manfaat gabungan antara proteksi dan investasi yang dalam perkembangannya mulai banyak diminati oleh masyarakat.

**Exhibit 1. Penetrasi dan densitas asuransi jiwa Indonesia masih rendah di ASEAN**

<b>Life Insurance Development Negara-negara ASEAN 2020</b>		
	Penetrasi (%)	Densitas (USD)
Indonesia	1,4	54
Malaysia	4	415
Philippines	1,2	41
Thailand	3,4	244
Singapura	7,6	4528

Sumber: Swiss Re.

**Exhibit 2. Pengelompokan produk asuransi di Indonesia**

Klasifikasi	Jenis Produk	Tambahan/Rider
Tradisional	Asuransi Jiwa Berjangka	<ul style="list-style-type: none"> <li>• HCP</li> <li>• Accidental Death</li> <li>• Permanent Disability</li> <li>• Penyakit Kritis</li> <li>• Waiver Premium</li> <li>• Spouse and Children</li> </ul>
	Asuransi Jiwa Dwiguna	
	Asuransi Jiwa Seumur Hidup	
	Anuitas	
Non Tradisional	Unit Link	

Sumber: OJK, IFG Progress Research Analysis

Sebelum membahas *unit link* lebih lanjut, diperlukan pemahaman mendasar mengenai pengelompokan produk asuransi di Indonesia secara umum. Menurut Kajian Perasuransian Otoritas Jasa Keuangan (OJK), asuransi jiwa di Indonesia terbagi menjadi dua yaitu asuransi tradisional dan non-tradisional. Perbedaan utama dari keduanya terletak pada alokasi nilai tunai. Asuransi tradisional memberikan proteksi tanpa atau dengan nilai tunai yang sudah ditentukan di awal masa polis sehingga objektifnya hanya untuk perlindungan penuh sesuai dengan ketentuan polis yang telah dipilih nasabah. Sementara, nilai tunai pada asuransi non-tradisional berasal dari pengembangan dana di produk investasi yang bergerak fluktuatif mengikuti

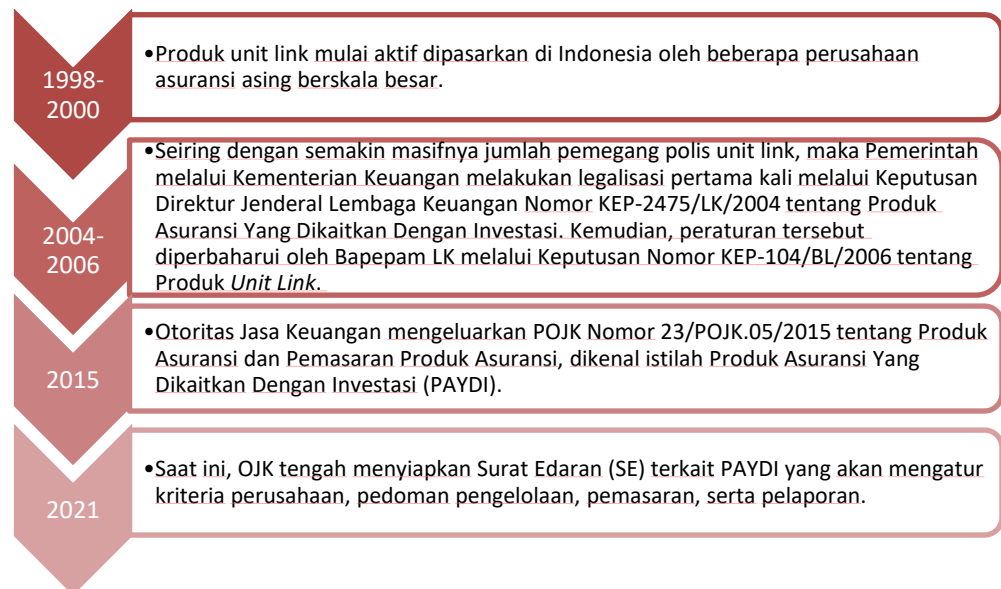
perkembangan instrumen investasinya. Nasabah asuransi non-tradisional diberikan kesempatan untuk memilih produk dan alokasi investasi sesuai dengan profil risiko mereka. Dengan kata lain, manfaat utama pada produk non-tradisional mengacu pada hasil investasi, sementara cakupan manfaat proteksinya terbilang lebih rendah dibandingkan produk tradisional.

### **Unit Link (Produk Asuransi Yang Dikaitkan Dengan Investasi (PAYDI))**

*Unit link* atau PAYDI merupakan produk asuransi jiwa non-tradisional yang mengkombinasikan perlindungan terhadap risiko kematian yang relatif terbatas (dibanding dengan produk asuransi jiwa tradisional) dengan manfaat yang mengacu pada hasil investasi dari kumpulan dana yang khusus dibentuk untuk produk asuransi. Baik produk tradisional maupun non-tradisional dapat digabungkan dengan asuransi tambahan atau *rider* yang dapat disesuaikan dengan kebutuhan pemegang polis yang tentunya menambah biaya premi yang dibayarkan.

Secara historis, produk *unit link* atau *investment linked product* pertama kali diperkenalkan di Inggris pada tahun 1957<sup>2</sup>. Awal mula objektif dibentuknya produk *unit link* adalah sebagai saluran penjualan *unit trust* atau yang lebih dikenal dengan reksa dana agar dapat dijual secara reguler dalam bentuk *regular savings plan* melalui pembayaran premi pada perusahaan asuransi jiwa. Sebagai perantara keuangan yang berfungsi sebagai pengalih risiko, dalam praktiknya perusahaan asuransi melakukan pembentukan cadangan risiko melalui mobilisasi dana polis yang telah diakumulasi untuk didistribusikan ke investasi jangka panjang guna mendapatkan imbal hasil dari dana tersebut<sup>3</sup>. *Business nature* perusahaan asuransi yang erat kaitannya dengan investasi inilah yang juga menjadi latar belakang yang mendasari terbentuknya produk *unit link*. Pada awal perkembangannya, produk *unit link* dipasarkan secara masif dan langsung oleh agen-agen yang mendapatkan komisi tinggi, dan kemudian mulai dikomersilkan ke negara-negara di luar Inggris melalui penetrasi produk pada perusahaan asuransi *joint ventures*.

#### **Exhibit 3. Sejarah perkembangan *unit link* di Indonesia**



Sumber: Kajian Perlindungan Konsumen 2017, OJK

<sup>2</sup> "Study Notes for the Investment-linked Long Term Insurance Examination 2017", Hong Kong Insurance Authority, 2017.

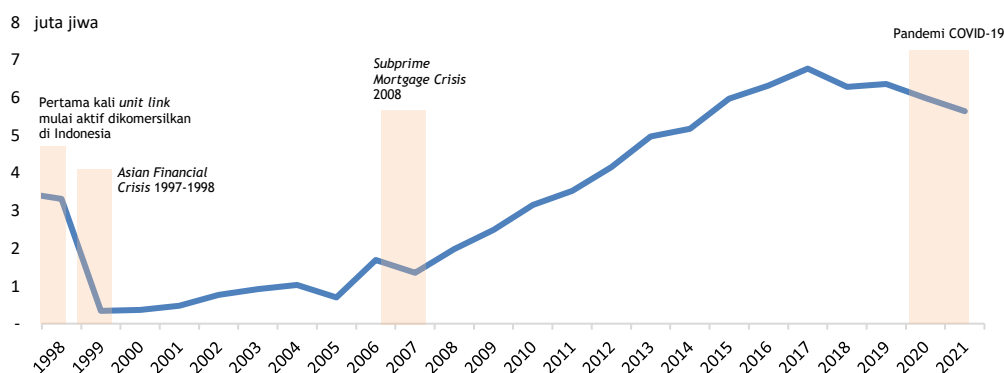
<sup>3</sup> "Relationship between Insurance and Economic Growth in Indonesia", Nizar dan Muhammad Afdi, MPRA Paper, 2016.

Di Indonesia, produk unit link mulai aktif dikomersilkan pada periode tahun 1998—2000 oleh beberapa perusahaan asuransi asing berskala besar dengan menawarkan imbal hasil yang menjanjikan. Dikarenakan penjualan produk yang semakin meluas, Kementerian Keuangan melakukan legalisasi melalui Keputusan Direktur Jenderal Lembaga Keuangan Nomor KEP-2475/LK/2004 tentang Produk Asuransi Yang Dikaitkan Dengan Investasi, yang kemudian diperbaharui oleh Bapepam LK dengan mengeluarkan Keputusan Nomor KEP-104/BL/2006 tentang Produk *Unit Link*. Keputusan tersebut kemudian disempurnakan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui POJK Nomor 23/POJK.05/2015.

Di awal kemunculannya di Indonesia, produk *unit link* banyak diminati oleh masyarakat. Terlihat pada tahun 1998, jumlah pemegang polis unit link tercatat 3,3 juta jiwa atau sekitar 16% dari total polis asuransi jiwa secara keseluruhan (Exhibit 4). Pasca krisis finansial 1997, jumlah pemegang polis *unit link* mengalami penurunan yang sangat drastis di tahun 1999. Banyak nasabah yang memutuskan untuk melakukan *surrender* dan tidak melanjutkan pembayaran premi akibat kesulitan pendanaan. Sepanjang tahun 2000—2006, pemegang polis *unit link* mulai membaik dan cenderung tumbuh di setiap tahunnya, akan tetapi memasuki tahun 2008 kondisi pasar *unit link* terkontraksi seiring dengan kembali menurunnya perekonomian akibat *subprime mortgage crisis*.

Pada tahun 2009, aktivitas *unit link* mencatatkan lonjakan kenaikan hingga 25% yoy sejalan dengan mulai banyaknya inovasi perusahaan asuransi jiwa di Indonesia yang menawarkan variasi produk *unit link* yang dikaitkan dengan manfaat pada dana pendidikan dan kesehatan<sup>4</sup>. Sepanjang tahun 2010—2017, jumlah pemegang polis *unit link* terus mencatatkan pertumbuhan di setiap tahunnya. Seiring dengan kondisi perekonomian yang kembali melemah akibat pandemi Covid-19, jumlah polis terlihat mengalami penurunan sepanjang tahun 2020—2021. Berdasarkan gambaran tersebut, dapat disimpulkan bahwa konsumen produk *unit link* melihat produk ini lebih dari sisi investasi, dan permintaan terhadap produk asuransi ini terbukti sangat erat kaitannya dengan kondisi perekonomian dan kinerja pasar modal.

**Exhibit 4. Perkembangan jumlah polis pemegang *unit link* di Indonesia**



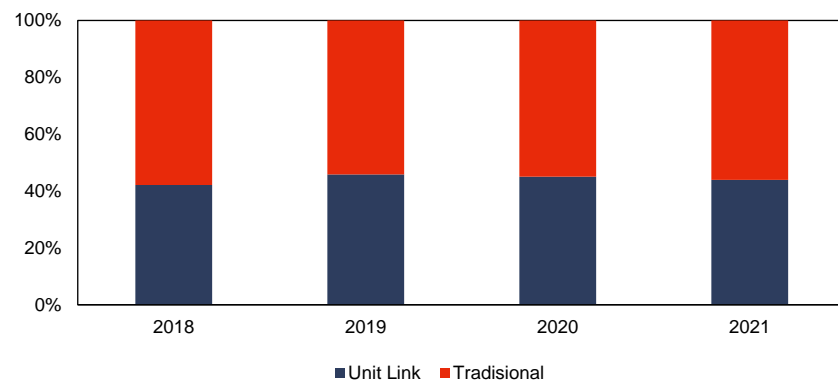
Sumber: CEIC. Notes: Data 2021 menggunakan data kuartal 2.

Secara industri, produk *unit link* merupakan salah satu produk yang diandalkan dan berkontribusi cukup besar bagi industri asuransi jiwa. Pada tahun 2020, jumlah pemegang polis individual asuransi *unit link* tercatat sebanyak 5,9 juta jiwa atau sekitar 38% dari total polis individual asuransi jiwa secara keseluruhan. Sementara itu, jika dilihat berdasarkan premi, per tahun 2020, jumlah pendapatan premi dari produk *unit link* tercatat sebesar Rp77,6 triliun atau menyumbang sekitar 45% terhadap total pendapatan

<sup>4</sup> "Laporan Hasil Kajian: Liberalisasi Jasa Keuangan Indonesia Dalam Menghadapi Paket ke-6 Perundingan Liberalisasi Jasa Keuangan ASEAN." Kementerian Keuangan, 2012.

premi asuransi jiwa secara keseluruhan (Exhibit 5). Berdasarkan tingginya jumlah pemegang polis dan pertumbuhan pendapatan premi dari *unit link* di setiap tahunnya, produk *unit link* masih menjadi produk pilihan pada sektor asuransi jiwa di Indonesia.

**Exhibit 5. Premi *unit link* berkontribusi cukup besar bagi industri asuransi jiwa**

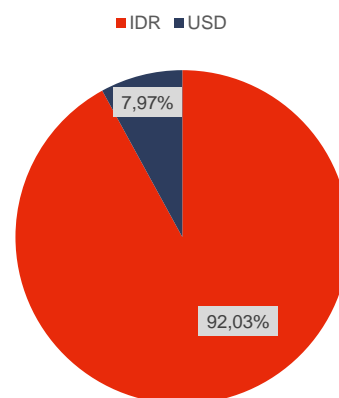


Sumber: AAJI. Notes: Data tahun 2018-2020 menggunakan data kuartal 4. Data tahun 2021 menggunakan data kuartal 2.

### Alokasi Investasi *Unit link*

Terdapat 4 jenis penempatan dana investasi untuk produk *unit link* yang dikenal secara umum yakni saham, pendapatan tetap, pasar uang, serta campuran dari jenis-jenis tersebut. Selain itu, produk *unit link* juga menawarkan penempatan dana investasi tidak hanya dalam denominasi Rupiah (IDR), namun juga dalam bentuk denominasi Dolar AS (USD). Untuk melihat gambaran kondisi pasar *unit link* Indonesia, studi ini menggunakan observasi data per 31 Oktober 2021 dengan total jumlah dana kelolaan tercatat sebesar Rp235,1 triliun. Dana di pasar *unit link* Indonesia hampir seluruhnya ditempatkan dalam denominasi IDR dengan persentase sebesar 92% dari total keseluruhan dana kelolaan (Exhibit 6). Artinya, hampir seluruh dana di pasar *unit link* Indonesia memiliki risiko nilai tukar yang relatif terbatas.

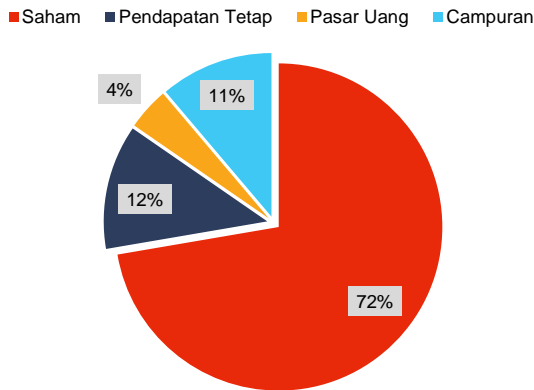
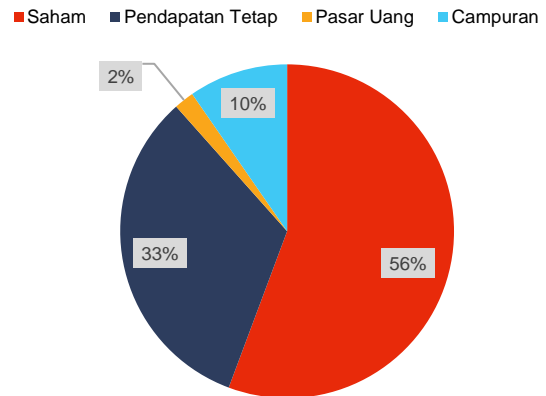
**Exhibit 6. Market size *unit link* Indonesia berdasarkan mata uang**



Sumber: Pasar Dana. Data per 31 Oktober 2021.

Jika dianalisa berdasarkan jenis instrumen, produk saham mendominasi baik pada pasar *unit link* IDR maupun USD dengan persentase masing-masing mencapai 72% dan 56% dari total keseluruhan dana kelolaan (Exhibit 7 dan 8). Sejalan dengan karakteristik saham yang memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan instrumen lainnya, mayoritas nasabah memilih instrumen saham sebagai produk *unit link*-nya. Produk saham juga merupakan salah satu instrumen yang paling sering ditawarkan pertama melalui saluran distribusi penjualan seperti agen. Faktor biaya manajemen untuk produk saham yang relatif lebih tinggi dibandingkan produk lainnya juga menjadikan unit-link

produk saham sebagai salah satu sumber pendapatan yang cukup menguntungkan bagi perusahaan asuransi jiwa.

Exhibit 7. Instrumen saham mendominasi pasar *unit link* Rupiah...Exhibit 8. ...begitu pun juga dengan *unit link* denominasi USD

Sumber: Pasar Dana. Data per 31 Oktober 2021.

Untuk produk *unit link* berisiko rendah, alokasi investasi banyak ditempatkan pada instrumen pendapatan tetap. Penempatan dana pada instrumen pendapatan tetap dalam denominasi USD tercatat relatif besar yakni sekitar 33% (Exhibit 8). Kondisi tersebut menggambarkan bahwa saat ini produk obligasi asing (*global bond*) cukup banyak diminati oleh masyarakat.

Berdasarkan *stylized facts* diatas dan observasi kami, instrumen investasi dari *unit link* di Indonesia cukup variatif. Pada Exhibit 9, kami mencoba merangkum karakteristik dari setiap instrumen yang diulas dari sisi *principal objectives*, fitur khusus, hingga keuntungan dan kerugiannya. Tabel tersebut dapat menjadi pedoman bagi nasabah dalam menentukan instrumen *unit link* yang akan dipilih sesuai dengan profil risiko.

Exhibit 9. Rangkuman Karakteristik Instrumen Produk *Unit link*

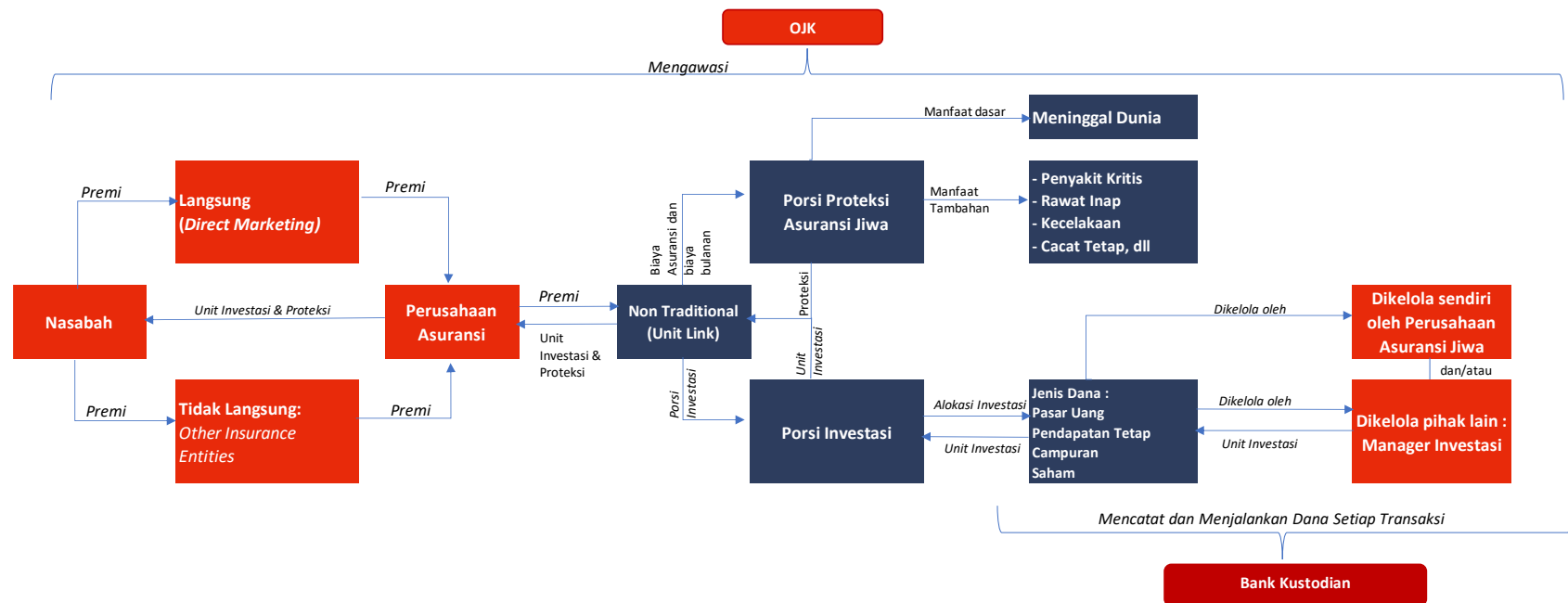
	Saham	Pendapatan Tetap	Pasar Uang	Global Fund	Regional/Country Fund
<b>Principal Objective</b>	Mendapatkan kenaikan nilai modal jangka panjang yang lebih tinggi	Memberikan <i>return</i> yang stabil dengan minim <i>capital risk</i>	Memberikan <i>return</i> yang stabil dengan minim <i>capital risk</i>	Investasi pasar modal global	Investasi pasar modal di spesifik negara atau <i>region</i>
<b>Special Features</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Investasi di pasar saham</li> <li>*Lebih cocok untuk investasi jangka panjang</li> <li>*Setara dengan portofolio saham yang terdiversifikasi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Setara dengan portofolio obligasi yang terdiversifikasi</li> <li>*Diterbitkan oleh pemerintah dan perusahaan besar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Dijual tanpa pembatasan unit</li> <li>*Harga penawaran yang konstan</li> <li>*Bunga dikreditkan <i>direct</i> ke akun</li> <li>*Instrumen investasi jangka pendek</li> </ul>	Investasi secara internasional	Biasanya dalam bentuk <i>close-end funds</i>
<b>Advantages</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Tingkat <i>return</i> secara historis lebih tinggi</li> <li>*Instrumen <i>hedging</i> yang baik terhadap inflasi</li> <li>*Mendapat pengelolaan dan pengawasan yang lebih penuh dari manajer investasi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>*<i>Return</i> lebih tinggi dibandingkan pasar uang</li> <li>*Manajer investasi dapat memperjualbelikan dan mengambil profit dari pergerakan suku bunga</li> <li>*Relatif dapat men-cover inflasi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Instrumen paling aman dan stabil</li> <li>*<i>Return</i> lebih tinggi daripada deposito</li> <li>*Termasuk instrumen yang likuid</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Dapat didiversifikasi</li> <li>*Menangkap oportunitas investasi luar negeri</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>*<i>Return</i> cenderung lebih tinggi dibandingkan investasi dalam negeri</li> <li>*Menangkap oportunitas investasi suatu <i>region</i></li> </ul>
<b>Disadvantages</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Biaya manajemen lebih tinggi</li> <li>*Risiko secara keseluruhan lebih tinggi</li> <li>*Risiko kegagalan perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Risiko kenaikan suku bunga</li> <li>*Risiko kredit dari <i>issuer</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Adanya fluktuasi suku bunga</li> <li>*Return relatif lebih rendah</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Risiko nilai tukar, risiko politik</li> <li>*<i>Custodian arrangement</i> cenderung rumit</li> <li>*Risiko adanya perbedaan pencatatan dalam akuntansi</li> <li>*Akses informasi publik yang terbatas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>*<i>High risk</i></li> <li>*<i>Low liquidity</i></li> <li>*Kurangnya diversifikasi</li> <li>*Kuotanya dibatasi oleh OJK yakni hanya 20% dari jumlah investasi secara keseluruhan pada setiap perusahaan (POJK No. 71/POJK.05/2016)</li> </ul>

Sumber: IFG Progress Research Analysis, Study Notes for the Investment-linked Long Term Insurance Examination 2017

## Pemasaran, Pengelolaan dan Struktur Biaya *Unit link*

Produk *unit link* dipasarkan baik secara langsung oleh perusahaan asuransi seperti telemarketing maupun secara tidak langsung yaitu melalui saluran pemasaran yang bukan dari perusahaan asuransi, seperti: *bancassurance*, *broker*, badan usaha selain bank (BUSB) dan lain sebagainya. Pada produk *unit link*, alokasi premi akan dibagi untuk porsi proteksi dan porsi investasi. Pada porsi proteksi nasabah membayar biaya asuransi untuk mendapatkan manfaat dasar (proteksi meninggal dunia) dan beberapa manfaat tambahan yang sudah termasuk di dalam paket produknya. Pada porsi investasi, dana nasabah akan dialokasikan ke jenis dana investasi berdasarkan pilihan dan profil risiko nasabah itu sendiri. Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, jenis dana investasi secara umum terbagi menjadi 4 macam yaitu pasar uang, pendapatan tetap, campuran dan saham yang dikelola baik oleh perusahaan asuransi (*in house*) sendiri dan/atau oleh pihak lain yaitu manager investasi. Pengelolaan dana *unit link* ini juga melibatkan pihak ketiga yaitu bank kustodian yang bertugas untuk mencatatkan setiap transaksi *unit link* dan instrument dasarnya. Selain itu, produk-produk *unit link* yang dipasarkan juga mendapatkan pengawasan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), salah satunya telah diatur pada POJK Nomor 23 /POJK.05/2015 tentang produk asuransi dan pemasaran produk asuransi (Exhibit 10).

Exhibit 10. Gambaran Umum Alur Proses Produk *Unit link*



Sumber: IFGP Research Analysis

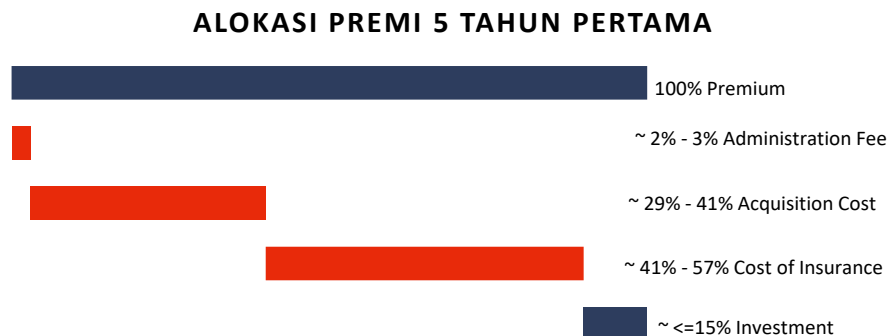


Pengaduan akan *unit link* terus meningkat dari tahun ke tahun. Hingga kuartal 1 2021 tercatat pengaduan mencapai 273 aduan<sup>5</sup>. Mayoritas dalam pengaduan ini dilatarbelakangi oleh permasalahan mis-selling oleh agen asuransi. Mengingat tren pengaduan yang terus tinggi, pengawasan alur proses unit link dari fase pemasaran hingga pengelolaan dana masih perlu diperkuat.

### Alokasi Premi Produk *Unit Link*

Premi produk *unit link* pada umumnya dialokasikan ke porsi proteksi dan investasi, namun untuk beberapa tahun pertama premi akan dipotong biaya akuisisi terlebih dahulu. Biaya akuisisi adalah biaya pengelolaan polis yang didalamnya sudah termasuk biaya komisi agen atau bank. Struktur biaya (*cost structure*) pada produk *unit link* terbagi menjadi dua metode yaitu metode *front-end load* dan metode *back-end load*. Pada metode *front-end load* biaya akuisisi dibebankan pada awal lima tahun pertama, sedangkan metode *back-end load* biaya akuisisi biasanya hanya dibebankan pada satu tahun pertama, namun terdapat biaya penebusan polis apabila terjadi pembatalan (*surrender*) pada kurun waktu yang ditentukan. Berdasarkan pengamatan kami, mayoritas metode *back-end load* akan mengenakan biaya penebusan polis pada kurun waktu tujuh tahun pertama. Secara rata-rata, struktur alokasi premi pada lima tahun pertama sebagian besar

Exhibit 11. Rata-Rata Alokasi Premi Selama 5 Tahun Pertama



Sumber: IFG Progress Analysis, brosur unit link beberapa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia.

Catatan: Perhitungan di atas berdasarkan estimasi biaya produk unit link dengan metode *front-end load*

digunakan untuk pembayaran biaya akuisisi dan biaya bulanan termasuk biaya asuransi serta biaya administrasi. Berdasarkan observasi kami dengan menggunakan metode *front-end load*, biaya akuisisi pada lima tahun pertama secara rata-rata mencapai 35% per tahun, biaya asuransi sekitar 41%-57% per tahun, besarnya biaya asuransi akan bergantung kepada usia, jenis kelamin, penyakit bawaan dan manfaat tambahan yang dipilih. Terakhir biaya administrasi yang dikenakan sekitar 2%-3% per tahun. Tingginya biaya-biaya pada lima tahun pertama membuat porsi dana investasi yang terbentuk relatif kecil, dibawah 15% dari total premi yang sudah dibayarkan (Exhibit 11).

Untuk memaparkan alokasi premi dan struktur biaya yang lebih detail, kami mengulas beberapa polis *unit link* yang kami rangkum pada tabel ilustrasi di Exhibit 12. Pada ilustrasi tersebut kami mengasumsikan harga premi sebesar Rp12 juta per tahun (termasuk aspek demografi (mortalitas)) dengan profil resiko agresif

<sup>5</sup>Wareza, Monica (2021, September 23). Diakses pada 12 Desember 2021 dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210923132508-17-278601/banyak-aduan-soal-unit-link-lalu-bagaimana-nasib-nasabah>



yaitu alokasi dana investasi pada jenis dana saham. Pada ilustrasi ini kami menggunakan *metode front end load*, sehingga pada lima tahun pertama terdapat pemotongan biaya akuisisi masing-masing sebesar 100% pada tahun pertama, 60% pada tahun kedua, dan 15% pada tahun ketiga hingga kelima. Selain biaya akuisisi, premi tersebut terpotong biaya regular sebesar 4,31% per bulan atau sekitar 52% per tahun yang didalamnya sudah termasuk biaya asuransi (*cost of insurance*) dan biaya administrasi. Diasumsikan pembayaran premi dilakukan secara regular selama lima puluh tahun kedepan dan selama periode tersebut tidak ada pembatalan (*surrender*) polis ataupun penarikan dana sebagian. Sehingga terdapat *loyalty bonus* pada tahun ke-10, 11 dan 12 masing-masing sebesar 15%, 25% dan 35% dari nilai premi dasar tahunan.

Kami membuat dua skenario dengan dua asumsi imbal hasil investasi. Skenario pertama berdasarkan rata-rata tertimbang imbal hasil investasi unit link saham yang ada di pasar untuk periode kinerja 5 tahun dari akhir Oktober 2016 hingga akhir Oktober 2021, besarnya rata-rata kinerja unit link saham ini sekitar 6,52% (*weighted average*) atau setara dengan 1,27% jika disetahunkan. Skenario kedua kami mengasumsikan imbal hasil investasi sebesar 3%. Pada tahun ke lima total premi yang sudah dibayarkan sebesar Rp60 juta dan nilai tunai yang didapatkan baik pada skenario 1 dan 2 sekitar Rp4,5 juta atau sekitar 7,5% dari total premi yang sudah dibayarkan. Setelah itu, pada tahun ke 10-12 nasabah mendapatkan tiga kali pembayaran bonus loyalitas. Sampai tahun ke-20 nilai tunai nasabah masih sekitar 50% dari total premi yang dibayarkan. Pada skenario 1 nilai tunai mencapai Rp112 juta (47% dari total premi), sedangkan pada skenario 2 nilai tunai mencapai Rp130 juta (54% dari total premi). Pada tahun ke-50 berdasarkan skenario 1, nilai tunai sekitar Rp376 juta (63% dari total premi yang dibayarkan) dan masih belum setara dengan total premi yang dibayarkan yaitu Rp600 juta. Namun apabila mengacu pada skenario 2, pada tahun ke-50 besarnya nilai tunai sudah mencapai *break even point* yaitu Rp.600 juta, sedikit melebihi total premi yang dibayarkan.

Berdasarkan simulasi ini, dapat disimpulkan bahwa untuk mencapai *breakeven point* pada tahun ke-50, produk *unit link* yang dibeli harus memiliki kinerja investasi minimum sebesar 3% per tahun dan diperlukan imbal hasil yang stabil.

**Exhibit 12. Simulasi Skenario Kinerja Unit link Jenis Dana Saham**

Alokasi Premi							dalam juta Rp					
Th	Premi Dasar	Loyalty Bonus	Biaya Akuisisi	Biaya Regular (COI+ADM)	Porsi Inv (PI)	Total Akumulasi	Skenario 1 :			Skenario 2 :		
							Hasil Inv (HI) : 1,27% p.a	Akumulasi (PI+HI)	Nilai Tunai	Hasil Inv (HI) : 3% p.a	Akumulasi (PI+HI)	Nilai Tunai
1	12.000	-	(12.000)	(6.200)	-	(6.200)	-	-	-	-	-	-
2	12.000	-	(7.200)	(6.200)	-	(7.600)	-	-	-	-	-	-
3	12.000	-	(1.800)	(6.200)	-	(3.599)	-	-	-	-	-	-
4	12.000	-	(1.800)	(6.200)	401	401	5	406	406	12	413	413
5	12.000	-	(1.800)	(6.200)	4.000	4.401	56	4.056	4.462	132	4.133	4.545
6	12.000	-	-	(6.200)	5.800	10.201	130	5.931	10.393	310	6.111	10.656
7	12.000	-	-	(6.200)	5.800	16.001	206	6.006	16.399	494	6.294	16.950
8	12.000	-	-	(6.200)	5.800	21.801	282	6.082	22.481	682	6.483	23.432
9	12.000	-	-	(6.200)	5.800	27.602	360	6.160	28.641	877	6.677	30.110
10	12.000	1.800	-	(6.200)	7.600	35.202	461	8.061	36.702	1.131	8.731	38.841
11	12.000	3.000	-	(6.200)	8.800	44.002	579	9.379	46.081	1.429	10.229	49.070
12	12.000	4.200	-	(6.200)	10.000	54.002	713	10.713	56.794	1.772	11.772	60.843
13	12.000	-	-	(6.200)	5.800	59.802	796	6.596	63.390	1.999	7.799	68.642
14	12.000	-	-	(6.200)	5.800	65.602	880	6.680	70.070	2.233	8.033	76.676
15	12.000	-	-	(6.200)	5.800	71.403	965	6.765	76.835	2.474	8.274	84.950
16	12.000	-	-	(6.200)	5.800	77.203	1.051	6.851	83.686	2.723	8.523	93.473
17	12.000	-	-	(6.200)	5.800	83.003	1.138	6.938	90.624	2.978	8.778	102.251
18	12.000	-	-	(6.200)	5.800	88.803	1.226	7.026	97.650	3.242	9.042	111.293
19	12.000	-	-	(6.200)	5.800	94.603	1.315	7.116	104.766	3.513	9.313	120.606
20	12.000	-	-	(6.200)	5.800	100.404	1.406	7.206	111.972	3.792	9.592	130.198
21	12.000	-	-	(6.200)	5.800	106.204	1.498	7.298	119.270	4.080	9.880	140.078
22	12.000	-	-	(6.200)	5.800	112.004	1.590	7.391	126.660	4.376	10.177	150.255
23	12.000	-	-	(6.200)	5.800	117.804	1.684	7.485	134.145	4.682	10.482	160.737
24	12.000	-	-	(6.200)	5.800	123.604	1.780	7.580	141.725	4.996	10.796	171.533
25	12.000	-	-	(6.200)	5.800	129.404	1.876	7.676	149.401	5.320	11.120	182.653
26	12.000	-	-	(6.200)	5.800	135.205	1.973	7.774	157.174	5.654	11.454	194.107
27	12.000	-	-	(6.200)	5.800	141.005	2.072	7.873	165.047	5.997	11.797	205.904
28	12.000	-	-	(6.200)	5.800	146.805	2.172	7.973	173.019	6.351	12.151	218.056
29	12.000	-	-	(6.200)	5.800	152.605	2.274	8.074	181.093	6.716	12.516	230.571
30	12.000	-	-	(6.200)	5.800	158.405	2.376	8.177	189.270	7.091	12.891	243.463
31	12.000	-	-	(6.200)	5.800	164.205	2.480	8.281	197.551	7.478	13.278	256.741
32	12.000	-	-	(6.200)	5.800	170.006	2.586	8.386	205.937	7.876	13.676	270.417
33	12.000	-	-	(6.200)	5.800	175.806	2.692	8.493	214.429	8.287	14.087	284.504
34	12.000	-	-	(6.200)	5.800	181.606	2.800	8.601	223.030	8.709	14.509	299.013
35	12.000	-	-	(6.200)	5.800	187.406	2.910	8.710	231.740	9.144	14.945	313.958
36	12.000	-	-	(6.200)	5.800	193.206	3.020	8.821	240.560	9.593	15.393	329.351
37	12.000	-	-	(6.200)	5.800	199.007	3.133	8.933	249.493	10.055	15.855	345.205
38	12.000	-	-	(6.200)	5.800	204.807	3.246	9.046	258.540	10.530	16.330	361.536
39	12.000	-	-	(6.200)	5.800	210.607	3.361	9.161	267.701	11.020	16.820	378.356
40	12.000	-	-	(6.200)	5.800	216.407	3.478	9.278	276.979	11.525	17.325	395.681
41	12.000	-	-	(6.200)	5.800	222.207	3.596	9.396	286.375	12.044	17.845	413.525
42	12.000	-	-	(6.200)	5.800	228.007	3.715	9.515	295.890	12.580	18.380	431.905
43	12.000	-	-	(6.200)	5.800	233.808	3.836	9.636	305.527	13.131	18.931	450.837
44	12.000	-	-	(6.200)	5.800	239.608	3.959	9.759	315.286	13.699	19.499	470.336
45	12.000	-	-	(6.200)	5.800	245.408	4.083	9.883	325.169	14.284	20.084	490.420
46	12.000	-	-	(6.200)	5.800	251.208	4.209	10.009	335.177	14.887	20.687	511.107
47	12.000	-	-	(6.200)	5.800	257.008	4.336	10.136	345.313	15.507	21.307	532.414
48	12.000	-	-	(6.200)	5.800	262.808	4.465	10.265	355.578	16.146	21.947	554.361
49	12.000	-	-	(6.200)	5.800	268.609	4.595	10.395	365.974	16.805	22.605	576.966
50	12.000	-	-	(6.200)	5.800	274.409	4.727	10.528	376.501	17.483	23.283	600.249
<b>Total</b>	<b>600.000</b>	<b>9.000</b>	<b>(24.600)</b>	<b>(309.991)</b>	<b>274.409</b>	<b>274.409</b>	<b>102.092</b>	<b>376.501</b>	<b>376.501</b>	<b>325.840</b>	<b>600.249</b>	<b>600.249</b>

Sumber: IFG Progress Analysis berdasarkan informasi dan data dari brosur unit link beberapa perusahaan asuransi jiwa di Indonesia.

Selain itu, berdasarkan ilustrasi diatas dapat dilihat bahwa investasi pada produk *unit link* merupakan investasi jangka panjang. Dana investasi (PI) baru mulai terbentuk pada tahun kelima, sehingga apabila nasabah melakukan pembatalan dalam kurun waktu kurang dari itu, maka nilai tunai yang didapatkan akan sangat kecil atau bahkan masih belum terbentuk. Biaya regular (biaya asuransi dan biaya administrasi) yang dipotong setiap bulan pada produk *unit link* akan terus naik seiring dengan bertambahnya usia. Sehingga, diperlukan karakter produk investasi yang dapat memberikan imbal hasil yang tetap atau tidak terlalu *volatile* guna meminimalisasi potensi kerugian dalam investasi produk *unit link*. Hasil investasi yang positif dapat meringankan biaya regular yang dikenakan. Namun demikian, hasil investasi *unit link* tidak dijamin selalu positif, risiko investasi dibebankan kepada nasabah. Jika kinerja dana *unit link* negatif, maka nilai tunai yang ada akan semakin kecil atau bahkan dapat membuat nilai tunai habis. Kinerja produk *unit link* ini sangat bergantung pada kondisi pasar dan kinerja instrumen dasarnya. Oleh karena itu, pemilihan jenis dana *unit link* merupakan hal penting yang perlu diperhatikan oleh nasabah sesuai dengan profil risiko.

### Biaya-Biaya Lainnya

Selain biaya akuisisi dan biaya regular, pada produk asuransi *unit link* terdapat biaya-biaya lain seperti: biaya pengelolaan investasi, *top-up* premi, pengalihan dana investasi, cuti premi dan biaya manfaat tambahan. Besarnya biaya pengelolaan investasi bervariasi tergantung pada jenis *unit link* yang dipilih nasabah. Semakin tinggi risiko yang diambil, maka akan semakin besar biaya pengelolaan investasi. Dalam hal ini biaya paling besar ada pada jenis dana saham yaitu mencapai 2% hingga 3% per tahun dari total portofolio. Untuk *top-up* premi minimum biasanya sekitar Rp1.000.000 per transaksi dengan biaya sebesar 3% hingga 5% per transaksi. Biaya pengalihan dana investasi pada umumnya gratis ditahun pertama, namun untuk tahun-tahun selanjutnya akan dikenakan biaya 1% dari total nilai akun atau minimal Rp25.000–Rp100.000 per transaksi. Biaya cuti premi dan manfaat tambahan tidak selalu ada, tergantung pada produk yang ditawarkan (Exhibit 13).

**Exhibit 13. Jenis Biaya Tambahan Lainnya pada *Unit Link***

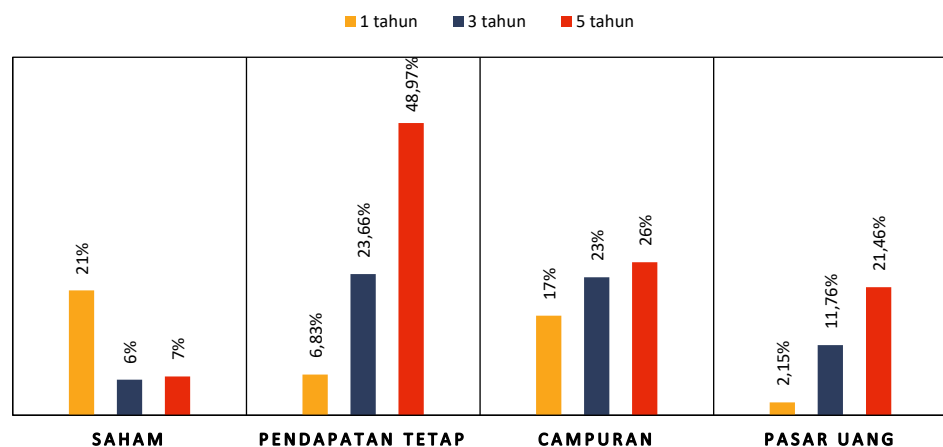
No	Biaya-biaya lain :	Besarnya
1	Pengelolaan Investasi	0,75% s.d 3,0% per tahun dari total portofolio
	Jenis Dana Saham	2,0% s.d 3,0% per tahun dari total portofolio
	Jenis Dana Campuran	1,0% s.d 2,5% per tahun dari total portofolio
	Jenis Dana Pendapatan Tetap	1,0% s.d 2,0% per tahun dari total portofolio
	Jenis Dana Pasar Uang	0,75% s.d 1,65% per tahun dari total portofolio
2	Top-Up Premi	3,0 s.d 5,0% per transaksi (dari total premi top-up)
3	Pengalihan Dana Investasi	Sampai dengan 1,0% dari total portofolio yang dialihkan atau minimal Rp25.000 s.d Rp100.000 per transaksi
4	Cuti Premi (tidak selalu ada)	Sampai dengan 10% dari premi dasar
5	Biaya Manfaat Tambahan (tidak selalu ada)	Dikenakan apabila nasabah hendak menambahkan manfaat proteksi tambahan (rider) yang tidak ada dalam produk

Sumber: IFG Progress Analysis, brosur unit link beberapa perusahaan asuransi jiwa

## Perbandingan Kinerja *Unit link*

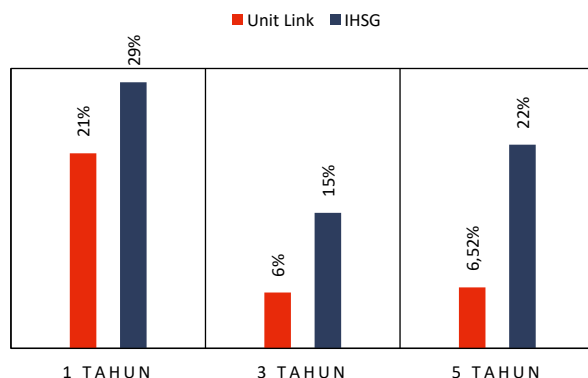
Berdasarkan perbandingan kinerja rata-rata tertimbang (*weighted average*) imbal hasil investasi terhadap total dana kelolaan dari *unit link* yang ada di pasar per akhir Oktober 2021, kinerja *unit link* jenis dana pendapatan tetap memberikan performa tertinggi dibandingkan dengan jenis dana lainnya untuk jangka waktu 3 dan 5 tahun, sedangkan kinerja *unit link* saham memiliki performa tertinggi pada periode 1 tahun (Exhibit 14). *Next*, kami bandingkan dengan kinerja tolok ukur (*benchmarks*) yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai tolok ukur *unit link* saham dan Indonesia Composite Bond Index (ICBI) sebagai tolok ukur *unit link* pendapatan tetap. Didapatkan bahwa kinerja *unit link* secara keseluruhan baik untuk saham maupun pendapatan tetap masih berada dibawah performa IHSG dan ICBI (Exhibit 15 a dan b).

**Exhibit 14. Kinerja *Unit link* per Jenis Dana**

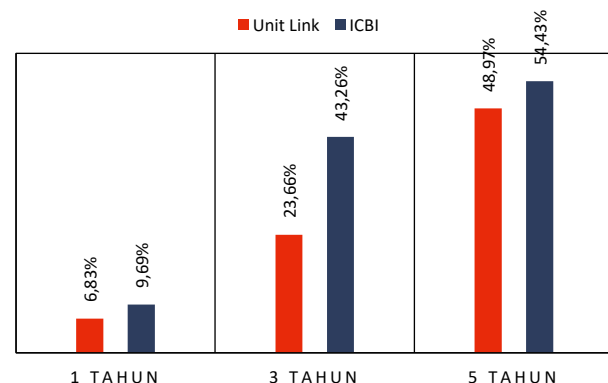


Sumber: Pasar Dana, IFGP Research Analysis. Note: Kinerja *unit link* menggunakan rata-rata tertimbang (*weighted average*) terhadap dana kelolaan per 31 Oktober 2021.

**Exhibit 15a. Perbandingan Kinerja *Unit link* Saham dengan Kinerja IHSG**



**Exhibit 15b. Perbandingan Kinerja *Unit link* Pendapat Tetap dengan Kinerja ICBI**



Sumber: Pasar Dana, IFGP Research Analysis. Note: Kinerja *unit link* menggunakan rata-rata tertimbang (*weighted average*) terhadap dana kelolaan per 31 Oktober 2021.

## Ringkasan dan Kesimpulan Akhir

Produk non tradisional (*unit link*) merupakan pengembangan produk asuransi tradisional dengan menambahkan komponen investasi didalamnya. Pada dasarnya melalui produk *unit link* ini, perusahaan asuransi ingin memberikan dua manfaat sekaligus yaitu proteksi dan investasi. Jumlah pemegang polis *unit link* di Indonesia cukup banyak yaitu sebanyak 5,9 juta jiwa atau sekitar 38% dari total polis individual asuransi jiwa secara keseluruhan. Besarnya minat pasar pada produk *unit link* ini harus diimbangi dengan pengembangan atau perbaikan pada *unit link* secara keseluruhan baik dari aspek regulasi, kinerja perusahaan asuransi, maupun dari penguatan edukasi publik terhadap produk asuransi ini.

Pemahaman mengenai faktor risiko wajib menjadi fokus dari pendalaman dan pengembangan produk asuransi ini. Belakangan ini banyak pengaduan dari nasabah akibat ketidak pahaman nasabah terkait produk *unit link* yang dibeli. Segala bentuk investasi memiliki risiko didalamnya termasuk pada *unit link*. Beberapa risiko yang perlu diketahui nasabah terkait investasi *unit link* diantaranya adalah risiko asuransi, risiko investasi, risiko likuiditas, dan risiko operasional (Exhibit 16). Risiko asuransi adalah risiko kegagalan perusahaan asuransi untuk memenuhi kewajiban terhadap nasabah. Risiko investasi adalah risiko terjadinya penurunan harga instrumen investasi. Risiko investasi ini terbagi menjadi dua macam yaitu risiko pasar dan risiko kredit. Risiko pasar disebabkan oleh kondisi makro ekonomi yang kurang kondusif yang mengakibatkan penurunan harga instrumen investasi. Sedangkan risiko kredit berkaitan dengan kemampuan pihak lain dalam membayar kewajiban terhadap perusahaan asuransi. Risiko ketiga adalah risiko likuiditas, risiko ini terjadi apabila aset investasi tidak dapat dikonversikan menjadi uang tunai dengan segera pada harga yang sesuai. Risiko likuiditas dapat dibagi menjadi dua yaitu risiko arus kas dan risiko likuiditas pasar. Terakhir, risiko operasional yang bersumber baik dari proses internal perusahaan maupun faktor eksternal. Risiko operasional biasanya dapat disebabkan oleh *human error* atau kegagalan sistem. Sebagai contoh kemungkinan terjadinya kesalahan *input* dalam mengalokasikan dana investasi yang sudah dipilih nasabah ke jenis dana investasi lainnya.

**Exhibit 16: Jenis Risiko Unit Link Yang Perlu Diketahui Nasabah**

No	Kategori Risiko	Jenis Risiko	Karakteristik
1	Risiko Asuransi		Risiko kegagalan perusahaan asuransi untuk memenuhi kewajiban kepada pemegang polis, tertanggung, atau peserta.
2	Risiko Investasi		Risiko yang mengakibatkan penurunan harga instrumen investasi
		Risiko Pasar	Risiko yang disebabkan oleh kondisi makro ekonomi yang kurang kondusif yang mengakibatkan penurunan harga instrumen investasi. Hal tersebut dapat terjadi karena perubahan suku bunga, harga pasar, nilai tukar mata uang asing dan lain sebagainya.
		Risiko Kredit	Risiko akibat kegagalan pihak lain dalam memenuhi kewajiban terhadap perusahaan asuransi. Misalnya karena adanya gagal bayar ( <i>default</i> ) pada instrumen investasinya
3	Risiko Likuiditas		Risiko yang dapat terjadi jika aset investasi tidak dapat dengan segera dikonversi menjadi uang tunai atau pada harga yang sesuai
		Arus Kas ( <i>Cash Flow</i> )	Risiko yang terjadi karena tingginya arus kas keluar karena adanya <i>surrender</i> secara bersamaan atau faktor lain yang menyebabkan penurunan arus kas. Hal ini membuat perusahaan memaksa untuk menjual aset dengan harga yang jauh lebih rendah untuk memenuhi likuiditas. Dan akan berdampak pada penurunan nilai
		Likuiditas Pasar	Risiko yang terjadi karena instrumen investasi tidak dapat dijual di pasar pada harga wajar atau dipaksa untuk dijual dengan harga yang jauh lebih rendah dari biasanya. Hal ini akan mengakibatkan turunnya NAB
4	Risiko Operasional		Risiko Operasional adalah Risiko akibat ketidakcukupan dan/atau tidak berfungsinya proses internal, kesalahan manusia, kegagalan sistem, dan/atau adanya kejadian eksternal yang memengaruhi operasional perusahaan asuransi, sehingga dapat


Sumber: IFGP Research Analysis, POJK Nomor 44 /POJK.05/2020 dan berbagai brosur produk *unit link* beberapa perusahaan Asuransi Jiwa

Kami juga melihat perlunya evaluasi dan revisi struktur biaya dari produk *unit link*. Struktur biaya yang relatif tinggi ini berdampak terhadap kinerja produk *unit link* secara umumnya. Analisa kami diatas menunjukkan bahwa kinerja dari porsi investasi dari produk *unit link* belakangan ini relatif dibawah performa *benchmark* IHSG dan ICBI. Apabila tren ini berlanjut, bukan tidak mungkin *future customers* atau *investors* lebih memilih produk tradisional asuransi dan produk investasi secara terpisah, tidak dalam bentuk produk *unit link*. Pada akhirnya ini akan berdampak pada proses pengembangan sektor asuransi di Indonesia.


***In closing***, informasi dan pemahaman mengenai struktur biaya, potensi skenario resiko dan hasil investasi wajib dijelaskan oleh pihak '*insurance agent*' dan dipahami oleh calon pemegang polis *unit link*. Disini kami melihat pentingnya peningkatan standar dan pengetatan proses kualifikasi untuk dapat menjadi bagian dari unit atau agen pemasaran dari produk asuransi dan *unit link*. Pengawasan secara berkala pada kinerja produk *unit link* dan evaluasi dari kebijakan yang ada juga menjadi bagian penting dari pengembangan produk *unit link* secara spesifik dan industri asuransi jiwa pada umumnya.


### 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

 PT. Bahana Pembinaan Usaha Indonesia – Persero

 Indonesia Financial Group

 @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