

SKRIPSI

**PERBANDINGAN KINERJA INVESTASI ASURANSI UNIT
LINK ALLIANZ SEBELUM DAN SETELAH PANDEMI
COVID-19 DI INDONESIA**



DIAJUKAN OLEH:

**NAMA : PATRICK PURISHASHABHA TEGUH
NIM : 115210102**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA
2025**

SKRIPSI

**PERBANDINGAN KINERJA INVESTASI ASURANSI UNIT
LINK ALLIANZ SEBELUM DAN SETELAH PANDEMI
COVID-19 DI INDONESIA**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : PATRICK PURISHASHABHA TEGUH

NIM : 115210102

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA
2025**

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama mahasiswa : Patrick Purishashabha Teguh
NPM (Nomor Pokok Mahasiswa) : 115210102
Program Studi : S1 / MANAJEMEN
Alamat : JL. KARANG SARI X BLOK K7S NO.26
RT. 010 RW. 008 KOTA JAKARTA UTARA
Telp. - _____
HP. 082258196053

Dengan ini saya menyatakan, apakabila dalam pembuatan skripsi ternyata saya:

1. Melakukan plagiat/menyontek;
2. Mengutip tanpa menyebutkan sumbernya;
3. Menggunakan data fiktif atau memanipulasi data;
4. Melakukan riset perusahaan fiktif (hal ini Jurusan Akuntansi/Manajemen dapat konfirmasi langsung ke perusahaan terkait sesuai dengan surat risetnya).

Saya bersedia dikenakan sanksi berupa pembatalan skripsi dan diskors maksimal 2 (dua) semester. Kemudian apabila hal di atas terbukti setelah lulus ujian skripsi/komprehensif saya bersedia dinyatakan batal skripsi dan kelulusannya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.

Jakarta, 3 Juli 2025



Patrick Purishashabha Teguh

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : Patrick Purishashabha Teguh
NIM : 115210102
PROGRAM / JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
KONSENTRASI : Keuangan
JUDUL SKRIPSI : PERBANDINGAN KINERJA INVESTASI
ASURANSI *UNIT LINK* ALLIANZ SEBELUM
DAN SETELAH PANDEMI *COVID-19* DI
INDONESIA

Jakarta, 24 Juni, 2025

Pembimbing,



(Khairina Natsir Dra., M.M.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : PATRICK PURISHASHABHA TEGUH
NIM : 115210102
PROGRAM/JURUSAN : S1 / MANAJEMEN BISNIS
KONSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : PERBANDINGAN KINERJA INVESTASI ASURANSI
UNIT LINK ALLIANZ SEBELUM DAN SETELAH
PANDEMI *COVID-19* DI INDONESIA

Telah diuji pada Ujian Skripsi dan Komprehensif tanggal 3 Juli 2025 Dan dinyatakan lulus, dengan tim penguji yang terdiri atas:

1. Ketua : Ary Satria Pamungkas, S.E., M.M.
2. Anggota : Dra. Khairina Natsir, M.M.
3. Anggota : Halim Putera Siswanto, S.E., M.M.

Jakarta, 3 Juli 2025

Pembimbing



(Khairina Natsir Dra., M.M.)

ABSTRACT

(A) PATRICK PURISHASHABHA TEGUH 115210102

(B) *COMPARISON OF ALLIANZ UNIT LINK INSURANCE INVESTMENT PERFORMANCE BEFORE AND AFTER THE COVID-19 PANDEMIC IN INDONESIA*

(C) *Number of Pages: X + 66, 5 Table, 4 Attachment*

(D) *FINANCIAL MANAGEMENT*

(E) *Abstract: This study aims to analyze the comparison of investment performance in the unit link insurance portfolio of PT Asuransi Allianz Life Indonesia before and after the COVID-19 pandemic in Indonesia. Investment performance is measured by three main indicators, namely Risk Adjusted Return (RAR), Net Asset Value Return (NAV), and Selling Price Fluctuations. This research uses a quantitative approach with a comparative method and secondary data from 17 Allianz conventional unit-linked investment portfolios. The analyzed period includes two years before the pandemic (2018-2019) and two years after the pandemic (2022-2023). Hypothesis testing was conducted using the Wilcoxon Signed Rank Test because the data was non-normally distributed. The results showed that there were significant differences in the three indicators between before and after the pandemic. RAR and NAV Return tended to decrease after the pandemic, while price fluctuations increased, indicating an increase in market instability. The findings confirm that the pandemic has a real impact on unit-linked insurance investment performance, as well as the importance of fund managers' ability to deal with dynamic and uncertain market conditions.*

(F) *Keywords: Investment Performance, Risk Adjusted Return, Price fluctuation, Net Asset Value, Unit Link Insurance.*

(G) *Reference List (52)*

(H) *Khairina Natsir Dra., M.M.*

ABSTRAK

- (A) PATRICK PURISHASHABHA TEGUH (115210102)
- (B) PERBANDINGAN KINERJA INVESTASI ASURANSI *UNIT LINK* ALLIANZ SEBELUM DAN SETELAH PANDEMI *COVID-19* DI INDONESIA
- (C) Jumlah Halaman: X + 66, 5 Tabel, 4 Lampiran
- (D) MANAJEMEN KEUANGAN
- (E) Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja investasi pada portofolio asuransi unit link PT Asuransi Allianz Life Indonesia sebelum dan setelah pandemi COVID-19 di Indonesia. Kinerja investasi diukur dengan tiga indikator utama yaitu *Risk Adjusted Return* (RAR), *Return* Nilai Aktiva Bersih (NAB), dan Fluktuasi Harga Jual. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode komparatif dan data sekunder dari 17 portofolio investasi unit link konvensional Allianz. Periode yang dianalisis mencakup dua tahun sebelum pandemi (2018–2019) dan dua tahun setelah pandemi (2022–2023). Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* karena data berdistribusi non-normal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada ketiga indikator antara sebelum dan sesudah pandemi. RAR dan Return NAB cenderung menurun setelah pandemi, sementara fluktuasi harga meningkat, yang menunjukkan peningkatan ketidakstabilan pasar. Temuan ini menegaskan bahwa pandemi memberikan dampak nyata terhadap kinerja investasi asuransi unit link, serta pentingnya kemampuan manajer investasi dalam menghadapi kondisi pasar yang dinamis dan penuh ketidakpastian.
- (F) Kata Kunci :Kinerja Investasi, *Risk Adjusted Return*, Fluktuasi harga, Nilai Aktiva Bersih, Asuransi *Unit Link*.
- (G) Daftar Acuan (52)
- (H) Khairina Natsir Dra., M.M.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
ABSTRAK.....	iii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR LAMPIRAN.....	vii
HALAMAN MOTTO.....	1
HALAMAN PERSEMBAHAN	2
KATA PENGANTAR	3
BAB I PENDAHULUAN.....	5
A. PERMASALAHAN.....	5
1. Latar Belakang Masalah.....	5
2. Identifikasi Masalah.....	13
3. Batasan Masalah	13
4. Rumusan Masalah.....	13
B. Tujuan dan Manfaat	14
1. Tujuan Penelitian	14
2. Manfaat Penelitian	14
a. Bagi Akademis.....	14
b. Bagi Perusahaan.....	14
BAB II LANDASAN TEORI.....	15
A. Gambaran Umum Teori	15
1. Teori William Sharpe (<i>Sharpe Ratio</i>)	15
2. Teori Jack Treynor (<i>Treynor Ratio</i>).....	16
3. Teori Jensen (<i>Jensen's Alpha</i>)	16
4. Teori Fungsi permintaan Marshallian	17
5. Teori Portofolio Modern Markowitz (Diversifikasi)	18
6. Teori Fluktuasi Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	19
7. <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	19
B. Definisi Konseptual Variabel.....	20
C. Penelitian yang Relevan.....	21
D. Kerangka Pemikiran.....	30
1. Fluktuasi Harga Jual	31
2. <i>Risk Adjusted Return</i>	32

3. <i>Return</i> Nilai Aktiva Bersih	32
E. Hipotesis Penelitian	34
BAB III METODE PENELITIAN	35
A. Desain Penelitian	35
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel.....	35
C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen.....	36
1. <i>Return</i> Nilai Aktiva Bersih	36
2. <i>Risk Adjusted Return</i> dihitung dengan <i>Jensen's Alpha</i>	37
3. Fluktuasi Harga Jual	38
D. Analisis Data	39
1. Statistik Deskriptif	39
2. Uji Normalitas.....	39
3. Pengujian Hipotesis	40
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	41
A. Hasil Analisis Data	41
1. Statistik Deskriptif	41
2. Uji Normalitas.....	42
3. Uji Hipotesis	43
a) Pengujian Hipotesis Pertama (<i>Return</i> Nilai Aktiva Bersih).....	43
b) Pengujian Hipotesis Kedua (<i>Risk Adjusted Return</i>).....	44
c) Pengujian Hipotesis Ketiga (Fluktuasi Harga).....	45
d) Hasil Uji Hipotesis	46
B. Pembahasan.....	46
1. Pengujian Hipotesis 1 <i>Return</i> Nilai Aktiva Bersih (NAB)	46
2. Pengujian Hipotesis 2 <i>Risk Adjusted Return</i> (RAR)	47
3. Pengujian Hipotesis 3 Fluktuasi Harga Jual.....	48
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	50
A. Kesimpulan	50
1. <i>Return</i> Nilai Aktiva Bersih (NAB)	50
2. <i>Risk Adjusted Return</i> (RAR)	50
3. Fluktuasi Harga Jual	51
B. Saran	51
DAFTAR PUSTAKA	53
Lampiran	58

DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif.....	41
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov	43
Tabel 4. 3: Hasil Wilcoxon <i>Signed Rank Test</i> untuk Variabel <i>Return</i> Nilai Aktiva Bersih pada 2 Tahun Sebelum COVID-19 dan 2 Tahun Sesudah Covid-19.....	45
Tabel 4. 4: Hasil Wilcoxon <i>Signed Rank Test</i> untuk Variabel <i>Risk Adjusted Return</i> pada 2 Tahun Sebelum COVID-19 dan 2 Tahun Sesudah Covid-19	45
Tabel 4. 5: Hasil Wilcoxon <i>Signed Rank Test</i> untuk Variabel Fluktuasi pada 2 Tahun Sebelum COVID-19 dan 2 Tahun Sesudah Covid-19.....	45

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Penelitian	53
Lampiran 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	63
Lampiran 3 Hasil Uji Normalitas	63
Lampiran 4 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	64

HALAMAN MOTTO

“Apa yang tidak mungkin bagi manusia, mungkin bagi Allah”

(Lukas 18:27)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan penuh syukur kepada Tuhan yang senantiasa menyertai setiap langkah saya.

Karya ini saya persembahkan kepada orang tua saya tercinta yang telah menjadi sumber kekuatan

Melalui doa, cinta, dan pengorbanan yang tak terhingga.

Kepada dosen pembimbing saya yang dengan sabar membimbing dan membagikan ilmu selama proses ini

Serta kepada saudara-saudara saya dan orang-orang terdekat saya yang lainnya yang selalu memberikan semangat dan dukungan di setiap tahap perjalanan ini.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan rahmat-Nya, maka penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dengan sebaik-baiknya guna memenuhi sebagian syarat-syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, Jakarta. Selesaiannya penyusunan penelitian ini juga tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Untuk itu perkenankanlah penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada yang terhormat:

1. Ibu Khairina Natsir Dra., M.M., selaku dosen pembimbing yang telah berkenan untuk meluangkan waktu, tenaga dan pikiran dalam memberikan petunjuk, bimbingan dan pengarahan yang sangat bermanfaat kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
 2. Bapak Prof. Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
 3. Bapak Dr. Frangky Slamet, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara.
 4. Dosen dan staf Pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama masa perkuliahan.
 5. Mama dan papa tersayang yang selalu memberikan doa yang tak pernah putus, semangat, dan dukungan penuh kepada penulis. Terima kasih tanpa kasih sayang, kesabaran dan pengorbanan kalian, penulis tidak akan sampai di titik ini.
 6. Adik penulis yang memberikan dukungan dan bantuan dalam proses penyusunan skripsi ini.
 7. Orang-orang terdekat penulis semasa kuliah yang senantiasa memberikan dukungan emosional dan membantu dalam proses pembuatan skripsi ini.
 8. Semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu-persatu, yang telah ikut memberikan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
- Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna baik isi, tata bahasa, maupun dari segi penyusunan, mengingat keterbatasan kemampuan saya. Karenanya penulis dengan tangan terbuka bersedia menerima kritik dan saran guna

melengkapi skripsi ini agar menjadi lebih baik. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca sekalian.

Jakarta, 3 Juli 2025

Penulis,

(Patrick Purishashabha Teguh)

BAB I

PENDAHULUAN

A. PERMASALAHAN

1. Latar Belakang Masalah

Setiap organisasi, baik yang berskala kecil ataupun besar pasti memiliki risiko. Risiko adalah sebuah ketidakpastian yang memiliki potensi untuk mengganggu proses dalam mencapai visi dan misi organisasi. Risiko bisa datang dari berbagai sumber, baik dari dalam ataupun dari luar (internal atau eksternal). Menurut Inspektorat Kulon Progo (2022), risiko dapat dikaitkan dengan kemungkinan terjadinya kejadian atau keadaan yang berpotensi mengganggu usaha untuk mencapai visi dan misi organisasi. Sehingga, pengelolaan risiko merupakan sebuah komponen yang krusial bagi pertumbuhan, keberlanjutan, dan eksistensi perusahaan. Perusahaan perlu memiliki strategi pengelolaan risiko yang tepat sehingga perusahaan dapat bertahan dan berkembang dalam dunia bisnis yang kompetitif dan penuh dengan ketidakpastian

Salah satu cara umum yang dapat digunakan untuk mengurangi dan memitigasi risiko adalah melalui asuransi. Asuransi merupakan mekanisme keuangan yang dapat melindungi terhadap berbagai risiko yang tidak dapat diprediksi seperti kecelakaan, kehilangan aset, kematian, penyakit kritis, bahkan kerugian bisnis sekalipun. Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2017) menyatakan bahwa asuransi adalah sebuah kontrak antara perusahaan asuransi sebagai penanggung dan pemegang polis sebagai tertanggung, di mana tertanggung akan membayar biaya asuransi yang biasa disebut premi kepada penanggung sebagai imbalan atas perlindungan terhadap risiko tertentu. Melalui premi tersebut, tertanggung akan memperoleh manfaat berupa kompensasi finansial saat risiko yang telah disepakati dalam kontrak terjadi, risiko tersebut dapat berupa kerusakan, kondisi abnormal kehidupan, dan pertanggungjawaban hukum kepada pihak ketiga. Dengan demikian, asuransi berfungsi sebagai instrumen keuangan yang tidak hanya memberikan rasa

aman, tetapi juga mendukung kestabilan ekonomi di Indonesia dengan membantu mengelola berbagai risiko seorang warga negara.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2023), asuransi dapat dikategorikan berdasarkan prinsip pengelolaannya menjadi 2 jenis, yaitu asuransi konvensional serta asuransi syariah. Keduanya memiliki beberapa perbedaan, asuransi konvensional menggunakan sistem *transfer of risk*, dengan mengalihkan risiko dari pemegang polis kepada perusahaan asuransi sedangkan asuransi syariah menggunakan sistem *sharing of risk*, dengan membebankan risiko dari seorang peserta asuransi kepada sesama peserta. Asuransi konvensional merupakan sebuah kontrak untuk menanggung resiko, sedangkan asuransi syariah mengelola operasi dan investasi dari sejumlah dana yang dikumpulkan dari peserta asuransi syariah. Asuransi konvensional menggunakan kontrak dengan dasar prinsip pertukaran, yaitu jual beli antara penanggung dan tertanggung, sedangkan asuransi syariah menggunakan akad dengan prinsip tolong menolong sesama peserta dengan berkolaborasi bersama perusahaan asuransi syariah.

Secara Historis, asuransi awalnya dibedakan menjadi 3 jenis, yaitu *Term Life*, *Endowment* dan *Whole Life*. *Term Life* memberikan proteksi dan pembayarannya berlangsung untuk jangka waktu tertentu. *Endowment* merupakan kontrak asuransi jiwa dengan manfaat proteksi disertai dengan tabungan yang nilai tunainya akan cair pada akhir masa kontrak, produk ini dapat digunakan untuk merencanakan keuangan jangka panjang bagi nasabah. *Whole Life* memberikan proteksi seumur hidup dan nilai tunai kepada nasabah (Darusin, 2012).

Seiring berjalannya waktu, sektor asuransi memiliki banyak perubahan. Salah satunya adalah munculnya produk asuransi yang tidak hanya memberikan proteksi, tetapi juga mengandung unsur investasi. Produk ini dikenal dengan nama asuransi *unit link*. Asuransi ini menggabungkan 2 manfaat yaitu gabungan antara asuransi jiwa dan investasi. Dalam produk ini, premi yang dibayarkan nasabah dibagi menjadi 2 mekanisme, sebagian dialokasikan untuk proteksi berupa asuransi, sedangkan sebagian lain diinvestasikan kepada instrument keuangan tertentu, seperti saham, obligasi atau reksa dana. Sehingga, asuransi *unit link* memberikan

2 manfaat sekaligus kepada pemegang polis, yaitu perlindungan terhadap risiko dan peluang mendapatkan imbal hasil dari investasi (Allianz Indonesia, 2018).

Setiap usaha di dunia membutuhkan asuransi, mulai dari bidang perdagangan, jasa ataupun kesehatan, sehingga industri jasa asuransi menjadi sebuah pilar keuangan dan industri tersebut dapat menjadi penggerak perekonomian negara. Asuransi merupakan sebuah produk keuangan dalam kehidupan keluarga yang dapat digunakan untuk mengantisipasi risiko dasar, seperti kematian, ataupun risiko kehilangan dan kerusakan terhadap aset (OJK, 2021).

Menurut (OJK, n.d.-a), Perusahaan asuransi merupakan perusahaan jasa yang menjaminkan risiko dan juga perusahaan yang bergerak di sektor keuangan. Ada 3 jenis perusahaan asuransi yang dikategorikan sesuai risiko yang ditanggung yaitu:

- a. Perusahaan asuransi umum yang mengalihkan risiko dari nasabah, seperti risiko rugi, rusak, biaya berlebih, hilangnya keuntungan dan tanggung jawab kepada pihak ke-3 karena peristiwa yang bersifat tidak pasti seperti kecelakaan.
- b. Perusahaan asuransi jiwa mengalihkan risiko dari nasabah dengan memberikan sejumlah uang kepada nasabah atau pihak lain yang berhak jika nasabah meninggal dunia, tetapi hidup, ataupun pada waktu tertentu yang jumlah dan masanya telah diatur dalam kontrak atau berdasarkan hasil pengelolaan dana.
- c. Perusahaan reasuransi memberikan jasa dalam rupa pertanggungan ulang terhadap risiko yang dihadapi perusahaan kerugian, perusahaan asuransi jiwa, perusahaan penjaminan ataupun perusahaan reasuransi lain.

Allianz merupakan perusahaan Asuransi dan Jasa Keuangan terbesar di Dunia yang didirikan di Berlin, Jerman pada 5 Februari 1890. Allianz diakui dunia sebagai lembaga pengelola keuangan yang sangat sehat dan kuat menurut Standard & Poor's memiliki peringkat AA sangat kuat dan Moody's memiliki peringkat Aa3 dengan kualitas sangat tinggi dan resiko yang sangat rendah. Allianz memiliki

banyak stadion yang tersebar di seluruh dunia. Allianz mengelola keuangan Mastercard, HSBC, Mercedes Benz dan banyak perusahaan lain dengan laba bersih senilai 15,2 US\$ pada 2022. Di Indonesia, Allianz lahir pada tahun 1981 sebagai kantor perwakilan dan pada PT Asuransi Allianz Life Indonesia merupakan salah satu perusahaan asuransi dan manajemen aset terbesar di Indonesia. Allianz merupakan perusahaan asuransi nomor 1 di dunia menurut *Best Global Brands* 2022 yang dirilis oleh Interbrand (Allianz Indonesia, 2023)

PT Asuransi Allianz Life Indonesia merupakan salah satu perusahaan asuransi dan manajemen aset terbesar di Indonesia. Allianz tidak hanya mengelola berbagai jenis asuransi, tetapi juga menyediakan pilihan portofolio yang terdiri dari berbagai instrumen investasi yang kompleks dan terdiversifikasi, Allianz memberikan berbagai pilihan sesuai dengan profil risiko nasabah. Dengan jenis produk yang meliputi proteksi terhadap penyakit kritis, kematian, kelumpuhan, hingga investasi melalui unit link, Allianz memberikan pilihan yang komprehensif bagi nasabah (Allianz Indonesia, 2023).

Investasi merupakan sebuah penanaman modal yang biasanya bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dengan menambahkan aset lengkap atau membeli saham dan surat berharga lain untuk jangka panjang (OJK, n.d.-b). Menurut Paningrum (2022), investasi merupakan penundaan pengeluaran jangka pendek dengan jumlah tertentu untuk jangka waktu tertentu dengan menempatkan dana pada sebuah aset yang dianggap efektif serta efisien, yang bertujuan memperoleh keuntungan dalam jangka panjang dengan harapan tertentu. Aset yang dapat dijadikan pilihan berinvestasi dapat dibagi menjadi dua kategori utama, yaitu:

- a. Aset riil (*real assets*) berupa properti, tanah, ataupun logam mulia,
- b. Aset keuangan (*financial assets*) berupa reksa dana, obligasi, saham, dan instrumen derivatif.

Portofolio investasi merupakan sebuah kumpulan instrumen aset investasi seperti saham, obligasi, reksa dana, komoditas, deposito, dan komponen lain yang dimiliki oleh seseorang ataupun suatu institusi yang bertujuan mendapatkan imbal

hasil dari perkembangan nilai sebuah instrumen investasi di masa depan (Prisetyowati et al., 2023).

Kinerja investasi merupakan indikator penting dalam memperhatikan seberapa kompeten sebuah perusahaan mampu mengelola aset para pemegang polis. Sebagai perusahaan asuransi dan manajemen aset seperti PT Asuransi Allianz Life Indonesia, kinerja investasi sangatlah penting karena perusahaan ini mengelola uang banyak orang dan memerlukan kepercayaan konsumen yang tinggi. Kinerja investasi yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan konsumen sehingga konsumen dapat mempercayakan sejumlah dana kepada perusahaan dan mempertahankan posisinya di pasar.

Menurut Clearwater Analytics (2024), kinerja investasi adalah pengukuran seberapa baik performa dari investasi selama periode waktu tertentu. Ini adalah metode untuk menentukan hasil atau keuntungan investasi, relatif terhadap biaya awal atau pasar secara keseluruhan. Faktor yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja investasi merupakan *Risk Adjusted Return*, *Return* Nilai Aktiva Bersih dan Fluktuasi Harga.

Risk Adjusted Return adalah perhitungan keuntungan atau potensi keuntungan dari investasi yang mempertimbangkan tingkat risiko yang harus diterima untuk mencapainya. Risiko diukur dengan membandingkannya dengan investasi yang hampir bebas risiko (Chen, 2023). Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah nilai dana investasi yang ditentukan dengan mengurangi kewajiban dari asetnya. *Return* NAB kemudian diperoleh dengan mengurangi NAB tahun tersebut dengan NAB tahun sebelumnya, lalu hasilnya dibagi dengan NAB tahun tersebut, dan akhirnya dikali 100%. Fluktuasi adalah sesuatu yang menggambarkan peningkatan atau penurunan kinerja yang dapat menjadi indikator kestabilan sebuah portofolio. Fluktuasi pada kinerja portofolio bisa disebabkan oleh faktor internal ataupun eksternal (Sijago, 2024).

Penyakit virus corona (COVID-19) adalah penyakit menular yang disebabkan oleh virus SARS-CoV-2. Sebagian besar orang yang terinfeksi virus ini akan mengalami penyakit pernapasan ringan hingga sedang dan sembuh tanpa

memerlukan perawatan khusus. Namun, beberapa orang akan menjadi sakit parah dan memerlukan perhatian medis. Orang yang lebih tua dan mereka yang memiliki kondisi medis yang mendasari seperti penyakit kardiovaskular, diabetes, penyakit pernapasan kronis, atau kanker lebih mungkin mengembangkan penyakit serius. Siapa pun dapat tertular *COVID-19* dan menjadi sakit parah atau meninggal dunia pada usia berapa pun (WHO, 2023).

Pandemi *COVID-19* merupakan sebuah krisis global yang memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap berbagai sektor, termasuk perekonomian Indonesia. Pandemi memaksa pemerintah untuk mengambil kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), yaitu sebuah pembatasan sosial yang ketat. Kebijakan ini menghambat aktivitas ekonomi dan menurunkan produktivitas berbagai khalayak, sehingga aktivitas ekonomi menurun tajam, dari 5,02 % pada tahun 2019 menjadi 2,97 % pada tahun 2020. Perlambatan pertumbuhan ekonomi tersebut juga berdampak pada meningkatnya jumlah pengangguran dari 5,28% pada tahun 2019 menjadi 7,07% pada tahun 2020 (Melati, 2023).

Sebelum pandemi, perekonomian global diancam oleh masalah Brexit, ketegangan geopolitik antara AS dan Iran, perang dagang antara AS dan Uni Eropa akibat *green deal* UE, perang dagang AS dan Tiongkok, serta konflik yang belum selesai. Tetapi situasi perekonomian Indonesia masih mendukung investasi bahkan menunjukkan prospek yang cukup menjanjikan, mulai dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia yang sempat menyentuh 6.300 pada awal Januari 2020 kestabilan pertumbuhan ekonomi yang berkisar antara 5 % hingga 5,5%. hingga cadangan devisa Indonesia yang kuat, ketiga hal ini menunjukkan kepercayaan pasar yang tinggi untuk iklim investasi domestik sehingga mendukung optimisme investor (Fakhrunnas, 2020). Namun dinamika global yang tidak terduga seperti pandemi *COVID-19* merupakan titik balik yang menekan posisi pasar keuangan dan strategi investasi dengan ekstrem.

Dampak pandemi juga memberikan dampak kepada sektor jasa keuangan seperti industri asuransi. Jurnal Ayu Prawesti (2022) menyajikan temuan menarik bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap rasio keuangan utama

(likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas) pada 14 perusahaan asuransi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah pandemi Covid-19. Penurunan nilai rata-rata seperti ROA dan ROE tetap tercatat menunjukkan tantangan dalam mempertahankan efisiensi operasional dan *Return* investasi selama pandemi.

Menurut penelitian OJK oleh (Guruh et al., 2021) sebelum pandemi (2008 – 2019), struktur portofolio investasi yang seimbang khususnya alokasi optimal kepada saham dapat meningkatkan kesehatan keuangan perusahaan asuransi. Namun alokasi yang terlalu konservatif kepada obligasi dan reksa dana khususnya pada perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi justru menurunkan tingkat kesehatan keuangan. Temuan ini menegaskan pentingnya strategi investasi yang cermat

Menurut Cahyono dan Ardianto, (2024), Strategi mempertahankan likuiditas dengan tepat merupakan sebuah isu penting dalam menghadapi pandemi, banyak perusahaan menahan kas secara berlebihan untuk memastikan operasional perusahaan terus berjalan, tetapi akumulasi kas yang tidak disertai dengan strategi alokasi yang efisien menurunkan potensi *Return*. Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas kas yang optimal dapat mengambil peluang investasi di tengah krisis sesuai dengan yang ditegaskan oleh Jie et al. (2020) yang menekankan pentingnya fleksibilitas keuangan.

Mohamad Andoko (Allianz Indonesia, 2021), menyatakan manajemen risiko dan perencanaan asuransi adalah salah satu pilar dalam perencanaan keuangan yang bertujuan memproteksi aset. Pandemi *COVID-19* membuat banyak orang menyadari pentingnya asuransi sebagai bagian dari perencanaan keuangan. Tanpa asuransi, banyak individu akan mengambil tabungan dan investasi untuk menutup biaya yang muncul akibat risiko. Jika seseorang tidak memiliki aset, maka dia akan berutang ke orang lain atau utang kartu kredit. Mengambil tabungan dan investasi untuk kebutuhan menyelesaikan risiko tentu akan membuat tujuan keuangan di masa mendatang berpotensi tidak akan tercapai. Sementara berhutang

untuk menutup biaya risiko akan menimbulkan beban finansial, yang juga bisa mengganggu rencana keuangan di masa depan.

Khusus di sektor asuransi kesehatan, pandemi berperan dalam meningkatkan kesadaran masyarakat akan pentingnya perlindungan finansial terhadap berbagai risiko kehidupan, yang sebelumnya dianggap sebelah mata. Alodokter (2022) menjelaskan bahwa asuransi kesehatan memberikan perlindungan finansial untuk individu dan keluarga dengan membantu menutupi biaya pengobatan dan perawatan, termasuk rawat inap, penyakit kritis, dan kecelakaan, serta memberikan tunjangan saat seseorang sakit, sehingga meringankan beban ekonomi. Tanpa perlindungan asuransi, individu cenderung menguras tabungan atau bahkan berutang untuk menutupi kebutuhan kesehatan yang pada akhirnya mengganggu stabilitas keuangan jangka panjang (Allianz Indonesia, 2021).

Namun demikian, seperti yang ditunjukkan studi (Zungu et al., 2025) di Afrika Selatan, tidak semua perusahaan asuransi terdampak secara negatif, tetapi ada beberapa yang mempertahankan profitabilitasnya dengan pengelolaan aset yang efisien, walaupun tekanan terhadap ekuitas tetaplah menjadi tantangan tiap perusahaan.

Seluruh fenomena di atas menjelaskan pentingnya pengelolaan investasi dan manajemen risiko portofolio yang adaptif. Menurut *Stakeholder Theory* (Freeman et al., 2021), sebuah perusahaan perlu menyeimbangkan kepentingan berbagai pihak, mulai dari regulator, investor, hingga masyarakat luas. Pandemi menjadi pemicu penting yang memperjelas kebutuhan strategi investasi yang lebih kuat, terukur dan fleksibel dalam kondisi yang penuh dengan ketidakpastian.

Berdasarkan latar belakang yang telah ditulis di atas, penulis tertarik untuk meneliti tentang kinerja investasi PT Asuransi Allianz Life Indonesia, khususnya dalam *Risk Adjusted Return*, *Return* Nilai Aktiva Bersih dan Fluktuasi Harga Jual, baik sebelum ataupun sesudah pandemi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang relevan bagi investor, regulator serta manajemen perusahaan dalam menyusun strategi investasi yang efektif dan berkelanjutan.

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang, maka identifikasi masalah nya yaitu :

- a. Kondisi pandemi Covid memengaruhi kinerja investasi.
- b. Pertumbuhan ekonomi turun dari 5,02 Persen di tahun 2019 menurun hingga 2,97 Persen pada tahun 2020 karena Covid-19.
- c. Meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap asuransi kesehatan.
- d. Sedikitnya penelitian kinerja portofolio investasi sebelum dan sesudah Covid-19

3. Batasan Masalah

Karena luasnya pembahasan yang berhubungan dengan penelitian ini, maka untuk mempersingkat dan agar lebih jelas hasil dari penelitian. Peneliti memilih untuk lebih fokus kepada Batasan masalah sebagai berikut:

- a. Hanya meneliti PT Allianz.
- b. Hanya meneliti perbandingan kinerja investasi 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Covid-19.
- c. Penelitian ini hanya fokus pada kinerja investasi berupa Kinerja Keseluruhan Portofolio, *Return* Nilai Aktiva Bersih dan Fluktuasi Harga Jual Portofolio.

4. Rumusan Masalah

- a. Apakah terdapat perbedaan *Risk Adjusted Return* PT Allianz Life Indonesia sebelum dan sesudah Covid-19?
- b. Apakah terdapat perbedaan *Return* Nilai Aktiva Bersih portofolio PT Allianz Life Indonesia sebelum dan sesudah Covid-19?
- c. Apakah terdapat perbedaan Fluktuasi Harga Jual portofolio PT Allianz Life Indonesia sebelum dan sesudah Covid-19?

B. Tujuan dan Manfaat

1. Tujuan Penelitian

- a. Menentukan perbedaan *Risk Adjusted Return* PT Allianz Life Indonesia sebelum dan sesudah Covid-19.
- b. Menentukan perbedaan *Return* Nilai Aktiva Bersih portofolio PT Allianz Life Indonesia sebelum dan sesudah Covid-19.
- c. Menentukan perbedaan Fluktuasi Harga Jual portofolio PT Allianz Life Indonesia sebelum dan sesudah Covid-19.

2. Manfaat Penelitian

a. Bagi Akademis

- 1) Memberikan serta menambah wawasan dan pengetahuan yang berhubungan dengan kinerja asuransi jiwa *unit link*.
- 2) Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dan menambah informasi untuk penelitian berikutnya dengan topik yang sama.

b. Bagi Perusahaan

- 1) Meningkatkan kepercayaan konsumen dengan memberikan informasi tentang peningkatan kinerja investasi.
- 2) Bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada asuransi jiwa *unit link*.

DAFTAR PUSTAKA

- Allianz Indonesia. (2018). *Maksimalkan Manfaat Asuransi Jiwa Unit Link*.
<https://www.allianz.co.id/explore/maksimalkan-manfaat-asuransi-jiwa-unit-link.html>
- Allianz Indonesia. (2021). Pandemi Membuat Kesadaran Masyarakat akan Asuransi Kesehatan Meningkat. *Allianz Indonesia*.
<https://www.allianz.co.id/explore/pandemi-membuat-kesadaran-masyarakat-akan-asuransi-kesehatan-meningkat.html>
- Allianz Indonesia. (2023). *Tentang Perusahaan Asuransi di Indonesia | Allianz Indonesia*. <https://www.allianz.co.id/tentang-kami/allianz-indonesia/tentang-allianz.html#>
- Alodokter. (2022, February 9). *Ini Pentingnya Memiliki Asuransi Kesehatan di Tengah Pandemi Virus Corona*. Alodokter. <https://www.alodokter.com/ini-pentingnya-memiliki-asuransi-kesehatan-di-tengah-pandemi-virus-corona>
- Analysis and Understanding of the Marshallian Approach*. (n.d.). Retrieved June 15, 2025, from <https://unacademy.com/content/ssc/study-material/general-awareness/analysis-and-understanding-of-the-marshallian-approach/>
- Anuraga, Gangga, & Et. al. (2021). Pelatihan Pengujian Hipotesis Statistika Dasar Dengan Software R. *Jurnal BUDIMAS*, 3(2).
- Ayu Prawesti, S. (2022). Dampak Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi Di Bursa Efek Indonesia. *SIBATIK JOURNAL: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan*, 1(10), 2195–2206. <https://doi.org/10.54443/sibatik.v1i10.322>
- Bareksa.com. (n.d.). *NAB - Pengertian, Arti, dan Definisi | Bareksapedia*. Retrieved September 22, 2024, from <https://www.bareksa.com/kamus/n/nab>
- Bareksa. (2019). *Mengenal Rasio Sharpe, Treynor dan Jensen dalam Mengukur Kinerja Reksadana*. Bareksa.Com. <https://www.bareksa.com/berita/reksadana/2019-06-12/mengenal-rasio-sharpe-treynor-dan-jensen-dalam->

mengukur-kinerja-reksadana

- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2022). *Essential of Investments*. In *Mc Graw Hill*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku I* (A. A. Yulianto (Ed.)). Salemba Empat.
- Cahyono, S., & Ardianto, A. (2024). Strengthening Corporate Cash Holdings and Investment Efficiency in the COVID-19 Pandemic: Some Empirical Evidence from Indonesia Emerging Markets. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 26(1), 35–46. <https://doi.org/10.9744/jak.26.1.35-46>
- Chen, J. (2020). *What Is Jensen's Measure (Alpha), and How Is It Calculated?* Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/j/jensensmeasure.asp>
- Chen, J. (2023). *Understanding Risk-Adjusted Return and Measurement Methods*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/r/riskadjustedreturn.asp>
- Clearwater Analytics. (2024). *Kinerja Investasi*. <https://clearwateranalytics.com/dictionary/performance-for-investments/>
- Darusin, R. B. (2012). *Untung Ada Unit Link*.
- Fakhrunnas, F. (2020, August 1). *Investasi Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19, Bagaimana Pengaruhnya?* Fakultas Bisnis Dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. <https://fecon.uui.ac.id/2020/08/investasi-sebelum-dan-sesudah-pandemi-covid-19-bagaimana-pengaruhnya/>
- Fernando, J. (2024). *Sharpe Ratio: Definition, Formula, and Examples*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/s/sharperatio.asp>
- Freeman, R. E., Dmytriiev, S. D., & Phillips, R. A. (2021). Stakeholder Theory and the Resource-Based View of the Firm. *Journal of Management*, 47(7), 1757–1770. <https://doi.org/10.1177/0149206321993576>
- Guruh, I., Tumbelaka, I., & Harjanti, A. D. (2021). *Investment Portfolio and Insurance Soundness: Evidence from Indonesia*.
- Hartono, J. (2010). *Studi Peristiwa (Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa)*. BPFE Yogyakarta.

Inspektorat Kulon Progo. (2022). *INSPEKTORAT - Pentingnya Manajemen Risiko (Bagian 1)*.

<https://inspektorat.kulonprogokab.go.id/detil/1849/pentingnya-manajemen-risiko-bagian-1>

Investopedia. (2021). *Modern Portfolio Theory: What MPT Is and How Investors Use It*. Investopedia.

<https://www.investopedia.com/terms/m/modernportfoliotheory.asp>

Jensen, M. C. (1968). The performance of mutual funds in the period 1945-1964. *The Journal of Finance*, 23(2), 389–416.

Jie, J., Hou, J., Cangyu, W., & Haiyue, L. (2020). *Since January 2020 Elsevier has created a COVID-19 resource centre with free information in English and Mandarin on the novel coronavirus COVID- 19 . The COVID-19 resource centre is hosted on Elsevier Connect , the company ' s public news and information . January.*

KBBI. (2024). *Arti kata fluktuasi - Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) Online*.
<https://www.kbbi.web.id/fluktuasi>

Kenton, W. (2020). *Treynor ratio: what it is, what it shows, formula to calculate it*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/t/treynorratio.asp>

Lioudis, N. (2024). *Putting All Your Eggs in One Basket: Life-History Strategies, Bet Hedging, and Diversification*.

<https://www.investopedia.com/investing/importance-diversification/>

Melati, W. P. (2023). Pandemi Covid-19 Dan Menurunnya Perekonomian Indonesia. In *Kementrian Keuangan Republik Indonesia*.
<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/16064/Pandemi-Covid-19-Dan-Menurunnya-Perekonomian-Indonesia.html>

OCBC, T. R. (2022). *Fluktuasi Adalah: Pengertian, Penyebab dan Cara Mengatasi*. OCBC NISP.

<https://www.ocbc.id/id/article/2022/09/30/fluktuasi-adalah>

- OJK. (n.d.-a). *Asuransi dan perusahaan asuransi*. Retrieved September 5, 2024, from <https://ojk.go.id/id/kanal/iknb/pages/asuransi.aspx>
- OJK. (n.d.-b). *Investasi*. Retrieved September 5, 2024, from <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Pengelolaan-Investasi.aspx>
- OJK. (2017). *Definisi Asuransi*.
<https://ojk.go.id/id/kanal/iknb/Pages/Asuransi.aspx>
- OJK. (2021). *PENTING! PAHAM! JENIS-JENIS RISIKO KEUANGAN DAN SOLUSINYA*. [sikapiuangmu.ojk.go.Id](https://sikapiuangmu.ojk.go.id).
<https://sikapiuangmu.ojk.go.id/frontEnd/CMS/Article/40700>
- OJK. (2023). *Mengenal lebih dekat dengan asuransi syariah*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10444>
- Paningrum, S. E. D. (2022). *Buku referensi investasi pasar modal*.
- Parameswaran, S. K. (2022). Fundamentals of financial instruments: An introduction to stocks, bonds, foreign exchange, and derivatives. In *Fundamentals of Financial Instruments: An Introduction to Stocks, Bonds, Foreign Exchange, and Derivatives*. Wiley Blackwell.
<https://doi.org/10.1002/9781119816621>
- Prisetyowati, D., Ubhaya, A. W., & POEMS. (2023). *Apa itu Portofolio Investasi dan Cara Mengelolanya*.
https://www.poems.co.id/htm/Freeducation/Newsletter/v22/Vol121_portofolioinvestasi.html
- PWC. (2020). *COVID-19 and the Insurance Industry: Issues and actions to consider*. 1–5.
- Real-Statistic. (2019). *Kolmogorov Smirnov Excel*. <https://real-statistics.com/tests-normality-and-symmetry/statistical-tests-normality-symmetry/kolmogorov-smirnov-test/>
- School, C. (2024). *Standard Deviation (Volatility) | ChartSchool | StockCharts.com*.
<https://chartschool.stockcharts.com/table-of-contents/technical-indicators-and-overlays/technical-indicators/standard-deviation-volatility>

- Sharpe, W. F. (1964). CAPITAL ASSET PRICES: A THEORY OF MARKET EQUILIBRIUM UNDER CONDITIONS OF RISK. *The Journal of Finance*, 19(3), 425–442. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1964.tb02865.x>
- Sharpe, W. F. (1966). Mutual fund performance (Sharpe Ratio). *The Journal of Business*, 39(1), 119–138. <https://doi.org/10.1007/BF02303300>
- Sijago. (2024, May). *Fluktuasi pada Investasi Reksadana*. <https://sijago.pnmim.com/memahami-lebih-dalam-artinya-fluktuasi-pada-investasi-reksadana-penyebab-dan-cara-menghadapinya/>
- Spence, M. (1973). Job market signaling,. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sujarweni, V. W., & Endrayanto, P. (2011). *Statistik Untuk Penelitian*. Graha Ilmu.
- Sujarweni, V. wiratna, & Endrayanto, P. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi*. Pustaka Baru Press.
- Syamsuar, G. (2020). *Modul Workshop Statistika (EKM235) Analisis Data Non-Parametrik*. STIE.
- Tarumingkeng, R. C. (2021). *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Mitra Wacana Media.
- Treynor, J. (1965). HOW TO RATE MANAGEMENT OF INVESTMENT FUNDS. *Harvard Business Review*, 44, 63–75.
- WHO. (2023). *Coronavirus*. Wwww.Who.Int. <https://www.who.int/health-topics/coronavirus>
- Zungu, S. C., Maama, H., & Mvunabandi, J. D. (2025). *The Impact of COVID-19 on the Financial Performance of Insurance Companies in South Africa*. 18(1), 13–26.