

**PENGARUH PERTUMBUHAN MODAL DAN ASET
TERHADAP RASIO RISK BASED CAPITAL (RBC), PERTUMBUHAN PREMI
NETO DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN ASURANSI UMUM DI INDONESIA**

KIRMIZI *
SUSI SURYA AGUS

Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Riau

ABSTRACT

The aim of this research is to identify and analyze the influence of capital and asset growth on RBC, the influence of capital and asset growth and RBC on Premium Growth, the influence of capital, asset, premium growth, and RBC on ROE of financial performance variables in general insurance industries in the period of 2000-2007. This research was using the secondary data which was collected from insurance financial reporting the period of 2000-2007 from Infobank Research Department. One hundred and seven companies was drawn as sample. The data was analyzed by using path analysis statistic method. Based on statically finding, the data can be explained by model and the research found the capital growth have negative influence on the premium growth, the asset growth have positive influence on premium growth, the capital growth have positive influence on Return On Equity, the asset growth have positive influence on the return on equity. The research can be drawn conclusion that optimum capital and asset used in the companies not only could achieve optimum income and profits but also increase RBC ratio up to the level 120%. The companies also focus on Risk Management, Services, Corporate Vision & Mission, and Active to higher employee's skill and knowledge.

Keywords: Capital, Asset and Premium Growth, RBC and ROE.

LATAR BELAKANG PENELITIAN

Usaha asuransi mempunyai sifat dan karakteristik yang berbeda dengan jenis usaha jasa pada umumnya. Karena usaha asuransi mengambil alih berbagai risiko dari pihak lain sehingga perusahaan asuransi menjadi padat risiko apabila tidak dikelola dengan baik. Kegiatan usaha perasuransian (khususnya usaha asuransi umum) merupakan jenis usaha yang termasuk dalam kategori kegiatan usaha yang sangat diatur oleh Pemerintah. Hal ini dilakukan karena usaha asuransi sangat berkaitan dengan pengumpulan dana dari masyarakat yaitu dalam bentuk pengumpulan premi asuransi. Namun demikian, kinerja keuangan tetap merupakan muara penting dari perusahaan asuransi itu sendiri. Kepercayaan bisa dibangun dari lembaga yang berkinerja keuangan sehat, walaupun hal ini tidak bisa dilihat hanya bersumber dari laporan keuangan saja. Dasar usaha asuransi adalah kepercayaan masyarakat, terutama dalam hal kemampuan keuangan (*bonafiditas*) perusahaan untuk memenuhi kewajiban klaim dan kewajiban lain-lain tepat pada waktunya. Untuk itu usaha asuransi harus dikelola secara professional, baik dalam pengelolaan risiko maupun dalam pengelolaan keuangannya.

Komitmen pemerintah untuk terus menata dan menjadikan industri asuransi Indonesia sehat dapat diandalkan dan mampu bersaing dibuktikan kembali dengan

mengeluarkan Peraturan Pemerintah no. 39 tahun 2008 (bulan Mei 2008). Banyak hal yang diatur dalam PP ini, namun ada 4 (empat) hal yang menjadi tujuan utama regulator yaitu; 1) agar pelaku bisnis asuransi di Indonesia lebih serius dalam menjalankan bisnisnya. Diperkirakan bila modal yang diinvestasikan cukup besar, maka pemilik perusahaan mau tidak mau akan lebih serius mengelola perusahaannya, 2) menaikkan kapasitas retensi sendiri nasional guna meningkatkan pendapatan nasional (Mengurangi aliran uang premi ke luar negeri), 3) agar industri asuransi mempunyai sumber daya manusia yang terbaik, 4) Agar infrastruktur industri asuransi lebih baik dan dapat diandalkan dalam berbisnis serta memperoleh kepercayaan publik.

PP No. 39/2008 tersebut sangat menarik perhatian para pelaku bisnis asuransi karena dianggap sangat berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan perasuransian di Indonesia. Yang paling banyak menjadi perhatian adalah mengenai persyaratan modal minimum dan tenggat waktu pengadaannya. Namun berdasarkan masukan-masukan dari berbagai kalangan dan pertimbangan yang mendalam dengan memperhatikan kondisi perekonomian Indonesia saat itu, akhirnya jadwal peningkatan/pemenuhan modal perusahaan asuransi ditunda pemberlakukannya menjadi tahun 2010 dengan ditandai terbitnya Peraturan Pemerintah No. 81 tahun 2008. Besarnya modal sendiri minimum ditetapkan nilainya paling sedikit sebesar modal disetor.

Tabel 1
Jadwal Pengadaan Modal Disetor dan Modal Sendiri Minimum
Perusahaan Asuransi dan Reasuransi Kerugian

Jenis Perusahaan		31 Desember 2010		31 Desember 2011		31 Desember 2012	
Perusahaan konvensional	asuransi	Rp	40 miliar	Rp	70 miliar	Rp	100 miliar
Perusahaan syariah	asuransi	Rp	5 miliar	Rp	12,5 miliar	Rp	25 miliar

Sumber : PP No. 81 tahun 2008

Perusahaan asuransi yang tidak memenuhi ketentuan modal menurut PP No 81 Tahun 2008, maka diberi sanksi. Selanjutnya, pemerintah akan mengisolasi wilayah kerja perusahaan asuransi dalam berbisnis, dimana perusahaan asuransi hanya boleh beroperasi dalam wilayah tertentu saja (kegiatan usahanya dibatasi). Selain itu, regulator juga akan mengenakan sanksi atas produk usaha mereka. Konsekwensinya adalah, perusahaan bermodal minim tersebut dilarang menjual produk mereka.

Bagi para investor, tentunya penyesuaian modal harus dilakukan dengan selalu memperhatikan *return* dari penambahan modal tersebut (optimalisasi pemanfaatannya secara rasional dan profesional). Ketidakhati-hatian dalam penambahan jumlah modal dan pengelolaannya (tidak berimbang antara peningkatan modal dengan peningkatan pangsa pasar dan perolehan premi) justru dikhawatirkan akan membawa dampak berkurangnya prinsip kehati-hatian (*prudent*) dalam menganalisa / *mengunderwrite* suatu risiko bisnis (rebutan pasar) yang akhirnya volume klaim meningkat dan menggerus modal yang ada. Begitu juga dengan Aset, keberadaannya bukan hanya sebagai kekayaan yang hanya untuk dibanggakan saja, tetapi juga untuk dapat meningkatkan perolehan laba.

Adanya pro dan kontra tentang regulasi mengenai permodalan serta fenomena yang ada menunjukkan bahwa banyak perusahaan berusaha meningkatkan permodalannya, aset serta rasio RBC dengan tujuan untuk

memenuhi ketentuan regulator, menaikkan kapasitas perusahaan maupun untuk tujuan marketing atau alat promosi dalam memasarkan produk asuransinya. Tetapi tidak semua perusahaan asuransi tersebut mampu menghasilkan premi yang sepadan serta meningkatkan labanya. Selain itu, meskipun pendapatan perusahaan yang berasal dari hasil *underwriting* dan investasi meningkat, namun belum tentu tingkat profitabilitasnya baik. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya adalah : perusahaan tidak melakukan usahanya secara efisien (*in efficiency*) atau bisa juga disebabkan karena perusahaan sedang melakukan ekspansi usaha sehingga membutuhkan biaya yang besar, sehingga akan mengurangi jumlah laba perusahaan pada periode yang bersangkutan. Oleh karena itu, perusahaan akan sulit meningkatkan profitabilitasnya tanpa didukung adanya upaya efisiensi dalam operasional usahanya.

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis laporan keuangan industri asuransi umum dengan tujuan untuk mengetahui: 1) Pengaruh pertumbuhan modal sendiri dan pertumbuhan aset terhadap rasio RBC 2) Pengaruh pertumbuhan modal sendiri dan pertumbuhan aset, dan rasio RBC terhadap pertumbuhan premi neto 3) Pengaruh besarnya pertumbuhan modal sendiri dan pertumbuhan aset, rasio RBC, serta pertumbuhan premi neto terhadap *return on equity (ROE)* perusahaan asuransi umum di Indonesia.

Fokus utama penelitian ini pada pertumbuhan modal, aset, premi, serta kesehatan keuangan yang bermuara pada profitabilitas perusahaan asuransi.

KAJIAN PUSTAKA

Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

Pertumbuhan perusahaan yang sehat dianggap sebagai persyaratan dasar dari keberhasilan perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh, ukuran (size) dan pangsa pasarnya akan meningkatkan laba perusahaan. Selanjutnya, perusahaan yang pertumbuhannya tinggi akan menarik bagi *management talent* dan sumber-sumber keuangan yang besar (Simanjuntak, B. Herry;2008:12). Pertumbuhan bisnis merupakan salah satu indikator kunci yang bersifat dinamis atas keberhasilan suatu usaha khususnya untuk mencapai tingkat keuntungan/kemakmuran yang diinginkan. Tentu saja hal ini harus didukung oleh pemilihan strategi bisnis yang produktif dan optimal. Tetapi apakah strategi pertumbuhan tersebut dapat membantu manajemen meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan manfaat bagi pemegang saham? Dengan demikian, strategi pertumbuhan harus dikelola dengan baik karena pertumbuhan yang terlalu agresif juga dapat menjadi bumerang di kemudian hari. Chathoth (2002 : 21) menjelaskan bahwa "*Growth strategies need to be manage well so that the firm can maneuver its orientation towards its market as well its stakeholders appropriately A firm that may not pursue aggressive sales or asset growth may in fact grow in earnings, based on how its managers are able to manage the firms' profitability*".

Tanpa adanya pertumbuhan maka dapat diprediksi bahwa sebuah perusahaan mempunyai masalah. Meskipun demikian, bila tingkat pertumbuhannya terlalu cepat sebenarnya juga akan menimbulkan efek yang kurang baik terhadap kinerja perusahaan di masa depan karena ketidaksiapannya dalam memberi pelayanan kepada nasabah. Pertumbuhan usaha dari suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai dasar evaluasi terhadap operasionalisasi perusahaan. Pemegang saham serta pihak manajemen perusahaan tentunya mengharapkan dapat memperoleh keuntungan yang berkelanjutan,

mempertahankan kualitas dan kuantitas pendapatan serta pertumbuhan usaha yang berkesinambungan.

Modal Sendiri dan Aset

Migrasi vertikal terus terjadi di industri asuransi tanah air dalam beberapa tahun terakhir ini. Jika industri asuransi dikelompokkan berdasarkan modal dan aset perusahaan, maka akan terdapat perusahaan asuransi yang naik kelas karena berhasil meningkatkan modalnya namun tidak sedikit juga perusahaan yang jalan ditempat bahkan gugur. Pada prinsipnya, dalam melakukan peningkatan modal dan aset tetap, perusahaan Asuransi harus menggunakan pemilihan strategi yang terbaik serta aplikasi yang tepat dalam pemanfaatan atau pengalokasiannya agar mendapatkan manfaat yang optimum.

Perusahaan asuransi harus memiliki modal sendiri minimal sebesar jumlah modal yang disetor minimum, yang terdiri dari penjumlahan dari modal disetor, agio saham, saldo laba, cadangan umum, cadangan tujuan, kenaikan atau penurunan nilai surat berharga, dan selisih penilaian aktiva tetap (PP No.39/2008). Pemanfaatan modal dalam menampung risiko sebaiknya dilakukan secara optimal untuk masing-masing jenis risiko guna mendapatkan pendapatan premi neto yang layak dan menghasilkan *underwriting result* yang baik. Namun sayangnya, tidak secara otomatis perusahaan yang bermodal besar identik dengan perolehan premi neto yang besar pula. Bahkan bila dianalisis dari laporan keuangan publikasi dari tahun ke tahun, masih terdapat beberapa perusahaan yang bermodal besar perolehan premi netonya jauh lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang modalnya jauh lebih kecil dibawahnya. Artinya alokasi modal dalam perusahaan tersebut belum dapat dimanfaatkan secara optimal dan hal ini bisa mengakibatkan *in-efisiensi*.

Berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan No. 28 (1997), khusus asuransi kerugian dinyatakan bahwa komponen aktiva (aset) pada perusahaan asuransi terdiri dari : Investasi, kas dan bank, piutang premi, piutang reasuransi, piutang lainnya, tanah/hak atas tanah, bangunan, Aktiva lain-lain. Aset dalam industri asuransi biasanya didominasi oleh investasi (penyertaan) yang merupakan salah satu kegiatan pengelolaan keuangan yang utama diluar usaha asuransi. Secara sederhana investasi bisa berarti menunda pemakaian uang saat ini dan menyimpan dalam jangka waktu tertentu dengan harapan mendapatkan penambahan nilai di masa mendatang. Pilihan jenis investasi tersebut adalah berdasarkan pertimbangan dari masing-masing investor. Tentunya dari aktivitas investasi tersebut diharapkan hasil yang tinggi dan aman. Investasi yang dilakukan oleh perusahaan asuransi adalah memanfaatkan sebagian besar dana yang diperoleh dari pengumpulan uang premi setelah sebagian daripadanya dicadangkan untuk pembayaran klaim dan kebutuhan lainnya serta alokasi modal yang diberikan oleh pemilik saham. Salah satu tujuan utama investasi adalah untuk meningkatkan pendapatan diluar premi. Namun demikian dalam mengelola investasi tetap akan dihadapkan dengan risiko. Untuk itu sebaiknya para pengelola perusahaan harus tetap menerapkan strategi investasi yang cermat, tepat serta melakukan *prudent risk management*. Mengingat betapa pentingnya pengelolaan investasi bagi perusahaan asuransi, banyak perusahaan yang mempekerjakan ahli khusus dalam bidang pengelolaan investasi (manager investasi). Pemerintah juga sudah membuat aturan dimana investasi perusahaan asuransi dan reasuransi wajib dilakukan pada jenis investasi yang aman dan menguntungkan serta memiliki tingkat likuiditas yang sesuai dengan kewajiban yang harus dipenuhi. Pemerintah

juga menetapkan jenis-jenis investasi yang tidak boleh dilakukan oleh perusahaan asuransi dan reasuransi. (PP No. 73/1992 : Bab IV : pasal 13)

Salah satu ukuran kesehatan suatu perusahaan lainnya adalah seberapa besar manajemen dapat menggunakan aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan premi. Namun faktanya bahwa dari laporan publikasi rating asuransi beberapa periode mulai dari tahun 2000 sampai dengan 2007 dari beberapa media cetak ternama (seperti : Info Bank, Media Asuransi, dan Investor), tidak semua perusahaan yang memiliki aset besar mampu memperoleh pendapatan premi neto yang seimbang dengan jumlah aset yang dimilikinya, bahkan perolehan premi netonya lebih kecil bila dibandingkan dengan perusahaan lain yang asetnya lebih kecil. Tentu saja ini juga dipengaruhi faktor-faktor lain seperti strategi perusahaan yang kurang tepat bahkan tidak diimplementasikan dengan baik dalam memanfaatkan potensi yang ada guna memperoleh premi yang diperoleh langsung maupun melalui rekanan bisnis, kurang andalnya tim pemasaran serta jaringannya dalam melakukan penetrasi pasar, sistem pelayanan yang buruk, faktor-faktor external dan lain sebagainya.

Premi Neto

Premi neto adalah premi bruto setelah dikurangi premi reasuransi, setelah premi reasuransi bayar dikurangi komisinya (premi retensi sendiri). Salah satu komponen pendapatan *underwriting* (*UW Result*) adalah premi neto. Makin besar pendapatan premi neto dan makin terkendali besarnya beban klaim neto akan menghasilkan *surplus underwriting* yang berarti menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola risiko yang diterimanya dari tertanggung. Idealnya, perusahaan yang berhasil memperoleh premi neto dalam jumlah besar juga akan berhasil memperoleh laba yang besar pula. Namun sebenarnya oleh karena masih terdapat komponen lain dalam perhitungan laba rugi seperti tersebut di atas, tentunya laba rugi dipengaruhi juga secara langsung oleh komponen lain tersebut. Dalam mengevaluasi kinerja operasional suatu perusahaan asuransi, biasanya juga pendapatan premi neto juga akan dibandingkan dengan beban usaha, beban klaim dan pengeluaran komisi asuransi. Pengukuran ini penting untuk mengetahui apakah biaya-biaya yang dikeluarkan tidak melebihi pendapatan neto yang diterima dan apakah berada pada tingkat kewajaran atau tidak.

Risk Based Capital (RBC)

Alat penilaian kesehatan keuangan asuransi dilihat dari aspek permodalannya adalah rasio tingkat solvabilitas. Sebagai upaya agar industri asuransi kuat dan mengikuti perkembangan peraturan internasional, pemerintah RI melalui SK. Menteri Keuangan Nomor 481/KMK.071/1999 menetapkan standar tingkat solvabilitas perusahaan asuransi berdasarkan perhitungan *Risk Based Capital* (RBC) atau rasio antara risiko yang ditanggung dan modal sebesar 120% (seratus dua puluh persen). Artinya adalah : Modal minimum perusahaan asuransi adalah $120\% \times \text{total risiko portofolio usaha yang dihadapi}$, yaitu risiko portofolio aset, risiko valas dan risiko operasional. Modal dalam hal ini adalah bukan ekuitas yang dicatat di neraca perusahaan, oleh karena tidak semua aset diakui dalam perhitungan RBC, sementara kewajiban 100% diakui. Sebenarnya dengan batasan ini, seluruh perusahaan asuransi tentunya otomatis akan menyesuaikan portofolio usahanya sesuai dengan kapasitas permodalannya. Diharapkan dengan menerapkan metode RBC ini dapat : 1) Mendorong industri asuransi terus meningkatkan kemampuan manajemen risiko, 2) Memperkenalkan teknik penilaian risiko secara lebih komprehensif, 3) Mendorong *market discipline* melalui penyempurnaan aspek

transparansi informasi keuangan, 4) Konvergensi antara *regulatory* dan *economic capital*, 5) Meningkatkan kualitas pengawasan, dan 6) Memperluas kesetaraan dalam persaingan antar asuransi dengan menciptakan *level playing field* sesuai standar internasional.

Dalam industri perbankan, RBC identik dengan CAR. Menurut Mandala dan Raharja (2004 : 182) dinyatakan bahwa agar penggunaan dana bank menjadi lebih efisien, maka sebaiknya angka CAR yang dimiliki bank diusahakan jangan terlalu jauh di atas 8%. Sebab hal ini akan berdampak bagian modal yang digunakan untuk berjaga-jaga menjadi sangat banyak. Inipun dapat merupakan indikasi awal kekurang mampuan pihak manajemen dalam mengelola bank bersangkutan.

Tingkat Solvabilitas (Rasio RBC) dihitung dengan menggunakan rumus tertentu yang pengaturan serta ketentuan lainnya yang terkait diatur secara detail, terakhir diatur dalam Peraturan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. PER.02/BL/2008 Tentang Pedoman Perhitungan Batas Tingkat Solvabilitas Minimum Bagi Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi. Rumusan tingkat solvabilitas yang diukur dengan menggunakan metode RBC adalah sbb :

A. Kekayaan yang diperkenankan	xxxxxx
B. Kewajiban	<u>xxxxxx</u> –
C. Solvency Margin	xxxxxx
D. Batas Tingkat Solvabilitas Minimum (BTSM)	<u>xxxxxx</u> –
E. Kelebihan (kekurangan) tingkat solvabilitas (C-D)	xxxxxx
F. Rasio Pencapaian RBC (C:D)	xxx %

Batas Tingkat Solvabilitas Minimum (BTSM) adalah suatu jumlah minimum tingkat solvabilitas yang ditetapkan, yaitu sebesar jumlah dana yang dibutuhkan untuk menutup risiko kerugian yang mungkin timbul sebagai akibat dari deviasi dalam pengelolaan kekayaan dan kewajiban, yang terdiri dari : a) kegagalan pengelolaan kekayaan; b) ketidak-seimbangan antara proyeksi arus kekayaan dan kewajiban; c) ketidak-seimbangan antara nilai kekayaan & kewajiban setiap jenis mata uang; d) perbedaan antara beban klaim yang terjadi dan beban klaim yang diperkirakan; e) ketidak-cukupan premi akibat perbedaan hasil investasi yang diasumsikan dalam penetapan premi dengan hasil investasi yang diperoleh; dan f) ketidakmampuan pihak reasuradur untuk memenuhi kewajiban membayar klaim

Dari ketentuan batasan-batasan dalam perhitungan RBC, dapat dilihat bahwa tidak semua kekayaan yang dimiliki perusahaan asuransi masuk dalam kategori perhitungan BTSM karena ada pengaturan pembatasan atas kekayaan yang diperkenankan yang kriterianya diatur berdasarkan pembobotan berdasarkan jenis dan tingkat risiko kekayaan tersebut. Sementara komponen kewajiban yang harus diperhitungkan meliputi semua kewajiban kepada pemegang polis atau tertanggung dan kepada pihak lain yang menjadi kewajiban perusahaan termasuk pembentukan cadangan klaim berdasarkan estimasi yang wajar. Hal ini bertujuan agar perusahaan asuransi senantiasa menjalankan bisnisnya dengan melakukan manajemen risiko yang baik dalam mengelola kekayaannya.

Pada KMK No. 424/KMK.06/2003 yang merupakan penyempurnaan atas KMK No. 481/KMK.017/1999, lebih dipertegas aturan sanksi atas pencapaian RBC tersebut dimana disebutkan bahwa bila tingkat solvabilitasnya kurang dari 100%, maka perusahaan tersebut dikenakan sanksi administratif dan diwajibkan menyampaikan rencana penyehatan yang disetujui oleh pemegang saham yang dimonitor setiap bulannya oleh Departemen keuangan. Begitu pentingnya ukuran RBC bagi perusahaan asuransi, sehingga sering dijadikan salah satu alat promosi

perusahaan untuk membentuk *brand image* masyarakat serta meningkatkan perolehan preminya, dimana dengan memiliki tingkat RBC di atas ketentuan yang ada adalah menjadi salah satu kriteria bahwa perusahaan tersebut adalah sehat dan terjamin. Walaupun RBC bukan merupakan suatu tujuan, melainkan “cara” menuju pengembangan suatu sistem pengawasan keuangan perusahaan asuransi yang lebih sehat dengan berbasis kepada risiko, idealnya perusahaan asuransi yang dikategorikan sehat (*solvent*) juga berpengaruh pada perolehan profitnya.

Profitabilitas

Secara umum pengevaluasian pertumbuhan suatu perusahaan diprioritaskan pada pertumbuhan jumlah penjualan produk, pertumbuhan nasabah, pertumbuhan aset, serta peningkatan pelayanan pada nasabah yang mana tujuan akhirnya adalah bagaimana memaksimalkan profit dan nilai perusahaan. Untuk jenis usaha yang bermain dengan risiko seperti asuransi, pertumbuhan besarnya klaim juga diperhitungkan. Dari sudut pandang pemegang saham (investor), salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan para pemegang saham di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan.

Ada banyak definisi mengenai rasio profitabilitas serta tipe pengukurannya, namun intinya adalah sama yaitu, merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dikaitkan dengan efisiensi manajemen. Pada penelitian ini, penulis hanya mengambil pengukuran *Return on Equity* (ROE) saja untuk mewakili profitabilitas dengan pertimbangan seperti yang diuraikan sebelumnya bahwa dalam bisnis asuransi masalah besarnya permodalan sangat penting oleh karenanya menjadi perhatian dan selalu dimonitor oleh Departemen Keuangan sebagai regulator dalam usaha perasuransian, dan tentu saja ini berhubungan dengan komitmen para pemegang saham dalam menanamkan modalnya dikaitkan dengan *return* yang diharapkannya. Menurut Tandelin (2001) pengukuran tingkat profitabilitas dengan melihat faktor pemanfaatan modal adalah : *Return on Equity* (ROE) yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa didapat oleh pemegang saham. Formula yang digunakan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

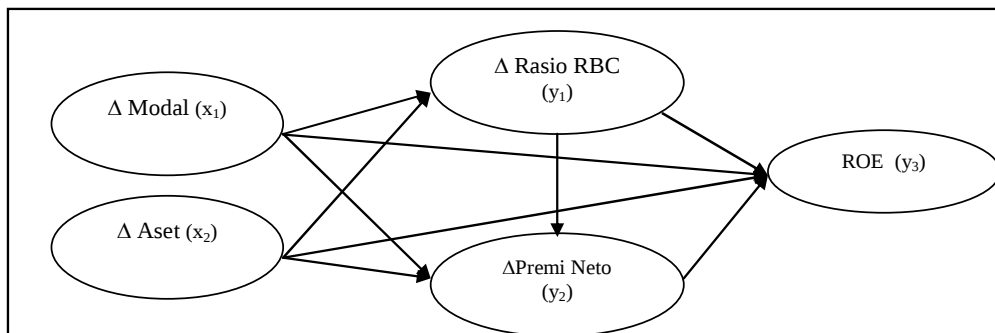
Semakin tinggi rasio ROE, menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya yang terkait dengan penelitian ini termasuk dari jenis industri sejenis (industri keuangan) seperti, Wahyudi (2006) meneliti pengaruh pertumbuhan modal dan pertumbuhan aset terhadap variabel-variabel kinerja keuangan industri perbankan selama tahun 2000-2004 diperoleh hasil : (a). Δ Modal berpengaruh negatif 1.2% terhadap CAR, (b) Δ Modal berpengaruh positif 11.1% terhadap ROE. (c) Δ Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap CAR, (d) CAR tidak berpengaruh pada ROE. Selanjutnya Gozali (2007) meneliti Pengaruh CAR terhadap Profitabilitas Bank Syariah Mandiri (2004–2006), di peroleh hasil CAR berhubungan negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Kemudian Nuraeni (2003) meneliti pengaruh tingkat penambahan modal sendiri terhadap tingkat Δ laba operasi PT. Bank Jabar (1993-2002) diperoleh hasil Δ modal sendiri tidak berpengaruh signifikan terhadap Δ laba operasi, karena ada faktor lain yang lebih mempengaruhi 78,1% yaitu penghimpunan dana pihak ke-3. Δ modal sendiri

bertujuan untuk memperbaiki likuiditas dan kecukupan modal minimum (CAR). Penelitian serupa juga dilakukan oleh Yuningsih (2004) meneliti pengaruh pendapatan premi asuransi jiwa terhadap tingkat profitabilitas pada PT. Asuransi Jiwasraya tahun 1997-2003, diperoleh hasil bahwa pendapatan premi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dikarenakan adanya pengaruh faktor lain yang lebih besar seperti biaya-biaya, modal, jumlah aktiva, dll. Disamping itu Ginting (2005) juga melakukan penelitian terhadap 30 buah perusahaan asuransi jiwa di tahun 2003-2004 mengenai kesehatan keuangan serta mengkaji peta perusahaan asuransi jiwa di Indonesia berdasarkan kesehatan keuangannya. Hasil penelitiannya ditemukan bahwa : 1) Terdapat kesenjangan kemampuan perusahaan dalam pengembangan usaha, 2) Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang baik tidak didukung oleh rasio likuiditas yang baik, 3) Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang baik, maka akan memiliki rasio Δ premi yang baik juga, dimana hal ini menunjukkan kelancaran pembayaran kewajiban terkait dengan kemampuan perusahaan memasarkan produknya.

Berdasarkan uraian di atas, dapat dibentuk hipotesis, sebagai berikut :

- H₁ : Ada pengaruh antara pertumbuhan modal sendiri terhadap rasio pencapaian RBC.
- H₂ : Ada pengaruh antara pertumbuhan asset terhadap rasio pencapaian RBC
- H₃ : Ada pengaruh antara pertumbuhan modal sendiri terhadap pertumbuhan premi neto
- H₄ : Ada pengaruh antara pertumbuhan aset terhadap pertumbuhan premi neto
- H₅ : Ada pengaruh antara rasio pencapaian RBC terhadap pertumbuhan premi neto.
- H₆ : Ada pengaruh antara pertumbuhan modal sendiri terhadap rasio ROE.
- H₇ : Ada pengaruh antara pertumbuhan asset terhadap rasio ROE.
- H₈ : Ada pengaruh antara rasio pencapaian RBC terhadap rasio ROE
- H₉ : Ada pengaruh antara pertumbuhan premi neto terhadap rasio ROE

Adapun kerangka penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah menggunakan penjelasan hubungan/pengaruh antar variabel melalui pengujian hipotesis dan diamksudkan untuk mengidentifikasi pengaruh pertumbuhan modal dan pertumbuhan asset terhadap rasio *risk based capital* (RBC), pertumbuhan premi, dan profitabilitas perusahaan asuransi umum di Indonesia.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan asuransi umum yang memiliki izin usaha untuk beroperasi di Indonesia yang terdiri dari perusahaan milik

negara, swasta nasional serta perusahaan patungan. Perusahaan reasuransi, asuransi sosial, jamsostek dan penyelenggara program asuransi untuk PNS dan anggota TNI/Polri tidak dimasukkan dalam populasi ini. Rentang waktu data yang diteliti adalah tahun 2000 sampai tahun 2007 (sejak diwajibkannya mempublikasikan rasio solvabilitas yang diukur dengan metode RBC dalam laporan keuangan).

Sampel penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut : a) Perusahaan asuransi umum yang beroperasi secara aktif dan terus menerus selama rentang waktu tahun 2000-2007 tanpa ada perubahan status hukum perusahaan seperti *merger*, *akuisisi*, sedang dalam masa pembatasan kegiatan usaha (PKU) dan dilikuidasi, dan b) Perusahaan asuransi umum yang tidak pernah mempunyai modal negatif selama periode tahun 2000-2007. Modal negatif dikeluarkan dari sampel agar tidak terjadi salah persepsi dalam pembacaan data.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka perusahaan asuransi umum di Indonesia yang dapat dijadikan sampel adalah sebanyak 61 (delapan puluh) perusahaan.

Data penelitian ini dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan asuransi yang telah diaudit oleh akuntan publik dan dilaporkan ke Departemen Keuangan dan yang dipublikasikan secara umum di mass media (diantaranya adalah Media Asuransi d.h Majalah Proteksi, Investor dan Infobank) edisi tahun 1999 sampai dengan 2008 serta buku yang dikeluarkan oleh Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan-Departemen Keuangan RI yang bekerjasama dengan Dewan Asuransi Indonesia yang berjudul "Indonesian Insurance in 2000-2007".

Operasionalisasi Variabel dan Pengukurannya

Dalam penelitian ini analisis kerja dilakukan dengan menggunakan beberapa rasio keuangan yang berkaitan dengan variabel-variabel penelitian.

Tabel 2
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Skala	Formula	Kegunaan
Pertumbuhan Modal Sendiri (Δ Modal Sendiri)	Rasio	$\frac{(\text{MS tahun } t - \text{MS tahun } t-1)}{\text{Jlh. Modal Sendiri tahun } t-1} \times 100\%$	Untuk menilai tingkat pertumbuhan besarnya modal sendiri.
Pertumbuhan Aset (Δ Aset)	Rasio	$\frac{(\text{Aset tahun } t - \text{Aset tahun } t-1)}{\text{Jlh. Aset tahun } t-1} \times 100\%$	Untuk menilai porsi pertumbuhan aset perusahaan yang diproduktifkan dalam kegiatan perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin baik.
Rasio RBC	Rasio	$\frac{(\text{Admitted assets} - \text{Admitted liability})}{\text{Batas minimum solvabilitas}} \times 100\%$	Untuk menilai tingkat solvensi perusahaan apakah mampu menanggung segala risiko pengelolaan perusahaan. Standard rasio RBC = 120%
Pertumbuhan Premi Neto (Δ Premi Neto)	Rasio	$\frac{(\text{Premi netto thn } t - \text{Premi netto thn } t-1)}{\text{Premi netto tahun } t-1} \times 100\%$	Untuk menilai tingkat kepercayaan para pemegang polis dan pertumbuhan pangsa pasar / premi retensi sendiri. Semakin besar rasio ini semakin baik

Variabel	Skala	Formula	Kegunaan
Return on Equity (ROE)	Rasio	$\frac{\text{Laba Sblm Bunga \& Pajak}}{\text{Jumlah Asset}} \times 100\%$	Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yg bisa diperoleh dengan aset yg dimiliki perusahaan. Rasio ini semakin besar semakin baik.

Metode Analisis Data

Untuk menguji hipotesis, teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*). Langkah-langkah dalam menganalisis data dengan menggunakan metode statistik analisis jalur sebagai berikut :

1. Merancang atau menggambar model/diagram jalur berdasarkan hipotesis serta menerjemahkan diagram jalur ke persamaan struktural
2. Pemeriksaan terhadap asumsi yang melandasi analisis dengan cara menghitung matriks korelasi antar variabel
3. Menguji masing-masing sub-struktur yang meliputi :
 - a. Mengidentifikasi sub-struktur dan persamaan strukturalnya
 - b. Menghitung koefisien determinasi (R^2) dengan program SPSS
 - c. Menghitung koefisien jalur (β) dengan program SPSS
 - d. Pengaruh variabel lain (pengaruh error) yang tidak dimasukan ke dalam model (Solimun, 2004:54) dapat ditentukan dengan:

$$P_{Y\varepsilon} = \sqrt{1 - R^2_{YX_1 \dots X_k}}$$

Dimana : $R^2_{YX_1 \dots X_k}$ merupakan koefisien yang menyatakan determinasi dari semua variabel eksogen terhadap variabel endogen.

- e. Menguji koefisien jalur secara keseluruhan dengan program SPSS.
Menguji koefisien jalur secara individual & menentukan hipotesis yang akan diuji.
 - h. Menyimpulkan persamaan regresi.
4. Bila semua hasil pengujian signifikan, maka selanjutnya menggambarkan struktur hubungan secara lengkap
 5. Menghitung koefisien determinasi total dengan menggunakan rumus (Solimun, 2004:55)

$$R_m^2 = 1 - P_{Y\varepsilon_1}^2 \cdot P_{Y\varepsilon_2}^2 \dots P_{Y\varepsilon_p}^2$$

Dimana interpretasi terhadap R_m^2 adalah sama dengan interpretasi koefisien determinasi (R^2) pada analisis regresi

6. Menentukan presentase pengaruh secara proporsional antara variabel eksogen terhadap variabel endogen baik secara langsung maupun tidak langsung.

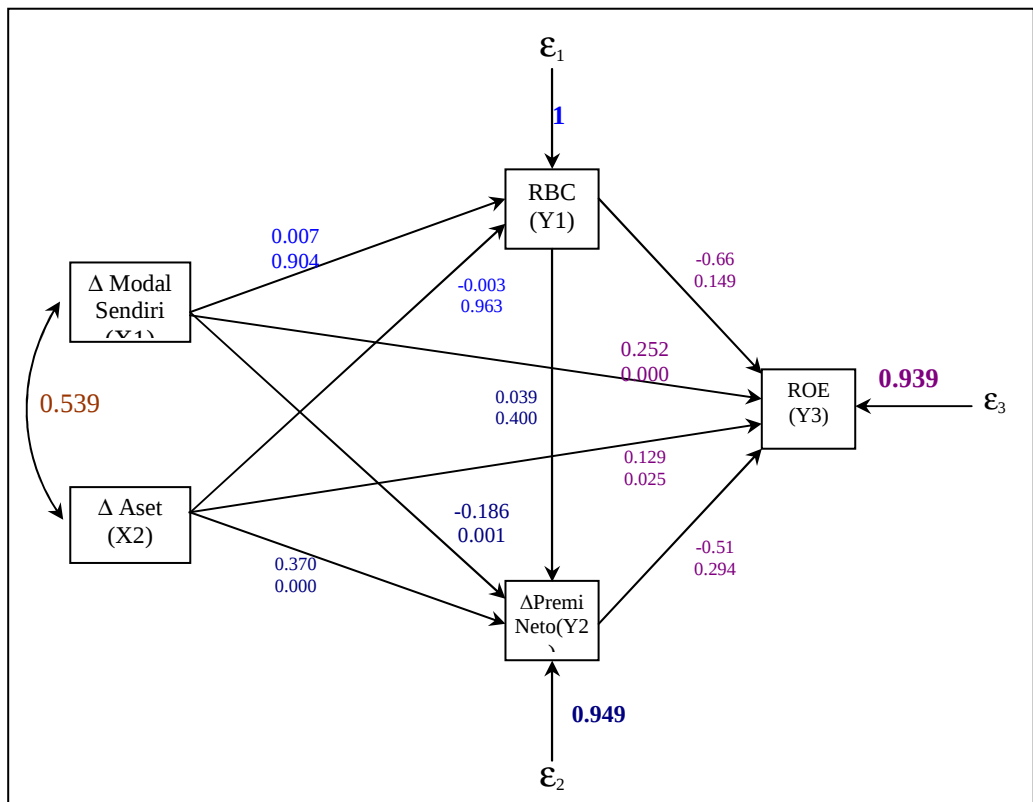
Pengaruh langsung = $P_{YX_i} \cdot P_{YX_i}$
 Pengaruh tidak langsung = $P_{YX_i} \cdot P_{YX_j} \dots P_{YX_k}$
 Pengaruh total = langsung + tidak langsung

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Interpretasi Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS yang ditunjukkan dalam Gambar 4.3 dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

Tidak terdapat pengaruh secara signifikan antara pertumbuhan Modal Sendiri terhadap rasio *Risk Based Capital* (RBC), dengan demikian hipotesis 1 ditolak. Hal ini disebabkan oleh faktor modal sendiri, dimana modal sendiri hanya merupakan komponen penting lainnya termasuk kewajiban serta aspek risiko portfolio keuangan, dan risiko operasional lainnya. Faktor bencana alam, kerusakan, terorisme dapat memberi pengaruh yang besar terhadap besarnya pembayaran klaim/kewajiban dan tentunya secara langsung mempengaruhi rasio RBC. Jika rasio RBC terlalu besar maka tentu tidak efisien bagi perusahaan karena modal yang diinvestasikan tidak produktif. Penentuan batasan, kriteria serta penilaiannya pun didasarkan pada aturan yang berlaku. Sementara itu penelitian Wahyudi (2006) menyatakan bahwa pertumbuhan modal berpengaruh negatif 1,2% terhadap CAR dan tidak signifikan. Sedangkan penelitian Nuraeni (2003) pada Bank Jabar selama tahun 1993-2002, diperoleh hasil bahwa Δ modal sendiri adalah bertujuan untuk memperbaiki liquiditas dan kecukupan modal minimum (CAR) dan pengaruhnya positif. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS, maka secara lengkap struktur hubungan antar variabel seperti pada Gambar 3.



Gambar 3
Struktur Hubungan Antar Variabel

Hal yang sama terjadi pada hipotesis 2 dimana tidak terdapat pengaruh secara signifikan antara Δ aset terhadap rasio RBC, maka hipotesis 2 tidak dapat diterima. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Wahyudi (2006), dimana Δ aset tidak berpengaruh signifikan terhadap CAR. Selama periode 2000-2007 rata-rata modal perusahaan asuransi umum cenderung meningkat dari tahun ke tahun, artinya pertumbuhan aset cenderung positif. Pengujian hipotesis selanjutnya diperoleh bahwa terdapat pengaruh negatif secara signifikan antara Δ Modal terhadap Δ Premi Neto. Penambahan modal justru mengakibatkan Δ premi neto turun. Semakin besar Δ modal, justru mengakibatkan penurunan premi neto. Kondisi ini dapat diakibatkan oleh faktor pemanfaatan modal yang tidak efektif dan optimal untuk mendapatkan premi yang layak. Faktor-faktor lainnya juga yang berpotensi dapat mempengaruhi perolehan premi adalah seperti: faktor *marketing* (pelayanan, promosi, dan sistem tarif (*rating*) serta jenis/variasi/kualitas produk, kemampuan tim sales/marketing dalam memasarkan, serta luasnya jaringan kerjasama). Penelitian yang relevan tentang rasio Δ premi adalah penelitian Ginting (2005) yang menemukan bahwa perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang baik, akan memiliki rasio Δ premi yang baik juga, dimana hal ini menunjukkan kelancaran pembayaran kewajiban terkait dengan kemampuan perusahaan memasarkan produknya.

Hasil pengujian hipotesis selanjutnya ditemukan bahwa terdapat pengaruh positif antara Δ Aset terhadap Δ Premi. Secara konseptual bahwa jika terdapat peningkatan aset, maka premi akan meningkat secara signifikan. Tetapi tidak berlaku pada hipotesis 5 dimana hasil pengujian diperoleh bahwa Rasio RBC tidak berpengaruh terhadap Pertumbuhan Premi Neto. Sementara itu, berdasarkan fenomena yang ada menunjukkan bahwa RBC sering dijadikan sebagai alat promosi dalam memasarkan produk asuransi dengan tujuan memperoleh pendapatan premi yang besar serta menghasilkan laba yang besar pula. Hal ini dapat disebabkan oleh karena komponen-komponen yang membentuk rasio RBC benar-benar tidak berpengaruh terhadap Δ premi, atau masyarakat umum belum paham akan makna rasio RBC, atau terdapat faktor lainnya seperti yang sudah dijelaskan pada interpretasi hasil pengujian sebelumnya.

Hipotesis 6 dapat diterima dimana terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan modal sendiri terhadap ROE. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin besar modal sendiri semakin tinggi pula ROE. Konsisten dengan hasil penelitian Wahyudi (2006) bahwa pertumbuhan modal Bank berpengaruh positif terhadap ROE. Secara nyata, pertumbuhan modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan karena sebagian besar dari pertumbuhan modal dimanfaatkan untuk ekspansi pada portofolio kredit, obligasi pemerintah dan SBI, sehingga dapat memperbaiki kualitas aset (Non Performing Loan menurun). Seiring dengan itu, CAR menurun karena peningkatan risiko tidak disertai oleh pembentukan cadangan PPAP yang cukup, namun pendapatan operasional yang dihasilkan dari ketiga portofolio tersebut lebih besar dari biaya operasionalnya (BOPO menurun) yang kemudian menghasilkan laba, dan turut meningkatkan rentabilitas dari sisi aset (ROA meningkat) dan sisi modal (ROE meningkat). Laba yang dihasilkan juga berpotensi menambah modal sendiri yang pada akhirnya dapat meningkatkan CAR kembali. Hanya saja masih terdapat perbedaan dari karakteristik usaha asuransi umum dengan perbankan, dimana fokus utama usaha asuransi adalah mengelola risiko, jadi tentunya sangat rentan terhadap ketidakpastian kapan terjadinya dan seberapa banyak akan terjadinya serta faktor kualitas dan profesionalisme dari pengelolanya dan yang penting adalah masalah kemampuan keuangannya dalam membayar klaim.

Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Nuraeni (2003) dimana pertumbuhan modal sendiri tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba operasi, hal ini disebabkan oleh banyaknya faktor lain yang dapat mempengaruhi seperti faktor penghimpunan dana pihak ke-3.

Terdapatnya pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan aset terhadap ROE, menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai aset, maka semakin kuat pengaruhnya terhadap ROE. Meskipun demikian Wahyudi (2006) memperoleh hasil bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap ROA maupun ROE. Aset dalam perusahaan industri asuransi selalu didominasi oleh investasi (penyertaan) yang merupakan salah satu kegiatan pengelolaan keuangan yang utama di luar usaha asuransi. Investasi dapat berbentuk dana yang didepositokan, saham, obligasi, surat berharga, reksadana dan lain sebagainya.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa Rasio RBC tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROE. Hal ini konsisten dengan Wahyudi (2006) dimana penelitian mereka ditemukan bahwa CAR tidak berpengaruh terhadap ROE, dan Gozali (2007) menemukan bahwa CAR berpengaruh negatif terhadap profitabilitas Bank Syariah Mandiri. Implikasinya, jika dilihat dari CAR, untuk meningkatkan profitabilitas Bank Syariah Mandiri maka Bank harus lebih mengedepankan pembiayaan musyarakah dengan meminimalkan tingkat risiko yang ada. Terakhir hasil penelitian ini menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Pertumbuhan Premi Neto dengan ROE. Temuan yang sama didapati oleh Yuningsih (2004) bahwa pendapatan premi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dikarenakan adanya pengaruh faktor lain yang lebih besar seperti biaya-biaya, modal, jumlah aktiva, dll.

Berdasarkan konseptual, bahwa kondisi ini seharusnya selaras dimana dengan perolehan premi yang semakin besar seharusnya dapat meningkatkan ROE. Oleh karena itu dapat diperkirakan bahwa ada faktor lain yang lebih dominan, dimana pertumbuhan premi netto tidak diimbangi dengan hasil *underwriting* dan hasil investasi yang baik semakin meningkatkan biaya usaha serta meningkatnya kewajiban. Untuk menjadi agar *underwriting* result yang baik, penting untuk melaksanakan analisis *underwriting* yang lebih hati-hati (*prudent Underwriting*).

KESIMPULAN

Penambahan modal dalam perusahaan secara umum tidak dimanfaatkan secara produktif dan optimal dalam meningkatkan perolehan premi. Begitu pula dengan rasio RBC secara spesifik tidak berpengaruh dalam mendorong perolehan premi dan peningkatan profitabilitas. Sementara di lain sisi, pertumbuhan aset berperan positif dalam meningkatkan perolehan premi. Secara umum pertumbuhan premi netto perusahaan meningkat, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Banyak faktor-faktor lain yang juga berpengaruh penting dalam hal ini seperti :

- a. Kurangnya penerapan manajemen risiko yang baik dan prudent dalam mengelola risiko yang menjadi bisnis utama perusahaan asuransi. Volume klaim tinggi hingga mengakibatkan *underwriting* result terkoreksi negatif.
- b. Pemilihan strategi perusahaan baik dibidang teknis maupun marketing yang kurang tepat atau bahkan tidak diimplementasikan dengan baik oleh pelaksana di lapangan dalam memanfaatkan potensi yang ada serta menjalankan operasional perusahaan.
- c. Lemahnya aspek marketing seperti kurang andalnya tim pemasaran + jaringannya dalam melakukan penetrasi pasar, terbatasnya jaringan pemasaran, term & condition kurang bersaing, dan lain sebagainya.

d. Sistem pelayanan yang kurang buruk.

Yang menarik dalam penelitian ini adalah bahwa faktor psikologis masyarakat serta faktor eksternal perusahaan juga diperkirakan berperan. Masyarakat Indonesia masih belum memahami pentingnya besaran modal dalam perusahaan asuransi, tetapi masih lebih cenderung melihat kepada besaran aset dan pertumbuhannya dalam memilih perusahaan asuransi.

DAFTAR PUSTAKA

- Chathoth, K. Prakash, 2002, *Co-allignment between Environtment Risk, Corporate Strategy, Capital Structure and Firm's Performance : An Emphirical Investigation in Restaurant Firms*, The Faculty of the Virginia Polytechnic Institute and State University in partial fulfillment of the requirements for the degree of Doctor of Philosophy in Hospitality and Tourism Management, Blacksburg Virginia.
- Cummins, J. David, 2000, *Allocation of Capital in the Insurance Industry*, The Wharton School,
- Cummins, J. David and Nini Gregory, 2000, *Optimalism Capital Utilization By Financial Firms :Evidence From The Property Liability Insurance Industry*, The Wharton School.
- Ghozali Imam, 2002, *Persamaan Struktural : konsep dan Aplikasi Dengan Program Amos Ver. 5.0*, BP UNDIP, Semarang.
- Ginting, Imelda, R., 2005, *Analisis Kesehatan Keuangan dan Pemetaan Perusahaan Asuransi Jiwa Tahun 2003-2004*, <http://www.google.com>, Downloaded on 2005.
- Gozali, Imam, 2007, *Pengaruh CAR, FDR, BOPO, dan NPL Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Mandiri (2004-2006)*, Progrm Studi Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta,
- Haiss, R. Peter and Sumegi, Kjell, 2007, *The Relationship of Insurance and Economic Growth-A Theoretical and Empirical Analysis*, Vienna University and Business Administration of Bank Austria-Member of Unicredit Group.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 1994, *Standar Akuntansi Keuangan*, PSAK No. 28 Tentang Standar Akuntansi Asuransi Kerugian, Jakarta.
- Keputusan Menteri Keuangan No. 481/KMK.017/1999 tanggal 7 Oktober 1999 Tentang Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi*
- Keputusan Menteri Keuangan No. 424/KMK.06/2003 tanggal 30 September 2003 Tentang Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi.*
- Keputusan Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan No. 2149/LK/2004 Tentang Ketentuan Batas Minimum Retensi Sendiri Perusahaan Asuransi.*

- Manurung, Mandala & Rahardja Prathama., 2004, *Uang, Perbankan, dan Ekonomi Moneter (Kajian Kontekstual Indonesia)*, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Nuraeni, Reni, 2003, *Pengaruh Tingkat Penambahan Modal Sendiri Terhadap Tingkat Pertumbuhan Laba Operasi (Penelitian Dilakukan Pada Bank Jabar)*, Fakultas Ekonomi, Universitas Widyatama, Bandung.
- Peraturan Pemerintah, No. 39 tahun 2008, Mei 2008, Tentang Penyempurnaan PP No. 73 Tahun 1992 Mengenai Penyelenggaraan Usaha Perasuransian.*
- Peraturan Pemerintah, No. 81 tahun 2008, Tentang Penundaan Pemberlakuan PP No. 39 Tahun 2008.*
- Simanjuntak, B. Herris, 2008, *Kegagalan Strategi Perusahaan*, Jurnal Asuransi, Th XII No. 26, Hal. 12-16.
- Sinaga, Hotbonar, H., 2004, *Membangun Asuransi Membangun Indonesia*, Jakarta
- Sitepu N.S.K, 1994, *Analisis Jalur (Path Analysis)*, Unit Pelayanan Statistika, FMIPA Universitas Padjajaran, Bandung.
- Solimun, 2004, *Pemodelan Statistika : Structural Equation Modeling Aplikasi AMOS*, Universitas Brawijaya, Malang
- Wahyudi, 2006, *Pengaruh Pertumbuhan Modal dan Pertumbuhan Aset Terhadap Variabel-Variabel Kinerja Keuangan Industri Perbankan Selama Tahun 2000-2004*, Tesis, Program Magister Manajemen, Program Pascasarjana Universitas Riau, Pekanbaru
- Yuningsih, Nani, 2004, *Pengaruh Pendapatan Premi Asuransi Jiwa Terhadap Tingkat Profitabilitas Pada PT. Asuransi Jiwasraya Tahun 1997-2003*, Perpustakaan Universitas Kristen Petra, Jakarta.
- Zook, C., Rogers, P. 2001, *In Pursuit of Growth*, European Business Journal, <http://www.google.com>, Downloaded on 2005.