



Analisis Pengembalian Portofolio Investasi Perusahaan Asuransi Wajib di Indonesia Studi pada PT. Jasa Raharja (Persero) Tbk Periode 2013-2022

Nurdiana Agustina^{1*}, Dini Nurhayati², Santi Sartika³
nur.diana.nd363@gmail.com^{1*}, nurhayatidiniwidhi@gmail.com²,
santisartika04111989@gmail.com³
^{1,2,3}Program Studi Manajemen
^{1,2,3}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yasa Anggana

Received: 15 07 2024. Revised: 30 07 2024. Accepted: 12 08 2024.

Abstract : This study aims to determine the level of return on investment in the investment portfolio of PT. Jasa Raharja for the period 2013 to 2022. This research method uses a quantitative method involving the process of collecting secondary data for ten years, then conducting a financial ratio analysis followed by multiple regression analysis, then describing the interpretation of the research results. The results of the financial ratio analysis using the net investment income ratio showed that in each period the level of return on the investment portfolio tended to continue to decline from 10% in 2013 to 6.89% in 2022. The results of the normality test to test the sample obtained a normally distributed sample, then the results of the multiple regression test showed that the results of the investment portfolio and the value of the investment portfolio together affected the net investment income ratio. In this study, the company was less than optimal in managing its investment funds. Therefore, the company is less able to rely on the investment returns obtained to add new investment funds in the next period. If this happens continuously, the company in meeting funds for payment of claim expenses and other company operational expenses can only rely on premium income from customers so that the company's profits are low.

Keywords : Investment Portfolio Return, Net Investment Income Ratio, Mandatory Insurance Company.

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat pengembalian investasi pada portofolio investasi PT. Jasa Raharja periode 2013 sampai dengan 2022. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif melibatkan proses pengumpulan data sekunder selama sepuluh tahun, kemudian melakukan analisis rasio keuangan dilanjutkan dengan analisis regresi berganda, selanjutnya menguraikan interpretasi hasil penelitian. Hasil analisis rasio keuangan menggunakan rasio pendapatan investasi bersih diperoleh bahwa pada setiap periodenya tingkat pengembalian portofolio investasi cenderung terus-menerus mengalami penurunan dari 10% pada tahun 2013 menjadi 6,89% pada tahun 2022. Hasil dari uji normalitas untuk menguji sampel diperoleh sampel terdistribusi normal, maka hasil uji regresi berganda diperoleh bahwa hasil portofolio investasi dan nilai portofolio investasi bersama-sama berpengaruh terhadap rasio pendapatan investasi bersih. Dalam penelitian ini perusahaan kurang optimal dalam pengelolaan dana investasinya. Maka dari itu, perusahaan kurang mampu mengandalkan

pengembalian investasi yang diperoleh untuk menambah dana investasi baru di periode selanjutnya. Apabila hal ini terjadi secara terus-menerus maka perusahaan dalam mencukupi dana untuk pembayaran beban klaim dan beban operasional perusahaan lainnya hanya dapat mengandalkan pendapatan premi dari nasabah sehingga keuntungan perusahaan rendah.

Kata Kunci : Pengembalian Portofolio Investasi, Rasio Pendapatan Investasi Bersih, Perusahaan Asuransi Wajib.

PENDAHULUAN

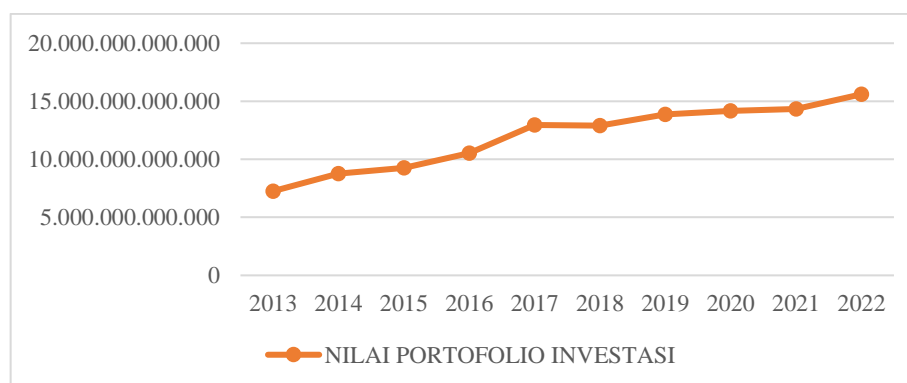
Investasi merupakan suatu komitmen untuk menyimpan dana ke dalam satu atau lebih aset investasi yang ditahan pada beberapa periode waktu yang akan datang. Menurut Hartono (2017) investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aset produktif selama periode waktu tertentu. Kegiatan investasi merupakan kegiatan yang sangat penting untuk diperhatikan secara terus-menerus salah satunya oleh suatu perusahaan yang bergerak di jasa keuangan. Perusahaan jasa keuangan menjalankan fungsi intermedieris yaitu menghimpun, mengelola, dan mendistribusikan kembali dana pihak ketiga/nasabah/masyarakat. Dengan menjalankan fungsi intermedieris tersebut maka perusahaan jasa keuangan juga akan memperoleh keuntungan untuk perusahaannya sendiri. Maka dari itu, pengelolaan dana dalam kegiatan investasi harus dijalankan dengan penuh kehati-hatian namun optimal.

Salah satu perusahaan jasa keuangan di Indonesia yang tercatat di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah perusahaan asuransi. Perusahaan asuransi adalah perusahaan jasa keuangan yang melakukan kesepakatan janji dengan pemegang polis, kesepakatan janji tersebut akan menjadi dasar penerimaan premi untuk perusahaan asuransi. Kemudian perusahaan asuransi akan memberikan penggantian kepada pemegang polis berupa penggantian kerugian yang timbul akibat terjadinya sesuatu hal peristiwa yang tidak pasti dimasa depan, dan memberikan penggantian akibat meninggalnya atau hidupnya pemegang polis sesuai dengan penetapan besaran manfaat yang akan diterima dari hasil pengelolaan dana. Maka dari itu, perusahaan asuransi termasuk ke dalam kategori investor institusi yang harus memenuhi kewajiban yang ditentukan dalam kontrak perjanjian. Kewajiban menurut Fabozzi & Markowitz (2011) adalah pengeluaran tunai yang harus dilakukan pada waktu tertentu untuk memenuhi persyaratan kontrak dari suatu kewajiban yang diterbitkan.

Perusahaan asuransi sangat memperhatikan dengan jumlah dan waktu kewajiban karena asetnya harus menghasilkan arus kas untuk memenuhi pembayaran yang telah dijanjikan untuk dilakukan tepat waktu. OJK mengkategorikan perusahaan asuransi ke dalam lima jenis perusahaan asuransi. Salah satunya adalah jenis perusahaan asuransi wajib dan sosial. PT Jasa

Raharja merupakan perusahaan asuransi wajib dan sosial yang menjalankan bidang usaha utamanya menurut UU No 33 Tahun 1964 yaitu melakukan perjanjian dengan pemegang polis mengenai asuransi kecelakaan penumpang pada alat angkutan umum, mengadakan dan menutup perjanjian asuransi kendaraan bermotor dan asuransi tanggung jawab menurut hukum terhadap pihak ketiga dalam hal kecelakaan alat angkutan, menerima pertanggungan tidak langsung untuk ditahan sendiri oleh Perseroan, dan melakukan kegiatan-kegiatan investasi dengan memperhatikan ketentuan peraturan perundang-undangan. PT Jasa Raharja didalam mengelola penerimaan dana luran Wajib (IW) dan Sumbangan Wajib Dana Kecelakaan Lalu Lintas Jalan (SWDKLLJ), telah melakukan kegiatan investasi dengan memperhatikan ketentuan peraturan perundang-undangan dari periode 2012 hingga 2022.

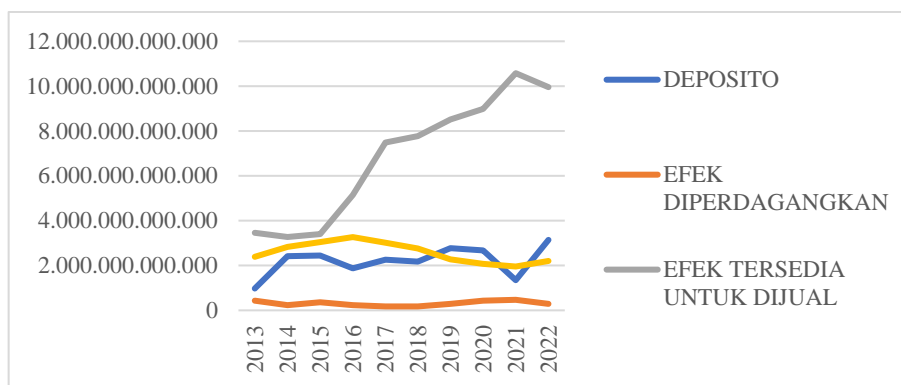
Investasi yang dilakukan perusahaan meliputi instrumen investasi berupa deposito dan efek-efek, baik efek saham yang tercatat dalam nilai wajar melalui laporan laba rugi, dan efek berupa aset keuangan yang tersedia untuk dijual meliputi reksadana, obligasi, saham, *medium term notes* (MTN), dana investasi infrastruktur, efek beragun aset (EBA), maupun efek yang dimiliki hingga jatuh tempo berupa obligasi dan MTN seperti pada Grafik 1. Semua instrumen investasi ini membentuk portofolio investasi. Menurut Hartono (2017) bahwa portofolio investasi adalah kombinasi dari aset bebas risiko dan aset berisiko yang jumlahnya tidak terbatas yang tersedia dipasar. Grafik 1 menunjukkan bahwa PT Jasa Raharja pada periode 2013 sampai dengan 2022, posisi setiap tahunnya mempunyai nilai portofolio investasi rata-rata sebesar Rp 11.959.086.760.851. Nilai portofolio investasi PT Jasa Raharja selama sepuluh tahun terakhir cenderung mengalami kenaikan nilai setiap tahunnya sebesar rata-rata Rp 834.152.038.153, meskipun selama satu tahun dari tahun 2017 ke tahun 2018 sempat mengalami penurunan sebesar Rp 64.415.000.000.



Gambar 1. Nilai Portofolio Investasi PT Jasa Raharja Periode 2013-2022

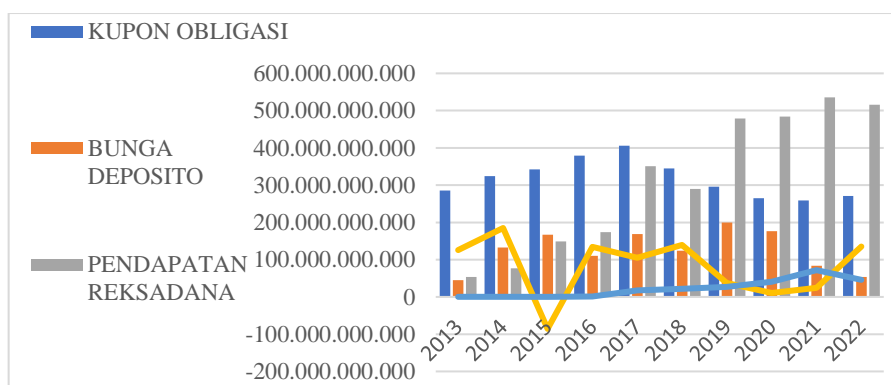
Instrumen-instrumen investasi yang membentuk portofolio investasi PT Jasa Raharja pada periode 2013 sampai dengan 2022, pada Grafik 2 menunjukkan bahwa instrumen-

instrumen tersebut terdiri dari deposito, efek-efek yang diperdagangkan, efek-efek yang tersedia untuk dijual, serta efek-efek yang akan dimiliki hingga jatuh tempo. Pada posisi tahun 2022, dana investasi ditempatkan pada efek yang diperdagangkan dan tersedia untuk dijual mencapai sebesar 65,74%. Efek yang diperdagangkan dan tersedia untuk dijual ini dilakukan dipasar modal.



Gambar 2. Instrumen Investasi pada Portofolio Investasi PT Jasa Raharja Periode 2013-2022

Nilai portofolio investasi PT Jasa Raharja pada periode 2013 sampai dengan 2022 memberikan hasil investasi rata-rata pada setiap tahunnya sebesar Rp 882.515.744.735 atau sebesar 7,38% terhadap nilai portofolio investasinya. Hasil investasi tersebut rata-rata setiap tahunnya adalah mayoritas diperoleh dari kupon obligasi dan pendapatan reksadana yang masing-masing sebesar 35,93% dan 35,21%. Selain itu juga diperoleh dari bunga deposito sebesar 14,28%. Hal ini tercermin seperti pada Grafik 3.



Gambar 3. Hasil Investasi PT Jasa Raharja Periode 2013-2022

Tujuan investasi yang telah dicapai oleh perusahaan asuransi, maka salah satu langkah selanjutnya menurut Fabozzi & Markowitz (2011) adalah dapat menetapkan “benchmark” yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajer investasi. Dalam hal menetapkan “benchmark” yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajer investasi adalah dengan menghitung *return* yang direalisasikan oleh manajer portofolio selama interval waktu tertentu, yang kita sebut sebagai periode evaluasi. Return realisasian portofolio menurut

Hartono (2017) adalah rata-rata tertimbang dari return-return realisasian masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio tersebut. Return portofolio investasi pada sebuah perusahaan asuransi sangat untuk diperhatikan, mengingat di Indonesia sudah beberapa kali terjadi kegagalan investasi pada perusahaan asuransi besar sehingga mengakibatkan kinerja keuangan perusahaannya menurun secara terus-menerus.

Return portofolio investasi merupakan salah satu sumber pendapatan terbesar perusahaan setelah pendapatan premi untuk membantu melaksanakan operasional perusahaan dan tambahan nilai investasi untuk periode selanjutnya. Selain itu juga, digunakan untuk membayar beban klaim nasabah yang merupakan beban yang cukup tinggi bagi perusahaan pada setiap periodenya. Penelitian yang dilakukan oleh Agustina & Rachman (2023) bahwa return realisasian pada portofolio investasi sangat penting karena dapat mencerminkan kinerja portofolio investasi. Pengukuran kinerja dalam pengelolaan investasi sangat diperlukan bagi investor individu, manajemen perusahaan, dan pemegang saham. Hal ini dikarenakan terkait dengan kinerja, pengakuan atas kemampuan seseorang dan/atau perusahaan yang pada gilirannya akan menentukan besarnya kompensasi dan karir seseorang. Pembahasan mengenai pengukuran tingkat pengembalian investasi portofolio ini dapat memberikan kontribusi bagi akademisi, konsultan, manajer investasi, pemilik modal, dan kinerja manajemen sehingga ketika melakukan pengukuran akan lebih terbuka, realistis dan dapat diterima oleh semua pihak.

Penelitian berkenaan dengan return portofolio investasi atau pengembalian investasi telah dilakukan oleh Fatimatuzzahra & Sukmaningrum (2018), salah satu hasil penelitiannya adalah bahwa pengembalian investasi membandingkan antara kualitas dari setiap instrumen investasi yang dipilih serta perolehan hasil dari investasi yang telah dipilih tersebut. Disisi lain menurut Fitriyani & Munandar (2020) bahwa salah satu hasil penelitiannya mengenai tingkat pengembalian investasi menunjukkan kemampuan dari perusahaan asuransi dalam memperoleh keuntungan dari aset yang dikelola dalam operasional perusahaan tersebut. Dalam penelitiannya menggunakan rasio *return on investment* (ROI) yaitu membandingkan antara seluruh total pendapatan dikurangi nilai investasi dan nilai investasinya itu sendiri.

Pada penelitian Oktaviani & Rahadian (2014) perusahaan asuransi diharapkan untuk lebih mampu mengoptimalkan kinerja pengelolaan investasi agar perusahaan asuransi dapat memenuhi kewajiban pembayaran kepada peserta serta mampu dalam meningkatkan *value* bagi perusahaan asuransi tersebut. Perhitungan ukuran kinerja investasi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan metode *Economic Value Added* (EVA). Pengukuran kinerja investasi menggunakan EVA adalah mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya

modal. Hasil penelitiannya adalah bahwa perhitungan ukuran EVA dapat membantu perusahaan asuransi menemukan portofolio instrumen investasi yang prioritas dalam memberikan nilai tambah atas dana portofolio instrumen investasinya sendiri sehingga pengelolaan portofolio investasi menjadi lebih efektif dan efisien.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan pada penelitian adalah dengan metode penelitian kuantitatif. Menurut Creswell & Creswell (2018) bahwa metode kuantitatif melibatkan proses pengumpulan, analisis, interpretasi, dan penulisan hasil penelitian. Penelitian ini mengumpulkan data-data sekunder berupa laporan-laporan keuangan perusahaan PT Jasa Raharja periode 2013 sampai dengan 2022 yang sudah diaudit dan terpublikasi. Laporan keuangan suatu perusahaan merupakan sarana lain untuk mengkomunikasikan informasi yang berhubungan, secara langsung atau tidak langsung, dengan informasi yang disediakan oleh sistem akuntansi yaitu informasi tentang sumber daya, kewajiban, pendapatan suatu perusahaan, dan lain-lain. Karena informasi potensial mengenai suatu perusahaan hampir tidak terbatas, maka perlu dilakukan penyeleksian. Hal tersebut untuk memenuhi kebutuhan akan informasi yang menjadi dasar salah satunya keputusan investasi dari kegiatan evaluasi manajemen suatu perusahaan. Informasi yang diberikan harus relevan dengan tujuan tersebut, dapat diandalkan dan dapat diverifikasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh instrumen pada portofolio investasi yang ada pada laporan posisi keuangan PT Jasa Raharja. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan *purposive sampling* (Sugiyono, 2022). Pertimbangan yang digunakan dalam *purposive sampling* tersebut adalah instrumen-instrumen investasi PT Jasa Raharja berupa deposito dan efek-efek, baik efek saham yang tercatat dalam nilai wajar melalui laporan laba rugi, dan efek berupa aset keuangan yang tersedia untuk dijual meliputi reksadana, obligasi, saham, *medium term notes* (MTN), dana investasi infrastruktur, efek beragun aset (EBA), maupun efek yang dimiliki hingga jatuh tempo berupa obligasi dan MTN. Analisis penelitian ini digunakan untuk mengetahui bagaimana tingkat pengembalian investasi dari kegiatan investasi yang telah dilakukan oleh PT Jasa Raharja selama periode 2013 sampai dengan 2022. Analisa rasio ini diadopsi dari seorang ahli aktuaria Saunders (1986) pada bukunya yang berjudul “*Life Insurance Company Financial Statements*” yang dipublikasi di The NAIC Life and Accident and Health Statement.

Menurut Saunders, rasio pendapatan investasi bersih adalah rasio pendapatan investasi bersih terhadap rata-rata aset investasinya dengan membandingkan antara pendapatan investasi bersih dan aset investasi (pada akhir tahun sebelumnya dan pada tahun berjalan) yang terdiri dari aset investasi dan kas (*cash on hand*). Menurut penelitian Agustina & Rachman (2023) rasio pendapatan investasi bersih ini lebih sederhana namun dapat mencerminkan tingkat pengembalian investasi portofolio yang lebih nyata. Selain itu dalam pengukurannya juga mempertimbangkan jangka waktu penempatan investasi dengan rata-rata tertimbang terhadap tingkat pengembalian investasi. Selain itu, rasio ini dapat diterapkan pada perusahaan asuransi dan juga pada perusahaan lain yang sama-sama menjalankan fungsi perantara keuangan.

$$\text{Ratio of net investment income} = \frac{2I}{A + B - I}$$

Keterangan:

I = pendapatan investasi bersih

A = nilai aset investasi pada akhir tahun sebelumnya

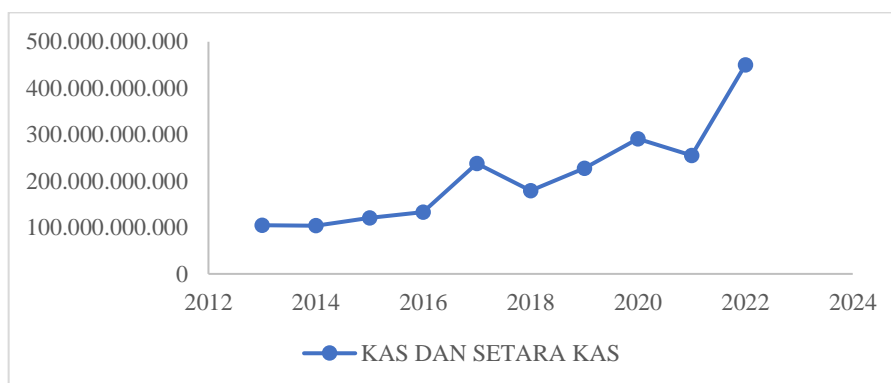
B = nilai aset investasi pada tahun berjalan

Analisis penelitian yang dilakukan selanjutnya adalah melakukan uji normalitas. Menurut Sugiyono & Susanto (2015) Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis kolmogrov-smirnov (analisis K-S). Pengambilan keputusan normal atau tidaknya data yang digunakan adalah dengan melihat nilai “Asymp. Sig”, apabila nilainya lebih besar (>) daripada 0,05 maka disimpulkan bahwa data yang diuji memiliki distribusi normal. Begitupun sebaliknya apabila nilainya lebih kecil (<) daripada 0,05 maka data yang diuji memiliki distribusi yang tidak normal. Langkah selanjutnya uji normalitas dengan analisis K-S akan memenuhi analisis regresi berganda. Menurut Sugiyono & Susanto (2015) tujuan dari analisis regresi berganda adalah untuk mengkaji hubungan ketergantungan antara suatu variabel dependen terhadap satu atau lebih variabel independen. Dalam penelitian ini adalah mengkaji hubungan antara nilai portofolio investasi, hasil portofolio investasi, dan rasio pendapatan investasi bersih. Kemudian akan diperoleh interpretasi hasil penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan laporan posisi keuangan PT Jasa Raharja periode 2013 sampai dengan 2022 bahwa kas dan setara kas mengalami kenaikan (penurunan) rata-rata sebesar Rp 34.540.213.976 pada setiap tahunnya. Terlihat pada Grafik 4 bahwa kas dan setara kas pada tahun 2014, tahun 2018, dan tahun 2021 mengalami penurunan masing-masing sebesar Rp 1.138.459.305, Rp 58.993.000.000, dan Rp 35.384.000.000. Kas dan setara kas menurut Dunia

(2013) adalah “uang tunai dan surat-surat berharga yang mudah untuk diperjualbelikan atau sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang sangat signifikan. Karenanya suatu investasi baru dapat memenuhi syarat sebagai setara kas hanya jika segera akan jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang sejak dari tanggal perolehannya”. Selanjutnya menurut Saunders (1986) sejumlah dana yang ditempatkan pada kas dan setara kas akan dimasukkan ke dalam total nilai investasi pada perhitungan rasio pendapatan investasi bersih.

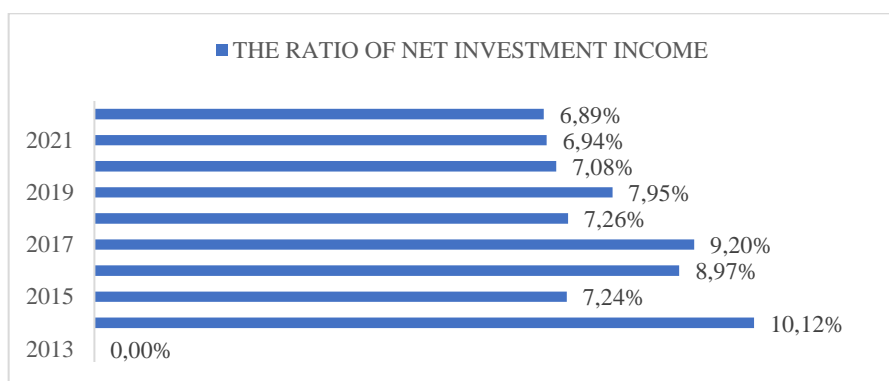


Gambar 4. Kas dan Setara Kas PT Jasa Raharja Periode 2013-2022

Rasio pendapatan investasi bersih yang diperoleh seperti pada Grafik 5, bahwa setiap tahunnya mengalami kecenderungan penurunan rasio dari pengembalian investasi yang dilakukan PT Jasa Raharja periode 2013 sampai dengan 2022. Pada posisi keuangan tahun 2022, PT Jasa Raharja memiliki nilai portofolio investasi paling terbesar dari kurun waktu sepuluh tahun sebelumnya namun pada saat dilakukan perhitungan pengembalian investasi ternyata memberikan rasio hanya sebesar 6,89% atau senilai Rp 1.075.286.056.228. Hal ini disebabkan oleh perolehan hasil investasi dari penempatan dana investasi pada efek-efek yang memiliki risiko tinggi lebih kecil dibandingkan dengan hasil investasi dari efek-efek risiko rendah. Menurut Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia (AAJI) bahwa salah satu permasalahan yang terjadi pada perusahaan asuransi adalah pada keputusan penempatan dana investasi di instrumen pasar modal. Hal ini dikarenakan penurunan harga-harga instrumen di pasar modal terjadi secara cepat dan tiba-tiba yang dapat mengakibatkan kerugian besar.

Analisa tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Warto & Khumaini (2022) berdasarkan pada hasil regresinya bahwa penurunan atau kenaikan investasi di pasar modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap hasil investasi. Hal ini mengartikan apabila nilai investasi ditempatkan pada instrumen investasi pasar modal mengalami penurunan, maka akan menyebabkan kenaikan pada hasil investasinya. Dan sebaliknya, apabila

nilai investasi ditempatkan pada instrumen investasi pasar modal mengalami kenaikan maka akan menyebabkan menurunkan hasil investasinya.



Gambar 5. Porsentase Rasio Pendapatan Investasi Bersih PT Jasa Raharja Periode 2013-2022

Berdasarkan pengujian analisis K-S pada hasil portofolio investasi, nilai portofolio investasi, dan rasio pendapatan investasi bersih, bahwa data sampel yang digunakan pada periode 2013 sampai dengan 2022 terdistribusi dengan normal. Hal ini dikarenakan masing-masing nilai pada “Asymp. Sig.” yang diperoleh memiliki nilai 0,200, 0,200, dan 0,056 lebih besar (>) daripada 0,050.

Tabel 1. *Descriptive Statistics*

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Hasil Portofolio Investasi	10	66451589148,8	144488809774,70	-143747930098	222453319348
Nilai Portofolio Investasi	10	1018349396171,3	799363283185,50	-123408000000	2537747566998
Rasio Pendapatan Investasi Bersih	10	8,1650	1,28810	6,89	10,12

Tabel 2. *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

	Hasil Portofolio Investasi	Nilai Portofolio Investasi	Rasio Pendapatan Investasi Bersih
N	10	10	10
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>			
Mean	66451589148,8	1018349396171,30	8,1650
Std. Deviation	144488809774,70	799363283185,50	1,28810
<i>Most Extreme Differences</i>			
Absolute	,201	,175	,259
Positive	,140	,175	,259
Negative	-,201	-,128	-,161
Test Statistic	,201	,175	,259
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200 ^{c,d}	,200 ^{c,d}	,056 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. *This is a lower bound of the true significance.*

Pengujian selanjutnya menggunakan uji analisis regresi berganda, pada tabel *model summary* diperoleh nilai R sebesar 0,918. Hal ini menginterpretasikan bahwa nilai koefisien $R=0,843$ terdapat adanya hubungan yang sempurna atau sangat kuat antara nilai dan hasil portofolio investasi terhadap rasio pendapatan investasi bersih. Kemudian nilai koefisien $R\text{ Square}=0,711$ menunjukkan bahwa nilai dan hasil portofolio investasi dapat menjelaskan rasio pendapatan investasi bersih sebesar 71,1%. Sisanya sebesar 28,9% dijelaskan oleh faktor lainnya. Selanjutnya nilai pada *Standard Error Estimate* (SEE) sebesar 0,78578 menunjukkan tingkat kesalahan regresi linier yang nilai semakin kecil maka semakin baik persamaan regresinya.

Tabel 3. *Model Summary*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,843 ^a	,711	,628	,78578

a. *Predictors: (Constant), Nilai Portofolio Investasi, Hasil Portofolio Investasi*

Pada tabel ANOVA menunjukkan hasil dari uji F. Menurut Sugiyono & Susanto (2015) nilai dari uji F digunakan untuk mengetahui apakah variasi nilai variabel independen (hasil dan nilai portofolio investasi) dapat menjelaskan variasi nilai dependen (rasio pendapatan investasi bersih). Nilai F hitung lebih besar ($>$) daripada nilai F table atau signifikansi dibawah atau sama dengan 0,05 maka secara bersama-sama variabel-variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini diperoleh nilai F hitung sebesar 8,592 dengan df_1 (derajat kebebasan pembilang) sebesar 2 dan df_2 (derajat kebebasan penyebut) sebesar 7. Nilai F hitung tersebut lebih besar ($>$) daripada F tabel sebesar 4,74. Selain itu, pada kolom signifikansi diperoleh nilai $0,013 < 0,05$. Maka hal ini menginterpretasikan bahwa hasil portofolio investasi dan nilai portofolio investasi bersama-sama berpengaruh terhadap rasio pendapatan investasi bersih.

Tabel 4. *ANOVA^a*

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 <i>Regression</i>	10,611	2	5,305	8,592	,013 ^b
<i>Residual</i>	4,322	7	,617		
<i>Total</i>	14,933	9			

a. *Dependent Variable: Rasio Pendapatan Investasi Bersih*

b. *Predictors: (Constant), Nilai Portofolio Investasi, Hasil Portofolio Investasi*

SIMPULAN

Perusahaan asuransi merupakan salah satu perusahaan yang bisnis intinya adalah menginvestasikan seluruh dana yang terhimpun dari nasabah/masyarakat ke dalam instrumen-instrumen investasi baik dipasar uang maupun dipasar modal. Maka dari itu, sangatlah penting perusahaan asuransi untuk mengetahui tingkat pengembalian investasinya pada setiap periodenya. Tingkat pengembalian investasi menunjukkan persentase rasio hasil dari investasi. Tingkat pengembalian investasi juga mencerminkan suatu kinerja dari investasi itu sendiri. Semakin tinggi nilai pada tingkat pengembalian investasi maka akan semakin tinggi juga nilai kinerja investasi tersebut. Dalam penelitian ini diperoleh bahwa tingkat pengembalian investasi pada portofolio investasi PT Jasa Raharja periode 2013 sampai dengan 2022 cenderung mengalami penurunan secara terus menerus setiap periodenya. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa pengelolaan dana investasinya kurang optimal. Maka dari itu, perusahaan kurang mampu mengandalkan pengembalian investasi yang diperoleh untuk menambah dana investasi baru di periode selanjutnya. Apabila hal ini terjadi secara terus-menerus maka perusahaan didalam mencukupi dana untuk pembayaran beban klaim dan beban operasional perusahaan lainnya hanya dapat mengandalkan pendapatan premi dari nasabah/masyarakat yang terkumpul. Dan keuntungan untuk perusahaan sendiri rendah.

DAFTAR RUJUKAN

- Agustina, N., & Rachman, R. (2023). An Alternative Measurement of The Rate of Return on Investment Portfolio in Insurance Company. *Proceeding of The 6th International Seminar on Business, Economics, Social Science, and Technology (ISBEST)*, 3(1), 20–24. <https://doi.org/10.33830/isbest.v3i1.1221>
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (5th ed.). SAGE Publications.
- Dunia, F. A. (2013). *Pengantar Akuntansi*. Lembaga Penerbit FEUI.
- Fabozzi, F. J., & Markowitz, H. M. (2011). Overview of Investment Management. In F. J. M. H. M. Fabozzi (Ed.), *The Theory and Practice of Investment Management* (2nd ed., pp. 3–14). John Wiley & Sons.
- Fatimatuzzahra, F., & Sukmaningrum, P. S. (2018). Kinerja Keuangan pada Perusahaan Asuransi Umum Syariah dan Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 5(7), 606–622. <https://doi.org/10.20473/vol5iss20187pp606-622>

- Fitriyani, I., & Munandar, A. (2020). Analisis Biaya Modal Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Mitra Adiprakasa, Tbk. *Moneter: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 192–197. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i2.7966>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPF.
- Oktaviani, K., & Rahadian, D. (2014). Analisis Pengukuran Kinerja Investasi PT. Taspen (Persero) dengan Menggunakan Metode Economic Value Added. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 13(2), 163–174. <https://doi.org/10.28932/jmm.v13i2.133>
- Saunders, R. A. (1986). *Life Insurance Company Financial Statements: Keys to Successful Reporting*. Teach'em.
- Sugiyono, & Susanto, A. (2015). *Cara Mudah Belajar SPSS & Lisrel, teori dan aplikasi untuk analisis data penelitian*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.
- Warto, & Khumaini, S. (2022). Analisis Hasil Investasi Dana Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia Periode 2014-2021. *Al Maal: Journal of Islamic Economics and Banking*, 4(1), 68–88. <https://dx.doi.org/10.31000/almaal.v4i1.6651>