
**ANALISIS TINGKAT KESEHATAN KEUANGAN PT ASURANSI ALLIANZ LIFE SYARIAH
INDONESIA BERDASARKAN METODE RISKBASED CAPITAL (RBC) PERIODE 2025**

¹Ulfa Mauliza, ²Lely Ana Ferawati Ekaningsih

^{1,2}Universitas Kh. Mukhtar Syafaat, Blokagung Banyuwangi

Email: ¹ulpaamaulizaa@gmail.com, ²lelyanaferawatiekaningsih@uimsya.ac.id

ARTICLE INFO

Kata Kunci:

Risk Based Capital (RBC), Tingkat Solvabilitas, Asuransi Syariah, Allianz Life Syariah, Kesehatan Keuangan, OverCapitalization.

Cara Sitasi:

Penulis, Ulfa Mauliza. "Analisis Tingkat Kesehatan Keuangan PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia Berdasarkan Metode Riskbased Capital (RBC) Periode 2025". *Currency (Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah)* [Volume 05, Nomor 01](#) Oktober 2026

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan menganalisis kesehatan keuangan PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia periode 2025 berdasarkan tingkat solvabilitasnya. Kebaruan penelitian terletak pada evaluasi kecukupan modal dan solvabilitas berbasis risiko pada tingkat entitas spesifik di bawah kerangka regulasi terbaru Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 26 dan Nomor 27 Tahun 2025, dengan fokus khusus pada dekomposisi komponen risiko dan identifikasi fenomena overcapitalization. Menggunakan pendekatan deskriptifkuantitatif, data sekunder dari Laporan Keuangan Syariah dan Laporan Pencapaian Tingkat Solvabilitas auditan tahun 2025 dianalisis secara komprehensif. Hasil penelitian menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang sangat sehat; rasio RiskBased Capital (RBC) Dana Tabarru' & Tanahud mencapai 255% dan RBC Dana Perusahaan mencapai 2.245%, jauh melampaui batas minimum regulasi OJK sebesar 100% dan target internal 120%. Namun, teridentifikasi indikasi overcapitalization pada Dana Perusahaan yang membuka peluang optimalisasi alokasi modal melalui realokasi investasi produktif. Penelitian ini berimplikasi bagi manajemen untuk meningkatkan efisiensi modal dengan tetap mempertahankan mitigasi risiko yang solid, khususnya pada manajemen risiko asuransi yang mendominasi 82,15% DTMBR.

This study aims to analyze the financial health of PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia for the 2025 period based on its solvency level. The research novelty lies in the deep entityspecific evaluation of capital adequacy and riskbased solvency under the newly enacted regulatory framework of OJK Regulation No. 26 and No. 27 of 2025, with a particular focus on decomposing risk components and identifying overcapitalization phenomena. Using a descriptivequantitative approach, secondary data from audited 2025 Sharia Financial Statements and Solvency Achievement Reports were analyzed. The findings indicate a highly healthy financial condition; the RiskBased Capital (RBC) ratio for both the Tabarru' & Tanahud Funds (255%) and the Company Fund (2,245%) significantly exceeded the regulatory minimum of 100% and internal targets of 120%. However, overcapitalization is identified in the Company Fund, presenting opportunities to

optimize capital allocation. This study implies that management should optimize capital efficiency through productive investment reallocation while maintaining robust risk mitigation strategies, particularly in insurance risk management which dominates 82.15% of DTMBR.

Pendahuluan

Perkembangan industri keuangan syariah di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan tren yang positif, termasuk pada sektor perasuransian syariah (Nilasari, 2021). Meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya proteksi finansial yang terbebas dari unsur riba, gharar (ketidakpastian), dan maysir (perjudian) menjadi salah satu faktor yang mendorong pertumbuhan industri ini. Sebagai lembaga yang menyediakan perlindungan finansial, perusahaan asuransi jiwa syariah dituntut tidak hanya mampu memasarkan produk secara kompetitif, tetapi juga menjaga kepercayaan masyarakat melalui pengelolaan dana tabarru' yang amanah, transparan, dan akuntabel (Ghoni, 2024). Oleh karena itu, pemeliharaan stabilitas dan kesehatan keuangan menjadi salah satu pilar utama dalam menjamin keberlangsungan perusahaan asuransi di tengah persaingan pasar yang semakin kompetitif (Tresnawari, 2022).

Urgensi pemeliharaan kesehatan keuangan semakin nyata apabila ditinjau dari perkembangan industri asuransi syariah. Berdasarkan data Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia (AAJI), pendapatan premi unit usaha syariah mencapai Rp4,41 triliun pada kuartal I 2025, meningkat 12,3% dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya (AAJI, 2025). Meskipun volume usaha menunjukkan pertumbuhan secara nominal, penetrasi pasar asuransi syariah yang masih relatif rendah mencerminkan tantangan dalam memperluas pangsa pasar sekaligus memperkuat daya saing terhadap industri asuransi konvensional. Kondisi tersebut menuntut peningkatan transparansi, efisiensi, dan akuntabilitas dalam tata kelola dana tabarru'. Bagi perusahaan asuransi jiwa syariah, termasuk PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia, kinerja keuangan yang sehat tidak hanya berkaitan dengan pemenuhan ketentuan regulasi, tetapi juga menjadi faktor penting dalam memperkuat kepercayaan publik dan mempertahankan keberlanjutan usaha.

Salah satu indikator fundamental yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan asuransi dalam memenuhi kewajiban finansialnya adalah *Risk-Based Capital* (RBC). Indikator ini digunakan untuk mengevaluasi kecukupan modal perusahaan dalam mengantisipasi berbagai risiko yang dapat memengaruhi kondisi keuangan, termasuk risiko kredit, pasar, likuiditas, operasional, dan asuransi (Kozak, 2021). Dalam konteks asuransi syariah, kecukupan modal juga perlu dipahami sebagai bagian dari upaya menjaga stabilitas perusahaan serta melindungi kepentingan peserta asuransi. Hal ini sejalan dengan pentingnya penerapan manajemen risiko yang terintegrasi dalam industri perasuransian (Gatzert, 2022).

Kerangka regulasi mengenai pengelolaan aset dan liabilitas perusahaan asuransi mengalami perkembangan melalui penerbitan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 26 Tahun 2025 tentang Pengelolaan Aset dan Liabilitas Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi. Dalam penerapannya pada perusahaan asuransi syariah, ketentuan mengenai pengelolaan aset dan liabilitas perlu memperhatikan karakteristik operasional serta prinsip-prinsip syariah. Pengelolaan aset dan liabilitas yang terintegrasi menjadi penting untuk memastikan kesesuaian antara kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dan profil risiko yang dihadapi. Oleh karena itu, evaluasi kesehatan keuangan

melalui pendekatan RBC perlu dilakukan dengan mempertimbangkan ketentuan regulasi yang berlaku serta prinsip kehati-hatian dalam pengelolaan dana asuransi syariah (Otoritas Jasa Keuangan, 2025).

Sebagai salah satu entitas utama dalam industri asuransi jiwa syariah nasional, PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia memegang posisi penting. Evaluasi kinerja solvabilitas RBC pada Allianz Life Syariah menjadi sangat krusial pascapenerapan regulasi POJK 26 dan 27 Tahun 2025 untuk menguji ketahanan permodalan perusahaan dalam menyerap risiko dan kepatuhan terhadap ketentuan baru. Berdasarkan hal tersebut, rumusan masalah penelitian ini adalah: (1) Bagaimana tingkat solvabilitas RBC Dana Tabarru' & Tanahud dan Dana Perusahaan Allianz Life Syariah per 31 Desember 2025?; (2) Bagaimana kontribusi masing-masing komponen risiko terhadap total beban modal (DTMBR dan MMBR)?; dan (3) Apa implikasi strategis dari temuan overcapitalization dan profil risiko yang teridentifikasi?

Secara filosofis dan teologis, konsep menjaga kesehatan stabilitas keuangan, sistem peringatan dini, serta pembentukan cadangan modal dalam Islam didasarkan pada AlQur'an Surah Yusuf ayat 4748:

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأَبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرَوْهُ فِي سُنُوبِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُمْ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تُخْصِنُونَ ﴿٤٨﴾

Artinya: "Dia (Yusuf) berkata, 'Agar kamu menanam tujuh tahun berturut-turut (sebagaimana biasa), kemudian apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan di bulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian setelah itu akan datang tujuh (tahun) yang sangat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari apa (bibit gandum) yang kamu simpan'" (AlQur'an Surah Yusuf ayat 4748).

Ayat di atas menegaskan pentingnya melakukan perencanaan keuangan yang integratif, memproyeksikan risiko masa depan (*forecasting*), serta menyisihkan bantalan modal (*capital buffer*) yang kuat pada masa produktif guna mengantisipasi fase krisis atau ketidakpastian. Dalam industri asuransi syariah, implementasi dari prinsip manajemen risiko Qur'ani ini diwujudkan melalui pengujian indikator kesehatan finansial secara berkala, khususnya melalui metode RBC yang mengukur kecukupan modal berbasis risiko.

Guna memetakan posisi riset dan memastikan orisinalitas kajian, berikut disajikan matriks perbandingan dengan beberapa penelitian terdahulu yang relevan:

Tabel 1. Orisinalitas dan Posisi Penelitian

Tabel Ringkasan Penelitian Terdahulu dan Kebaruan Penelitian

No	Peneliti & Tahun	Objek & Metode	Temuan Utama	Kebaruan Penelitian
1	Pratiwi & Fauzi (2021)	Asuransi Syariah; Analisis RBC	RBC berpengaruh positif terhadap ketahanan finansial perusahaan	Berfokus pada regulasi lama (POJK 71/72) dan analisis agregat umum
2	Utami & Fitriani (2022)	Asuransi Syariah; Analisis Solvabilitas	Fluktuasi RBC dipengaruhi oleh efisiensi investasi dan klaim	Studi bersifat umum tanpa pembedahan struktur risiko spesifik entitas
3	Rahman et al. (2023)	Asuransi Jiwa Syariah; Evaluasi OJK	Kepatuhan RBC menjaga tingkat kesehatan finansial	Belum memotret penerapan regulasi terbaru POJK 26 & 27 Tahun 2025
4	Sari & Handayani (2024)	Dana Tabarru'; Manajemen Risiko	Pengelolaan dana Tabarru' berpengaruh terhadap kesehatan keuangan	Analisis terbatas pada satu komponen risiko tanpa integrasi RBC
5	Darojad & Muharrami (2026)	Asuransi Jiwa Syariah; Analisis RBC	Efisiensi operasional dan investasi berpengaruh positif terhadap volatilitas RBC	Fokus pada indikator makro pemodal (RBC) saja, belum mengintegrasikan deteksi operasional
6	Penelitian Ini (2026)	PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia; Analisis RBC Tunggal & Dekomposisi Risiko	Menganalisis tingkat kesehatan keuangan dan dekomposisi beban risiko permodalan RBC serta identifikasi over-capitalization	Membedah solvabilitas tunggal RBC secara komprehensif pada entitas spesifik di fase penerapan POJK 26 & 27 Tahun 2025 dengan dekomposisi risiko dan analisis over-capitalization

Sumber: Data olahan peneliti, 2026

Secara eksplisit, research gap dalam penelitian ini didasarkan pada dua keterbatasan literatur sebelumnya. Pertama, keterbatasan metodologis di mana mayoritas peneliti terdahulu menguji RBC secara agregat tanpa melakukan dekomposisi komponen risiko secara mendalam pada entitas spesifik, sehingga gagal memotret kontribusi masingmasing jenis risiko (kredit, likuiditas, pasar, asuransi, operasional) terhadap total beban modal pada model dual perasuransian syariah (dana tabarru' dan dana perusahaan). Kedua, keterbatasan kontekstual di mana belum ada studi yang mengevaluasi ketahanan finansial pionir asuransi syariah tepat setelah pemberlakuan penuh aturan pengetatan modal minimum oleh OJK melalui POJK 26 dan 27 Tahun 2025. Penelitian ini hadir untuk mengisi kekosongan literatur tersebut.

Berdasarkan pemaparan latar belakang dan research gap di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk: (1) Menganalisis secara mendalam tingkat solvabilitas dan kecukupan permodalan berbasis risiko (RBC) pada Dana Tabarru' & Tanahud serta Dana Perusahaan PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia periode 2025; (2) Mengevaluasi kontribusi masingmasing komponen risiko (kredit, likuiditas, pasar, asuransi, operasional) terhadap DTMBR dan MMBR berdasarkan regulasi POJK 27 Tahun 2025; (3) Merumuskan implikasi strategis dan rekomendasi manajerial bagi optimalisasi permodalan, pengelolaan risiko asuransi, dan kepatuhan regulasi.

1. Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi Syariah

Kesehatan keuangan merupakan kemampuan perusahaan asuransi untuk memenuhi kewajiban kepada pemegang polis secara tepat waktu sekaligus mengelola dan memitigasi berbagai risiko yang dapat memengaruhi keberlangsungan usaha (Haerani, 2024). Karakteristik utama asuransi jiwa syariah terletak pada pemisahan pengelolaan dana antara dana perusahaan sebagai hak pengelola dan dana tabarru' sebagai dana kolektif

peserta yang digunakan untuk membantu peserta ketika menghadapi risiko yang dipertanggungjawabkan. Pemisahan dana tersebut merupakan aspek penting dalam akuntabilitas dan transparansi pengelolaan keuangan asuransi syariah (Ghoni, 2024). Penilaian kesehatan keuangan asuransi syariah juga perlu memperhatikan ketahanan dana tabarru' dalam mengantisipasi ketidakpastian beban klaim melalui penerapan manajemen risiko yang terintegrasi dan peningkatan efisiensi operasional (Tresnawari, 2022; Sari, 2024). Dalam konteks tersebut, kesehatan keuangan asuransi syariah tidak hanya berkaitan dengan kemampuan memenuhi kewajiban finansial, tetapi juga perlu mencerminkan penerapan prinsip-prinsip syariah, khususnya dalam melindungi hak peserta serta memastikan pengelolaan dana berlangsung secara adil, transparan, dan akuntabel (Akhter, 2024).

2. Teori Solvabilitas dan Manajemen Risiko

Secara makro, analisis kesehatan keuangan perusahaan asuransi dapat dijelaskan melalui teori solvabilitas (*solvency theory*). Teori ini menekankan bahwa keberlangsungan perusahaan asuransi bergantung pada kemampuannya mempertahankan tingkat modal yang memadai untuk memenuhi kewajiban kepada pemegang polis serta menyerap potensi kerugian yang tidak terduga. Kecukupan modal menjadi elemen penting dalam menjaga stabilitas keuangan dan meminimalkan risiko insolvensi perusahaan asuransi (Kozak, 2021). Dalam konteks ini, modal penyangga (*capital buffer*) berfungsi sebagai mekanisme perlindungan terhadap tekanan keuangan yang dapat mengganggu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Pengukuran kecukupan modal melalui pendekatan *Risk-Based Capital* (RBC) menjadi salah satu instrumen untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghadapi berbagai risiko yang berpotensi memengaruhi solvabilitasnya (Cummins, 2023).

Dalam pengelolaan risiko internal, teori solvabilitas didukung oleh teori manajemen risiko (*risk management theory*), yang menekankan pentingnya identifikasi, pengukuran, pemantauan, pengendalian, dan mitigasi risiko secara sistematis dan terintegrasi. Pendekatan tersebut sejalan dengan konsep *Enterprise Risk Management* (ERM), yaitu kerangka pengelolaan risiko yang mengintegrasikan berbagai jenis risiko ke dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (Gatzert, 2022). Dalam industri perasuransian, pengelolaan risiko terutama mencakup risiko underwriting yang berkaitan dengan ketidakpastian klaim, risiko pasar yang timbul akibat perubahan nilai investasi, serta risiko likuiditas yang berhubungan dengan kemampuan menyediakan dana untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. Pengelolaan risiko underwriting yang efektif dan efisien operasional merupakan aspek penting dalam menjaga kesehatan keuangan perusahaan asuransi jiwa syariah (Tresnawari, 2022). Dengan demikian, integrasi antara kecukupan modal dan penerapan manajemen risiko yang efektif menjadi landasan penting bagi keberlanjutan perusahaan asuransi di tengah dinamika pasar keuangan.

3. Teori Maqashid Syariah dalam Asuransi

Pembeda filosofis dan operasional antara asuransi syariah dan asuransi konvensional terletak pada prinsip dasar yang mendasari pengelolaan risiko dan dana peserta. Dalam perspektif ekonomi Islam, operasional asuransi syariah perlu memperhatikan prinsip *Maqashid Syariah*, yaitu tujuan syariat dalam mewujudkan kemaslahatan dan mencegah kemudharatan. Prinsip tersebut mencakup perlindungan jiwa (*hifz al-nafs*) dan perlindungan harta (*hifz al-mal*), yang relevan dengan fungsi asuransi syariah dalam memberikan perlindungan finansial kepada peserta. Dalam pelaksanaannya, asuransi

syariah menerapkan prinsip berbagi risiko (*risk sharing*) melalui mekanisme dana tabarru', yaitu dana kebajikan yang digunakan untuk membantu peserta ketika mengalami musibah sesuai dengan ketentuan akad. Pendekatan ini menempatkan prinsip tolong-menolong, amanah, dan tanggung jawab bersama sebagai unsur penting dalam penyelenggaraan asuransi syariah (Akhter, 2024; Billah, 2023).

Dalam perspektif *Maqashid Syariah*, pemeliharaan kesehatan keuangan, kecukupan modal, dan stabilitas perusahaan asuransi syariah memiliki arti penting karena berkaitan dengan perlindungan hak dan kepentingan peserta. Ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya dapat mengganggu keberlanjutan perlindungan asuransi dan berpotensi merugikan peserta. Oleh karena itu, penerapan prinsip kehati-hatian, pengelolaan risiko, dan pemeliharaan solvabilitas merupakan bagian penting dari upaya menjaga amanah serta melindungi harta peserta. Hubungan antara kepatuhan solvabilitas dan tujuan syariah menunjukkan bahwa kesehatan keuangan tidak hanya berkaitan dengan keberlangsungan usaha, tetapi juga dengan perlindungan kepentingan peserta dan penerapan tata kelola yang bertanggung jawab (Akhter, 2024; Ghoni, 2024).

Dalam konteks tersebut, pemenuhan ketentuan solvabilitas melalui pendekatan *Risk-Based Capital* (RBC) dapat dipandang sebagai salah satu instrumen untuk mendukung perlindungan harta (*hifz al-mal*), karena membantu menilai kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko dan memenuhi kewajibannya. Sementara itu, pengelolaan risiko yang efektif berperan dalam menjaga kesinambungan manfaat perlindungan asuransi bagi peserta dan keluarganya. Di sisi lain, kecukupan modal perlu dikelola secara proporsional dengan mempertimbangkan profil risiko, kebutuhan operasional, dan pemanfaatan dana secara produktif. Hal ini sejalan dengan pentingnya keseimbangan antara kehati-hatian finansial, efisiensi, dan kemaslahatan dalam pengelolaan lembaga keuangan syariah (Akhter, 2024; Kozak, 2021).

4. Teori Capital Adequacy dan Tradeoff Theory

Capital Adequacy Theory menjelaskan pentingnya kecukupan modal dalam menyerap potensi kerugian yang tidak terduga dan menjaga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Dalam industri asuransi, kecukupan modal berperan sebagai penyangga terhadap risiko yang dapat mengganggu solvabilitas, sedangkan pengelolaan modal yang kurang optimal berpotensi menimbulkan inefisiensi dalam pemanfaatan sumber daya perusahaan (Cummins, 2023). Sejalan dengan hal tersebut, *Trade-off Theory* dapat digunakan untuk menjelaskan perlunya keseimbangan antara manfaat mempertahankan modal yang memadai dan biaya yang timbul akibat penggunaan modal tersebut. Modal yang memadai dapat memperkuat perlindungan terhadap pemegang polis, mendukung kepatuhan terhadap ketentuan solvabilitas, dan meningkatkan kepercayaan terhadap stabilitas perusahaan. Namun, modal yang terlalu besar dibandingkan dengan kebutuhan risiko dan peluang investasi dapat menurunkan efisiensi pemanfaatan modal serta membatasi potensi pengembalian bagi pemegang saham.

Dalam konteks ini, kelebihan modal yang tidak dimanfaatkan secara produktif berpotensi menekan *Return on Equity* (ROE), karena laba yang dihasilkan tidak meningkat secara proporsional terhadap besarnya ekuitas. Oleh sebab itu, perusahaan perlu mengoptimalkan alokasi modal dengan mempertimbangkan profil risiko, kebutuhan solvabilitas, peluang ekspansi usaha, dan investasi yang sesuai dengan karakteristik bisnisnya. Pentingnya efisiensi modal dalam kaitannya dengan kinerja keuangan

perusahaan asuransi syariah juga menjadi perhatian dalam kajian mengenai hubungan *capital buffer*, efisiensi modal, dan ROE (Suartini, 2023). Pada perusahaan asuransi syariah, optimalisasi modal tersebut harus tetap memperhatikan prinsip-prinsip syariah, termasuk pemilihan instrumen investasi yang sesuai dengan ketentuan syariah serta pengelolaan dana peserta secara amanah dan bertanggung jawab.

5. Risk Based Capital (RBC)

Risk-Based Capital (RBC) merupakan pendekatan pengukuran kecukupan modal berbasis risiko yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan asuransi dalam menyerap potensi kerugian dan memenuhi kewajiban finansialnya. Tingkat kecukupan modal menjadi salah satu indikator penting dalam mengevaluasi solvabilitas dan ketahanan keuangan perusahaan asuransi (Ayu, 2023). Secara konseptual, pengukuran RBC mempertimbangkan hubungan antara tingkat solvabilitas, yang berkaitan dengan selisih antara aset yang diperkenankan dan liabilitas, dengan kebutuhan modal minimum yang dihitung berdasarkan profil risiko perusahaan. Penerapan pendekatan berbasis risiko tersebut bertujuan memastikan bahwa modal yang tersedia memadai untuk mengantisipasi berbagai risiko yang dapat memengaruhi kondisi keuangan perusahaan (Otoritas Jasa Keuangan, 2025).

Dalam penerapannya pada perusahaan asuransi syariah, penilaian RBC perlu memperhatikan ketentuan regulasi yang berlaku serta karakteristik pengelolaan dana perusahaan dan dana tabarru'. Kedua kelompok dana tersebut memiliki fungsi dan peruntukan yang berbeda sehingga pengelolaannya harus dilakukan secara hati-hati, transparan, dan sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Selain itu, penilaian kecukupan modal perlu mempertimbangkan risiko kredit, pasar, likuiditas, dan underwriting yang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Pengelolaan risiko dan pemeliharaan solvabilitas yang memadai merupakan bagian penting dalam menjaga kesehatan keuangan perusahaan asuransi syariah (Sari, 2024; Ayu, 2023). Dengan demikian, pengukuran RBC tidak hanya berfungsi sebagai instrumen pengawasan permodalan, tetapi juga sebagai sarana untuk memperkuat perlindungan peserta dan menjaga keberlanjutan penyelenggaraan perlindungan asuransi syariah.

Perhitungan *Risk-Based Capital* (RBC) mempertimbangkan berbagai risiko yang dapat memengaruhi solvabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan asuransi. Pengelolaan risiko tersebut penting untuk memastikan kecukupan modal dalam menghadapi potensi kerugian serta menjaga kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Dalam konteks asuransi syariah, penilaian risiko juga perlu memperhatikan karakteristik pengelolaan dana perusahaan dan dana tabarru' (Otoritas Jasa Keuangan, 2025).

a. Risiko Kredit (*Credit Risk*)

Risiko kredit merupakan risiko kerugian yang timbul akibat kegagalan pihak ketiga dalam memenuhi kewajiban kontraktualnya kepada perusahaan. Risiko ini dapat berasal dari piutang premi, investasi pada obligasi, dan instrumen investasi lainnya yang memiliki eksposur kredit. Besarnya risiko kredit bergantung pada karakteristik aset, kualitas pihak lawan, serta faktor risiko yang ditetapkan dalam ketentuan pengawasan yang berlaku. Pengelolaan risiko kredit menjadi bagian penting dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan asuransi (Gatzert, 2022).

b. Risiko Likuiditas (*Liquidity Risk*)

Risiko likuiditas merupakan risiko ketidakmampuan perusahaan menyediakan dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. Risiko ini dapat terjadi

ketika arus kas masuk tidak sejalan dengan kebutuhan pembayaran klaim dan kewajiban operasional. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan pengelolaan aset dan liabilitas (*Asset Liability Management* atau ALM) secara terintegrasi agar ketersediaan aset likuid sesuai dengan kebutuhan pembayaran kewajiban. Pengelolaan aset dan liabilitas yang efektif mendukung pemeliharaan stabilitas keuangan perusahaan asuransi (Otoritas Jasa Keuangan, 2025).

c. Risiko Pasar (*Market Risk*)

Risiko pasar merupakan risiko kerugian akibat perubahan kondisi pasar yang memengaruhi nilai aset atau investasi perusahaan. Risiko ini dapat timbul dari perubahan harga saham, nilai obligasi dan sukuk, tingkat suku bunga, nilai tukar, serta faktor pasar lainnya. Bagi perusahaan asuransi syariah, pengelolaan risiko pasar perlu memperhatikan karakteristik instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip syariah sekaligus mempertimbangkan dampak fluktuasi pasar terhadap kecukupan modal dan stabilitas keuangan (Kozak, 2021).

d. Risiko Asuransi (*Insurance Risk*)

Risiko asuransi merupakan risiko yang timbul ketika realisasi klaim, manfaat asuransi, atau kewajiban terkait pertanggungan berbeda dari perkiraan yang digunakan dalam perencanaan keuangan perusahaan. Risiko ini mencakup ketidakpastian mortalitas, morbiditas, persistensi polis, dan frekuensi maupun besarnya klaim. Dalam asuransi jiwa syariah, risiko tersebut perlu dikelola dengan memperhatikan kecukupan dana tabarru' untuk memenuhi kewajiban kepada peserta sesuai dengan ketentuan akad. Pengelolaan risiko underwriting yang efektif menjadi salah satu faktor penting dalam menjaga kesehatan keuangan perusahaan asuransi syariah (Tresnawari, 2022; Sari, 2024).

e. Risiko Operasional (*Operational Risk*)

Risiko operasional merupakan risiko kerugian yang disebabkan oleh kegagalan atau ketidakmemadaiannya proses internal, sistem informasi, sumber daya manusia, maupun kejadian eksternal yang mengganggu kegiatan perusahaan. Risiko ini dapat memengaruhi efisiensi operasional, keandalan pelaporan keuangan, dan kemampuan perusahaan memberikan layanan kepada peserta. Oleh karena itu, perusahaan asuransi perlu menerapkan sistem pengendalian internal, pengawasan, dan manajemen risiko yang terintegrasi untuk meminimalkan potensi kerugian operasional (Gatzert, 2022).

Secara keseluruhan, pengelolaan risiko kredit, likuiditas, pasar, asuransi, dan operasional merupakan bagian penting dari upaya menjaga ketahanan keuangan perusahaan asuransi. Namun, komponen dan formula yang digunakan dalam penghitungan RBC harus mengacu pada ketentuan teknis Otoritas Jasa Keuangan yang berlaku untuk jenis perusahaan dan dana yang dinilai. Dengan demikian, setiap risiko perlu dianalisis sesuai dengan karakteristik eksposur dan kerangka regulasi yang relevan.

Perhitungan RBC:

Dana Tabarru' & Tanahud: $RBC = (AYD \text{ Liabilitas selain Qardh}) / DTMBR \times 100\%$

Dana Perusahaan: $RBC = (AYD \text{ Liabilitas selain Qardh}) / MMBR \times 100\%$

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif digunakan untuk menganalisis data numerik yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan, sedangkan metode deskriptif digunakan untuk

menggambarkan kondisi solvabilitas dan tingkat kesehatan keuangan perusahaan secara sistematis.

Objek penelitian adalah PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia yang dipilih karena merupakan salah satu perusahaan asuransi jiwa syariah terbesar di Indonesia, mewakili implementasi regulasi modal minimum berbasis risiko terbaru (POJK 26/27 Tahun 2025), serta memiliki laporan keuangan yang dipublikasikan secara konsisten dan telah diaudit. Penelitian berfokus pada analisis tingkat solvabilitas menggunakan metode RiskBased Capital (RBC) berdasarkan laporan keuangan auditan tahun buku yang berakhir pada 31 Desember 2025.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan posisi keuangan dan laporan tingkat solvabilitas yang dipublikasikan perusahaan. Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan mengunduh laporan keuangan auditan yang telah memperoleh opini Wajar Tanpa Modifikasian dari Kantor Akuntan Publik (KAP) terdaftar di OJK, serta Laporan Tahunan PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia tahun 2025. Standar akuntansi yang digunakan adalah PSAK 108 tentang Akuntansi Asuransi Syariah dan POJK 26/27 Tahun 2025. Verifikasi silang dilakukan dengan membandingkan data Laporan Keuangan dengan publikasi OJK tentang solvabilitas industri asuransi syariah 2025 [8] untuk memastikan konsistensi data. Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel Penelitian (RBC)

Variabel Penelitian	Indikator Rasio	Formula Analisis
Solvabilitas RBC Dana Tabarru' & Tanahud	RBC Dana Tabarru'	$RBC = \frac{(\text{Tingkat Solvabilitas (AYD} - \text{Liabilitas selain Qardh)})}{DTMBR} \times 100\%$
Solvabilitas RBC Dana Perusahaan	RBC Dana Perusahaan	$RBC = \frac{(\text{Tingkat Solvabilitas (AYD} - \text{Liabilitas selain Qardh)})}{MMBR} \times 100\%$

Keterangan: AYD = Aset yang Diakui; DTMBR = Dana Tabarru' Minimum Berbasis Risiko; MMBR = Modal Minimum Berbasis Risiko

Sumber: POJK No. 26 & 27 Tahun 2025, data diolah

Setelah nilai RiskBased Capital (RBC) diperoleh melalui perhitungan tingkat solvabilitas Dana Tabarru' dan Dana Perusahaan, langkah berikutnya adalah menginterpretasikan hasil tersebut berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan oleh regulator. Klasifikasi RBC digunakan untuk menilai tingkat kecukupan modal perusahaan dalam memenuhi kewajiban berbasis risiko serta menjadi indikator utama dalam menentukan tingkat kesehatan keuangan perusahaan asuransi syariah.

Tabel 3. Kriteria Klasifikasi Tingkat Kesehatan Keuangan Berdasarkan Rasio RiskBased Capital (RBC)

Interval Rasio RBC & Kategori Kesehatan Keuangan

No	Interval Rasio RBC	Kategori Kesehatan Keuangan
1	< 100%	Tidak Sehat (Bawah Batas Minimum OJK)
2	100% – 120%	Cukup Sehat (Memenuhi OJK, Bawah Target Internal)
3	120% – 200%	Sehat
4	> 200%	Sangat Sehat

Catatan: Kategori disusun berdasarkan praktik umum industri asuransi & ketentuan minimum OJK (RBC ≥ 100%). Target internal perusahaan biasanya lebih tinggi dari batas minimum regulator.

Sumber: Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 26 & 27 Tahun 2025, data diolah dengan tambahan kategori peneliti

Analisis dilakukan melalui tahapan: (1) pengumpulan laporan keuangan auditan PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia tahun 2025, (2) perhitungan rasio RBC dan dekomposisi komponen risiko, (3) interpretasi hasil berdasarkan standar regulasi, dan (4) penarikan kesimpulan mengenai tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan dikategorikan sehat apabila indikator RBC memenuhi atau melampaui standar yang ditetapkan.

Hasil Penelitian

1. Hasil

a. Rekapitulasi Tingkat Kesehatan Keuangan Perusahaan (2025)

Berdasarkan pengumpulan data sekunder melalui metode dokumentasi terhadap Laporan Keuangan Auditan PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia per 31 Desember 2025, hasil kalkulasi rasio RiskBased Capital (RBC) secara ringkas dirangkum pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4. Rekapitulasi Indikator Solvabilitas RBC Tahun 2025 (dalam Jutaan Rupiah)

Perbandingan Dana Tabarru' & Tanahud vs Dana Perusahaan

Indikator / Pos Akuntansi	Dana Tabarru' & Tanahud	Dana Perusahaan
Aset Yang Diperkenankan (AYD)	Rp 828.714	Rp 528.546
Liabilitas (selain Qardh)	Rp 592.565	Rp 342.362
Tingkat Solvabilitas (AYD – Liabilitas)	Rp 236.149	Rp 186.184
Total Beban Risiko (DTMBR / MMBR)	Rp 92.703	Rp 8.292
Risk Kategori • Rp 4.787 (5,16%) • DTMBR (0,16%)	Rp 4.787 (5,16%)	Rp 15 (0,18%)
Rasio Risk-Based	Rp 15 (0,16%)	Rp 15 (0,18%)
Rasio Risk-Based Capital (RBC %)	255%	2.245%

Catatan: Angka dalam ribuan (Rp). Notasi Indonesia: titik (.) sebagai pemisah ribuan, koma (,) sebagai desimal.

RBC = Tingkat Solvabilitas ÷ Total Beban Risiko × 100%. Nilai RBC ≥ 100% umumnya menunjukkan kondisi solvabilitas yang baik.

Sumber: Laporan Keuangan Auditan PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia per 31 Desember 2025, data diolah

b. Rincian Perhitungan Komponen Pembilang dan Penyebut

Pengukuran tingkat solvabilitas dilakukan dengan membandingkan tingkat solvabilitas yang dimiliki terhadap dana minimum berbasis risiko. Rincian pos akuntansi asli dan kalkulasinya ditunjukkan pada Tabel 5 berikut:

Tabel 5. Rincian Komponen Perhitungan RBC Dana Tabarru' dan Dana Perusahaan (2025)

TABEL DIMENSI RBC: POS AKUNTANSI LAPORAN KEUANGAN				
Nilai Nominal (Jutaan Rp) Formulasi Hasil Kalkulasi				
NO	POS AKUNTANSI	NILAI NOMINAL (Jutaan Rp)	FORMULASI	HASIL KALKULASI
1	Aset Yang Diperkenankan (AYD)	25.000	Total Aset – Aset Tidak Diperkenankan	25.000
2	Liabilitas (Kewajiban)	18.000	Total Utang + Cadangan Teknis	18.000
3	Modal Sendiri (Ekuitas)	7.000	AYD – Liabilitas	7.000
4	Modal Minimum Berbasis Risiko (MMBR)	Risiko Kredit 500 Risiko Pasar 300 Risiko Asuransi 1.200	Risiko Kredit + Risiko Pasar + Risiko Asuransi	2.000
5	Rasio Pencapaian Tingkat Solvabilitas (RBC)	7.000 (Modal Sendiri)	(Modal Sendiri / MMBR) × 100%	350%

Catatan: Nilai dalam jutaan Rupiah. $RBC = (Modal\ Sendiri + MMBR) \times 100\%$. Nilai RBC 350% menunjukkan kondisi solvabilitas yang sangat sehat (jauh di atas batas minimum OJK 100%).

Sumber: Laporan Pencapaian Solvabilitas PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia per 31 Desember 2025, data diolah

Berdasarkan perhitungan di atas, nilai RBC Dana Tabarru' & Tanahud sebesar 255% dan RBC Dana Perusahaan sebesar 2.245%. Kedua nilai tersebut jauh melebihi batas minimum solvabilitas yang ditetapkan OJK sebesar 100% dan target internal 120%, sehingga PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia dapat dikategorikan Sangat Sehat. Tingginya nilai RBC menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang sangat baik dalam memenuhi kewajiban kepada peserta serta mampu menghadapi berbagai risiko yang mungkin timbul dalam kegiatan operasional asuransi syariah.

c. Perhitungan Kelebihan Modal dan Opportunity Cost

Untuk mengukur dampak overcapitalization secara kuantitatif, dilakukan perhitungan sebagai berikut:

Modal minimum yang dibutuhkan (target internal 120%) = $MMBR \times 120\% = Rp8.292 \times 120\% = Rp9.950$ juta

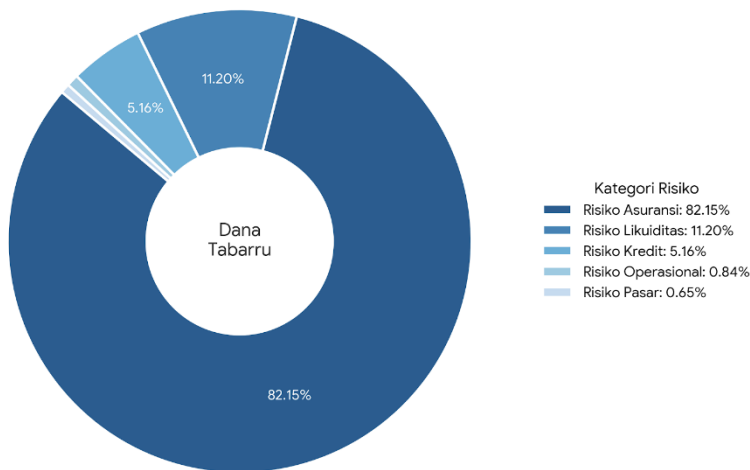
Kelebihan modal aktual = $Rp186.184 - Rp9.950 = Rp176.234$ juta (kelebihan 1.771% dari target)

Potensi tambahan pendapatan investasi (dengan asumsi yield investasi 8% per tahun) = $Rp176.234 \times 8\% = Rp14.099$ juta/tahun

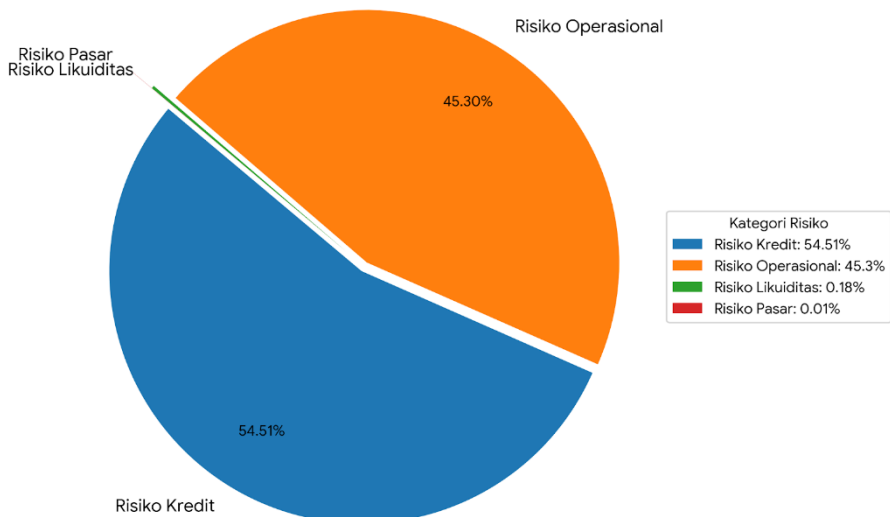
d. Visualisasi Proporsi Risiko

Untuk memberikan gambaran yang lebih visual mengenai dominasi komponen risiko pada masing masing pilar dana, berikut disajikan diagram proporsi risiko:

Profil Risiko Dana Tabarru



Ilustrasi Diagram Pie - Dana Perusahaan



Pembahasan

1. Analisis Kesehatan Finansial Berdasarkan RiskBased Capital (RBC)

Pemantauan tingkat kecukupan modal pada perusahaan asuransi syariah dilakukan secara terpisah terhadap Dana Tabarru' dan Dana Tanahud serta Dana Perusahaan. Pemisahan ini merupakan bagian penting dari tata kelola keuangan syariah karena memungkinkan pengukuran solvabilitas dan pengelolaan risiko berdasarkan karakteristik serta kewajiban masing-masing dana. Dengan demikian, pengelolaan dana peserta dapat dibedakan dari dana yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan, sehingga transparansi dan akuntabilitas pengelolaan dana dapat lebih terjaga (Ghoni, 2024; Sari, 2024).

Sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 4 dan Tabel 5, tingkat solvabilitas Dana Tabarru' dan Dana Tanahud mencapai 255%, sedangkan tingkat solvabilitas Dana Perusahaan mencapai 2.245%. Kedua rasio tersebut berada jauh di atas batas minimum

tingkat solvabilitas sebesar 100% dan target internal minimum sebesar 120% sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 27 Tahun 2025 untuk perusahaan asuransi syariah. Ketentuan mengenai tingkat solvabilitas perusahaan asuransi secara umum juga diatur dalam POJK Nomor 26 Tahun 2025. Berdasarkan perbandingan dengan ketentuan tersebut, hasil penelitian menunjukkan bahwa kedua dana memiliki tingkat solvabilitas yang tinggi dan memenuhi tolok ukur permodalan yang digunakan dalam analisis ini (Otoritas Jasa Keuangan, 2025).

Tingginya tingkat solvabilitas tersebut mengindikasikan tersedianya bantalan modal (capital buffer) yang relatif besar untuk menyerap potensi kerugian dan menghadapi ketidakpastian keuangan. Pada Dana Tabarru' dan Dana Tanahud, kecukupan solvabilitas perlu didukung oleh pengelolaan risiko asuransi, kecukupan likuiditas, dan pengendalian klaim. Sementara itu, pada Dana Perusahaan, pengendalian risiko kredit, risiko operasional, serta pengelolaan aset dan liabilitas menjadi bagian penting dalam menjaga kesehatan keuangan. Meskipun demikian, rasio solvabilitas yang tinggi tidak secara otomatis menghilangkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan atau gagal bayar. Kondisi tersebut tetap dipengaruhi oleh kualitas aset, kecukupan cadangan, pengelolaan investasi, profil kewajiban, dan efektivitas manajemen risiko. Oleh karena itu, hasil ini perlu dipahami sebagai indikasi kuat atas kecukupan modal berdasarkan data dan periode penelitian, bukan sebagai jaminan mutlak atas kondisi keuangan perusahaan pada masa mendatang (Gatzert, 2022; Kozak, 2021).

Dari perspektif pengawasan dan perlindungan pemegang polis, tingkat solvabilitas merupakan salah satu indikator penting dalam menilai ketahanan keuangan perusahaan asuransi. Namun, klaim bahwa rasio solvabilitas sebesar 255% dan 2.245% secara langsung memenuhi persyaratan keikutsertaan dalam Program Penjaminan Polis Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) memerlukan verifikasi terhadap ketentuan resmi program tersebut. LPS telah mempersiapkan implementasi Program Penjaminan Polis yang direncanakan mulai berlaku pada 2028, sehingga persyaratan kepesertaan dan indikator kesehatan keuangan yang berlaku perlu dirujuk pada regulasi resmi yang relevan. Dengan demikian, analisis solvabilitas dalam penelitian ini sebaiknya difokuskan pada pemenuhan ketentuan OJK dan implikasinya terhadap ketahanan keuangan perusahaan (Lembaga Penjamin Simpanan, 2024, 2025).

2. Analisis Profil Risiko Permodalan (DTMBR dan MMBR)

Dekomposisi beban risiko permodalan mengungkapkan struktur risiko yang berbeda pada kedua pilar dana:

a. Dana Tabarru' & Tanahud:

Risiko Asuransi merupakan komponen dominan dalam total kebutuhan modal berbasis risiko Dana Tabarru' (DTMBR), yaitu sebesar Rp76.154 juta atau sekitar 82,15% dari total DTMBR sebesar Rp92.703 juta. Dominasi tersebut menunjukkan bahwa kebutuhan modal Dana Tabarru' terutama dipengaruhi oleh risiko yang berkaitan dengan kewajiban asuransi dan ketidakpastian pembayaran klaim. Pada bisnis asuransi jiwa syariah, karakteristik risiko ini berkaitan dengan sifat perlindungan yang berjangka panjang serta kemungkinan terjadinya fluktuasi klaim, perubahan tingkat mortalitas dan morbiditas, persistensi polis, serta perkembangan klaim yang belum sepenuhnya dapat dipastikan. Oleh karena itu, pengelolaan risiko asuransi menjadi aspek penting dalam menjaga kecukupan Dana Tabarru' dan keberlanjutan perlindungan bagi peserta (Haerani, 2024; Sari, 2024).

Komponen terbesar berikutnya adalah Risiko Likuiditas sebesar Rp10.385 juta atau 11,20% dari total DTMBR. Komponen ini menunjukkan pentingnya pengelolaan ketersediaan aset likuid agar Dana Tabarru' mampu memenuhi kebutuhan pembayaran klaim ketika jatuh tempo. Selanjutnya, Risiko Kredit mencapai Rp4.787 juta atau 5,16%, yang berkaitan dengan potensi kerugian akibat kegagalan pihak lawan memenuhi kewajiban, termasuk pada piutang dan instrumen investasi yang relevan. Adapun Risiko Pasar sebesar Rp599 juta atau 0,65% dan Risiko Operasional sebesar Rp778 juta atau 0,84% memiliki kontribusi yang relatif kecil dibandingkan Risiko Asuransi. Secara keseluruhan, komposisi tersebut memperlihatkan bahwa profil risiko Dana Tabarru' dalam perhitungan ini terutama didominasi oleh risiko teknis asuransi, sehingga pengelolaan klaim, penetapan kontribusi yang memadai, pemantauan pengalaman risiko peserta, dan pengelolaan likuiditas perlu menjadi prioritas dalam menjaga kesehatan keuangan asuransi jiwa syariah (Gatzert, 2022; Sari, 2024).

b. Dana Perusahaan:

Total kebutuhan modal minimum berbasis risiko (MMBR) Dana Perusahaan tercatat sebesar Rp8.292 juta. Nilai tersebut mencerminkan besarnya kebutuhan modal untuk mengantisipasi risiko yang diperhitungkan dalam pengukuran solvabilitas Dana Perusahaan. Berdasarkan komposisi MMBR, Risiko Kredit merupakan komponen terbesar, yaitu Rp4.520 juta atau 54,51% dari total MMBR. Risiko ini berkaitan dengan eksposur perusahaan terhadap investasi dan piutang yang berpotensi menimbulkan kerugian apabila pihak lawan tidak memenuhi kewajibannya. Selanjutnya, Risiko Operasional mencapai Rp3.758 juta atau 45,30%, yang berkaitan dengan potensi kerugian akibat kegagalan proses internal, kesalahan manusia, gangguan sistem, maupun kelemahan dalam pengendalian operasional. Sementara itu, Risiko Likuiditas sebesar Rp15 juta atau 0,18% dan Risiko Pasar sebesar Rp1 juta atau 0,01% memiliki proporsi yang relatif kecil dalam keseluruhan MMBR. Komposisi tersebut menunjukkan bahwa kebutuhan modal Dana Perusahaan dalam perhitungan ini terutama dipengaruhi oleh Risiko Kredit dan Risiko Operasional. Temuan ini menegaskan pentingnya penguatan manajemen piutang, pengawasan eksposur investasi, pengendalian biaya, serta peningkatan keandalan sistem operasional untuk menjaga kesehatan keuangan perusahaan (Gatzert, 2022; Kozak, 2021).

Perbedaan komposisi risiko antara Dana Perusahaan dan Dana Tabarru' perlu dipahami dalam konteks pemisahan pengelolaan dana pada asuransi syariah. Dana Tabarru' digunakan untuk membantu peserta yang mengalami musibah sesuai dengan ketentuan akad, sedangkan Dana Perusahaan digunakan untuk mendukung kegiatan operasional dan pengelolaan usaha oleh perusahaan asuransi syariah. Pemisahan tersebut menyebabkan karakteristik eksposur risiko kedua dana tidak sepenuhnya sama. Risiko yang berkaitan dengan klaim dan kewajiban manfaat asuransi perlu dianalisis berdasarkan posisi Dana Tabarru', sedangkan risiko kredit, operasional, likuiditas, dan pasar pada Dana Perusahaan dianalisis berdasarkan eksposur serta ketentuan pengukuran modal yang berlaku. Dengan demikian, perbedaan profil risiko tersebut mencerminkan pentingnya pemisahan dana dan pengelolaan risiko sesuai fungsi masing-masing dana dalam operasional asuransi syariah (Ghoni, 2024; Sari, 2024).

3. Pendalaman Risiko OverCapitalized terhadap Efisiensi Modal dan ROE

Meskipun ketersediaan modal Dana Perusahaan yang mencapai lebih dari 2.245% menunjukkan tingkat kecukupan modal yang tinggi dibandingkan dengan tolok ukur yang digunakan dalam penelitian, kondisi tersebut perlu dianalisis lebih lanjut ketika dikaitkan dengan pertumbuhan Dana Perusahaan yang hanya sebesar 2,04%. Berdasarkan perhitungan dari laporan keuangan, pertumbuhan tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan dana perusahaan relatif terbatas dibandingkan dengan besarnya modal yang tersedia. Kondisi ini menunjukkan perlunya evaluasi terhadap efektivitas pemanfaatan modal, tanpa mengabaikan fungsi modal sebagai penyangga untuk menjaga solvabilitas dan memenuhi kewajiban perusahaan. Dalam perspektif efisiensi modal kerja pengelola, modal tidak hanya berfungsi sebagai instrumen perlindungan terhadap risiko keuangan, tetapi juga sebagai sumber daya untuk mendukung kegiatan operasional yang produktif, menghasilkan arus kas, dan memperluas basis pemegang polis. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan kecukupan modal dengan strategi pengelolaan dana yang produktif agar modal yang tersedia dapat memberikan kontribusi optimal terhadap pertumbuhan usaha dan keberlanjutan perusahaan asuransi syariah (Tresnawari, 2022; Suartini, 2023).

Kontras antara pencapaian RBC 2.245% dan pertumbuhan modal yang stagnan mengindikasikan timbulnya fenomena idle capital yang bersumber dari ketidakefisienan alokasi modal kerja:

a. Inefisiensi Peran Pengelola (Wakalah)

Efisiensi modal kerja pengelola dapat dinilai berdasarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset dan ekuitas untuk mendukung kegiatan operasional yang produktif serta menghasilkan nilai tambah. Penumpukan modal yang tidak diikuti oleh pengembangan usaha dapat mengindikasikan strategi pengelolaan modal yang cenderung konservatif (*risk-averse*). Meskipun pendekatan konservatif dapat membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangan dan mengantisipasi risiko, penempatan modal secara berlebihan pada instrumen berimbal hasil relatif rendah (*low-yield*) berpotensi membatasi peluang pertumbuhan dan mengurangi optimalisasi sumber daya keuangan. Berdasarkan hasil perhitungan penelitian, kelebihan modal aktual mencapai Rp176.234 juta dibandingkan dengan kebutuhan modal berdasarkan target internal perusahaan. Temuan ini menunjukkan perlunya evaluasi terhadap kebijakan alokasi modal agar perusahaan dapat menyeimbangkan aspek kehati-hatian, kecukupan solvabilitas, dan efisiensi investasi. Optimalisasi tersebut perlu dilakukan dengan tetap mempertimbangkan profil risiko perusahaan, kewajiban kepada peserta, serta kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah (Tresnawari, 2022; Suartini, 2023).

b. Depresiasi Return on Equity (ROE)

Besarnya ekuitas Dana Perusahaan dapat memengaruhi tingkat *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri. Apabila pertumbuhan laba tidak sebanding dengan peningkatan ekuitas, nilai ROE cenderung menurun karena jumlah ekuitas sebagai penyebut (*denominator*) meningkat lebih cepat dibandingkan laba yang dihasilkan. Dalam kondisi pertumbuhan modal kerja sebesar 2,04%, perusahaan perlu mengevaluasi kemampuan modal yang dimiliki dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Ekuitas yang besar tidak selalu menunjukkan rendahnya kinerja keuangan, tetapi apabila tidak diikuti peningkatan laba secara proporsional, kondisi

tersebut dapat mengindikasikan belum optimalnya pemanfaatan modal dan berpotensi menurunkan efisiensi finansial perusahaan (Suartini, 2023).

c. Implikasi Opportunity Loss

Mempertahankan modal jauh di atas batas minimum solvabilitas yang dipersyaratkan regulator dan target internal perusahaan perlu dievaluasi dari perspektif efisiensi pemanfaatan modal. Meskipun kecukupan modal berperan penting dalam menjaga stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya, modal yang tidak dimanfaatkan secara produktif berpotensi menimbulkan biaya kesempatan (*opportunity cost*). Berdasarkan perhitungan yang digunakan dalam penelitian ini, potensi tambahan pendapatan investasi diperkirakan mencapai Rp14.099 juta per tahun apabila kelebihan modal dapat diinvestasikan dengan asumsi imbal hasil sebesar 8%. Potensi tersebut merupakan estimasi berdasarkan asumsi investasi, bukan jaminan pendapatan yang akan terealisasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengevaluasi kemungkinan pemanfaatan modal untuk modernisasi infrastruktur teknologi, digitalisasi pemasaran, dan pengembangan produk asuransi syariah guna memperkuat daya saing serta memperluas jangkauan perlindungan kepada masyarakat (Suartini, 2023).

Fenomena tersebut dapat dianalisis menggunakan perspektif *Trade-off Theory*, yang menjelaskan perlunya keseimbangan antara manfaat mempertahankan modal dan biaya yang timbul dari penggunaan modal tersebut. Modal yang memadai dapat memperkuat ketahanan perusahaan terhadap risiko dan menjaga kepercayaan pemegang polis, sedangkan modal yang melebihi kebutuhan operasional dan profil risiko berpotensi mengurangi efisiensi pemanfaatan sumber daya. Oleh sebab itu, perusahaan dapat mengevaluasi strategi optimalisasi modal melalui ekspansi usaha, pengembangan produk baru, perluasan pangsa pasar, dan investasi pada instrumen keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah, seperti sukuk korporasi, saham syariah, dan reksa dana syariah. Kebijakan pembagian dividen juga dapat dipertimbangkan sepanjang tidak mengganggu kecukupan modal dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Seluruh keputusan tersebut harus didasarkan pada analisis risiko, proyeksi arus kas, serta pengujian skenario tekanan (*stress testing*) untuk memastikan bahwa perusahaan tetap memiliki penyangga modal yang memadai ketika menghadapi kondisi ekonomi yang memburuk (Kozak, 2021; Sari, 2024).

Dalam perspektif *Maqashid Syariah*, optimalisasi modal tidak hanya ditujukan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan, tetapi juga untuk mewujudkan kemaslahatan dan melindungi kepentingan peserta. Modal yang tidak dimanfaatkan secara optimal perlu dievaluasi dengan mempertimbangkan kebutuhan solvabilitas, peluang investasi produktif, dan manfaat yang dapat dihasilkan bagi masyarakat. Namun, kelebihan modal tidak serta-merta dapat dikategorikan sebagai *mubazir*, karena sebagian modal mungkin diperlukan sebagai perlindungan terhadap ketidakpastian dan risiko kerugian. Oleh karena itu, pengelolaan modal perusahaan asuransi syariah perlu menyeimbangkan prinsip kehati-hatian, efisiensi, dan kemaslahatan melalui pengembangan perlindungan asuransi yang terjangkau, investasi produktif yang sesuai dengan prinsip syariah, serta tata kelola dana yang amanah dan transparan (Akhter, 2024; Ghoni, 2024).

4. Perbandingan Komparatif Benchmark Industri

Untuk menguji posisi daya saing perusahaan secara obyektif, kinerja solvabilitas PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia disandingkan dengan perusahaan asuransi syariah nasional lainnya. Berdasarkan data OJK (2026), rata-rata RBC industri asuransi jiwa syariah nasional tahun 2025 berada pada kisaran 180200%. Allianz Life Syariah dengan RBC Dana Tabarru' 255% berada di kuartil atas industri, sementara RBC Dana Perusahaan 2.245% merupakan yang tertinggi di antara perusahaan sejenis, menunjukkan posisi permodalan yang sangat kuat namun juga inefisiensi potensial. Dibandingkan dengan kompetitor utama (Prudential Syariah, BNI Life Syariah, Manulife Syariah) yang rata-rata memiliki RBC Dana Perusahaan pada kisaran 400600%, overcapitalization Allianz terlihat lebih ekstrem, sehingga peluang optimalisasi modal lebih besar [20].

a. Tingkat Solvabilitas (RBC)

RBC Dana Perusahaan PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia (2.245%) mencatatkan tingkat solvabilitas yang amat tebal. Capaian ini jauh melampaui market leader seperti Prudential Syariah yang secara konsisten menjaga RBC di kisaran 400% – 600%, serta jauh berada di atas emiten skala menengah seperti JMA Syariah. Keunggulan solvabilitas ini menunjukkan capital buffer yang sangat tangguh dalam menahan guncangan makroekonomi [20]. Namun, Prudential Syariah terbukti lebih agresif dan efektif dalam memutar modal untuk pertumbuhan premi dan penetrasi pasar dibanding Allianz Life Syariah yang cenderung defensif dengan tingkat pertumbuhan dana yang stagnan.

b. Profil Operasional dan Likuiditas

Dari sudut pandang likuiditas, Dana Perusahaan Allianz Life Syariah memiliki posisi cash buffer yang relatif lebih aman dari risiko lonjakan klaim jangka pendek jika dibandingkan dengan beberapa emiten asuransi syariah publik yang sempat mengalami ketatnya arus kas operasional [2]. Namun, likuiditas yang terlalu tinggi juga mengindikasikan inefisiensi dalam pengelolaan aset produktif.

5. Analisis Risiko Likuiditas dan Asset Liability Management (ALMA)

Risiko Likuiditas Dana Tabarru' (Rp10.385 juta / 11,20%) mencerminkan kebutuhan menjaga likuiditas untuk pembayaran klaim jangka pendek, sementara Dana Perusahaan (Rp15 juta / 0,18%) memiliki kebutuhan likuiditas minimal karena aset likuid yang besar. Hal ini mengindikasikan perlunya penerapan Asset Liability Management (ALMA) yang lebih terintegrasi, terutama dalam mengelola kesesuaian durasi aset dan liabilitas [11]. Dengan kelonggaran regulasi POJK 26 dan 27 Tahun 2025, perusahaan dapat mengoptimalkan penempatan investasi produktif untuk meningkatkan imbal hasil tanpa melanggar batas risiko likuiditas. Misalnya, dengan meningkatkan alokasi pada instrumen jangka menengah (sukuk korporasi 35 tahun) yang memberikan yield lebih tinggi dibanding deposito jangka pendek, namun tetap menjaga likuiditas yang cukup untuk klaim.

6. Implikasi Strategis dan Manajerial

a. Pengelolaan Risiko Asuransi

Apabila risiko asuransi merupakan komponen terbesar dalam Dana Tabarru' Minimum Berbasis Risiko (DTMBR), manajemen perlu memprioritaskan strategi mitigasi yang berorientasi pada pengendalian klaim dan penguatan ketahanan dana tabarru'. Strategi tersebut dapat dilakukan melalui beberapa langkah. Pertama, mengoptimalkan program retakaful untuk membagi risiko dengan perusahaan

reasuransi syariah, khususnya terhadap risiko klaim berjumlah besar. Penetapan tingkat pengalihan risiko (*cession rate*) perlu didasarkan pada profil risiko portofolio, kapasitas retakaful, dan pertimbangan efisiensi biaya. Kedua, memperkuat proses underwriting melalui pemanfaatan analisis data dan teknologi kecerdasan buatan (*artificial intelligence* atau AI) guna meningkatkan ketepatan penilaian risiko calon peserta. Ketiga, melakukan diversifikasi portofolio produk untuk mengurangi konsentrasi risiko pada jenis pertanggungan tertentu. Keempat, meningkatkan akurasi pembentukan cadangan teknis dengan mempertimbangkan pengalaman klaim historis, perubahan karakteristik peserta, dan proyeksi kewajiban pada masa mendatang. Langkah-langkah tersebut diharapkan dapat mendukung pengendalian risiko underwriting serta menjaga kesehatan keuangan perusahaan asuransi syariah (Tresnawari, 2022; Sari, 2024).

b. Optimalisasi Asset Liability Management (ALMA)

Optimalisasi *Asset Liability Management* (ALMA) perlu dilakukan melalui pengelolaan aset dan liabilitas yang terintegrasi, dengan mempertimbangkan kebutuhan likuiditas, profil risiko, kewajiban pembayaran klaim, dan ketentuan investasi yang berlaku. Perusahaan dapat meningkatkan efisiensi penempatan investasi pada instrumen yang sesuai dengan prinsip syariah, sepanjang keputusan tersebut didasarkan pada analisis risiko dan tidak mengurangi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Selain itu, strategi ALMA perlu memperhatikan kesesuaian durasi aset dan liabilitas, proyeksi arus kas, serta sensitivitas portofolio terhadap perubahan kondisi pasar untuk mengurangi risiko likuiditas dan risiko pasar.

Dalam pelaksanaannya, perusahaan dapat mengevaluasi peluang penempatan dana pada instrumen investasi syariah jangka menengah, seperti sukuk korporasi dan reksa dana syariah, sesuai dengan profil risiko dan ketentuan investasi yang berlaku. Target peningkatan imbal hasil investasi dari 6% menjadi 8% dapat dipertimbangkan sebagai skenario perencanaan, bukan sebagai hasil yang pasti, karena realisasi imbal hasil dipengaruhi oleh kondisi pasar, kualitas instrumen, dan risiko investasi. Oleh karena itu, setiap keputusan investasi harus didukung oleh analisis kelayakan, pengujian skenario, dan evaluasi dampaknya terhadap solvabilitas serta likuiditas perusahaan (Kozak, 2021; Otoritas Jasa Keuangan, 2025).

c. Optimalisasi Kelebihan Modal

Kelebihan modal pada Dana Perusahaan sebesar Rp176.234 juta, apabila telah terverifikasi berdasarkan laporan keuangan dan perhitungan solvabilitas, dapat dievaluasi untuk mendukung strategi pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan. Optimalisasi tersebut dapat dilakukan melalui tiga pendekatan. Pertama, ekspansi bisnis dengan mengembangkan produk asuransi mikro syariah, asuransi kesehatan syariah, atau produk lain yang sesuai dengan kebutuhan pasar dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko. Pengembangan produk perlu didukung oleh kajian permintaan pasar, kecukupan tarif kontribusi, serta proyeksi kewajiban jangka panjang.

Kedua, perusahaan dapat mengevaluasi diversifikasi investasi pada instrumen yang sesuai dengan prinsip syariah, seperti sukuk korporasi, saham syariah, dan reksa dana syariah, dengan tetap memperhatikan batasan investasi, kebutuhan likuiditas, dan profil risiko perusahaan. Ketiga, optimalisasi modal dapat diarahkan pada digitalisasi operasional, termasuk pengembangan sistem administrasi polis, pemrosesan klaim, analisis underwriting, dan pemantauan risiko. Digitalisasi diharapkan dapat meningkatkan efisiensi, mempercepat pelayanan kepada peserta, serta mengurangi

potensi kesalahan dalam proses operasional. Dengan demikian, pengelolaan kelebihan modal perlu menyeimbangkan kebutuhan pertumbuhan usaha, kecukupan solvabilitas, efisiensi operasional, dan perlindungan kepentingan peserta (Gatzert, 2022; Suartini, 2023).

Kesimpulan

PT Asuransi Allianz Life Syariah Indonesia berada dalam kategori Sangat Sehat dengan pencapaian RBC Dana Tabarru' & Tanahud sebesar 255% dan RBC Dana Perusahaan sebesar 2.245% per 31 Desember 2025. Kedua nilai tersebut melampaui ketentuan minimum OJK sebesar 100% dan target internal 120%, serta memenuhi syarat Program Penjaminan Polis LPS (>150%). Risiko Asuransi menjadi komponen dominan beban modal Dana Tabarru' (82,15%), mencerminkan karakteristik bisnis asuransi jiwa syariah jangka panjang dengan eksposur klaim, mortalitas, dan persistensi yang tinggi. Dana Perusahaan terindikasi mengalami overcapitalization dengan kelebihan modal Rp176.234 juta (1.771% di atas target internal), berpotensi menimbulkan opportunity loss dan menekan ROE. Posisi RBC Allianz berada di atas rata-rata industri nasional (180200%), menunjukkan kekuatan permodalan namun juga peluang optimasi efisiensi. Kombinasi RBC yang sangat sehat dan overcapitalization menunjukkan perusahaan memiliki buffer modal berlebih yang dapat dioptimalkan tanpa mengorbankan keamanan solvabilitas, mendukung teori solvabilitas dan tradeoff theory.

Implikasi

Implikasi Teoretis & Praktis: Penelitian ini membuktikan bahwa pengukuran tunggal solvabilitas RBC yang disertai dekomposisi komponen risiko sangat efektif untuk memetakan ketahanan modal makro sekaligus mengidentifikasi area risiko dominan (Risiko Asuransi) dan fenomena overcapitalization. Temuan ini memberikan kontribusi teoretis bagi pengembangan literatur manajemen risiko asuransi syariah, khususnya dalam mengintegrasikan capital adequacy theory dan tradeoff theory pada konteks entitas spesifik. Secara praktis, hasil penelitian menjadi pedoman manajemen dalam mengoptimalkan modal kerja tanpa mengorbankan safety buffer, serta menjadi acuan bagi regulator (OJK) dalam mengevaluasi efektivitas POJK 26/27 Tahun 2025.

Keterbatasan

Penelitian ini menggunakan data crosssectional snapshot (satu periode 31 Desember 2025) dan terbatas pada publikasi laporan keuangan audited tanpa akses ke data operasional internal underwriting dan rincian komposisi AYD. Studi kasus tunggal juga tidak dapat digeneralisasi ke seluruh industri asuransi syariah di Indonesia. Keterbatasan lain adalah tidak tersedianya data tren multitalahun (2023-2024) untuk analisis stabilitas dan dampak regulasi baru, serta belum dilakukannya wawancara dengan manajemen untuk menggali strategi dan kebijakan internal terkait pengelolaan modal dan risiko.

Rekomendasi dan Saran

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Optimalisasi Kelebihan Modal: Melakukan realokasi kelebihan modal pada Dana Perusahaan (RBC 2.245%) ke dalam instrumen investasi yang lebih produktif (sukuk korporasi rating A, reksadana syariah) dengan target peningkatan yield investasi dari 6% menjadi 8% dalam 2 tahun, serta ekspansi bisnis ke produk mikro dan kesehatan syariah untuk meningkatkan penetrasi pasar.

Penguatan Mitigasi Risiko Asuransi: Meningkatkan akurasi underwriting melalui implementasi sistem berbasis AI dan data analitik untuk menekan rasio klaim, efektivitas

program retakaful dengan cession rate 4050%, dan pengelolaan cadangan teknis yang lebih akurat berdasarkan pengalaman klaim historis.

Penerapan ALMA Terintegrasi: Mengoptimalkan penempatan investasi dengan memperhatikan kesesuaian durasi aset dan liabilitas untuk mengurangi risiko likuiditas dan pasar, serta memanfaatkan kelonggaran regulasi POJK 26/27 Tahun 2025.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Menggunakan data deret waktu multitahun (5–10 tahun) untuk memetakan tren RBC dan stabilitas permodalan lintas siklus ekonomi.

Melakukan analisis komparatif tingkat RBC antarperusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia untuk benchmarking efisiensi modal.

Menerapkan stress testing terhadap sensitivitas rasio RBC dalam menghadapi guncangan ekonomi (misalnya, simulasi krisis keuangan, pandemi, atau penurunan pasar saham 30%).

Menggali data kualitatif melalui wawancara dengan manajemen untuk memahami strategi pengelolaan modal dan risiko secara holistik.

Menganalisis dampak perubahan POJK 26/27 Tahun 2025 terhadap struktur AYD dan strategi investasi perusahaan asuransi syariah.

Daftar Pustaka

- Akhter, W., Pappas, V., & Khan, M. (2024). Maqashid al-Shariah and solvency compliance in takaful undertakings. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 15(4), 512–530.
- Aurelia, A. E. D., & Mubarrok, U. S. (2025). Financial performance assessment of PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk using the early warning system (EWS) and risk-based capital (RBC) methods for the 2021–2024 period. *Al-Kharaj: Journal of Islamic Economic and Business*, 7(4). <https://doi.org/10.24256/kharaj.v7i4.8312>
- Ayu, S. W. (2023). Analisis solvabilitas berdasarkan risk-based capital pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(1), 145–156.
- Billah, M. (2023). Applied Islamic reshakening and takaful dynamics. *International Journal of Islamic Financial Services*, 11(3), 200–215.
- Cummins, J. (2023). Capital adequacy and risk management in Islamic insurance. *Journal of Risk and Insurance*, 90(3), 543–578.
- Darojad, M. D. M. (2026). Integrasi RBC dan early warning system (EWS) dalam menjaga ketahanan industri asuransi syariah. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah*, 14(1), 12–28.
- Gatzert, N. S. (2022). Supporting enterprise risk management in insurance industry. *Journal of Risk and Insurance*, 90(1), 101–125.
- Ghoni, A. (2024). Akuntabilitas pemisahan dana (surplus underwriting) dan modal kerja pengelola pada asuransi syariah nasional. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah*, 8(1), 32–45.
- Haerani, S. (2024). Pengaruh risiko underwriting dan fluktuasi hasil investasi terhadap kepercayaan pemegang polis asuransi jiwa. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 11(2), 204–218.
- Kozak, S. (2021). Financial solvency and stability of insurance companies. *Financial Risk and Financial Management*, 14(2), 45–58.
- Lembaga Penjamin Simpanan. (2025). *Program penjaminan polis: Ketentuan dan prosedur*.

- Nilasari, P. (2021). Implementasi risk-based capital (RBC) sebagai tolok ukur kesehatan keuangan industri keuangan syariah nasional. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 6(2), 89–102.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025a). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 26 Tahun 2025 tentang Pengelolaan Aset dan Liabilitas Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi*.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2026). *Laporan pengawasan industri asuransi syariah 2025*.
- Sari, D. H. (2024). Manajemen risiko dana tabarru' dan efeknya terhadap kesehatan keuangan asuransi. *Jurnal Asuransi dan Manajemen Risiko*, 12(1), 33–47.
- Stanijah, L. (2022). Analisis komparatif-regulatif kesehatan keuangan menggunakan pendekatan kuantitatif berdasarkan standar OJK. *Jurnal Akuntansi Publik*, 5(2), 180–192. <https://doi.org/10.31002/jal.v5i2.4310>
- Suartini, S., & Mahfud, M. (2023). Analisis pengaruh capital buffer dan efisiensi modal terhadap return on equity (ROE) pada perusahaan asuransi syariah. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi Syariah*, 11(2), 88–102.
- Tresnawati, R., & Nur'aeni, E. (2022). Tata kelola manajemen risiko underwriting dan efisiensi operasional biaya pada perusahaan asuransi jiwa syariah. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 4(2), 101–114. <https://doi.org/10.21107/jeki.v4i2.8123>
- Wardani, D. K., & Mardiaty, E. (2024). Capital buffer dan prediksi financial distress pada entitas asuransi syariah. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 12(3), 145–160.