

EMITEN RUMAH SAKIT & EFEK PEMBAGIAN RISIKO

Meski implementasinya ditunda, pembagian risiko atau *co-payment* asuransi punya dampak terhadap kinerja emiten rumah sakit.

Akbar Maulana Al Ishaqi & Oktaviano DB Hana
redaksi@bisnis.com

Komisi XI DPR dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyepakati penundaan implementasi fitur pembagian risiko atau *co-payment* pada produk asuransi kesehatan.

Meskipun begitu, skema *co-payment* diyakini berpotensi memberikan efek baik positif maupun negatif bagi kinerja emiten rumah sakit.

Berdasarkan Surat Edaran OJK No. 7/2025 tentang Penyelenggaraan Produk Asuransi Kesehatan, mekanisme tersebut seharusnya mulai diterapkan sejak 1 Januari 2026.

Namun, rapat kerja Komisi XI DPR RI dengan Ketua OJK bersama Kepala Eksekutif Pengawas Asuransi, Dana Pensiun, dan Penjaminan pada Senin (30/6) menyimpulkan bahwa penerapan SEOJK yang memuat skema *co-payment* ditunda sampai dengan ditetapkan aturan yang lebih tinggi yakni Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK).

"POJK kewenangan penuh [regulator], silahkan didesain POJK seperti apa, di dalamnya *co-payment* seperti apa, *co-benefit* seperti apa, silahkan bapak [di OJK] atur," kata Misbakhun dalam rapat kerja tersebut.

Seperti diketahui, OJK sendiri menerbitkan SEOJK No. 7/2025 guna menyikapi tantangan inflasi medis yang meningkat pesat dalam beberapa tahun terakhir dan memicu lonjakan klaim asuransi kesehatan. Situasi itu kemudian direspons oleh industri asuransi dengan peningkatan tarif premi secara signifikan.

Untuk itu, skema *co-payment* mewajibkan pemegang polis untuk menanggung beban 10% dari total klaim asuransi dengan batas maksimum sebesar Rp300.000 per pengajuan klaim untuk rawat jalan dan maksimum sebesar Rp3 juta per pengajuan klaim untuk rawat inap.

Namun, perusahaan asuransi dapat menerapkan batas maksimum yang lebih tinggi sepanjang ada kesepakatan antara perusahaan asuransi dengan pemegang polis atau tertanggung.

Dengan mekanisme tersebut, OJK pun berharap lonjakan harga premi asuransi kesehatan bisa ditekan.

DAMPAK EMITEN

Di sisi lain, skema pembagian risiko atau *co-payment* tersebut diperkirakan bakal berimpak bagi emiten rumah sakit.

Positifnya, penerapan skema tersebut diyakini membuka kans bagi emiten penyedia layanan kesehatan dan operator rumah sakit untuk memperkuat posisi pasar mereka.

Sebaliknya, mekanisme itu dapat memengaruhi tingkat kunjungan pasien ke rumah sakit dan pada akhirnya beres-efek pada pendapatan dan laba emiten rumah sakit.

Paulina Margareta & Jocelyn Santoso, analis Maybank Sekuritas Indonesia, menjelaskan bahwa kebijakan tersebut dalam jangka panjang akan berimpak positif. Sebab, penerapannya akan turut meningkatkan keterjangkauan asuransi kesehatan dan menguntungkan semua pemangku kepentingan



Pasien berada di lobi RS Mitra Keluarga di Bekasi, Jawa Barat.

industri kesehatan.

Namun, mereka mengakui bahwa kebijakan baru tersebut dapat memberikan sedikit tekanan pada volume lalu lintas di rumah sakit premium.

"Beberapa pasien yang memiliki asuransi kesehatan mungkin memilih untuk beralih ke rumah sakit yang lebih murah," jelas Paulina dan Jocelyn dalam riset bertajuk *Indonesia Healthcare: Structural Reforms to Unlock Sustainable Growth*, yang dirilis Senin (23/6).

Maybank Sekuritas mencatat bahwa PT Siloam International Hospitals Tbk. (SILO) menjadi emiten dengan tingkat pendapatan per pasien, baik untuk rawat inap maupun rawat jalan, yang lebih tinggi dibandingkan dua operator rumah sakit lainnya yakni PT Medikaloka Hermina Tbk. (HEAL) dan PT Mitra Keluarga Karya-sehat Tbk. (MIKA).

Sekuritas itu melaporkan bahwa pendapatan SILO per hari rawat inap adalah 1,4 kali lebih tinggi dari MIKA dan 2,6 kali dari HEAL. Perbandingannya bahkan kian melebar

untuk rawat jalan.

"Pendapatannya [SILO] per kunjungan rawat jalan adalah 3 kali MIKA dan 3,5 kali HEAL," ungkap Paulina dan Jocelyn.

Dalam laporan berbeda, Muhamad Rudy Setiawan, Research Analyst MNC Sekuritas, juga menilai bahwa regulasi terbaru itu akan memberikan baik dampak positif maupun dampak negatif bagi penyedia layanan kesehatan.

Dari sisi positif, jelasnya, skema *co-payment* akan meningkatkan arus kas operasi operator rumah sakit. Pasalnya, pembayaran langsung dari pasien yang diasuransikan secara pribadi.

"Dalam jangka panjang, ini dapat menyebabkan peningkatan kontribusi dari pendapatan asuransi swasta," jelas Rudy dalam riset MNC Sekuritas yang dirilis, Kamis (12/6).

Sebaliknya, Rudy mengatakan bahwa fitur tersebut juga dapat berdampak negatif dalam jangka pendek yakni penurunan volume kunjungan pasien karena peningkatan kesadaran soal biaya di antara pasien

**“
Dalam jangka panjang, ini [co-payment asuransi] dapat menyebabkan peningkatan kontribusi dari pendapatan asuransi swasta.**

yang sekarang diharuskan membayar sebagian dari biaya medis.

"Kami juga melihat potensi bagi pasien untuk semakin mempertimbangkan melakukan pemeriksaan medis (*medical check up/MCU*) di rumah sakit di luar Indonesia."

MNC Sekuritas juga memperhitungkan potensi dampak

kebijakan *co-payment* itu bagi HEAL, MIKA dan SILO. Berdasarkan analisis sensitivitas yang dilakukan MNC Sekuritas, penurunan 1% secara simultan pada harga jual rata-rata (*average selling price/ASP*) dan volume kunjungan pada 2026 dapat menyebabkan penurunan total pendapatan sebesar 11% untuk MIKA, 9% bagi SILO, dan 2% untuk HEAL.

Lebih lanjut, penyusutan *top line* itu bisa berimpak pada penurunan laba bersih yakni sekitar 14% untuk MIKA, 29% bagi SILO, dan 4% untuk HEAL.

"Dengan mempertimbangkan risiko ini, kami memandang HEAL sebagai emiten rumah sakit yang relatif tangguh mengingat paparan pendapatan yang lebih tinggi dari program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN), dibandingkan dengan MIKA dan SILO yang lebih bergantung pada asuransi swasta," jelas Rudy.

Berdasarkan data MNC Sekuritas, MIKA memiliki proporsi pendapatan dengan eksposur tertinggi terhadap asuransi swasta. Segmen itu menyumbang 57% bagi pendapatan perseroan pada kuartal 1/2025.

SILO menyusul dengan kontribusi asuransi swasta mencapai 50% bagi pendapatan, sedangkan HEAL mencapai 26%.

"Dalam pandangan kami, operator rumah sakit yang melayani segmen menengah hingga tinggi lebih diposisikan untuk menanggung dampak dari perubahan peraturan ini."

Secara umum, baik Maybank Sekuritas Indonesia maupun MNC Sekuritas tetap menyematkan prospek positif untuk sektor kesehatan.

"Kami mempertahankan pandangan positif kami terhadap sektor ini karena prospek pertumbuhan jangka panjangnya yang menarik dengan negara ini dalam tahap pertumbuhan awal pengembangan layanan kesehatan," jelas Paulina dan Jocelyn. □



Warga beraktivitas di dekat logo Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di Jakarta.

Bisnis/Berit Hermanan P