

DETERMINANTS OF INVESTMENT PERFORMANCE OF SHARIA INSURANCE COMPANIES IN INDONESIA DURING 2014-2018 PERIOD

DETERMINAN KINERJA INVESTASI PERUSAHAAN ASURANSI SYARIAH DI INDONESIA PERIODE 2014-2018

Nafiatul Ilma, Dian Filianti

Departemen Ekonomi Syariah - Fakultas Ekonomi dan Bisnis - Universitas Airlangga
nafiatul.irma-2016@feb.unair.ac.id*, dian.filianti@feb.unair.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan jenis penelitian *explanatory research*. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan asuransi syariah di Indonesia yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode 2014 – 2018. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dan diperoleh syariah 18 perusahaan asuransi syariah sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *company size* dan *volume of capital* tidak berpengaruh signifikan sedangkan *likuiditas*, *leverage*, *premium growth* berpengaruh signifikan negatif sedangkan *asset growth* berpengaruh signifikan positif terhadap *investment yield*, secara simultan *company size*, *likuiditas*, *asset growth*, *leverage*, *volume of capital*, *premium growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *investment yield*.

Kata Kunci: *company size, liquidity, leverage, asset growth, volume of capital, premium growth, investment yield, takaful*

ABSTRACT

This research uses a quantitative approach using an explanatory research type. The population in this study is sharia insurance companies in Indonesia registered with the Financial Services Authority for the period 2014 - 2018. The sampling technique in this study was *purposive sampling* and 18 sharia insurance companies were obtained as samples. This study uses multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that partially *company size* and *volume of capital* have no significant effect while *liquidity*, *leverage*, *premium growth* have a significant negative effect while *asset growth* has a significant positive effect on *investment yield*, simultaneously *company size*, *liquidity*, *asset growth*, *leverage*, *volume of capital*, *premium growth* simultaneously have a significant effect on *investment yield*.

Keyword: *company size, liquidity, leverage, asset growth, volume of capital, premium growth, investment yield, takaful*

Informasi artikel

Diterima: 01-10-2020
Direview: 31-10-2020
Diterbitkan: 29-11-2020

*Korespondensi
(Correspondence):
Nafiatul Ilma

Open access under Creative
Commons Attribution-Non
Commercial-Share A like 4.0
International Licence
(CC-BY-NC-SA)



I. PENDAHULUAN

Kesadaran akan pentingnya memiliki jaminan finansial untuk menghindari risiko seperti kematian, kecelakaan, bencana alam, kebakaran, sakit dan risiko finansial lainnya menjadi faktor perkembangan industri asuransi

syariah di Indonesia. Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 21/DSN-MUI/2001 tentang pedoman umum asuransi Syariah menjelaskan asuransi Syariah (*ta'min, takaful, tadhamun*) adalah usaha saling melindungi dan tolong menolong di antara sejumlah orang atau

pihak melalui investasi dalam bentuk asset dan *tabarru* yang memberikan pola pengembaliann dana untuk menghadapi risiko tertentu melalui akad (perikatan) yang sesuai dengan Syariah. Adapun akad yang sesuai dengan Syariah adalah yang tidak mengandung penipuan atau ketidakjelasan, *maysir* (perjudian), *riba*, *zhulm* (penganiayaan), *risywah* (suap), barang haram, dan maksiat.

Asuransi Syariah berasal dari kata kerja “*kafal*” yang berarti saling memenuhi kebutuhan satu sama lain atau saling menjamin (stagg-macey, 2007). Dalam asuransi Syariah, seluruh peserta asuransi syariah menyetujui untuk saling menjamin atas peserta lain dengan menggunakan *dana tabarru'* yang dibayarkan melalui besaran kontribusi peserta. Asuransi syariah didasarkan pada konsep gotong royong, dimana tertanggung juga menjadi penanggung atas laba dan rugi perusahaan asuransi syariah atau *risk sharing* (anwar, 2008). Allah SWT berfirman pada surat al-luqman ayat 34:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي
الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي
نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ حَكِيمٌ ۝ ٣٤
inna allaaha 'indahu 'ilmu alssaa'ati wayunazzilu alghaytsa waya'lamu maa fii al-arhaami wamaa tadrii nafsun maatsaa taksibu ghadan wamaa tadrii nafsun bi-ayyi ardhin tamuutu inna allaaha 'aliimun khabiirun

Artinya: Sesungguhnya hanya di sisi Allah ilmu tentang hari Kiamat; dan Dia yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa

yang ada dalam rahim. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dikerjakannya besok. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sungguh, Allah Maha Mengetahui, Maha Mengetahui (Quran.kemenag.go.id)

Pada ekonomi global, asuransi syariah bersaing untuk meningkatkan pertumbuhan bisnis. Peluang asuransi syariah dalam menghadapi persaingan ekonomi mengalami pertumbuhan dan berkembang (Ahmad, 2009). Di Indonesia perusahaan-perusahaan asuransi baik jiwa maupun umum semakin kompetitif seiring dengan perkembangan asuransi syariah. Peluang berkembangnya asuransi syariah Indonesia terjadi karena konsep asuransi syariah dinilai lebih menguntungkan dan mayoritas penduduk Indonesia adalah muslim. Persaingan bisnis asuransi menuntut perusahaan melakukan peningkatan kinerja perusahaan. Perkembangan asuransi syariah dapat diketahui melalui beberapa indikator seperti asset, investasi, kontribusi bruto dan klaim bruto. Peningkatan kontribusi bruto, klaim, investasi dan aset asuransi syariah meningkat dari tahun sebelumnya. Kontribusi bruto pada tahun 2018 memberikan kontribusi 5,6% dari kontribusi bruto perusahaan asuransi di Indonesia. Klaim bruto memberikan kontribusi sebesar 4,6%, dari total klaim bruto asuransi di Indonesia pada tahun 2018. Menurut Hasbi dan Suryawardani (2013), *market share* yang rendah pada perusahaan asuransi

syariah menunjukkan adanya masalah pada instrument keuangan sharia, dari segi prodk atau kinerja perusahaan. Perusahaan asuransi syariah harus memperbaiki kinerjanya untuk mengembangkan eksistensi dikanca asuransi nasional. Menurut Ahmed (2010) untuk meningkatkan *market share* perusahaan dibutuhkan kinerja yang baik.

Kinerja perusahaan digunakan untuk mengetahui pencapaian perusahaan atas hasil aktivitas perusahaan mengidentivikasi kondisi dalam jangka waktu tertentu. Peningkatan profit perusahaan akan menghasilkan pengembalian yang lebih besar pada asset investasi dan akan meningkatkan total pengembalian perusahaan yang akan berdampak pada kinerja investasi perusahaan asuransi

Perusahaan asuransi syariah dikenal sebagai Lembaga intermediari, akan tetapi asuransi memiliki peran lain yaitu sebagai Lembaga investasi (investor instution). Dimana investasi memiliki fungsi integral perusahaan yang bertujuan untuk memobilisasi kontribusi atau premi peserta pada aktivitas investasi yang sesuai guna mencukuoai kompensasi klaim peserta. Kinerja investasi pada asuransi syariah berguna untuk mengatur kebijakan atas efisiensi dan efektifitas keputusan investasi untuk memperkuat keuangan perusahaan. Perusahaan berhasil mendapatkan hasil yang sesuai dengan menempatkan serta mengatur investasinya secara efektif dan efisien. Investasi yang dilakukan pada

sektor yang benar akan berpengaruh kepada profitabilitas.

Pada penelitian ini *investment yield* dipilih sebagai variabel dependen karena investasi menjadi aktivitas utama persahaan asuransi syariah. *Investment yield* adalah indikator yang dapat menanmbah jumlah asset perusahaan sehingga *market share* akan meningkat dan berpengaruh pada kinerja perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan asuransi dapat dianalisis di tingkat micro dan makroekonomi, dimana ekonomi mikro mengarah pada faktor yang mempengaruhi perusahaan secara spesifik seperti *size, capital, age*, stuktur kepemilikan dan *age* mempengaruhi kinerja keuangan. Berdasarkan penjelasan yang sudah ada maka, rumusan masalah yang digunakan pada penelitian ini sebagai berikut: Apakah *company size, likuiditas, leverage, asset growth, Volume of Capital, premium growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *investment yield*?

II. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kinerja investasi: *Investment yield*

Kinerja merupakan gambaran atas tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program dalam mencapai tujuan dari suatu organisasi. Kinerja merupakan fungsi dari kemampuan organisasi untuk mendapatkan dan mengelola suber daya dalam beberapa cara yang berbeda untuk mengembangkan keunggulan kompetitif. Terdapat dua jenis kinerja, kinerja

keuangan dan kinerja non keuangan (Almajali, 2012). Pengukuran kinerja perlu dilakukan untuk menilai kemajuan suatu pekerjaan terhadap sasaran dan tujuan yang telah ditentukan sebelumnya. Evaluasi terhadap kinerja investasi merupakan kegiatan analisis yang penting, terutama bagi perusahaan dengan bagian terbesar labanya berasal dari pendapatan investasi. Kinerja investasi adalah suatu factor yang berpengaruh terhadap keberhasilan bank, perusahaan asuransi dan lembaga keuangan lainnya (Subramanyam & Wild, 2011).

Rasio hasil investasi dapat digunakan untuk menilai kebijakan investasi yang dijalankan oleh perusahaan asuransi. Investasi mengandung risiko tinggi, oleh karena itu investasi yang akan dilakukan harus aman (Abdullah, 2009: 57). Perusahaan asuransi berperan sebagai pengelola dana masyarakat harus memiliki kemampuan untuk mengelola dana pada investasi yang benar agar dapat mewujudkan tujuan perusahaan (Reshid, 2015; Sula, 2004).

Company size

Ukuran perusahaan (company size) sebagian besar dalam penelitian berpendapat bahwa adanya hubungan yang positif antara ukuran dan efisiensi, yaitu dengan adanya fakta bahwa perusahaan asuransi yang besar memiliki keuntungan skala ekonomi yang signifikan. Pada sektor asuransi, biasanya dapat diasumsikan bahwa skala operasi yang

lebih besar bisa mengurangi volatilitas pendapatan, karena jika pengumpulan bekerja lebih baik maka semakin besar kumpulan risiko (Cummins dan Rubio-Misas, 2006). Selain itu, terdapat pula penelitian yang berpendapat secara berbeda, yaitu bahwa perusahaan yang sangat besar bisa saja menderita diseconomies of scale, misalnya karena kompleksitas operasi, sehingga perusahaan menjadi tidak seefisien perusahaan asuransi menengah (Fenn et al., 2008).

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan atas besar atau kecilnya kekayaan (aset) yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Yulia, 2013). Perusahaan yang besar memungkinkan memiliki adanya potensi konflik yang terjadi antara manajemen dengan stakeholders (Inchausti, 1997; Othman et al, 2009). Dalam rangka mengurangi terjadinya konflik inilah, maka perusahaan dengan size besar cenderung akan mengungkapkan informasi lebih lanjut berupa laporan sosial, dan kemungkinan juga akan memiliki lebih banyak aktivitas di dalam perusahaan jika dibandingkan dengan perusahaan dengan size yang lebih kecil (Othman et al, 2009)

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (sudana, 2011: 21). Menurut Mardiyanto (2009), Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka

pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan.

Dalam buku analisa laporan keuangan Munawir (2007) mengemukakan definisi likuiditas sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Suatu perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut mampu melunasi kewajiban finansial jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Sebaliknya, jika suatu perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban finansialnya digolongkan kedalam perusahaan yang likuid. Berdasarkan beberapa pendapat mengenai likuiditas maka penulis menyimpulkan bahwa likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial jangka pendek maupun jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan yang harus segera dipenuhi.

Leverage

Menurut Kasmir (2009) *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (jangka pendek dan jangka panjang). *Leverage* menunjukkan seberapa penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan (Sudana, 2011:

23) Sementara menurut pendapat Fahmi (2015: 127), rasio *leverage* adalah mengukur seberapa perusahaan dibiayai dengan utang.

Leverage muncul disebabkan oleh adanya keinginan perusahaan untuk memenuhi kebutuhannya untuk kegiatan operasi yang menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap, dan penghasilan bagi perusahaan atau pemegang saham. Terdapat beberapa rasio yang digunakan dalam mengukur *leverage* suatu perusahaan. Salah satu jenis *leverage* yaitu Debt to Asset Ratio. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio DAR juga menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian.

Asset Growth

Assets growth adalah pertumbuhan total aset lancar yang ditambah dengan pertumbuhan total aset tidak lancar (Dahlan, 1993). Aktiva lancar adalah kas dan aktiva yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal). Aset tetap atau dikenal sebagai aset tidak lancar adalah aset yang tidak dapat dikonversi menjadi uang tunai selama satu tahun menjalankan bisnis (Scott, 2003).

Aset pada industri asuransi didominasi oleh penyertaan investasi yang merupakan kegiatan pengelolaan utama keuangan perusahaan asuransi selain usaha asuransi. Investasi dilakukan untuk menunda pemakaian dana untuk saat ini dan disimpan dalam jangka waktu tertentu dengan harapan mendapatkan penambahan nilai di masa mendatang. Perusahaan asuransi melakukan pengelolaan investasi dengan memperkerjakan seseorang yang ahli dibidang pengelolaan investasi (manajer investasi). Pemerintah telah membuat kebijakan di mana investasi perusahaan asuransi dan reasuransi wajib dilakukan pada jenis investasi yang aman dan memiliki tingkat likuiditas sesuai dengan ketentuan.

Volume of capital

Volume of capital dapat menggambarkan kekuatan finansial atau kecukupan modal suatu perusahaan. Modal adalah jumlah dana yang disumbangkan oleh pemiliknya untuk mendukung pendapatan masa depan (Aburime, 2008), dan juga menunjukkan bagaimana aset perusahaan dibiayai dan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi kerugian finansial (Hassan dan Bashir, 2003). Peningkatan *Volume of Capital* menandakan kecukupan modal yang dimiliki perusahaan dan sumber daya yang baik. *Volume of capital* dapat digunakan sebagai indikator utama dari suatu kesehatan keuangan dan standar kehati-hatian perusahaan asuransi mengakui pentingnya kapitalisasi yang

memadai dengan solvabilitas sebagai area fokus utama pengawasan asuransi. Modal dapat melindungi dan menjaga stabilitas sistem keuangan, serta menunjukkan apakah perusahaan asuransi memiliki modal yang cukup untuk menutupi kerugian yang timbul dari klaim. Hubungan *volume of capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan asuransi dapat mengalirkan ekuitas yang lebih besar dan menghasilkan stabilitas keuangan yang lebih baik dan kemungkinan perluasan bisnis. Pertumbuhan *volume of capital* dapat dikalkulasi dengan rumus yaitu nilai buku ekuitas pada tahun penelitian dikurangi nilai buku ekuitas tahun sebelumnya dan dibagi dengan nilai buku ekuitas tahun sebelumnya.

Premium Growth

Premium growth memberikan gambaran tentang besar kecilnya suatu perubahan perolehan premi netto tahun berjalan apabila dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Hasil dari aktivitas perusahaan kemudian tercermin pada premi yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi kepercayaan anggota asuransi terhadap perusahaan, maka akan semakin tinggi pula premi yang dikumpulkan. Premi inilah yang kemudian dikelola oleh perusahaan asuransi untuk diinvestasikan dan disiapkan sebagai pembayaran klaim (Investor, 2012).

Premium growth merupakan cara untuk mengetahui tingkat penetrasi pasar perusahaan asuransi yang ditandai dengan adanya kenaikan premi setiap

tahunnya (charumathi, 2012; mehari & aemi, 2013). Selain itu, kenaikan jumlah pemegang polis (pertumbuhan eksposur atau *exposure growth*) dan kenaikan harga rata-rata produk asuransi (*rate-level growth*), dimana keduanya memiliki implikasi hasil dan risiko yang berbeda (Barth dan Eckles, 2009). Menurut *resourced-based theory*, *premium growth* merupakan faktor internal yang dapat memberikan keunggulan kompetitif dan menambah nilai perusahaan asuransi jika pengelolaan dananya dilakukan dengan baik dan meningkatkan premi bruto perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang berlandaskan pada filsafat positivisme yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu dengan analisis data bersifat statistik untuk menguji hipotesis yang ditetapkan Jenis penelitian ini adalah *explanatory research*. Menurut Singarimbun dan Effendi (2008), penelitian penjelasan (*explanatory research*) adalah penelitian untuk memperjelas hubungan sebab akibat antar variabel menggunakan pengujian hipotesis (Nazir, 2003). Jenis penelitian *explanatory reseach* dipilih bertujuan untuk membuktikan hipotesis yang ada.

Data yang digunakan pada penelitian ini berupa data sekunder yang diambil dari website Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan laporan keuangan tahunan 2012 hingga 2018 pada masing-

masing perusahaan asuransi syariah di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data panel yaitu gabungan antara data *cross section* dan *time series*. Data panel memiliki kelebihan yaitu memberikan data yang lebih informatif dan meningkatkan derajat kebebasan (Widarjono, 2007). Menurut (Baltagi, 2005) data panel baik digunakan untuk melihat penyesuaian dinamika yang terjadi dan dapat mengukur pengaruh yang tidak teridentifikasi oleh data *cross section* dan *time series*.

Populasi dalam penelitian ini adalah 49 asuransi Syariah di Indonesia yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan Teknik analisis regresi linier berganda dengan *software* SPSS versi 20. Teknik ini digunakan untuk mendapatkan hasil analisis statistik dari beberapa variabel independen dan satu variabel dependen yang menunjukkan hubungan antar variabel. Langkah utama dalam melakukan teknik analisis data adalah terlebih dahulu mentabulasi data-data penelitian yang diperlukan sesuai dengan sampel penelitian, selanjutnya melakukan

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembuktian Hipotesis

Menjelaskan nilai mean, minimum, maksimum dan standar deviasi selama periode Januari 2014-Desember 2018. *Investmen yield* memiliki nilai mean sebesar 0.05, nilai minimum 0.01 dan nilai maksimumnya 0.11 dengan standar deviasi 0.021. *Company size* memiliki nilai mean 12.20, nilai minimum 10.29 dan nilai

maksimum 16.11 dengan standar deviasi 1.49. Likuiditas memiliki nilai mean 4.10, nilai minimum 1.07 dan nilai maksimum 21.80 dengan standar deviasi 4.75. Asset Growth memiliki nilai mean 17.22, nilai minimum -38.84 dan nilai maksimum 97.55 dengan standar deviasi 24.47. Leverage memiliki nilai mean 28.58, nilai minimum 2.48 dan nilai maksimum 59.38 dengan standar deviasi 16.65. Volume of Capital memiliki nilai mean 11.52, nilai minimum 9.30, dan nilai maksimum 14.97 dengan standar deviasi 1.3. Premium Growth memiliki nilai mean 4.04, nilai minimum -177.20, nilai maksimum 336.72 dengan standar deviasi 59.46. Berdasarkan data diatas, nilai yang negatif menunjukkan adanya penurunan pada tahun berikutnya.

Analisis regresi linier berganda

Dari persamaan regresi di atas, maka dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta bernilai positif sebesar 0.089 artinya apabila variabel *company size*, likuiditas, *asset growth*, *leverage*, *volume of capital*, *premium growth* dianggap konstan = 0, maka pengaruhnya terhadap *investment yield* sebesar 0,089
2. Koefisien regresi variabel *company size* (X1) sebesar -0.002 artinya jika variabel independen lain bernilai tetap dan *company size* mengalami kenaikan 1% maka *investment yield* (Y) akan menurun sebesar -0,249
3. Koefisien regresi variabel likuiditas (X2) sebesar -0.001 artinya jika variabel independen lain bernilai tetap dan tingkat likuiditas mengalami kenaikan

1% maka *investment yield* (Y) akan menurun sebesar -0.001

4. Koefisien regresi variabel *asset growth* (X3) sebesar 0.0002 artinya jika variabel independen lain bernilai tetap dan *asset growth* mengalami kenaikan 1% maka *investment yield* (Y) akan meningkat sebesar 0.0002
5. Koefisien regresi variabel *leverage* (X4) sebesar -0.001 artinya jika variabel independent lain bernilai tetap dan *leverage* mengalami peningkatan 1% maka *investment yield* (Y) akan meningkat sebesar -0.001
6. Koefisien regresi variabel *Volume of Capital* (X5) sebesar 0.001 artinya jika variabel independen lain bernilai tetap dan *Volume of Capital* mengalami peningkatan 1% maka *investment yield* (Y) akan meningkat sebesar 0.001
7. Koefisien regresi variabel *premium growth* (X6) sebesar -0.00008 artinya jika variabel independen lain bernilai tetap dan *premium growth* mengalami peningkatan 1% maka *investment yield* (Y) akan menurun sebesar 0.00008

Interpretasi hasil dan pembahasan

Pengaruh *company size* terhadap *investment yield*

Berdasarkan hasil olah data statistik penelitian, diperoleh nilai koefisien regresi variabel *company size* sebesar -0.002 dengan probabilitas sebesar 0.493 yang menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05 (5%). Sehingga, dapat diartikan bahwa *company size* tidak berpengaruh signifikan

terhadap *investment yield*. Koefisien regresi sebesar 1% Menunjukkan setiap kenaikan satuan variabel *company size* akan menurunkan *investmet yield* sebesar 0,002 satuan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *company size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *investment yield* ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *company size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *investment yield* dikarenakan ukuran perusahaan tidak dapat menjamin kualitas manjerial dalam mengelola dana investasi. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh liargovas dan Skandalis (2008) menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian ini. Dimana penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran perusahaan yang dicerminkan oleh jumlah asset yang besar atau sebaliknya tidak berpengaruh terhadap laba yang kemudian memiliki dampak terhadap *investment yield*. Penelitian yang dilakukan oleh sari dan budiasih (2014), *size* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas sehingga hipotesis ditolak, hal ini diduga apabila semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan tersebut membutuhkan biaya yang semakin besar dalam menjalankan kegiatan operasionalnya seperti biaya administrasi, biaya tenaga kerja, sehingga akan mengurangi profitabilitas perusahaan.

Pengaruh likuiditas terhadap investment yield

Berdasarkan hasil olah data statistik penelitian, diperoleh nilai koefisien regresi

variabel likuiditas sebesar -0.001 dengan probabilitas sebesar 0.018 yang menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05 (5%). Sehingga, dapat diartikan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *investment yield*. Koefisien regresi sebesar 0,018 Menunjukkan setiap 1 % kenaikan likuiditas akan menurunkan *investment yield* sebesar 0,001 satuan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *investment yield* diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan negative terhadap *investment yield*. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menempatkan dana yang besar pada sisi aset lancar. Menurut Shiu (2004), perusahaan dengan aset yang lebih likuid cenderung berkinerja lebih baik karena mereka dapat merealisasikan uang tunai pada setiap saat untuk memenuhi kewajibannya dan dapat meminimalisir risiko likuiditas. Perusahaan asuransi dengan tingkat likuiditas yang rendah memiliki risiko untuk menjual sekuritas investasi yang mereka miliki pada saat mengalami kerugian besar dan harus membayar klaim peserta.

Pengaruh asset growth terhadap investment yield

Berdasarkan hasil olah data statistik penelitian, diperoleh nilai koefisien regresi variabel *asset growth* sebesar 0.0002. Dengan probabilitas sebesar 0.032 Yang menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05 (5%). Sehingga, dapat diartikan *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap

investment yield. Koefisien regresi sebesar 0.0002 yang menunjukkan bahwa setiap 1% kenaikan *asset growth* akan meningkatkan *investment yield* sebesar 0,0002 satuan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap *investment yield* diterima.

Peningkatan aset yang disertai peningkatan hasil investasi berdampak pada kepercayaan peserta dan pihak eksternal lainnya. Semakin tinggi rasio *asset growth* maka produktifitas aset perusahaan semakin baik, maka perusahaan dapat mengalokasikan dana untuk investasi lebih besar sehingga rasio *investment yield* yang dihasilkan perusahaan meningkat.

Pengaruh *leverage* terhadap *investment yield*

Berdasarkan hasil olah data statistik penelitian, diperoleh nilai koefisien regresi variabel *leverage* sebesar -0.001 dengan probabilitas sebesar 0.000 yang menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05 (5%). Sehingga dapat diartikan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *investment yield*. Koefisien regresi sebesar -0,001 Menunjukkan bahwa setiap 1% kenaikan *leverage* menurunkan *investment yield* sebesar 0,001 satuan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *investment yield* diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *investment yield*.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indah dan Baehaqi (2018) dengan hasil pengaruh signifikan positif variabel *leverage* terhadap *investment yield* memiliki makna bahwa kenaikan *leverage* akan mempengaruhi kenaikan hasil investasi. Hal ini terjadi karena utang pada struktur modal perusahaan asuransi dialokasikan kepada kegiatan investasi, dan dari kegiatan tersebut perusahaan memperoleh pengembalian hasil investasi yang dapat meningkatkan perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini menunjukkan kinerja manajemen perusahaan yang baik dapat menggunakan dananya sehingga penggunaan *leverage* dapat meningkatkan *investment yield* perusahaan.

Pengaruh *volume of capital* terhadap *investment yield*

Berdasarkan hasil olah data statistik penelitian, diperoleh nilai koefisien regresi variabel *volume of capital* sebesar 0,001 dengan probabilitas sebesar 0,727 yang menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05 (5%). Sehingga dapat diartikan *volume of capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *investment yield*. Koefisien regresi sebesar menunjukkan bahwa setiap kenaikan *volume of capital* menurunkan *investment yield* sebesar 0.001 satuan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *volume of capital* berpengaruh signifikan terhadap *investment yield* ditolak. Variabel *Volume of Capital* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan asuransi

Syariah di Indonesia. Perusahaan asuransi yang tidak memiliki modal dengan jumlah besar akan mampu meningkatkan *investment yield* yang akan berpengaruh terhadap kinerja investasi perusahaan tersebut.

Hasil olah data menunjukkan bahwa *volume of capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *investment yield* karena meningkatnya nilai ekuitas tidak dapat mempengaruhi kinerja investasi perusahaan secara langsung. Karena, selain pendanaan dari internal, menurut mavridis (2004) perusahaan memerlukan aset tidak berwujud (*intangible asset*) berupa materi intelektual pengetahuan, informasi, hak pemilikan intelektual, serta pengalaman atau *intellectual capital*. *Intellectual capital* dinilai dapat mempengaruhi kinerja perusahaan karena untuk menjaga dan mengelola pendanaan perusahaan diperlukan sumber daya yang mampu mengelola dan menjalin hubungan dengan pihak eksternal. Nilai ekuitas yang dimiliki perusahaan asuransi syariah dipengaruhi oleh sumber daya dalam struktur modal perusahaan yang digunakan. Peningkatan nilai ekuitas tidak selalu berasal dari nilai penambahan modal, akan tetapi dapat diketahui melalui selisih positif antara penilaian surat berharga. Nilai tersebut ditulis dalam laporan keuangan perusahaan asuransi syariah dalam komponen ekuitas. Dapat disimpulkan bahwa, *volume of capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *investment yield* karena untuk mengelola

modal perusahaan dibutuhkan kemampuan manajerial perusahaan yang baik.

Pengaruh *premium growth* terhadap *investment yield*

Berdasarkan hasil olah data statistik penelitian, diperoleh nilai koefisien regresi variabel *premium growth* sebesar -2.202 dengan probabilitas sebesar 0.31 yang menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05 (5%). Sehingga dapat diartikan *premium growth* berpengaruh signifikan terhadap *investment yield*. Koefisien regresi sebesar -2.202 menunjukkan bahwa setiap 1% kenaikan *premium growth* menurunkan *investment yield* sebesar 2.202 satuan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *premium growth* berpengaruh signifikan terhadap *investment yield* diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *premium growth* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *investment yield* perusahaan asuransi Syariah. Penelitian ini sejalan dengan konsep teoritis yang dikemukakan oleh Soeismo Djojosoedarso (2003: 17) yang menyatakan bahwa penerimaan premi adalah jumlah pendapatan premi dari penjualan polis asuransi yang biasanya diukur dalam periode satu tahun. Premi tersebut kemudian dialokasikan sebagai cadangan teknis untuk pembayaran klaim dan investasi, yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Penelitian yang mendukung hasil penelitian ini dilakukan oleh Abdelkader dan Lamia (2014), Charumathu (2012),

Anamaria & ghiorghe (2014) yang mengatakan hubungan signifikan positif terhadap profitabilitas. Mekanisme pengelolaan premi pada asuransi syariah berbeda dengan konvensional. Pada asuransi syariah, premi dikenal dengan istilah kontribusi yang terdiri dari dana tabarru' untuk kepentingan peserta dan ujah untuk perusahaan (Ghoni & Arianty, 2007), dimana total dana diinvestasikan dan hasil investasi dibagi secara proporsional antara peserta dengan perusahaan sedangkan, pada asuransi jiwa Syariah yang tidak mengandung unsur saving, digunakan akad mudharabah antara peserta dan perusahaan. Kemudian total kontribusi dana yang dibayarkan peserta diinvestasikan, dan hasil investasi setelah dikurangi beban asuransi dibagi hasil sesuai akad kepada peserta dan pengelola. Hasil penelitian menunjukkan ketika premi mengalami peningkatan maka hasil investasi akan meningkat. Hal ini dikarenakan dana premi pada yang dialokasikan sebagai dana investasi akan meningkat dan kemudian hasilnya akan dibagikan kepada peserta dan pengelola sesuai skim bagi hasil yang sudah ditetapkan di awal.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, penulis ingin merekomendasikan saran-saran berikut:

1. Masyarakat

Masyarakat yang memiliki keinginan melakukan asuransi yang sesuai dengan prinsip syariah yang sesuai dengan kebutuhannya. Peserta

diharapkan untuk memilih perusahaan asuransi dengan kinerja terbaik diantara pilihan asuransi yang ada. Salah satu alternative untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan asuransi dapat dilakukan dengan mengamati factor-faktor yang berpengaruh seperti *asset growth*. Hal ini mengindikasikan bahwa manajer keuangan pada perusahaan asuransi dapat mengembangkan aset perusahaan sehingga dapat menghilangkan pengembalian hasil investasi yang baik dan menjamin keamanan dana asuransi peserta.

2. Perusahaan

Perusahaan asuransi syariah dalam melakukan pengelolaan keuangan lebih menfokuskan kepada factor yang dapat mempengaruhi hasil investasi. Melakukan investasi pada sector yang tepat dalam penilaian aktiva, stabilitas dan likuiditas investasi yang benar. Bagi pihak perusahaan asuransi agar terus meningkat likuiditas, leverage, premium growth, *asset growth*, dan variabel lain yang mempengaruhi investment yield perusahaan. Manajer investasi hendaknya melakukan studi agar dapat mengalokasikan dana investasi kepada investasi yang menguntungkan sehingga dapat meningkatkan nilai hasil investasi, karena nilai investasi yang tinggi juga akan berpengaruh pada kinerja perusahaan.

3. Penelitian selanjutnya

Dalam penelitian selanjutnya lebih baik menggunakan RBC sebagai variabel independent dibandingkan dengan *volume of capital*, penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperbanyak variabel independent selain variabel yang telah digunakan dalam penelitian ini.

Keterbatasan

Penelitian ini menemui terdapat dua hambatan yaitu pertama, penelitian hanya terbatas pada fokus hubungan variabel, untuk mendapatkan hasil yang lebih baik dan komprehensif bisa dilakukan dengan dibentuk sebuah model yang mungkin lebih dapat untuk menjelaskan fenomena yang terjadi. Adapun hambatan yang kedua, pada data penelitian yang mungkin bisa didapatkan dari primer agar lebih terpercaya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, N. (2010). Determinants of performance: A Case of life insurance of Pakistan. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 24, 7-12
- Almajali, A. Y. (2012). Factor affecting the financial performance of Jordanian Insurance companies listed at Amman Stock Exchange. *Journal of Management Research*, 4(2), 266-289.
- Baltagi, B. (2005). *Econometric analysis of panel data*. In Vasa: Wiley
- Cummins, J. D., & Rubio-Misas, M. (2006). Deregulation, consolidation, and efficiency: Evidence from the Spanish insurance industry. *Journal of Money, Credit and Banking*, 323-255.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen perbankan konvensional dan syariah*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Mardiyanto, H. (2009). *Intisari manajemen keuangan: Teori soal dan jawaban*. Jakarta: Grasindo.
- Munawir. (2007). *Analisis laporan keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nazir, M. (2003). *Metode penelitian*, cetakan kelima. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Sudana, I. (2011). *Made. Manajemen keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*,
- Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika: Teori dan aplikasi untuk ekonomi dan bisnis*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2011). *Analisis laporan Keuangan, edisi kesepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- Reshid, S. (2015). *Determinants of insurance companies' profitability in Ethiopia*. Unpublished Thesis. Ethiopia: Addis Ababa University.
- Yulia. Mona. (2013). *Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, financial leverage, dan nilai saham terhadap perataan laba (Income smoothing) pada perusahaan manufaktur, keuangan dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi tidak diterbitkan. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Kasmir. (2008). *Pemasaran bank*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- OJK. (2014). *Statistik Peransuransian Indonesia*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- _____. (2015). *Statistik Peransuransian Indonesia*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- _____. (2016). *Statistik Peransuransian Indonesia*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- _____. (2017). *Statistik Peransuransian Indonesia*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- _____. (2018). *Statistik Peransuransian Indonesia*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.