

**PENGARUH *EARLY WARNING SYSTEM*, SOLVABILITAS,  
DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
ASURANSI SYARIAH YANG TERDAFTAR DI BEI**

**SKRIPSI**



Oleh

**M. ATOILLAH**

NIM : 220503110069

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
2025**

**PENGARUH *EARLY WARNING SYSTEM*, SOLVABILITAS,  
DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
ASURANSI SYARIAH YANG TERDAFTAR DI BEI**

**SKRIPSI**

Diusulkan untuk Penelitian Skripsi pada  
Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN)  
Maulana Malik Ibrahim Malang



Oleh

**M. ATOILLAH**

NIM : 220503110069

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
2025**

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : M. Atoillah

NIM : 220503110069

Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan perbankan syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**Pengaruh *Early Warning System*, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi Syariah yang Terdaftar di BEI**

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 15 Desember 2025

Hormat saya



M. Atoillah

NIM: 220503110069

## **LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH *EARLY WARNING SYSTEM*, SOLVABILITAS, DAN  
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
ASURANSI SYARIAH YANG TERDAFTAR DI BEI**

### **SKRIPSI**

Oleh

**M. Atoillah**

NIM : 220503110069

Telah Disetujui Pada Tanggal 8 Desember 2025

**Dosen Pembimbing,**



**Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec**

**NIP. 197610192008012011**

## LEMBAR PENGESAHAN SEMINAR PROPOSAL SKRIPSI

### PENGARUH *EARLY WARNING SYSTEM*, SOLVABILITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN ASURANSI SYARIAH YANG TERDAFTAR DI BEI

Oleh

**M. Atoillah**

NIM : 220503110069

Telah diseminarkan Pada 12 September 2025

Susunan Dewan Penguji:

Tanda

Tangan 1 Penguji I

**Guntur Kusuma Wardana, M.M**

NIP. 199006152023211022



2 Penguji II

**Kurniawati Meylianingrum, M.E**

NIP. 199205022019032029



3 Penguji III

**Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec**

NIP. 197610192008012011



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



**Dr. Fani Firmansyah, SE., M.M**

NIP. 197701232009121001

## LEMBAR PENGESAHAN

THE PULSE OF VALUE: EARLY WARNING SYSTEMS AND  
FINANCIAL HEALTH AS CRUCIAL DETERMINANTS FOR  
SHARIA INSURANCE FIRMS ON THE IDX

### SKRIPSI

Oleh

**M. ATOILLAH**

NIM : 220503110069

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Perbankan Syariah (S.E.)  
Pada 19 Desember 2025

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1 Ketua Penguji

**Dr. Khusnudin, M.E.I**

NIP. 197006172023211003



2 Anggota Penguji

**Barianto Nurasri Sudarmawan, ME**

NIP. 199207202023211028



3 Sekretaris Penguji

**Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec**

NIP. 197610192008012011



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



**Dr. Fani Firmansyah, SE., M.M**

NIP. 197701232009121001

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah segala puji Syukur bagi Allah SWT atas limpahan rahmat, taufik dan inayah-Nya kepada penulis sehingga dapat melewati segala tahapan yang harus dilalui. Shalawat serta salam tetap tercurahkan kepada nabi Muhammad SAW. Skripsi ini dipersembahkan untuk:

1. Orang tua tercinta, Bapak Muhamad Usman (ALM) dan Ibu Alifah, Kedua kakak tersayang, Nur Azizah dan Niatus Solihah, Kakak ipar Qoid Humaini, Serta keempat keponakan yang senantiasa telah memberikan dukungan baik secara jasmani maupun rohani dan do'anya secara langsung maupun tidak langsung, serta selalu memberikan motivasi kepada penulis demi kelancaran mulai awal perkuliahan sampai di titik akhir penyusunan skripsi ini. Terimakasih atas segala hal yang telah dicurahkan dengan penuh keikhlasan kepada penulis, sehingga penulis dapat berdiri pada titik ini. Tiada doa yang pantas dipanjatkan kepada tuhan yang Maha Esa kecuali keselamatan di dunia dan akhirat, hidup yang berkah, serta selalu dalam lindungan-Nya untuk seluruh keluarga terkasih dan tercinta.
2. Seluruh rekan sejawat, tetangga, dan warga desa asal penulis (Desa Karangasem, Kecamatan Wonorejo, Kabupaten Pasuruan) yang telah memberikan dorongan yang hebat pada masa awal kuliah sehingga penulis bisa melanjutkan perkuliahan dengan penuh rasa semangat dan pantang menyerah.
3. Ibu Dr. Ulfi Kartika Oktaviana , SE., Ak., M.Ec. selaku dosen pembimbing sekaligus orang tua di rantauan perkuliahan ini, yang dengan sabar dan bijaksana serta baik hati telah memberikan bimbingan dan masukan selama proses penyusunan skripsi ini. Terimakasih akan selalu penulis ucapkan atas segala jasa dan kerendahan hati beliau, yang selalu mendukung penuh dalam proses yang dilakukan oleh penulis baik dalam kehidupan perkuliahan maupun tahap penyusunan skripsi ini sampai akhir.
4. Bapak Dr. Segaf, SE., M.Sc. selaku Dosen Wali Penulis sejak awal hingga akhir perkuliahan yang senantiasa mendukung dalam pemrograman

mata kuliah di setiap semester serta doa yang selalu beliau panjatkan untuk penulis.

5. Kaprodi Perbankan Syariah yaitu Bapak Dr. Fani Firmansyah, S.E., M.M., dan Ibu Rini Safitri, M.M. selaku Sekretaris Program Studi Perbankan Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang. Serta tidak lupa juga kepada Dr. Yayuk Sri Rahayu, MM., MCA, selaku Kaprodi Perbankan Syariah (2021-2025) dan Ibu Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak., M.Ec. selaku Sekprodi Perbankan Syariah (2017-2025) yang dengan tulus telah memberikan dukungan, arahan, bimbingan, serta motivasi selama perjalanan akademik penulis
6. Jajaran Dosen Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagai ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat-nasehat kepada penulis selama studi di Universitas ini, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Seorang manusia yang hebat, tangguh, dan sangat berjasa bagi penulis, Mbak Wulidatul Imro'ah, S.E. yang telah membantu, mendukung, memberikan dedikasi penuh sekaligus menjadi mentor yang hebat serta sangat dibutuhkan oleh penulis dalam proses perkuliahan sampai penyusunan skripsi ini berakhir. Terimakasih banyak atas semua sikap hangat yang diberikan, ucapan tegas yang sering diucapkan, dukungan moral yang sering disampaikan, serta kehadiran yang selalu dinanti.
8. Keluarga kecil GGM yaitu Fahmi Ilham Fadjar, Mukhammad Hafidh Fachruddin, Rahmadani Aidil Fitrocahya, Reza Rahmat Marpaung, Vaizul Azkya, serta kakak tercinta Wulidatul Imro'ah, S.E. yang menjadi rekan penulis dalam proses perkuliahan mulai dari awal sampai akhir. Terimakasih atas tampungan curahan hati penulis, dukungan ketika penulis mengalami masalah, serta semangat dan motivasi yang selalu disematkan dalam kehangatan keluarga ini yang sangat penting bagi penulis.
9. Tim kecil Komunitas Selimut Beruang (KSB) yaitu Rey, Fiki, Kiffah, Reza, dan Fadhiil yang menjadi rekan pertama penulis dalam memulai proses perkuliahan. Terimakasih atas waktu yang telah dihabiskan bersama, semoga kebaikan akan selalu menyertai kalian semua.



10. AYSTD, Ekuis yang menjadi rekan pertama dalam berkompetisi dan menjadi rekan gacoan sejati yaitu Nala Widya Aprilia dan Viona Anggraini Nur Fadillah. Terimakasih atas semua usaha, waktu, biaya, pikiran yang kalian curahkan dengan sepenuh hati. Semoga kedepannya kalian akan terus berkembang dan menjadi rekan yang dapat penulis banggakan.
11. Komunitas Entrepreneur, Komunitas Sahabat Pendamping, Komunitas Eldnar, Divisi Entrepreneur Himpunan Mahasiswa Program Studi Perbankan Syariah, Voice of Islamic Banking, Serta seluruh anggota yang terlibat didalamnya. Terimakasih memberikan ruang berkembang bagi penulis, dari skill yang sederhana sampai skill yang sangat berguna bagi penulis.
12. Keluarga, Tempat Pulang, Rumah, Tempat bersinggah, serta Kenyamanan Kontrakan Madam yaitu Ra'is Ghudzamir Khairullah, Muchammad Romadhoni, Akbar Surya Maulana, Muhammad Ilham Putra Ramadhana, Alif Ahmad Sulthoni Putra Rofqi, Fahmi Ilham Fadjar, Muhammad Azzam Ashshiddiqi, Imam Jagat Akbat Sabilal, dan Divanda Azrul Maulana Makki, Serta Akmal, Rey, Nova, Arifki, Yayad, Hafidh dan seluruh rekan yang pernah singgah, belajar, menghabiskan waktu di rumah kuning yang penuh makna ini. Banyak kericuhan, kerusakan, ketidaknyamanan yang dialami penulis dalam rumah ini, tapi kehangatan serta kenyamanan yang diterima penulis lebih banyak dan penulis sangat mensyukuri hal itu. Tidak lama lagi rumah ini akan menjadi asing dan seluruh isi rumah ini akan berpencar meraih jalan impiannya masing-masing. Tidak ada kata yang cukup untuk rumah ini, hanya ucapan terimakasih banyak telah menjadi bagian yang sangat penting bagi penulis.
13. Teman-teman Program Studi Perbankan Syariah angkatan 2022 dan kakak tingkat Program Studi Perbankan Syariah angkatan 2021 dan adik tingkat Program Studi Perbankan Syariah angkatan 2023 yang selalu memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan penelitian dan studi sarjana penulis.

14. Seluruh teman penulis dari kalangan manapun yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu yang selalu memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan penelitian dan studi sarjana penulis.
15. M. ATOILLAH, Terimakasih atas perjuangannya, Silahkan istirahat sejenak dan mulai start baru!.

## HALAMAN MOTTO

وَمَنْ يَسِّرْ عَلَى مُعْسِرٍ، يَسِّرَ اللَّهُ عَلَيْهِ فِي الدُّنْيَا وَالْآخِرَةِ

Artinya: "Barangsiapa yang memudahkan orang yang sedang kesulitan, maka

Allah akan memudahkan urusannya di dunia dan di akhirat."

(HR Muslim).

“Menolong orang lain adalah pilihan yang bisa kita pilih, dan itu merupakan kebaikan yang nantinya akan dibalas oleh Allah SWT.”

“Jangan pernah mengarahkan balasan kebaikan dari manusia. Sesungguhnya Allah SWT Maha Menepati Janji”

## KATA PENGANTAR

Segala puja dan puji syukur kehadiran Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Early Warning System*, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi Syariah yang Terdaftar di BEI” dapat terselesaikan.” Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kehadiran baginda Nabi Muhammad SAW, berkat ajaran-ajaran beliau kita dapat menghadapi kehidupan yang semakin modern ini dengan dibekali iman islam.

Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan, sehingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan. Dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, ucapan terimakasih penulis haturkan kepada:

1. Prof. Dr. Hj. Ilfi Nur Diana, M.Si selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. Fani Firmansyah, S.E., M.M.. selaku Ketua Program Studi Perbankan Syariah.
4. Ibu Rini Safitri, M.M. Selaku Sekretaris Program Studi Perbankan Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Ibu Dr. Ulfi Kartika Oktaviana , SE., Ak., M.Ec. selaku dosen pembimbing yang dengan sabar dan bijaksana telah memberikan bimbingan serta masukan selama proses penyusunan skripsi ini.
6. Bapak Dr. Segaf, SE., M.Sc. selaku selaku Dosen Wali Penulis sejak awal hingga akhir perkuliahan.
7. Jajaran Dosen Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagai ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat-nasehat kepada penulis selama studi di Universitas ini, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negri Maulana Malik Ibrahim Malang.

8. Orang tua tercinta, Bapak Muhamad Usman (ALM) dan Ibu Alifah, Kedua kakak tersayang, Nur Azizah dan Niatus Solihah, Kakak ipar Qoid Humaini, Serta keempat keponakan yang senantiasa telah memberikan dukungan dan do'anya secara langsung maupun tidak langsung, serta memberikan motivasi kepada penulis demi kelancaran penyusunan skripsi ini.
9. M. Atoillah, serta teman-teman dekat saya yang selalu memberikan dukungan dan sabar mendengarkan keluh kesah selama penyusunan skripsi.
10. Pihak-pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebut satu persatu.

Dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penyusunan skripsi ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak.

Malang, 21 November 2025

Penulis

## DAFTAR ISI

|   |              |
|---|--------------|
| <b>SURAT PERNYATAAN .....</b>                           | <b>ii</b>    |
| <b>LEMBAR PERSETUJUAN .....</b>                         | <b>iii</b>   |
| <b>LEMBAR PENGESAHAN SEMINAR PROPOSAL SKRIPSI .....</b> | <b>iv</b>    |
| <b>LEMBAR PENGESAHAN.....</b>                           | <b>v</b>     |
| <b>HALAMAN PERSEMBAHAN.....</b>                         | <b>vi</b>    |
| <b>HALAMAN MOTTO .....</b>                              | <b>x</b>     |
| <b>KATA PENGANTAR.....</b>                              | <b>xi</b>    |
| <b>DAFTAR ISI.....</b>                                  | <b>xiii</b>  |
| <b>DAFTAR TABEL.....</b>                                | <b>xvi</b>   |
| <b>DAFTAR GAMBAR.....</b>                               | <b>xvii</b>  |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>                            | <b>xviii</b> |
| <b>ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Inggris, Arab).....</b>   | <b>xix</b>   |
| <b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>                           | <b>1</b>     |
| 1.1 Latar Belakang.....                                 | 1            |
| 1.2 Rumusan Masalah .....                               | 7            |
| 1.3 Tujuan Penelitian .....                             | 8            |
| 1.4 Manfaat Penelitian.....                             | 9            |
| <b>BAB II KAJIAN PUSTAKA.....</b>                       | <b>11</b>    |
| 2.1 Penelitian Terdahulu.....                           | 11           |
| 2.2 Kajian Teoritis .....                               | 18           |
| 2.2.1. Teori Signaling .....                            | 18           |
| 2.2.2. Asuransi Syariah .....                           | 19           |
| 2.2.3. Rasio Likuiditas.....                            | 19           |
| 2.2.4. Rasio Beban Klaim.....                           | 20           |
| 2.2.5. Rasio Perubahan Surplus.....                     | 21           |
| 2.2.6. Variabel <i>Risk Based Capital</i> (RBC).....    | 22           |
| 2.2.7. Variabel <i>Return On Asset</i> (ROA).....       | 23           |
| 2.2.8. Nilai Perusahaan.....                            | 24           |

|   |           |
|---|-----------|
| 2.3 Hubungan Antar Variabel.....  | 26        |
| 2.3.1. Hubungan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.....                     | 26        |
| 2.3.2. Hubungan Beban Klaim Terhadap Nilai Perusahaan.....                    | 26        |
| 2.3.3. Hubungan Perubahan Surplus Terhadap Nilai Perusahaan.....              | 27        |
| 2.3.4. Hubungan <i>Risk Based Capital</i> (RBC) Terhadap Nilai Perusahaan.... | 28        |
| 2.3.5. Hubungan <i>Return On Aset</i> (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan.....    | 29        |
| 2.4 Kerangka Konseptual .....   | 31        |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>  | <b>33</b> |
| 3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....                                      | 33        |
| 3.2 Lokasi Penelitian .....   | 33        |
| 3.3 Data dan Sumber Data.....   | 34        |
| 3.4 Populasi dan Sampel .....   | 34        |
| 3.5 Teknik Pengambilan Sampel.....  | 35        |
| 3.6 Teknik Pengumpulan Data .....   | 36        |
| 3.7 Definisi Operasional Variabel .....                                       | 37        |
| 3.8 Analisis Data .....   | 40        |
| 3.8.1. Analisis Statistik Deskriptif.....                                     | 40        |
| 3.8.2. Metode Pemilihan Model.....  | 40        |
| 3.8.3. Uji asumsi klasik .....  | 43        |
| 3.8.4. Uji hipotesis.....   | 45        |
| <b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>                            | <b>49</b> |
| 4.1. Hasil Penelitian .....   | 49        |
| 4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian .....                                   | 49        |
| 4.1.2. Hasil Analisis Deskriptif .....  | 50        |
| 4.1.3. Penentuan Model.....   | 52        |
| 4.1.4. Hasil Analisis Regresi Data Panel.....                                 | 53        |
| 4.1.5. Hasil Uji Asumsi Klasik.....   | 55        |
| 4.1.6. Uji Hipotesis.....   | 58        |
| 4.2. Pembahasan .....   | 60        |
| 4.2.1. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.....               | 60        |
| 4.2.2. Pengaruh Rasio Beban Klaim Terhadap Nilai Perusahaan.....              | 61        |

|   |           |
|---|-----------|
| 4.2.3. Pengaruh Rasio Perubahan Surplus Terhadap Nilai Perusahaan. ....   | 62        |
| 4.2.4. Pengaruh Rasio <i>Risk Based Capital</i> (RBC) Terhadap Nilai Perusahaan. ....   | 63        |
| 4.2.5. Pengaruh Rasio <i>Return On Asset</i> (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan. ..  | 64        |
| 4.2.6. Pengaruh Likuiditas. Beban Klaim. Perubahan Surplus . <i>Risk Based Capital</i> (RBC). <i>Return On Asset</i> (ROA). Terhadap Nilai Perusahaan. .... | 64        |
| <b>BAB V PENUTUP .....</b>  | <b>66</b> |
| 5.1. Kesimpulan.....  | 66        |
| 5.2. Saran.....   | 67        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>   | <b>70</b> |
| <b>LAMPIRAN-LAMPIRAN.....</b>   | <b>75</b> |



## DAFTAR TABEL

|   |    |
|---|----|
| <b>Tabel 2. 1</b> Penelitian Terdahulu .....              | 9  |
| <b>Tabel 3. 1</b> Kriteria Pengambilan Sampel .....       | 28 |
| <b>Tabel 3. 2</b> Sampel Penelitian .....                 | 29 |
| <b>Tabel 3. 3</b> Definisi Operasional Variabel .....     | 30 |
| <b>Tabel 4. 1</b> Hasil Analisis Deskripti .....          | 50 |
| <b>Tabel 4. 2</b> Hasil Uji Chow .....                    | 52 |
| <b>Tabel 4. 3</b> Hasil Uji Hausman .....                 | 53 |
| <b>Tabel 4. 4</b> Hasil Analisis Regresi Data Panel ..... | 54 |
| <b>Tabel 4. 5</b> Hasil Uji Multikolinearitas .....       | 57 |
| <b>Tabel 4. 6</b> Hasil Uji Heteroskedastisitas .....     | 57 |
| <b>Tabel 4. 7</b> Hasil Uji F .....                       | 60 |
| <b>Tabel 4. 8</b> Hasil Uji $R^2$ .....                   | 60 |

## **DAFTAR GAMBAR**

|   |    |
|---|----|
| <b>Gambar 1.1</b> Penetrasi Pasar Asuransi Syariah di ASEAN ..... | 1  |
| <b>Gambar 2.1</b> Kerangka Konseptual.....                        | 26 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|  |    |
|--|----|
| Lampiran 1 : Data.....                               | 75 |
| Lampiran 2: Hasil Uji.....                           | 80 |
| Lampiran 3: Bukti Konsultasi .....                   | 86 |
| Lampiran 4: Hasil Pengecekan Plagiarisme .....       | 88 |
| Lampiran 5: Surat Keterangan Bebas Plagiarisme ..... | 89 |
| Lampiran 6: Biodata Peneliti.....                    | 90 |

## ABSTRAK

Atoilah, M. (2025). *Pengaruh Early Warning System, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi Syariah Yang Terdaftar Di BEI* (skripsi).

Pembimbing : Dr. Ulfi Kartika Oktaviana , SE., Ak., M.Ec.

Kata Kunci : Early Warning System, Solvabilitas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Asuransi Syariah.

---

---

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Early Warning System (EWS), solvabilitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di BEI pada periode 2020–2024. Penelitian ini menyoroti bagaimana likuiditas, beban klaim, perubahan surplus, RBC, dan ROA berperan dalam memberikan sinyal keuangan yang memengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja dan stabilitas perusahaan asuransi syariah.

Penelitian menggunakan metode kuantitatif deskriptif dengan data panel dari enam perusahaan asuransi syariah dengan total 120 observasi. Data yang digunakan merupakan laporan keuangan kuartalan yang dianalisis menggunakan regresi Fixed Effect Model (FEM) melalui aplikasi EViews 12, setelah melalui serangkaian uji pemilihan model serta uji asumsi klasik. Variabel penelitian dioperasionalkan menggunakan rasio keuangan standar seperti likuiditas, rasio beban klaim, perubahan surplus, RBC, dan ROA, sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Model analisis telah memenuhi uji pemilihan model dan asumsi klasik sehingga hasil dapat diinterpretasikan secara valid.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, beban klaim, RBC, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan perubahan surplus tidak berpengaruh. Secara simultan seluruh variabel signifikan dengan Adjusted  $R^2$  sebesar 0,517. Temuan ini menegaskan peran penting EWS, solvabilitas, dan profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan investor. Penelitian mendukung perlunya penguatan sistem pengawasan dini serta peningkatan stabilitas keuangan untuk memperkuat keberlanjutan industri asuransi syariah.

## ABSTRACT

Atoilah, M. (2025). *The Effect of Early Warning System, Solvency, and Profitability on the Value of Sharia Insurance Companies Listed on the IDX* (Thesis).

Advisor : Dr. Ulfi Kartika Oktaviana , SE., Ak., M.Ec.

Kata Kunci : Early Warning System, Solvency, Profitability, Company Value, Sharia Insurance.

---

---

This study aims to analyze the influence of the Early Warning System (EWS), solvency, and profitability on the value of Islamic insurance companies listed on the IDX in the 2020–2024 period. This study highlights how liquidity, claims expenses, surplus changes, RBC, and ROA play a role in providing financial signals that affect market perception of the performance and stability of Islamic insurance companies.

The study used a descriptive quantitative method with panel data from six sharia insurance companies with a total of 120 observations. The data used are quarterly financial statements that are analyzed using Fixed Effect Model (FEM) regression through the EViews 12 application, after going through a series of model selection tests and classic assumption tests. The research variables were operationalized using standard financial ratios such as liquidity, claims expense ratio, change in surplus, RBC, and ROA, while the company's value was measured using Tobin's Q. The analysis model has met the classic model selection test and assumptions so that the results can be validly interpreted.

The results showed that liquidity, claims expense, RBC, and ROA had a significant effect on the company's value, while changes in surplus had no effect. Simultaneously, all variables were significant with an Adjusted R<sup>2</sup> of 0.517. These findings affirm the important role of EWS, solvency, and profitability in increasing company value and investor confidence. The research supports the need to strengthen the early supervision system and improve financial stability to strengthen the sustainability of the Islamic insurance industry.

## المستخلص

عطاءالله، م. (٢٠٢٥). تأثير نظام الإنذار المبكر، والملاءة، والربحية على قيمة شركات التأمين الشرعية المدرجة في *IDX* (أطروحة).

مُرشد : الدكتور أولفي كارتিকা أوكتايفانا، SE، ألاسكا، M.Ec.  
الكلمات الدالة : نظام الإنذار المبكر، الملاءة المالية، الربحية، قيمة الشركة، التأمين الشرعي

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير نظام الإنذار المبكر (EWS)، والملاءة المالية، والربحية على قيمة شركات التأمين الإسلامية المدرجة في مؤشر *IDX* خلال الفترة 2020-2024. تسلط هذه الدراسة الضوء على كيف تلعب السيولة، ومصاريف المطالبات، والتغيرات الفائضة، و *RBC*، والعائد على الأصول دوراً في توفير إشارات مالية تؤثر على تصور السوق لأداء واستقرار شركات التأمين الإسلامية.

استخدمت الدراسة طريقة وصفية كمية باستخدام بيانات لوحات من ست شركات تأمين شريعة مع إجمالي 120 ملاحظة. البيانات المستخدمة هي بيانات مالية ربع سنوية يتم تحليلها باستخدام انحدار نموذج الأثر الثابت (FEM) من خلال تطبيق *EViews 12*، بعد المرور بسلسلة من اختبارات اختيار النماذج واختبارات الافتراضات الكلاسيكية. تم تفعيل متغيرات البحث باستخدام نسب مالية قياسية مثل السيولة، ونسبة مصروف المطالبات، وتغير الفائض، و *RBC*، والعائد على العائلة، بينما تم قياس قيمة الشركة باستخدام *Q* من توبين. وقد استوفى نموذج التحليل اختبار اختيار النموذج الكلاسيكي والافتراضات بحيث يمكن تفسير النتائج بشكل صحيح.

أظهرت النتائج أن السيولة، ومصروف المطالبات، و *RBC*، والعائد على الأصول كان لها تأثير كبير على قيمة الشركة، بينما لم يكن للتغيرات في الفائض أي تأثير. في الوقت نفسه، كانت جميع المتغيرات ذات دلالة كبيرة بمعدل  $R^2$  قدره 0.517. تؤكد هذه النتائج الدور المهم لمعايير العمل المستمر، والملاءة المالية، والربحية في زيادة قيمة الشركة وثقة المستثمرين. تدعم الأبحاث الحاجة إلى تعزيز نظام الإشراف المبكر وتحسين الاستقرار المالي لتعزيز استدامة صناعة التأمين الإسلامية.

# BAB I

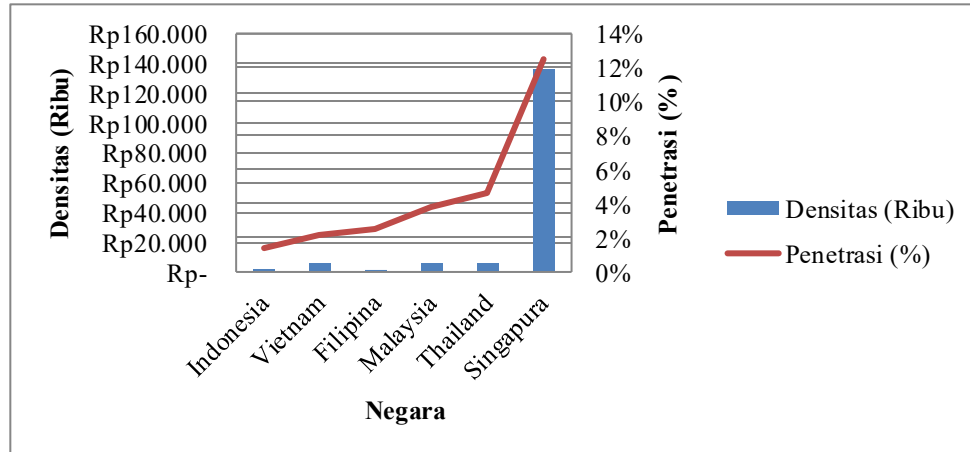
## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Di tengah meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap keuangan berbasis syariah, industri asuransi syariah justru menghadapi tantangan serius berupa rendahnya penetrasi pasar, tingginya tingkat klaim, serta ketidakstabilan profitabilitas yang membuat investor lebih berhati-hati dalam menanamkan modal (Viranda *et al.*, 2023).

Gambar 1.1

#### Penetrasi Pasar Asuransi Syariah di ASEAN



Sumber: OJK, (2023).

Menurut OJK (2023) Penetrasi Asuransi di Indonesia masih berada pada level 1.4%, angka ini apabila dibandingkan dengan negara-negara tetangga di ASEAN, masih dibawah Singapura yang berada pada level 12.5%, Thailand pada Level 4.6%, Malaysia pada level 3.8%, dan Filipina pada level 2.5%. Meskipun berpotensi besar sebagai alternatif sistem keuangan yang inklusif, banyak

perusahaan asuransi syariah di Indonesia belum mampu menunjukkan kinerja dan nilai perusahaan yang konsisten dan meyakinkan.

Pada tahun 2022, total investasi perusahaan Asuransi dan Reasuransi Syariah meningkat sebesar 2,46% dibandingkan tahun sebelumnya, yaitu dari Rp.37.585,96 miliar menjadi Rp.38.511,30 miliar (OJK, 2023). Di sisi lain, era digitalisasi dan keterbukaan informasi membuat investor semakin cermat dalam menilai prospek perusahaan. Hal ini menjadikan nilai perusahaan sebagai indikator utama yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja, tata kelola, dan keberlanjutan suatu entitas (Sapna *et al.*, 2025). Terlebih lagi, bagi perusahaan asuransi syariah yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia, nilai perusahaan menjadi acuan strategis yang menentukan daya saing di mata investor domestik maupun global (Aslamiyah & Siregar, 2024). Salah satu ukuran yang banyak digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah Tobin's Q (Oktaviana *et al.*, 2024). Rasio ini membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai penggantian asetnya. Apabila rasio Tobin's Q lebih besar dari satu, maka perusahaan dinilai memiliki prospek yang baik karena nilai pasar asetnya melebihi biaya perolehan aset tersebut. Sebaliknya, rasio Tobin's Q yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memaksimalkan nilai aset yang dimiliki (Ana & Wibowo, 2025). Dalam perkembangannya, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi pasar dan regulasi, tetapi juga oleh kondisi internal perusahaan yang mencerminkan kualitas pengelolaan manajemen keuangan (Syahidah *et al.*, 2024). Salah satu pendekatan penting untuk memantau dan mengendalikan kondisi internal tersebut adalah melalui penerapan sistem peringatan dini atau *Early Warning System* (EWS).



*Early Warning System* dalam konteks perusahaan asuransi syariah adalah standar dalam menilai kesehatan perusahaan asuransi yang diterapkan NAIC (*The National Association of Insurance Commissioner*) (Awrasya & Kusumaningtias, 2021). Sistem ini bertujuan untuk memberikan peringatan dini terhadap potensi masalah keuangan yang dapat mengancam stabilitas dan keberlanjutan usaha perusahaan asuransi, termasuk asuransi syariah (Auliya *et al.*, 2023). Dalam penerapannya, EWS mencakup serangkaian rasio keuangan yang berfungsi sebagai indikator untuk menilai aspek-aspek kritis dalam operasional perusahaan. Salah satu rasio yang terdapat dalam *Early Warning System* adalah rasio likuiditas, rasio beban klaim, dan rasio perubahan surplus yang menjadi indikator penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (Wulandari, 2018).

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, terutama kewajiban kepada peserta asuransi syariah seperti pembayaran klaim, manfaat, atau pengembalian dana tabarru' (Nasution & Nushaivi, 2024). Rasio ini menjadi salah satu indikator penting dalam menjamin kelancaran operasional harian, karena likuiditas yang cukup memastikan bahwa perusahaan dapat merespons permintaan klaim secara tepat waktu tanpa mengganggu stabilitas keuangan (Siswanto, 2021). Likuiditas yang baik akan meningkatkan kepercayaan publik dan investor terhadap kinerja perusahaan yang mana kepercayaan tersebut menjadi salah satu faktor yang berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian Sintia dan Romdoni (2025), Chynthiawati dan Jonnardi (2022) serta Permata *et al.* (2025) mengungkapkan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Viranda *et al.* (2023)

mengungkapkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya perbedaan hasil penelitian, peneliti ingin menganalisis kembali pengaruh rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan di Asuransi Syariah.

Rasio beban klaim mencerminkan proporsi beban klaim terhadap premi yang diterima, rasio ini menunjukkan sejauh mana efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola dana tabarru' yang berasal dari kontribusi peserta (Ilham *et al.*, 2024). Rasio beban klaim yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami tekanan dalam pengelolaan risiko, dan rasio yang terlalu rendah juga bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan kurang maksimal dalam menjalankan fungsi perlindungan risiko terhadap peserta (Safitri & Suprayogi, 2017). Pengelolaan rasio beban klaim yang baik akan membentuk persepsi positif dari pemegang polis dan investor terhadap manajemen risiko perusahaan yang mendorong peningkatan nilai perusahaan asuransi syariah di mata publik dan pemangku kepentingan. Hasil penelitian oleh Lumenta dan Ani (2024), Artimaharani dan Bambang (2015) serta Fauzan *et al.* (2012) mengungkapkan bahwa rasio beban klaim memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi Sumartono dan Harianto (2018) mengungkapkan bahwa rasio beban klaim tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan perbedaan penelitian ini, peneliti ingin menganalisis kembali pengaruh rasio beban klaim terhadap nilai perusahaan asuransi syariah.

Rasio perubahan surplus menggambarkan tingkat pertumbuhan atau penurunan dana perusahaan asuransi dari satu periode ke periode berikutnya (Wulandari, 2018). Rasio ini menjadi indikator penting dalam mengukur stabilitas

keuangan jangka panjang. Perubahan surplus yang bersifat positif mencerminkan bahwa perusahaan berhasil mengelola risikonya dengan baik, mengoptimalkan pendapatan, dan menjaga efisiensi operasional, yang semuanya mencerminkan kinerja keuangan yang sehat dan berkelanjutan (Amaliyah *et al.*, 2025). Oleh karena itu, rasio perubahan surplus tidak hanya penting sebagai ukuran efisiensi internal, tetapi juga berperan strategis dalam menciptakan dan mempertahankan nilai perusahaan asuransi syariah di mata publik, regulator, dan investor. Menurut Suryandani (2018), Dhani dan Utama (2017) serta Putri (2023) mengungkapkan bahwa rasio perubahan surplus memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi Rezeki *et al.* (2023) mengungkapkan bahwa rasio perubahan surplus tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan perbedaan penelitian tersebut, peneliti ingin menganalisis kembali pengaruh rasio perubahan surplus terhadap nilai perusahaan asuransi syariah. Ketiga rasio ini bekerja sebagai sistem deteksi dini terhadap potensi masalah keuangan, bila tidak dikelola dengan baik dapat menurunkan keyakinan investor dan dapat berpengaruh terhadap turunnya nilai perusahaan.

Solvabilitas perusahaan berfungsi untuk menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menanggung seluruh risiko yang dihadapi berdasarkan modal yang dimilikinya (Safitri & Suprayogi, 2017). Pada lembaga perbankan solvabilitas biasanya diukur dengan rasio *Current Asset Ratio* (CAR), tetapi pada perusahaan asuransi syariah ada satuan ukur yang khusus yaitu *Risk Based Capital* (RBC) (Mardhiyyah, 2019). Dalam praktiknya, RBC digunakan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai tolok ukur kesehatan keuangan perusahaan asuransi. Semakin tinggi rasio RBC, semakin baik kemampuan perusahaan dalam

menanggung beban risiko yang mungkin muncul dari operasional maupun aset yang dimilikinya (Mariana, 2016). Kondisi solvabilitas yang kuat tidak hanya memberikan perlindungan terhadap risiko, tetapi juga memperkuat posisi perusahaan dalam menghadapi tekanan pasar dan memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Itsnaini dan Subarjo (2017), Permana dan Rahyuda (2018), serta Komala *et al.* (2023) menyatakan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi Abrori dan Suwitho (2021) menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya perbedaan penelitian ini, peneliti ingin menganalisis kembali pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang dalam penelitian ini diproksikan melalui *Return on Assets* (ROA), menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba (Nurdiana, 2018). ROA yang tinggi menandakan bahwa manajemen perusahaan mampu mengelola aset secara optimal, serta memberikan hasil finansial yang menarik bagi pemegang saham dan calon investor (Rohmah & Imron, 2023). Profitabilitas juga mencerminkan sejauh mana pengelolaan dana perusahaan maupun dana peserta dilakukan secara efisien dan sesuai prinsip syariah untuk mendapatkan laba. Kinerja profitabilitas yang konsisten menjadi salah satu faktor utama yang memperkuat persepsi pasar terhadap keberlanjutan bisnis dan nilai perusahaan itu sendiri. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Komala *et al.* (2023), Abrori dan Suwitho (2021), dan Ngatemin *et al.*, (2018) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hartika dan Iswara (2024)

mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya perbedaan penelitian ini, peneliti ingin menganalisis kembali mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan asuransi syariah.

Berdasarkan latar belakang di atas dan perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh rasio *Early Warning System*, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kembali pengaruh rasio likuiditas, dan rasio ROA terhadap nilai perusahaan asuransi syariah karena penelitian sebelumnya banyak melakukan penelitian serupa pada perusahaan jasa perbankan, atau perusahaan dagang. Dan keterbaruan penelitian ini adalah mengadopsi variabel beban klaim, perubahan surplus, dan RBC sebagai variabel independen untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan asuransi syariah, serta keterbaruan periode waktu tahun 2020-2024. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh *Early Warning System* , Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi Syariah Yang Terdaftar di BEI.”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan pada penjelasan dalam latar belakang bahasan yang ingin diteliti, maka peneliti menarik beberapa rumusan masalah, antara lain:

1. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi Syariah yang terdaftar di BEI?
2. Apakah Beban Klaim berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi Syariah yang terdaftar di BEI?

3. Apakah Perubahan Surplus berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi Syariah yang terdaftar di BEI?
4. Apakah RBC berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi Syariah yang terdaftar di BEI?
5. Apakah ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi Syariah yang terdaftar di BEI?
6. Apakah Likuiditas, Beban Klaim, RBC, ROA berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi Syariah yang terdaftar di BEI?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Mengacu pada rumusan masalah, adapun tujuan penelitian ini dilakukan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi Syariah yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menganalisis Pengaruh Beban Klaim terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi Syariah yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menganalisis Pengaruh Perubahan Surplus terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi Syariah yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menganalisis Pengaruh RBC terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi Syariah yang terdaftar di BEI.
5. Untuk menganalisis Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi Syariah yang terdaftar di BEI.

6. Untuk menganalisis Pengaruh Likuiditas, Beban Klaim, RBC, ROA berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi Syariah yang terdaftar di BEI.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang ingin dicapai dengan diadakannya penelitian ini sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan tambahan pengetahuan, wawasan, dan melengkapi literatur penelitian yang telah ada. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian di masa depan yang meneliti pengaruh rasio *early warning system*, solvabilitas, profitabilitas terhadap nilai perusahaan perusahaan asuransi syariah yang terdaftar BEI.

2. Manfaat Praktis

- a. Untuk Perusahaan

Peneliti berharap penelitian ini dapat memberikan informasi kepada pihak perusahaan asuransi syariah yang terdaftar BEI tentang perkembangan nilai perusahaan selama 5 periode yaitu 2020-2024 yang dipengaruhi oleh rasio EWS yang diwakili rasio likuiditas dan beban klaim, rasio solvabilitas yang diwakili *risk based capital* (RBC), dan profitabilitas yang diwakili *return on assets* (ROA) dapat berdampak pada nilai perusahaan perusahaan asuransi syariah selama periode tersebut, sehingga dapat membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan yang sesuai untuk mencapai tujuannya. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pihak ketiga dalam membuat keputusan memilih perusahaan asuransi syariah.

b. Untuk Akademisi

Peneliti berharap temuan dari penelitian ini akan menjadi pengetahuan baru mengenai pengaruh rasio *Early Warning System*, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024. Serta dapat menjadi referensi serta rujukan untuk meneliti terkait bidang yang sama untuk menganalisis temuan yang lebih kompleks.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan tentunya tidak terlepas dari beberapa hasil penelitian terdahulu yang berbeda. Adapun hasil penelitian terdahulu ditampilkan pada tabel 1.2 berikut:

**Tabel 2.1.**  
**Penelitian Terdahulu**

| No | Nama, Tahun, Judul Penelitian   | Variabel Penelitian  | Metode/ Analisis Data   | Hasil Penelitian  |
|----|---|--|---|---|
| 1. | Sintia dan Romdoni (2025). <i>The Impact of Liquidity Ratio on the Company Value of Indonesian Syariah Banks: Capital Structure as a Moderating Variable for the 2021-2023 Period</i> | Liquidity Ratio (X), Capital Structure (Z), Corporate Value (Y)              | <i>Multiple Regression Analysis</i>   | 1. Rasio likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.<br>2. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.       |
| 2. | Ekong dan Akpan, (2024). <i>Liquidity risk and market value of insurance companies in Nigeria</i>   | Liquidity ratio (X1), Leverage ratio(X2), Firm's size (X3), Market value (Y) | <i>Stationarity test, cointegration test, and pooled least squares regression test methods.</i> | Terdapat pengaruh signifikan dari rasio likuiditas, rasio leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai pasar perusahaan asuransi di Nigeria. |
| 3. | Chynthiawati dan Jonnardi (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan  | Profitabilitas (X1), Pertumbuhan Perusahaan (X2),                            | Analisis Regresi Linier Berganda  | 1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,<br>2. Pertumbuhan perusahaan tidak  |

| No | Nama, Tahun, Judul Penelitian   | Variabel Penelitian  | Metode/ Analisis Data               | Hasil Penelitian   |
|----|---|--|-------------------------------------|--|
|    | Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan  | Likuiditas (X3), Nilai perusahaan (Y).   |                                     | berpengaruh terhadap nilai perusahaan<br>3. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.<br>4. Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan                   |
| 4. | Viranda <i>et al.</i> , (2023). <i>The Effect of Liquidity Ratios, Profitability Ratios, and Solvency to Value Ratio Company Studies on Sector Companies Consumer Goods Industry Listed on IDX Period 2018-2021</i> | Likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), Solvabilitas (X3), Ukuran Perusahaan (X4), Nilai perusahaan (Y)                            | <i>Multiple Regression Analysis</i> | 1. Rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai Perusahaan<br>2. Rasio profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai Perusahaan.<br>3. Solvabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai Perusahaan |
| 5. | Fauzan <i>et al.</i> , (2012). <i>Keuangan Early Warning System Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</i>  | Kepemilikan institusional (X1), Kepemilikan manajerial (X2), rasio beban klaim (X3), rasio likuiditas (X4), rasio <i>agent's</i> | Analisis Regresi Linier Berganda    | Kepemilikan institusional, Kepemilikan manajerial, rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio <i>agent's balance to surplus</i> dan rasio pertumbuhan premi berpengaruh terhadap nilai perusahaan  |

| No | Nama, Tahun, Judul Penelitian  | Variabel Penelitian   | Metode/ Analisis Data            | Hasil Penelitian   |
|----|--|---|----------------------------------|--|
|    |  | <i>balance to surplus</i> (X5), rasio pertumbuhan premi (X6), nilai perusahaan (Y)  |                                  |  |
| 6. | Artimaharani dan Bambang, (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Early Warning System Kinerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan | Rasio Struktur Kepemilikan Manajerial (SKM) (X1), Rasio Struktur Kepemilikan Institusional (SKI) (X2), Rasio Beban Klaim (RBK) (X3), Rasio Likuiditas (RLD) (X4), Rasio <i>Agent's Balance To Surplus</i> (RAB) (X5), Rasio Pertumbuhan Premi (RPP) (X6), Return On | Analisis Regresi Linier Berganda | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Rasio Struktur Kepemilikan Manajerial (SKM), Rasio Beban Klaim (RBK), dan Rasio <i>Agent's Balance To Surplus</i> (RAB), dan Return On Assets (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Rasio Struktur Kepemilikan Institusional (SKI), Rasio Likuiditas (RLD), dan Rasio Pertumbuhan Premi (RPP) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> </ol> |

| No | Nama, Tahun, Judul Penelitian   | Variabel Penelitian   | Metode/ Analisis Data            | Hasil Penelitian  |
|----|---|---|----------------------------------|---|
|    |   | Assets (ROA) (X7), Nilai Perusahaan (Y)   |                                  |   |
| 7. | Suryandani (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Di BEI | Pertumbuhan Perusahaan (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Keputusan Investasi (X3), Nilai perusahaan (Y)                 | Analisis Regresi Linier Berganda | Pertumbuhan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.   |
| 8. | Rezeki <i>et al.</i> , (2023). <i>Effect of Capital Structure, Company Size, Profitability, and Company Growth on Company Value</i>   | Struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), profitabilitas (X3), pertumbuhan perusahaan (X4), nilai perusahaan (Y) | Analisis Regresi Linier Berganda | 1. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,<br>2. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<br>3. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan |
| 9. | Dhani dan Utama, (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan  | Pertumbuhan perusahaan (X1), struktur modal (X2), profitabilitas (X3), nilai perusahaan (Y)                         | Analisis Regresi Linier Berganda | 1. Pertumbuhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<br>2. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<br>3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan                        |

| No  | Nama, Tahun, Judul Penelitian   | Variabel Penelitian  | Metode/ Analisis Data            | Hasil Penelitian   |
|-----|---|--|----------------------------------|--|
| 10. | Putri (2023). <i>The effect of growth, intellectual capital, financial performance on firm value</i>                                    | Pertumbuhan perusahaan (X1), modal intelektual (X2), kinerja keuangan (X3), nilai perusahaan (Y)                                   | Analisis Regresi Linier Berganda | Pertumbuhan perusahaan, modal intelektual, dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan   |
| 11. | Hartika dan Iswara, (2024). <i>the Influence of Profitability and Funding Decisions on Company Value</i>                                | ROE (X1), NPM (X2), DER (X3), nilai perusahaan (Y)   | Analisis Regresi Linier Berganda | 1. Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.<br>2. Keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.   |
| 12. | Komala <i>et al.</i> , (2023). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan | Profitabilitas (X1), Keputusan Pendanaan (X2), Solvabilitas (X3), Likuiditas (X4), Keputusan Investasi (X5), Nilai Perusahaan (Y). | Analisis Regresi Linier Berganda | 1. Profitabilitas, keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<br>2. Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<br>3. Likuiditas serta keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan |
| 13. | Permana dan Rahyuda (2018). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan  | Profitabilitas (X2), solvabilitas (X2), likuiditas (X3),   | Analisis Regresi Linier Berganda | 1. Profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan inflasi secara simultan berpengaruh   |

| No  | Nama, Tahun, Judul Penelitian  | Variabel Penelitian  | Metode/ Analisis Data                            | Hasil Penelitian   |
|-----|--|--|--|--|
|     | Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan  | inflasi (X4), nilai perusahaan (Y)   |  | <p>signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Profitabilitas dan inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Solvabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> |
| 14. | Abrori dan Suwitho (2021). Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan   | ROA (X1), CAR (X2), DER (X3), nilai Perusahaan (Y)   | Analisis Regresi Linier Berganda                 | <p>1. Return on asset berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan</p> <p>2. current ratio dan debt to equity ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p>   |
| 15. | Itsnaini dan Subarjo (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility  | Profitabilitas (X1), solvabilitas (X2), Tobin's Q (Y), CSR (Z)                                 | Analisis Regresi Linier Berganda                 | <p>1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>  |
| 16. | Ngatemin <i>et al.</i> , (2018). <i>Effects of institutional ownership and profitability to firm value with the capital structure as intervening variable (empirical study at company tourism industry sector listed</i> | <i>institutional ownership (X1), profitability (X2), capital structure (M), firm value (Y)</i> | <i>Regression analysis with the SPSS program</i> | <p>1. Kepemilikan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan.</p> <p>2. Struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap</p>  |

| No | Nama, Tahun, Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Metode/ Analisis Data | Hasil Penelitian  |
|----|-------------------------------|---------------------|-----------------------|-------------------|
|    | <i>in Indonesia)</i>          |                     |                       | nilai perusahaan. |

Sumber: Data diolah Penulis, 2025

Berdasarkan Tabel 2.1 di atas, hasil penelitian Sintia dan Nijar (2025), Chynthiawati dan Jonnardi (2022) serta Ekong dan Akpan (2024) mengungkapkan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Viranda *et al.* (2023) mengungkapkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian oleh Lumenta dan Ani (2024), Artimaharani dan Bambang (2015) serta Fauzan *et al.* (2012) mengungkapkan bahwa rasio beban klaim memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi Sumartono dan Harianto (2018) mengungkapkan bahwa rasio beban klaim tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Suryandani (2018), Dhani dan Utama (2017) serta Putri (2023) mengungkapkan bahwa rasio perubahan surplus memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi Rezeki *et al.* (2023) mengungkapkan bahwa rasio perubahan surplus tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Itsnaini dan Subarjo (2017), Permana dan Rahyuda (2018), serta Komala *et al.* (2023) menyatakan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi Abrori dan Suwitho (2021) menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Serta penelitian yang dilakukan oleh Komala *et al.* (2023), Abrori dan Suwitho (2021), dan Ngatemin *et al.*, (2018) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hartika dan Iswara (2024) mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **2.2 Kajian Teoritis**

### **2.2.1. Teori Signaling**

*Signalling theory* (teori sinyal) berperan dalam mengirimkan sinyal kepada pihak yang berkepentingan berupa informasi keuangan perusahaan (Spence, 1973). Rasio-rasio *Early Warning System* seperti rasio likuiditas, rasio beban klaim, dan rasio perubahan surplus, rasio profitabilitas melalui ROA dan rasio solvabilitas melalui RBC bertindak sebagai sinyal kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan asuransi syariah yang memiliki tingkat likuiditas tinggi, beban klaim yang rendah, perubahan surplus yang positif memberikan sinyal baik kepada investor bahwa mereka mampu memenuhi kewajiban dan mengelola risiko dengan baik. Begitu pula dengan tingkat profitabilitas yang diukur dengan ROA dan solvabilitas yang diukur dengan RBC menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan seberapa kuat perusahaan dalam menghadapi risiko keuangan jangka panjang. Nilai perusahaan yang stabil dan relatif tinggi menjadi hasil dari sinyal-sinyal positif tersebut, yang membuktikan bahwa perusahaan mampu mengelola keuangan dan risiko secara efisien. Kemampuan tersebut dapat menarik lebih banyak investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, *signaling theory* menjadi kerangka untuk memahami



bagaimana rasio-rasio keuangan memberi informasi penting kepada pemangku kepentingan tentang kondisi internal perusahaan.

### **2.2.2. Asuransi Syariah**

Asuransi syariah (takaful) adalah suatu sistem tolong-menolong (ta'awun) dan saling melindungi (tadhamun) antar peserta melalui pembentukan dana bersama (dana tabarru') yang dikelola sesuai prinsip syariah Islam untuk menghadapi risiko tertentu (Suparmin, 2019). Dalam asuransi syariah, peserta menyumbangkan sebagian dana mereka ke dalam dana tabarru' yang digunakan untuk menolong sesama peserta yang mengalami musibah (Ridwan et al., 2024). Menurut Fatwa DSN MUI No. 21/DSN-MUI/X/2001, asuransi syariah adalah usaha saling melindungi dan tolong-menolong di antara sejumlah orang/pihak melalui investasi dalam bentuk aset atau tabarru' yang memberikan pola pengembalian untuk menghadapi risiko tertentu melalui akad yang sesuai dengan syariah. Sesuai yang tertulis dalam Al-Qur'an surat Al-Maidah: 2 yang berbunyi

وَتَعَاوُنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوُنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: *"Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. dan bertakwalah kamu kepada Allah, Sesungguhnya Allah Amat berat siksa-Nya".* (QS. Al-Maidah:2).

Ayat ini menjadi landasan dasar bagi prinsip ta'awun (tolong-menolong) yang menjadi inti dari operasional asuransi syariah. Peserta saling membantu dalam menghadapi risiko dan kerugian.

### **2.2.3. Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas dalam asuransi syariah merupakan indikator keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban jangka pendek, khususnya dalam membayar klaim peserta dan kewajiban operasional lainnya (Ilham et al., 2024). Likuiditas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menjaga kelangsungan operasional dan menjaga kepercayaan peserta, sesuai dengan prinsip amanah dan tanggung jawab syariah dalam mengelola dana tabarru'.

Dalam asuransi syariah, likuiditas berperan penting karena dana yang dikelola berasal dari peserta (dana tabarru' dan dana investasi), yang harus dikelola dengan prinsip kehati-hatian dan amanah. Oleh karena itu, perusahaan asuransi syariah harus menjaga ketersediaan dana yang cukup untuk membayar klaim sewaktu-waktu. Allah Ta'ala berfirman dalam Al-quran

وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ ۖ وَلَا يَبْحَسْ مِنْهُ شَيْئًا

Artinya: "...Maka hendaklah yang dipercaya itu menunaikan amanahnya (hutangnya), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya..." (QS. Al-Baqarah:283)

Ayat ini menegaskan pentingnya menjaga amanah, termasuk dalam hal pengelolaan dana peserta agar bisa digunakan dengan tepat, terutama dalam membayar klaim.

#### **2.2.4. Rasio Beban Klaim**

Rasio beban klaim (*claim ratio*) adalah salah satu indikator penting dalam menilai efisiensi dan kinerja keuangan perusahaan asuransi, termasuk dalam asuransi syariah (Ilham et al., 2024). Rasio ini menggambarkan seberapa besar beban klaim yang dibayarkan dibandingkan dengan kontribusi atau premi yang diterima dalam satu periode tertentu. Dalam konteks asuransi syariah, rasio ini

juga menjadi cerminan dari keseimbangan antara dana tabarru' yang dikelola dan manfaat yang diberikan kepada peserta.

Dalam konteks asuransi syariah, beban klaim berasal dari dana tabarru' (dana hibah dari peserta), yang digunakan untuk membantu sesama peserta yang mengalami musibah. Pengelolaan klaim merupakan bagian dari amanah dan prinsip ta'awun (tolong-menolong). Klaim dibayarkan bukan atas dasar kontrak untung-rugi, melainkan dari solidaritas peserta terhadap peserta lain melalui dana tabarru'. Rasulullah bersabda:

مَنْ كَانَ فِي حَاجَةٍ أَخِيهِ كَانَ اللَّهُ فِي حَاجَتِهِ

Artinya: *“Barang siapa yang menolong saudaranya maka Allah akan menolongnya”*

Hadits ini merupakan implementasi nyata dari ajaran Islam tentang tolong-menolong. Pembayaran klaim dari dana setiap peserta yang menyisihkan dana untuk tabarru' sejatinya sedang menolong saudaranya, dan dengan kehendak Allah akan menolongnya ketika ia sendiri membutuhkan.

#### **2.2.5. Rasio Perubahan Surplus**

Rasio perubahan surplus merupakan rasio yang menggambarkan naik atau turunnya kondisi modal sendiri perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Rasio ini digunakan untuk melihat pertumbuhan kekayaan bersih yang dimiliki perusahaan sebagai bentuk akumulasi kinerja selama satu periode. Menurut Awraysa & Kusumaningtias (2021), rasio ini menunjukkan tingkat perubahan modal sebagai akibat dari laba ditahan, tambahan modal, maupun faktor lain yang mempengaruhi posisi ekuitas.

Dalam konteks asuransi syariah, perubahan surplus sangat penting untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, terutama dari sisi pertumbuhan dana perusahaan. Surplus tersebut umumnya berasal dari hasil pengelolaan dana peserta (tabarru') dan dana pemegang saham (mudharabah atau wakalah bil ujah), serta efisiensi operasional. Perubahan surplus menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga keberlanjutan dan stabilitas keuangan. pertumbuhan kekayaan atau surplus yang halal dan berkah sangat dianjurkan, asalkan dilakukan dengan prinsip keadilan, transparansi, dan tanggung jawab. Sesuai dengan firman Allah

كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: *”(Demikian) agar harta itu tidak hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu terimalah. Apa yang dilarangnya bagimu tinggalkanlah. Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah sangat keras hukuman-Nya.”* (QS. Al-Hasyr:7)

Ayat ini mendorong distribusi kekayaan yang adil dan mencegah akumulasi harta secara tidak produktif. Perubahan surplus yang sehat mencerminkan bahwa perusahaan mengelola keuangan dengan baik dan bermanfaat untuk semua pihak (stakeholders).

#### **2.2.6. Variabel *Risk Based Capital* (RBC)**

RBC adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan modal suatu perusahaan asuransi dalam menghadapi risiko-risiko yang melekat pada kegiatan operasionalnya (Ritonga, 2020). Dalam asuransi syariah, RBC menjadi indikator penting dalam memastikan bahwa perusahaan memiliki modal yang cukup untuk menanggung seluruh risiko yang mungkin timbul, baik dari sisi

underwriting, investasi, operasional, maupun risiko lain yang relevan dengan prinsip syariah.

Menjaga solvabilitas adalah bagian dari tanggung jawab (amanah) terhadap dana milik orang lain yang dititipkan untuk dikelola. Sesuai dengan firman Allah:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

Artinya: “Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanah kepada pemiliknya. Apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia, hendaklah kamu tetapkan secara adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang paling baik kepadamu. Sesungguhnya Allah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.” (QS. An-Nisa:58)

Ayat ini menjelaskan tentang kewajiban menyampaikan amanah sesuai dengan prinsip asuransi syariah. RBC yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan asuransi syariah melaksanakan amanah dengan profesional, menjaga stabilitas keuangan agar klaim dapat dibayar, dan tidak membebani peserta dengan kerugian akibat kelemahan manajemen.

#### **2.2.7. Variabel *Return On Asset* (ROA)**

ROA adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya (Septiana & Zulkifli, 2024). Dalam konteks asuransi syariah, ROA menjadi indikator penting untuk menilai efektivitas manajemen dalam mengelola aset perusahaan, termasuk aset dari dana perusahaan (dana mudharabah/wakalah) dan tidak termasuk dana peserta (tabarru’), yang secara prinsip bukan milik perusahaan.

Dalam ekonomi Islam, memperoleh laba diperbolehkan asalkan diperoleh secara halal, adil, dan transparan. Dalam konteks asuransi syariah, laba berasal dari sistem bagi hasil (mudharabah) atau imbal jasa (wakalah bil ujah), yang semuanya harus dikelola dengan amanah. Terdapat dasar dari profitabilitas atau laba dalam hadis yang diriwayatkan oleh ‘Urwah al-Bariqi dalam Shahih Al-Bukhari:

عَنْ عُرْوَةَ أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَعْطَاهُ دِينَارًا يَشْتَرِي لَهُ بِهِ شَاةً فَأَشْتَرَى لَهُ بِهِ شَاتَيْنِ فَبَاعَ

إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ وَجَاءَهُ بِدِينَارٍ وَشَاةٍ فَدَعَا لَهُ بِالْبَرَكَةِ فِي بَيْعِهِ وَكَانَ لَوْ اشْتَرَى التُّرَابَ لَرَبِحَ فِيهِ

Artinya: "Dari Urwah al Bariqi Radhiyallahu anhu, bahwasanya Rasulullah Shallallahu 'alaihi wa sallam memberinya satu dinar uang untuk membeli seekor kambing. Dengan uang satu dinar tersebut, dia membeli dua ekor kambing dan kemudian menjual kembali seekor kambing seharga satu dinar. Selanjutnya dia datang menemui Nabi Shallallahu 'alaihi wa sallam dengan membawa seekor kambing dan uang satu dinar. (Melihat hal ini) Rasûlullâh Shallallahu 'alaihi wa sallam mendoakan keberkahan pada perniagaan sahabat Urwah, sehingga seandainya ia membeli debu, niscaya ia mendapatkan laba darinya.."

Dalam hadis tersebut dijelaskan bahwa terdapat hal mendasar mengenai perdagangan dan muamalah, yaitu tentang keuntungan yang diperbolehkan menurut akad-akad yang mendatangkan keuntungan. Dijelaskan pula bahwa dalam mencari keuntungan, lakukanlah dengan baik tanpa adanya unsur menipu, menggelapkan, maupun cara-cara yang hanya menguntungkan satu pihak saja. Dalam asuransi syariah, pelaksanaan operasional yang sejalan dengan prinsip syariah akan menghasilkan keuntungan halal yang akan memberikan manfaat yang berkelanjutan.

#### **2.2.8. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah persepsi pasar terhadap total kekayaan perusahaan yang tercermin melalui harga saham dan indikator keuangan lainnya. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kinerja perusahaan secara menyeluruh, termasuk kemampuan dalam menghasilkan laba, mengelola aset, menjaga solvabilitas, serta menjaga kepercayaan investor dan stakeholders. Menurut Oktaviana *et al.*, (2024) nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor jika perusahaan dijual, yang mencerminkan prospek dan risiko perusahaan ke depan. Dalam perusahaan yang go public, nilai perusahaan sering diukur menggunakan indikator: Price to Book Value (PBV), Tobin's Q, dan MARKET Value Added (MVA).

Nilai suatu entitas usaha tidak hanya dilihat dari aspek materi (profit), tetapi juga dari: Kebermanfaatan (masalah) bagi masyarakat, Amanah dalam pengelolaan dana peserta, dan Keadilan dan transparansi dalam menjalankan usaha. Allah berfirman dalam Alquran

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ  
الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧٧﴾

Artinya: " Dan, carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (pahala) negeri akhirat, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia. Berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan " (QS. Al-Qashash:77)

Ayat ini menjadi panduan bagi perusahaan untuk menyeimbangkan kesuksesan duniawi dengan tanggung jawab moral-spiritual. Aktivitas bisnis yang membawa kebaikan akan membangun kepercayaan, keinginan, serta meningkatkan nilai perusahaan sesuai harapan pemilik dan pemangku kepentingan.

## **2.3 Hubungan Antar Variabel**

### **2.3.1. Hubungan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Wulandari, 2018). Dalam konteks perusahaan asuransi syariah, likuiditas menjadi indikator penting dalam menilai kesiapan perusahaan untuk membayar klaim peserta dan kewajiban operasional lainnya (Awrasya & Kusumaningtias, 2021). Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sistem pengelolaan keuangan yang sehat dan efisien, serta mampu menjaga kepercayaan peserta dan investor. Kondisi ini akan meningkatkan persepsi positif pasar terhadap perusahaan dan secara langsung berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila likuiditas rendah, hal ini dapat menimbulkan risiko gagal bayar, penurunan kepercayaan, dan ketidakstabilan operasional, yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan temuan penelitian Sintia dan Nijar (2025), Chynthiawati dan Jonnardi (2022) serta Permata *et al.* (2025) yang mengungkapkan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

H1: Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.

### **2.3.2. Hubungan Beban Klaim Terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio beban klaim merupakan indikator efisiensi pengelolaan risiko dalam perusahaan asuransi syariah, yang mengukur seberapa besar proporsi



kontribusi (premi) peserta digunakan untuk membayar klaim (Awrasya & Kusumaningtias, 2021). Rasio ini mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola dana tabarru' serta mengatur strategi penjaminan risiko. Jika rasio beban klaim terlalu tinggi, hal ini dapat menandakan kurangnya kontrol terhadap risiko yang ditanggung, sehingga menekan surplus dana dan menurunkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang (Wulandari, 2018). Hal ini dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan karena memperlihatkan ketidakseimbangan antara pendapatan dan kewajiban. Namun, rasio beban klaim yang terlalu rendah juga dapat mencerminkan penundaan atau penolakan klaim, yang berisiko menurunkan kepuasan dan kepercayaan peserta. Oleh karena itu, rasio beban klaim yang relatif rendah akan memperkuat kepercayaan pasar dan meningkatkan reputasi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Lumenta dan Ani (2024), Artimaharani dan Bambang (2015) serta Fauzan *et al.* (2012) mengungkapkan bahwa rasio beban klaim memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

H2: Pengaruh Beban Klaim Terhadap Nilai Perusahaan.

### **2.3.3. Hubungan Perubahan Surplus Terhadap Nilai Perusahaan.**

Rasio perubahan surplus merupakan indikator yang menggambarkan pertumbuhan kelebihan dana (surplus underwriting) dalam suatu periode tertentu (Wulandari, 2018). Dalam perusahaan asuransi syariah, surplus ini

menjadi cerminan dari efisiensi operasional, kemampuan mengelola dana tabarru', serta efektivitas pengelolaan risiko secara keseluruhan. Surplus yang meningkat dari waktu ke waktu menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola kontribusi peserta dan pembayaran klaim secara optimal, sehingga menghasilkan kelebihan dana yang dapat memperkuat struktur permodalan dan stabilitas keuangan perusahaan (Awrasya & Kusumaningtias, 2021). Surplus yang konsisten akan meningkatkan kepercayaan publik, mendorong partisipasi peserta baru, dan menambah daya tarik investor, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar. Sebaliknya, penurunan atau fluktuasi tajam dalam surplus dapat mengindikasikan masalah manajerial, inefisiensi operasional, atau ketidakseimbangan antara kontribusi dan klaim. Oleh karena itu, terdapat hubungan positif antara rasio perubahan surplus dan nilai perusahaan, di mana peningkatan surplus yang berkelanjutan mencerminkan kinerja keuangan yang sehat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Suryandani (2018), Dhani dan Utama (2017) serta Putri (2023), hasil penelitian mereka mengungkapkan bahwa rasio perubahan surplus memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

H3: Pengaruh Perubahan Surplus Terhadap Nilai Perusahaan.

#### **2.3.4. Hubungan *Risk Based Capital* (RBC) Terhadap Nilai Perusahaan.**

RBC adalah rasio yang mengukur tingkat kecukupan modal perusahaan asuransi dalam menutupi seluruh risiko yang dihadapi, baik risiko

underwriting, risiko operasional, risiko pasar, maupun risiko likuiditas (Marsanto *et al.*, 2021). Dalam konteks perusahaan asuransi syariah, RBC mencerminkan seberapa kuat posisi keuangan perusahaan untuk bertahan terhadap potensi kerugian dan ketidakpastian yang mungkin terjadi dalam aktivitas usahanya. Regulasi OJK mensyaratkan perusahaan asuransi memiliki RBC minimum 120% sebagai batas aman untuk menjaga solvabilitas (Denovis *et al.*, 2022). Semakin tinggi rasio RBC, semakin tinggi pula kapasitas perusahaan dalam menanggung risiko, menjaga kepercayaan peserta, dan memenuhi kewajiban finansial jangka panjang. Hal ini memberikan sinyal positif bagi investor dan pasar bahwa perusahaan dalam kondisi sehat dan stabil secara finansial, yang akan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, RBC yang rendah menandakan ketidakcukupan modal dalam menghadapi risiko, yang berpotensi menimbulkan keraguan terhadap kelangsungan usaha perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Itsnaini dan Subarjo (2017), Permana dan Rahyuda (2018), serta Komala *et al.* (2023) menyatakan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

H4: Pengaruh RBC Terhadap Nilai Perusahaan.

#### **2.3.5. Hubungan *Return On Aset* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan.**

ROA adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk

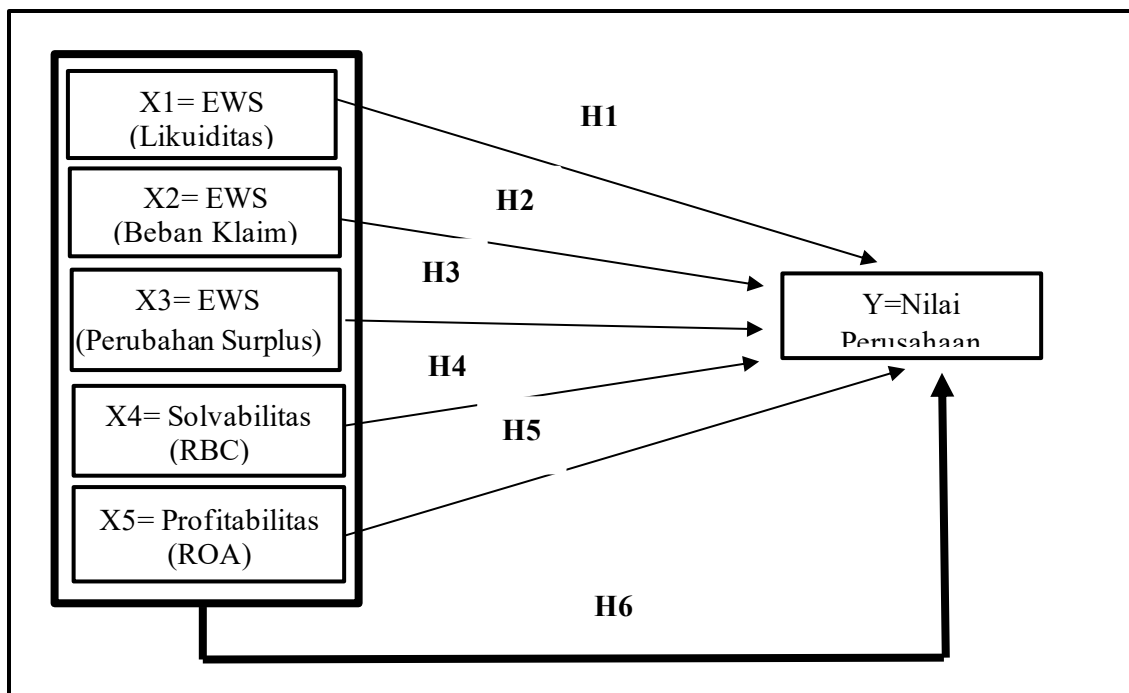
menghasilkan keuntungan (Subekti & Wardana, 2022). Dalam industri asuransi syariah, ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang bersumber dari dana peserta maupun dana perusahaan untuk mendapatkan laba. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki manajemen aset yang efektif dan kegiatan usaha yang produktif, sehingga menghasilkan keuntungan yang maksimal dari aset yang tersedia (Nanda et al., 2023). Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki prospek pertumbuhan yang kuat, yang secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, ROA yang rendah dapat mengindikasikan inefisiensi dalam pengelolaan aset atau rendahnya tingkat profitabilitas, yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Komala *et al.* (2023), Abrori (2020) dan Suwitho (2021) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

H5: Pengaruh ROA Terhadap Nilai Perusahaan.

## 2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian tersebut, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini ditampilkan sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



Sumber: Diolah Peneliti, (2025).

Keterangan :

—————→ : Pengaruh secara parsial antara variabel bebas dan variabel terikat.

—————→ : Pengaruh secara simultan antara variabel bebas dan variabel terikat.

Dari kerangka tersebut diketahui bahwa H1 atau likuiditas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, H2 atau beban klaim mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan, H3 atau perubahan surplus memengaruhi nilai perusahaan, H4 atau RBC berpengaruh terhadap nilai perusahaan, H5 atau ROA memengaruhi nilai perusahaan. H6 yaitu likuiditas, beban klaim, perubahan surplus, RBC, dan ROA mempunyai pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Pada Gambar 2.1 di atas, penelitian ini berfokus untuk menganalisis hubungan antara variabel bebas, yaitu likuiditas, beban klaim, perubahan surplus, RBC, dan ROA, dengan variabel terikat yang berupa nilai perusahaan pada asuransi syariah di Indonesia.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian kuantitatif digunakan untuk mendukung hipotesis dan mengetahui hal yang mempengaruhi terjadinya suatu fenomena atau mengetahui hubungan antar dua variabel/ lebih yang menjadi objek penelitian (Barlian, 2018). Pendekatan deskriptif adalah metode statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara menyajikan informasi yang diperoleh, tanpa bertujuan menarik kesimpulan yang berlaku secara umum atau melakukan generalisasi (Barlian, 2018).

#### **3.2 Lokasi Penelitian**

Objek penelitian ini adalah Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia dalam jangka waktu 5 tahun yaitu 2020– 2024, berdasarkan pada data yang dikumpulkan melalui website resmi masing-masing perusahaan. Lokasi dipilih karena ingin fokus meneliti pada kinerja keuangan dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan pengawasan risiko. Penelitian ini dilakukan terhadap data pada laporan keuangan triwulan Perusahaan Asuransi Syariah terdaftar BEI yang diakses melalui website resmi <https://www.idx.co.id>.

### **3.3 Data dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan oleh peneliti berdasarkan laporan-laporan yang telah dipublikasikan oleh lembaga terkait pada laman website masing-masing perusahaan. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan triwulan Perusahaan Asuransi Syariah dalam jangka waktu 5 tahun yaitu 2020 – 2024. Sehingga, data ini termasuk data panel karena gabungan antara data runtun waktu (*Time Series*) dan data silang (*Cross Section*) yang memiliki beberapa objek dan beberapa periode waktu (Elvera & Astarina, 2021).

### **3.4 Populasi dan Sampel**

Menurut Barlian (2018), populasi merujuk kepada seluruh unit yang memiliki informasi yang relevan dan diperlukan. Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia yang tergabung dalam Asosiasi Asuransi Syariah (AASI) sebanyak 55 Perusahaan, dan ini menjadi populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Menurut Sugiyono (2020) sebagian kecil dari populasi memiliki karakteristik dan jumlah yang diamati dalam penelitian ini. Teknik sampling sangat penting dalam penelitian untuk memilih sampel yang dapat mewakili populasi secara keseluruhan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan ketersediaan informasi dan kesesuaian dengan kriteria yang sudah ditentukan sehingga dapat menjawab permasalahan dalam penelitian. Ada 6 perusahaan Asuransi Syariah yang memenuhi kriteria pemilihan sampel.



### 3.5 Teknik Pengambilan Sampel

Kriteria-kriteria yang telah ditentukan dalam pemilihan sampel ditampilkan pada tabel 3.1 berikut:

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Sampel Penelitian**

| No.                   | Keterangan  | Jumlah Perusahaan |
|-----------------------|---|-------------------|
| 1.                    | Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Asosiasi Asuransi Syariah Indonesia (AASI).                         | 55                |
| 2.                    | Perusahaan Asuransi yang terdaftar terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).                               | 6                 |
| 3.                    | Perusahaan Asuransi yang mempublikasikan laporan keuangan triwulan berturut-turut selama tahun 2020-2024. | 6                 |
| <b>Total Sampel</b>   |   | <b>6</b>          |
| <b>Total Data (N)</b> |   | <b>120</b>        |

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Adapun perusahaan yang terpilih menjadi sampel dari penelitian ini ditampilkan pada tabel 3.2 berikut:

**Tabel 3.2**  
**Daftar Sampel Penelitian**

| No. | Kode Emiten | Nama Perusahaan                           | Website Perusahaan  |
|-----|-------------|---|---|
| 1.  | JMAS        | Jiwa Syariah<br>Jasa Mitra<br>Abadi Tbk   | <a href="https://www.jmasyariah.com/">https://www.jmasyariah.com/</a>                                     |
| 2.  | MSIG        | Sinarmas<br>MSIG Tbk                      | <a href="https://www.msiglfe.co.id/">https://www.msiglfe.co.id/</a>                                       |
| 3.  | TUGU        | Asuransi Tugu<br>Pratama<br>Indonesia Tbk | <a href="https://www.tugu.com/">https://www.tugu.com/</a>   |
| 4.  | ASMI        | Maximus<br>Graha Persada<br>Tbk           | <a href="https://www.asuransimaximus.com/index.php/id/">https://www.asuransimaximus.com/index.php/id/</a> |
| 5.  | ASRM        | Ramayana Tbk                              | <a href="https://asuransiramayana.co.id/">https://asuransiramayana.co.id/</a>                             |
| 6.  | MREI        | Maskapai<br>Reasuransi<br>Indonesia Tbk   | <a href="https://www.marein-re.com/">https://www.marein-re.com/</a>                                       |

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

### **3.6 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan beberapa metode, yaitu dokumentasi, observasi, dan studi pustaka. Metode dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan memanfaatkan dokumen atau arsip yang sudah tersedia, seperti laporan, catatan, atau publikasi resmi. Metode ini digunakan untuk memperoleh data sekunder berupa data panel dari laporan keuangan triwulanan perusahaan asuransi syariah selama periode 2020–2024. Data tersebut mencakup likuiditas, beban klaim, perubahan surplus, RBC, ROA, dan nilai perusahaan. Sumber data diakses melalui situs resmi masing-masing perusahaan (Barlian, 2018).

Kedua, metode observasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara mengamati secara langsung objek atau fenomena yang diteliti, baik melalui keterlibatan peneliti maupun hanya sebagai pengamat. Metode ini dilakukan dengan menelaah secara langsung tampilan, format, serta konsistensi publikasi laporan keuangan perusahaan di situs resminya untuk memastikan keakuratan dan kelengkapan data yang digunakan (Barlian, 2018). Ketiga, metode studi pustaka adalah teknik pengumpulan data dengan menelaah sumber-sumber tertulis seperti buku, jurnal, artikel, maupun penelitian terdahulu untuk memperoleh landasan teori dan informasi pendukung penelitian. Metode ini dilakukan dengan mengumpulkan referensi dari buku, jurnal, serta penelitian terdahulu yang relevan, untuk memperkuat landasan teori serta membandingkan hasil penelitian sebelumnya (Barlian, 2018).

### 3.7 Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2020) variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

#### 1. Variabel Bebas atau Independen (X)

Variabel independen juga dikenal sebagai variabel *stimulus*, *prediktor*, *antecedent* dan bebas. Variabel independen atau bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2020). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen yaitu Rasio Likuiditas (X1), Rasio Beban Klaim (X2) dan Rasio Perubahan Surplus (X3), RBC (X4), ROA (X5).

#### 2. Variabel Terikat atau Dependen (Y)

Variabel dependen sering disebut juga sebagai variabel output, kriteria, konsekuen dan terikat. Variabel dependen atau terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2020). Yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan (Y).

Untuk memudahkan pembaca dalam memahami variabel yang digunakan dalam penelitian, berikut disajikan definisi operasional dari masing-masing variabel penelitian yang dapat dilihat pada tabel 3.3 di bawah ini:

**Tabel 3.3**  
**Definisi Operasional Variabel**

| No. | Variabel                            | Definisi  | Pengukuran   | Sumber                         |
|-----|-------------------------------------|---|--|--------------------------------|
| 1.  | X1:<br>Likuiditas                   | Rasio yang mengindikasikan terkait kesanggupan entitas dalam memenuhi kebutuhan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya                   | $Likuiditas = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}} \times 100\%$                      | (Awrasya & Kusumangtias, 2021) |
| 2.  | X2:<br>Beban Klaim                  | Rasio beban klaim merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perkembangan entitas dalam menutup risiko                               | $BK = \frac{\text{Jumlah Klaim Dibayar}}{\text{Kontribusi Diterima}} \times 100\%$                   | (Awrasya & Kusumangtias, 2021) |
| 3.  | X3:<br>Perubahan Surplus            | Rasio yang mengindikasikan terkait adanya perubahan baik meningkatnya atau menurunnya kondisi keuangan suatu entitas dalam tahun berjalan | $PS = \frac{\text{Perubahan Modal Sendiri}}{\text{Modal Sendiri Tahun Lalu}} \times 100\%$           | (Awrasya & Kusumangtias, 2021) |
| 4.  | X4: <i>Risk Based Capital</i> (RBC) | Risk Based Capital (RBC) adalah rasio yang digunakan untuk  | $RBC = \frac{\text{Modal Sendiri yang Tersedia}}{\text{Modal Minimum yang diperlukan}} \times 100\%$ | (Ritonga, 2020)                |

| No. | Variabel                         | Definisi   | Pengukuran  | Sumber                            |
|-----|----------------------------------|--|---|-----------------------------------|
|     |                                  | mengukur tingkat kecukupan modal suatu perusahaan asuransi dalam menghadapi risiko-risiko yang melekat pada kegiatan operasionalnya                              |   |                                   |
| 5.  | X5: <i>Return On Asset</i> (ROA) | Return on Assets (ROA) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya | $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$                 | (Subekti & Wardana, 2022)         |
| 6.  | Y: Nilai Perusahaan              | Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor jika perusahaan dijual, yang mencerminkan prospek dan risiko perusahaan ke depan               | $\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Nilai Pasar Aset}}{\text{Nilai Pengganti Aset}}$ | (Oktavian a <i>et al.</i> , 2024) |

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

### **3.8 Analisis Data**

Menurut Sugiyono, (2020) analisis data adalah proses pengolahan data dari responden atau sumber lainnya. Proses ini termasuk mengelompokkan data, membuat tabel, menampilkannya, dan melakukan perhitungan statistik untuk menghasilkan hasil statistik, serta melakukan analisis untuk menguji hipotesis yang diajukan. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis deskriptif. Penggunaan *software Eviews Enterprise 12* di penelitian ini dilakukan karena, sesuai untuk menangani permasalahan data dalam *bentuk time series, cross section* dan data panel yang ada dalam penelitian ini.

#### **3.8.1. Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berperan sebagai variabel penelitian (Barlian, 2018). Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan ringkasan atau gambaran suatu data, seperti mean (rata-rata), standar deviasi, dan nilai minimum setiap variabel (Dirna *et al.*, 2025). Dalam penelitian ini, analisis deskriptif digunakan untuk memahami karakteristik data terkait dengan pengaruh *intellectual capital* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, serta untuk memeriksa profitabilitas sebagai variabel mediasi.

#### **3.8.2. Metode Pemilihan Model**

Pada penelitian ini regresi data panel adalah metode regresi yang digunakan. Menurut Dirna *et al.*, (2025) metode data panel merupakan pengembangan dari regresi linier menggunakan metode *Ordinary Least Square (OLS)*, yang dirancang khusus untuk jenis data panel. Data panel memiliki

karakteristik *cross section* dan *time series*, memungkinkan analisis perbedaan antar individu dalam beberapa periode pada objek penelitian.

Estimasi model regresi data panel bertujuan untuk memprediksi parameter model regresi, seperti nilai awal ( $\alpha$ ) dan koefisien regresi ( $\beta_i$ ). Penggunaan data panel dalam analisis regresi menghasilkan nilai awal dan koefisien regresi yang berbeda untuk setiap perusahaan dan periode pengamatan (Dirna et al., 2025). Untuk memperkirakan parameter model menggunakan data panel, terdapat tiga teknik yang dapat digunakan:

1. *Model Common Effect*

Pendekatan ini menggabungkan antara data *cross-sectional* dan *time series* menjadi satu tanpa mengamati perbedaan temporal maupun individu (Dirna et al., 2025).

2. *Model Fixed Effect*

Model ini memperkirakan bahwa kemiringan (kemiringan garis regresi) adalah konstan di seluruh perusahaan dan dari waktu ke waktu. Metode yang digunakan dalam model ini adalah *Least Squares Dummy Variabel* (LSDV) (Dirna et al., 2025).

3. *Model Random Effect*

Teknik ini mengasumsikan data panel yang mana variabel gangguan dapat dihubungkan antar waktu dan antar individu. Karena adanya gangguan korelasi antar variabel, metode OLS tidak dapat digunakan. Oleh karena itu, model efek acak menggunakan metode *Generalized Least Squares* (GLS) (Dirna et al., 2025).

Untuk memperkirakan 3 (tiga) jenis model parameter diatas, terdapat 3 (tiga) tes uji yang digunakan untuk memilih teknik estimasi data panel mana yang terbaik untuk digunakan, yakni *uji Chow* (statistik F), *uji Hausman*, dan *uji Lagrange Multiplier* (Dirna *et al.*, 2025).

1. Uji Chow (*Chow Test*)

*Chow-test* yakni pengujian untuk menentukan model *common effect* atau *fixed effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel (Dirna *et al.*, 2025). Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji chow adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai *Probability F*  $> 0,05$  maka model *common effect*.
- b. Jika nilai *Probability F*  $< 0,05$  maka model *fixed effect*, dilanjut dengan *uji hausman*.

2. Uji Hausman

*Hausman test* adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan (Dirna *et al.*, 2025). Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan *uji hausman* adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai *probability Chi-Square*  $> 0,05$  yang terpilih model *random effect*.
- b. Jika nilai *probability Chi-Square*  $< 0,05$  yang terpilih model *fixed effect*.



### 3. Uji Lagrange Multiplier

Untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik daripada metode *Common Effect (OLS)*, pengujian dilakukan dengan program *Eviews Enterprise 12*. Uji ini digunakan ketika dalam pengujian uji *chow* yang terpilih adalah model *common effect* (Dirna et al., 2025). Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *lagrange multiplier* adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai statistik  $LM < 0,05$  yang terpilih model *random effect*.
- b. Jika nilai statistik  $LM > 0,05$  yang terpilih model *common effect*.

#### 3.8.3. Uji asumsi klasik

Digunakannya uji normalitas adalah salah satu dari asumsi klasik. Selain itu, biasanya terjadi autokorelasi pada data time series karena secara konseptual, data time series merepresentasikan pengamatan dari satu individu dalam jangka waktu tertentu (Nugraha, 2022). Berikut ini uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini:

##### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan guna menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel-variabelnya terdistribusi normal atau tidak (Nugraha, 2022). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas menggunakan program *eviews* normalitas sebuah data dapat diketahui dengan membandingkan nilai *Jarque-Bera*. Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Probability*  $> 0,05$  maka distribusi adalah normal.

- b. Jika nilai *Probability*  $< 0,05$  maka distribusi adalah tidak normal

## 2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinearitas bertujuan guna menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Nugraha, 2022).

Mendeteksi multikolinearitas di dalam regresi adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai koefisien korelasi ( $R^2$ )  $> 0,80$ , maka terjadi multikolinearitas.
- b. Jika nilai koefisien korelasi ( $R^2$ )  $< 0,80$ , maka tidak terjadi multikolinearitas.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain (Nugraha, 2022). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melakukan uji *glejser* yakni:

- a. Jika nilai *Probability*  $> 0,05$  maka terdapat heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai *Probability*  $< 0,05$  maka tidak terdapat heteroskedastisitas

## 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi hanya dapat dilakukan pada data *time series* (runtun waktu) sebab yang dimaksud dengan autokorelasi adalah sebuah nilai pada sampel atau observasi tertentu yang sangat dipengaruhi oleh nilai observasi sebelumnya (Nugraha, 2022). Oleh karena itu, penelitian yang menggunakan data *cross section* maupun data panel, tidak perlu melakukan uji autokorelasi.

Pada prosedur pendeteksian masalah autokorelasi dapat digunakan besar *Durbin–Watson*. Untuk menghitung nilai *Durbin–Watson* digunakan rumus:

$$D-W = \frac{\sum(e_t - e_{t-1})^2}{\sum e_t^2}$$

Bandingkan nilai D–W dengan nilai d dari Tabel *Durbin–Watson*, yakni  $-2 < \text{nilai } durb\text{-}watson < 2$ , yang artinya data terhindar dari autokorelasi.

#### 3.8.4. Uji hipotesis

Pengujian hipotesis adalah suatu prosedur yang didasarkan pada data sampel untuk menentukan apakah suatu hipotesis merupakan pernyataan yang relevan dan signifikan (Sugiyono, 2020). Jika bukti dari sampel menunjukkan bahwa hipotesis tersebut benar dan konsisten, maka hipotesis tersebut tidak akan ditolak. Namun, jika bukti dari sampel tidak mendukung hipotesis, hipotesis tersebut ditolak. Persamaan regresi yang diperoleh dari proses perhitungan tidak selalu merupakan model yang akurat untuk memprediksi variabel independen. Oleh karena itu, pengujian kelayakan hipotesis dilakukan untuk mengevaluasi validitas model. Uji kelayakan model regresi dapat diukur melalui statistic t dan koefisien determinasi. Berikut ini penjelasan mengenai tahapan uji hipotesis yang dilakukan untuk penelitian ini:

##### 1. Menetapkan Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis penelitian, maka peneliti menetapkan tujuh hipotesis yang digunakan sebagai uji statistiknya dengan rumusan sebagai berikut:

- a. H1: Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

- b. H2: Beban Klaim berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- c. H3: Perubahan Surplus berpengaruh terhadap Profitabilitas.
- d. H4: RBC berpengaruh terhadap Profitabilitas.
- e. H5: ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- f. H6: Simultan terhadap Nilai Perusahaan.

## 2. Alat Uji Hipotesis

Untuk menguji taraf pengaruh dan signifikansi, maka digunakan alat uji hipotesis untuk menghitung probabilitas yang diperoleh pengaruh antar variabel. Alat uji hipotesis yang digunakan antara lain:

### a. Uji Parsial (t-test)

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui tingkat kepentingan setiap parameter. Statistik t menunjukkan tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Sugiyono, (2020) rumus uji parsial (t Test) sebagai berikut:

$$t \text{ hitung} = \frac{r \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan:

r : Koefisien Korelasi

n : Jumlah Data

Kriteria pengambilan keputusannya, yaitu:

- 1) Nilai prob < 0.05, maka variabel X berpengaruh terhadap Y.
- 2) Nilai prob > 0.05, maka variabel X tidak berpengaruh terhadap Y.

b. Uji F Statistik

Uji Statistik F digunakan untuk menunjukkan variabel independen dalam model berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Menurut Sugiyono, (2020) Untuk menguji kelayakan model penelitian digunakan Uji Anova (uji F) dengan kriteria, apabila nilai F hitung > F tabel atau nilai sig. < 0,05 maka seluruh variabel independen merupakan variabel yang tepat dalam memprediksi variabel dependen. Apabila nilai F hitung < F tabel atau nilai sig. > 0,05 maka seluruh variabel independen merupakan variabel yang tidak tepat dalam memprediksi variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien determinasi menunjukkan persentase seluruh variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen secara parsial atau simultan. Menurut Sugiyono, (2020), koefisien determinasi dapat dihitung sebagai berikut:

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Keterangan:

KD = Koefisien Determinasi

$R^2$  = Koefisien korelasi yang dikuadratkan

Kriteria untuk analisis koefisien determinasi adalah:

- 1) Jika KD mendekati nol berarti pengaruh independen terhadap variabel dependen lemah, atau dengan kata lain nilai  $R^2$  yang kecil

berarti kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

- 2) Jika  $KD$  mendekati nilai 1 berarti variabel independen mempunyai pengaruh yang besar terhadap variabel dependen.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Hasil Penelitian**

##### **4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Perusahaan asuransi syariah dipilih sebagai objek penelitian karena sektor ini berkembang pesat dan memiliki peran strategis dalam menyediakan perlindungan risiko sesuai prinsip syariah bagi masyarakat Muslim di Indonesia (Suparmin, 2019). Namun, penelitian akademik yang secara khusus mengkaji kinerja keuangan dan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan asuransi syariah masih terbatas.

Fokus penelitian ini adalah menganalisis pengaruh rasio keuangan meliputi Likuiditas, Beban Klaim, Perubahan Surplus, *Risk Based Capital* (RBC), dan *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan metode penelitian kuantitatif, analisis dilakukan secara sistematis dan terstruktur melalui data numerik, tabel, serta grafik untuk menguji hipotesis yang diajukan. Data yang digunakan adalah laporan keuangan triwulanan selama 5 tahun (2020–2024), sehingga bersifat data panel yang menggabungkan data *time series* dan *cross section*.

Objek penelitian adalah perusahaan asuransi syariah yang memenuhi kriteria purposive sampling, yaitu terdaftar di BEI, memiliki laporan keuangan triwulanan lengkap untuk periode 2020–2024, dan menyediakan

data yang memadai untuk mengukur variabel Likuiditas, Beban Klaim, Perubahan Surplus, RBC, ROA, dan Nilai Perusahaan. Dari total 55 perusahaan asuransi syariah yang tergabung dalam Asosiasi Asuransi Syariah Indonesia (AASI), dan berdasarkan kriteria tersebut dipilih enam perusahaan sebagai sampel penelitian. Pemilihan ini diharapkan dapat memberikan gambaran empiris yang valid dan representatif terkait pengaruh faktor-faktor keuangan terhadap nilai perusahaan asuransi syariah di Indonesia.

#### 4.1.2. Hasil Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengevaluasi kondisi data yang telah dikumpulkan dalam penelitian ini (Barlian, 2018). Kondisi data dijelaskan melalui indikator seperti nilai rata-rata, nilai tengah, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Penelitian ini berfokus pada variabel nilai perusahaan (Y), likuiditas (X1), beban klaim (X2), pertumbuhan surplus (X3), RBC (X4), dan ROA (X5). Hasil analisis deskriptif yang telah dilakukan disajikan dibawah ini:

**Tabel 4. 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

| Variabel  | Nilai<br>Perusahaan<br>(Y) | Likuiditas<br>(X1) | Beban<br>Klaim<br>(X2) | Perubahan<br>Surplus<br>(X3) | RBC<br>(X4) | ROA<br>(X5) |
|-----------|----------------------------|--------------------|------------------------|------------------------------|-------------|-------------|
| Mean      | 1.900333                   | 174.0907           | 101.4469               | 0.512132                     | 302.4138    | 0.820398    |
| Median    | 1.105000                   | 165.2700           | 93.71500               | 0.866301                     | 234.8350    | 1.028643    |
| Maximum   | 20.59000                   | 394.2231           | 358.1300               | 128.0000                     | 787.9900    | 21.57000    |
| Minimum   | 0.170000                   | 19.83000           | 21.63000               | -103.000                     | 29.27000    | -19.8700    |
| Std. Dev. | 3.478902                   | 58.09645           | 52.71352               | 21.70960                     | 166.3420    | 5.388197    |

Output: Eviews 12 (2025)



Menurut informasi yang disajikan dalam tabel diatas. dikumpulkan data tentang variabel penelitian. yaitu:

1. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 1.900. menunjukkan bahwa nilai perusahaan asuransi tersebut lebih dari 1 yang menandakan perusahaan dinilai baik oleh pasar. efisien. dan prospektif.
2. Variabel rasio likuiditas (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 174.09 atau 174%. menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang sangat baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
3. Variabel rasio beban klaim (X2) memiliki nilai rata-rata sebesar 101.45 atau 101%. menunjukkan bahwa jumlah klaim yang dibayarkan perusahaan lebih besar daripada pendapatan premi yang diterima.
4. Variabel rasio perubahan surplus (X3) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.51 atau 0.51% menunjukkan adanya peningkatan kecil dalam kesehatan keuangan perusahaan asuransi. menandakan perusahaan tetap mampu menjaga keseimbangan antara aset dan kewajibannya.
5. Variabel *risk based capital* (X4) memiliki nilai rata-rata sebesar 302.41 atau 302%. menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat kecukupan modal yang jauh di atas batas minimum yang ditetapkan oleh OJK. yaitu 120%.

6. Variabel return on asset (X5) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.82 atau 0.82%. menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 0.82% dari total aset yang dimilikinya.

#### 4.1.3. Penentuan Model

Penelitian ini menggunakan regresi data panel. yaitu pengembangan dari OLS yang dirancang untuk data dengan karakteristik cross section dan time series. Menurut Dirna *et al.*. (2025). untuk memperkirakan parameter model tersebut. terdapat tiga pendekatan yang dapat digunakan. yaitu *Model Common Effect* (CEM). *Model Fixed Effect* (FEM). dan. *Model Random Effect* (REM).

##### 1. Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk membandingkan atau memilih mana yang terbaik antara Common Effect Model (CEM) atau Fixed Effect Model (FEM) (Dirna et al.. 2025). Pengambilan keputusan dengan melihat nilai probabilitas untuk Cross-Section F. Jika nilai  $p > 0.05$  maka model yang terpilih adalah CEM. Tetapi. jika nilai  $P < 0.05$  maka model yang terpilih adalah FEM.

**Tabel 4. 2**  
**Hasil Uji Chow**

| Effects Test             | Statistic | d.f.    | Prob.  |
|--------------------------|-----------|---------|--------|
| Cross-section F          | 5.939378  | (5.109) | 0.0001 |
| Cross-section Chi-square | 28.913164 | 5       | 0.0000 |

Output: Eviews 12 (2025)

Berdasarkan tabel diatas. dapat dilihat bahwa kedua nilai probabilitas Cross Section F dan Chi Square lebih kecil dari nilai probabilitas 0.05

dengan nilai prob = 0.0001 < 0.05. maka yang terpilih adalah model FEM. Kemudian uji selanjutnya adalah uji hausman.

## 2. Uji Hausman.

Uji hausman dilakukan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) (Dirna et al., 2025). Pengambilan keputusan dengan melihat nilai probabilitas (p) untuk Cross Section Random. Jika nilai  $p > 0.05$  maka model yang terpilih adalah REM. Tetapi jika  $p < 0.05$  maka model yang dipilih adalah FEM.

**Tabel 4. 3**  
**Hasil Uji Hausman**

| Test Summary         | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|-------|
| Cross-section random | 29.696.891        | 5            | 0     |

Output: Eviews 12 (2025)

Berdasarkan tabel diatas. dapat dilihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0000 > 0.05. maka yang terpilih adalah model FEM.

### 4.1.4. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil dari analisis pemilihan model regresi yang telah dilakukan. maka model terbaik yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM) yang termasuk dalam pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS). Setelah mengetahui model yang digunakan. analisis selanjutnya adalah analisis regresi data panel karena penelitian ini menggunakan empat variabel independen dan satu variabel dependen. Lima variabel independen yaitu Likuiditas (X1). Beban Klaim (X2). Perubahan Surplus

(X3). RBC (X4). ROA (X5). Serta satu variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Berikut adalah tabel hasil regresi menggunakan fixed model.

**Tabel 4. 4**  
**Hasil Analisis Regresi Data Panel**

| Variable               | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C                      | -1.947874   | 0.404587   | -4.814469   | 0      |
| Likuiditas (X1)        | 0.792155    | 0.377954   | 2.095903    | 0.0384 |
| Beban Klaim (X2)       | 0.006181    | 0.001667   | 3.707355    | 0.0003 |
| Perubahan Surplus (X3) | 0.003388    | 0.060748   | 0.055769    | 0.9556 |
| RBC (X4)               | 1.005095    | 0.247515   | 4.060743    | 0.0001 |
| ROA (X5)               | 0.128588    | 0.060726   | 2.117512    | 0.0365 |

Output: Eviews 12 (2025)

Dari tabel diatas. persamaan model analisis regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = -1.947 + 0.792 \cdot X1 + 0.006 \cdot X2 + 0.003 \cdot X3 + 1.005 \cdot X4 + 0.128 \cdot X5$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut. maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien konstanta menunjukkan angka sebesar -1.947. yang artinya jika variabel independen. yaitu Rasio Likuiditas. Rasio Beban Klaim. Rasio Perubahan Surplus. *Risk Based Capital* (RBC). *Return On Asset* (ROA) bernilai 1. maka nilai perusahaan bernilai -1.947.
2. Nilai koefisien dari variabel likuiditas menunjukkan angka 0.792. yang artinya bahwa setiap kenaikan likuiditas sebesar 1 satuan. maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0.792.
3. Nilai koefisien dari variabel beban klaim menunjukkan 0.006. yang artinya bahwa setiap kenaikan beban klaim sebesar 1 satuan. maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0.006.

4. Nilai koefisien dari variabel perubahan surplus menunjukkan angka - 0.003. yang artinya bahwa setiap kenaikan perubahan surplus sebesar 1 satuan. maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0.003.
5. Nilai koefisien dari variabel *Risk Based Capital* (RBC) menunjukkan angka 1.005. yang artinya bahwa setiap kenaikan RBC sebesar 1 satuan. maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 1.005.
6. Nilai koefisien dari variabel Rasio *Return On Asset* (ROA) menunjukkan angka 0.128. yang artinya bahwa setiap kenaikan ROA sebesar 1 satuan. maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0.128.

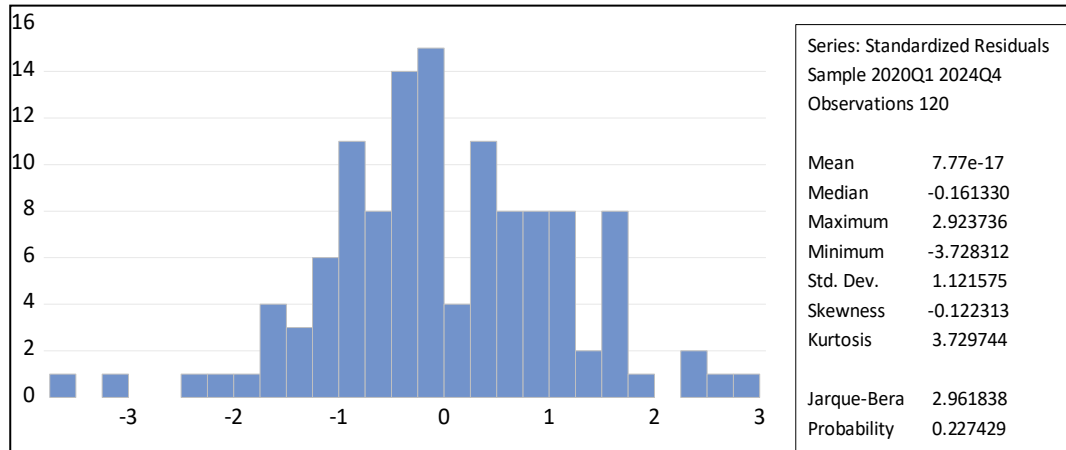
#### **4.1.5. Hasil Uji Asumsi Klasik**

Digunakannya uji normalitas adalah salah satu dari asumsi klasik. Selain itu, biasanya terjadi autokorelasi pada data time series karena secara konseptual, data time series merepresentasikan pengamatan dari satu individu dalam jangka waktu tertentu (Nugraha, 2022). Berikut ini uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini:

##### **1. Uji Normalitas**

Uji Normalitas ini menggunakan test dari Jacque Bera. Berikut hasil dari ouput uji normalitas menggunakan E-views:

**Gambar 4. 1**  
**Hasil Uji Normalitas**



Dari hasil output tersebut, sebuah data akan dikatakan normal jika nilai probabilitas Jarque Bera  $> 0.05$  alpha sehingga  $H_0$  diterima. Jika nilai probabilitas Jarque Bera  $< 0.05$  maka  $H_0$  ditolak (Nugraha, 2022). Melihat dari hasil uji normalitas diatas, diperoleh nilai probabilitas Jarque Bera sebesar 0.227429 yang mana nilai tersebut lebih tinggi dari nilai 0.05. Maka dari perhitungan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa data berdistribusi secara normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dengan menghitung nilai korelasi antar variabel independen. Jika hasil dari nilai koefisiennya rendah (dibawah 0.90), maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas (Nugraha, 2022). Berikut hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini:

**Tabel 4. 5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

|    | X1        | X2       | X3       | X4       | X5       |
|----|-----------|----------|----------|----------|----------|
| X1 | 1.000000  | 0.305935 | 0.002612 | -0.1134  | -0.08773 |
| X2 | 0.305935  | 1.000000 | -0.18171 | -0.51844 | -0.16967 |
| X3 | 0.002612  | -0.18171 | 1.000000 | -0.02141 | -0.22759 |
| X4 | -0.113403 | -0.51844 | -0.02141 | 1.000000 | 0.164411 |
| X5 | -0.08773  | -0.16967 | -0.22759 | 0.164411 | 1.000000 |

Output: Eviews 12 (2025)

Tabel diatas menjelaskan terkait hubungan antar variabel independen serta dipahami melalui setiap variabel memiliki nilai jauh (kurang dari 0.90). Maka bisa diambil kesimpulan bahwa data tersebut terbebas dari multikolinearitas pada penelitian ini.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas untuk menguji keberadaan nilai constance dari residual model yang terbentuk. Berikut merupakan hasil output heteroskedastisitas.

**Tabel 4. 6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| Variable | Prob.  |
|----------|--------|
| C        | 0.4729 |
| X1       | 0.7901 |
| X2       | 0.1558 |
| X3       | 0.5334 |
| X4       | 0.8312 |
| X5       | 0.5659 |

Output: Eviews 12 (2025)

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa semua nilai Prob>0.05. Oleh karena itu data yang tidak terjadi heteroskedastisitas dan H0 diterima.

#### **4.1.6. Uji Hipotesis**

Pengujian hipotesis merupakan salah satu tujuan yang akan dibuktikan dalam penelitian. Pengujian hipotesis dapat dilakukan melalui uji t-statistik, uji fstatistik, dan uji koefisien determinasi.

##### **1. Uji Signifikan Secara Parsial (Uji statistik t)**

Uji parsial bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2020). Adapun hasil uji t dalam penelitian ini ditampilkan pada tabel 4.4 sebagai berikut :

a. Pengaruh Likuiditas secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (H1).

Hasil uji t pada variabel X1 diperoleh nilai t hitung sebesar 2.095 lebih besar dari nilai t tabel yaitu 1.981 dan nilai sig. 0.0384 lebih kecil dari 0.05. maka H1 diterima. Sehingga dapat diartikan variabel Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

b. Pengaruh Beban Klaim secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (H2).

Hasil uji t pada variabel X2 diperoleh nilai t hitung sebesar 3.707 lebih besar dari nilai t tabel yaitu 1.981 dan nilai sig. 0.0003 lebih kecil dari 0.05. maka H2 diterima. Sehingga dapat diartikan variabel Rasio Beban Klaim berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

c. Pengaruh Perubahan Surplus secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (H3).

Hasil uji t pada variabel X3 diperoleh nilai t hitung sebesar 0.056 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 1.981 dan nilai sig. 0.9556



lebih besar dari 0.05. maka H3 ditolak. Sehingga dapat diartikan variabel Rasio Perubahan Surplus tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

- d. Pengaruh *Risk Based Capital (RBC)* secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (H4).

Hasil uji t pada variabel X4 diperoleh nilai t hitung sebesar 4.060 lebih besar dari nilai t tabel yaitu 1.981 dan nilai sig. 0.0001 lebih kecil dari 0.05. maka H4 diterima. Sehingga dapat diartikan variabel Rasio RBC berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

- e. Pengaruh *Return On Aset (ROA)* secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil uji t pada variabel X5 diperoleh nilai t hitung sebesar 2.117 lebih besar dari nilai t tabel yaitu 1.981 dan nilai sig. 0.0365 lebih kecil dari 0.05. maka H5 diterima. Sehingga dapat diartikan variabel Rasio ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

## **2. Uji Signifikan Secara Simultan (Uji Statistik F)**

Uji Stimultan (F test) dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel Likuiditas. Beban Klaim. Perubahan Surplus. RBC. dan ROA terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga uji f dapat mengukur pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Sugiyono. 2020). Berikut merupakan tabel hasil uji F

:

**Tabel 4. 7**

**Hasil Uji F**

|                   |          |
|-------------------|----------|
| F-statistic       | 13.73862 |
| Prob(F-statistic) | 0.00000  |

Output: EvIEWS 12 (2025)

Hasil dari data tabel diatas menunjukkan bahwasannya nilai prob. 0.00000 yang berarti  $<0.0$  maka  $H_0$  diterima. Sehingga dapat diartikan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

### **3. Koefisien Korelasi dan Determinasi ( $R^2$ )**

Pada uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) bahwa presentase seluruh variabel independen pada variabel baik melalui parsial hingga simultan (Sugiyono. 2020). Nilai koefisiensi determinasi ( $0 < R^2 < 1$ ). Berikut merupakan tabel hasil uji  $R^2$ :

**Tabel 4. 8**

**Hasil Uji  $R^2$**

|                    |          |
|--------------------|----------|
| Adjusted R-squared | 0.517018 |
|--------------------|----------|

Output: EvIEWS 12 (2025)

Nilai R-squared 0.517018 atau setara 51.7% yang berarti variabel independen berpengaruh pada variabel dependen sebesar 51.7% dan sisanya 48.3% dipengaruhi oleh faktor lainnya.

## **4.2. Pembahasan**

### **4.2.1. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa rasio Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan asuransi syariah. dengan nilai t hitung sebesar 2.095 lebih besar dari t tabel 1.981 dan nilai signifikansi  $0.0384 < 0.05$ . Hal ini berarti semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan. maka

semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Temuan ini sejalan dengan teori *Early Warning System* (EWS) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan asuransi dalam menjaga kestabilan keuangan melalui pengelolaan aset lancar (Wulandari. 2018). Likuiditas yang baik memberikan sinyal positif bagi pemegang polis dan meningkatkan kepercayaan investor bahwa perusahaan memiliki manajemen risiko yang sehat dan mampu memenuhi klaim secara tepat waktu. yang mana kepercayaan tersebut menjadi salah satu faktor yang berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung temuan dari Sintia dan Romdoni (2025). Chynthiawati dan Jonnardi (2022). serta Permata *et al.* (2025) yang menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena menunjukkan kinerja keuangan yang efisien dan risiko kebangkrutan yang rendah.

#### **4.2.2. Pengaruh Rasio Beban Klaim Terhadap Nilai Perusahaan.**

Variabel Beban Klaim juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar 3.707 lebih besar dari t tabel 1.981 dan nilai signifikansi  $0.0003 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi beban klaim yang ditanggung perusahaan. maka akan menurunkan nilai perusahaan karena tingginya beban pembayaran terhadap klaim mengindikasikan peningkatan risiko operasional. Namun. pada perusahaan asuransi syariah. rasio beban klaim yang stabil justru menggambarkan

kinerja manajemen risiko yang transparan dan efisien (Wulandari. 2018). Jika klaim dapat dikelola secara baik dan proporsional terhadap kontribusi premi, perusahaan tetap mampu mempertahankan nilai perusahaannya.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Lumenta dan Ani (2024) yang menyebutkan bahwa efisiensi dalam pengelolaan klaim merupakan faktor penting bagi keberlanjutan nilai perusahaan asuransi syariah. karena mencerminkan komitmen perusahaan terhadap prinsip keadilan (ta'awun) dalam manajemen risiko.

#### **4.2.3. Pengaruh Rasio Perubahan Surplus Terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan hasil analisis, variabel Perubahan Surplus tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. dengan nilai t hitung sebesar 0.056 lebih kecil dari t tabel 1.981 dan nilai signifikansi  $0.9556 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa perubahan surplus yang terjadi dari tahun ke tahun tidak cukup memberikan sinyal kuat bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa fluktuasi surplus perusahaan asuransi syariah belum sepenuhnya mencerminkan stabilitas keuangan jangka panjang. Dalam perspektif EWS, rasio perubahan surplus seharusnya mampu menunjukkan ketahanan perusahaan terhadap risiko keuangan, namun pada kenyataannya nilai surplus sering kali dipengaruhi oleh kebijakan investasi dan penyesuaian cadangan teknis, sehingga rasio ini tidak berperan strategis dalam menciptakan dan mempertahankan nilai perusahaan asuransi syariah baik di mata publik, regulator, dan investor.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Rezeki *et al.* (2023) yang menemukan bahwa perubahan surplus tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena bersifat fluktuatif dan tidak selalu mencerminkan kinerja profitabilitas yang stabil.

#### **4.2.4. Pengaruh Rasio *Risk Based Capital* (RBC) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil uji *t* menunjukkan bahwa variabel RBC berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *t* hitung  $4.060 > t$  tabel  $1.981$  dan nilai signifikansi  $0.0001 < 0.05$ . Artinya, semakin tinggi rasio RBC, semakin kuat kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko keuangan dan menjaga solvabilitasnya (Awrasya & Kusumaningtias, 2021). Rasio RBC yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki cadangan modal yang cukup untuk menutupi potensi kerugian. Dalam industri asuransi syariah, tingkat RBC yang melebihi ketentuan OJK (minimum 120%) merupakan indikator utama kesehatan keuangan (OJK, 2016). Investor cenderung menilai perusahaan dengan RBC tinggi sebagai entitas yang aman dan stabil, sehingga nilai pasarnya ikut meningkat.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Itsnaini dan Subarjo (2017), Permana dan Rahyuda (2018), serta Komala *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa rasio kecukupan modal yang tinggi dapat memengaruhi nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghadapi risiko klaim besar dan menjaga keberlanjutan operasional.

#### **4.2.5. Pengaruh Rasio *Return On Asset* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil uji t memperlihatkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. dengan nilai t hitung  $2.117 > t$  tabel 1.981 dan nilai signifikansi  $0.0365 < 0.05$ . Artinya. semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan. semakin besar pula nilai perusahaan asuransi syariah. ROA menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan total asetnya untuk menghasilkan laba (Nurdiana. 2018). Dalam konteks asuransi syariah. peningkatan profitabilitas menunjukkan pengelolaan dana tabarru' dan investasi yang efisien serta sesuai prinsip syariah. yang kemudian meningkatkan kepercayaan investor sekaligus meningkatkan nilai perusahaan.

Temuan ini memperkuat penelitian Komala *et al.* (2023). Abrori dan Suwitho (2021). dan Ngatemin *et al.* (2018) yang menjelaskan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena menjadi indikator utama efisiensi manajemen dalam mengoptimalkan aset dan modal yang dimiliki.

#### **4.2.6. Pengaruh Likuiditas. Beban Klaim. Perubahan Surplus . *Risk Based Capital* (RBC). *Return On Asset* (ROA). Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan. variabel Likuiditas. Beban Klaim. Perubahan Surplus. RBC. dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. dengan nilai Prob (F-statistic) sebesar  $0.00000 < 0.05$ . Hal ini berarti kombinasi antara indikator Early Warning

System. Solvabilitas. dan Profitabilitas memiliki kontribusi penting dalam menentukan nilai perusahaan asuransi syariah.

Secara konseptual. hasil ini memperkuat teori signal theory. di mana kinerja keuangan yang sehat pada rasio likuiditas. solvabilitas (RBC). dan profitabilitas (ROA) memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kondisi keuangan perusahaan. Sementara itu. pengelolaan beban klaim yang efisien memperlihatkan komitmen terhadap transparansi dan keadilan dalam akad asuransi syariah. Kombinasi faktor-faktor tersebut secara bersama-sama meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan di pasar modal syariah.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis, serta pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh *Early Warning System*, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan asuransi syariah. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.
2. Rasio Beban Klaim juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, efisiensi dalam pengelolaan klaim menjadi faktor penting dalam menjaga stabilitas keuangan dan reputasi perusahaan. Pengendalian beban klaim yang optimal menunjukkan kemampuan manajemen risiko yang baik dan meningkatkan kepercayaan publik terhadap kinerja perusahaan.
3. Rasio Perubahan Surplus tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan asuransi syariah. Kondisi ini mengindikasikan bahwa fluktuasi surplus belum dianggap sebagai indikator utama oleh investor dalam



menilai kinerja atau nilai perusahaan. karena cenderung dipengaruhi oleh faktor kebijakan internal dan kondisi pasar yang bersifat jangka pendek.

4. *Risk Based Capital* (RBC) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa tingkat kecukupan modal yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko dan menjaga kesehatan keuangan. Investor menilai perusahaan dengan rasio RBC tinggi sebagai entitas yang stabil dan dapat dipercaya. sehingga meningkatkan nilai perusahaannya.
5. *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan ROA menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. yang secara langsung memperkuat persepsi positif investor terhadap prospek keuangan perusahaan.
6. Secara simultan. variabel *Early Warning System* (Likuiditas dan Beban Klaim). Solvabilitas (RBC). serta Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan asuransi syariah. Hal ini menandakan bahwa kombinasi antara efisiensi pengelolaan risiko. kecukupan modal. dan kemampuan menghasilkan laba merupakan faktor utama yang membentuk nilai perusahaan di industri asuransi syariah.

## **5.2. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dipaparkan sebelumnya. maka penulis memberikan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut:

#### 1. Bagi Perusahaan Asuransi Syariah

Perusahaan asuransi syariah diharapkan dapat meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan keuangan, khususnya pada aspek likuiditas dan beban klaim. Likuiditas yang optimal perlu dijaga agar perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengganggu stabilitas operasional. Sementara itu, pengendalian beban klaim perlu dilakukan dengan memperkuat sistem manajemen risiko dan meningkatkan transparansi dalam penyelesaian klaim agar tidak menurunkan kepercayaan peserta dan investor. Selain itu, perusahaan perlu terus menjaga *tingkat Risk Based Capital* (RBC) di atas ketentuan minimum OJK untuk memperkuat solvabilitas dan menjaga keberlanjutan operasional jangka panjang.

#### 2. Bagi Investor dan Calon Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya pada sektor asuransi syariah. Investor disarankan untuk memperhatikan rasio keuangan seperti likuiditas, RBC, dan ROA sebagai indikator penting yang mencerminkan kesehatan keuangan dan potensi pertumbuhan nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan investasi dapat dilakukan secara lebih rasional, berbasis data keuangan, serta sejalan dengan prinsip kehati-hatian (*prudential investment*).

### 3. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah variabel dan periode observasi. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan menambah variabel lain seperti pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, atau rasio efisiensi operasional, serta memperluas periode waktu agar hasilnya lebih komprehensif. Penggunaan pendekatan metode analisis lain seperti *Structural Equation Modeling* (SEM) atau model regresi dinamis juga dapat memperkaya hasil penelitian di masa mendatang.

### 4. Bagi Masyarakat dan Peserta Asuransi Syariah Masyarakat sebagai peserta asuransi

diharapkan dapat memahami bahwa kinerja keuangan perusahaan mencerminkan kemampuan dan amanah dalam mengelola dana peserta. Oleh karena itu, memilih perusahaan asuransi syariah yang memiliki tingkat profitabilitas dan solvabilitas yang baik merupakan langkah penting untuk memastikan perlindungan keuangan yang berkelanjutan dan sesuai dengan prinsip syariah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abrori. A.. & Suwitho. S. (2021). Pengaruh Solvabilitas. Likuiditas. dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Syariah (JAAiS)*. 2(2). 186–197. <https://doi.org/10.28918/jaais.v2i2.4838>
- Amaliyah. A. R.. Judijanto. L.. Apriyanto. A.. Rustam. A.. Pardjono. N.. Desi. D. E.. & Risman. A. (2025). Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik dalam Mencapai Financial Freedom. In *PT. Sonpedia Publishing Indonesia*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Ana. S.. & Wibowo. D. T. (2025). Nilai Perusahaan dalam Formula Tobin's Q Ratio. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi. Manajemen. Akuntansi Dan Bisnis*. 3(1). 126–135.
- Artimaharani. A.. & Bambang. S. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan. Early Warning System Kinerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. 4(12). 1–20.
- Aslamiyah. S. B.. & Siregar. M. F. (2024). Kedudukan Hukum Pemegang Polis ASuransi dan Tanggung Jawab Moral dan Hukum Perusahaan Asuransi terhadap Konsumen. *INNOVATIVE: Journal Of Science Research*. 4. 16565–16582. <https://doi.org/10.31004/innovative.v4i3.12561>
- Auliya. D.. Fatmi. H.. & Banter. L. (2023). Analisis Pengaruh Rasio Early Warning System dan Good Corporate Governance terhadap Risk Based Capital pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Periode 2017-2021. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*. 3(3). 663–672.
- Awrasya. J. F.. & Kusumaningtias. R. (2021). Pengaruh Rasio Early Warning System Dan Good Corporate Governance Terhadap Tingkat Solvabilitas Pada Asuransi Jiwa Syariah. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*. 6(2). 13–26. <https://doi.org/10.29407/jae.v6i2.15830>
- Barlian. E. (2018). Metodologi penelitian kualitatif & kuantitatif. In *osf.io*. OSF. [https://osf.io/aucjd\\_v1/](https://osf.io/aucjd_v1/)
- Chynthiawati. L.. & Jonnardi. J. (2022). Pengaruh Profitabilitas. Leverage. Pertumbuhan Perusahaan. Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*. 4(4). 1589–1599. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>
- Denovis. F. O.. Arsita. S.. & Nurhayati. N. (2022). Pengaruh Pendapatan Premi. Hasil Underwriting. Hasil Investasi Dan Risk Based Capital Terhadap Laba Perusahaan Asuransi: Indonesia. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Komputerisasi Akuntansi*. 13(1). 27–35.
- Dhani. I. P.. & Utama. A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan.

- Struktur Modal. Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*. 2(1). 135–148. <https://doi.org/10.20473/jraba.v2i1.46013>
- Dirna. F. C., Rachmawati. R., Firmansyah. F., Sam. M., Jaya. A. I., Arifin. A., & Abubakar. A. (2025). Statistika Deskriptif: Konsep dan Metode. In *Star Digital Publishing*. Star Digital Publishing.
- Ekong. O. K., & Akpan. S. S. (2024). Liquidity risk and market value of insurance companies in Nigeria. *International Journal of Multidisciplinary Research and Growth Evaluation*. 5(3). 264–274. <https://doi.org/10.54660/ijmrge.2024.5.3.264-274>
- Fauzan. F., Nadirsyah. & Arfan. M. (2012). Keuangan Early Warning System Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang. *Jurnal Akuntansi*. 2(1). 64–75.
- Hartika. N. M., & Iswara. U. S. (2024). the Influence of Profitability and Funding Decisions on Company Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*. 3(1). 39–49. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v3i1.6408>
- Ilham. M., Jamiah. J., & Fakhruddin. I. (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Beban Klaim Terhadap Tingkat Solvabilitas Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah Pada Unit Usaha Syariah di Indonesia Periode 2017-2021.pdf. *Jurnal MBISKU: Manajemen Bisnis Dan Keuangan*. 01(01). 19–28.
- Itsnaini. H., & Subarjo. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. 6(6). 2460–0585.
- Komala. P. S., Endiana. I. D. M., Kumalasari. P. D., & Rahindayati. N. M. (2023). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*. 3(1). 1871–1880. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16445>
- Lumenta. Y., & Ani. S. M. (2024). Pengaruh Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*. 3(April). 579–585. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol3.2024.275>
- Mardhiyyah. Z. A. (2019). *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Premi. Hasil Investasi. Risiko Likuiditas. Tingkat Kesehatan (Solvabilitas) Dengan Nilai Risk Based Capital Dan Tingkat Efisiensi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Asuransi Syariah Di Indonesia*. Fakultas ekonomi dan bisnis uin jakarta.
- Mariana. M. (2016). Gaung PSAK 108 Dalam Praktik Asuransi Syariah (Studi pada PT. Asuransi Takaful Keluarga). *HUMAN FALAH: Jurnal Ekonomi*

*Dan Bisnis Islam.* 3(2). 174–202.  
<http://www.jurnal.uinsu.ac.id/index.php/humanfalah/article/view/528>

- Marsanto. S. A. S., Mulyantini. S., & Fadila. A. (2021). Pengaruh tingkat kesehatan terhadap profitabilitas perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*. 2(1). 1759–1773.
- Nanda. W. H., Sabariah. S., Sinurat. R. L., & Bukit. R. B. (2023). Analisis Penggunaan Aset dalam Pengukuran Profitabilitas PT Adaro Minerals Indonesia Tbk. *Ranah Research: Journal of Multidisciplinary Research and Development*. 5(4). 352–360.
- Nasution. Z., & Nushaivi. W. S. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance, Rasio Likuiditas Dan Hasil Investasi Terhadap Profitabilitas Pada Asuransi Syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa*. 9(01). 149–163.  
<https://doi.org/10.37366/jespb.v9i01.1286>
- Ngatemin. Maksum. A., Erlina. & Sirojuzilam. (2018). Effects of institutional ownership and profitability to firm value with the capital structure as intervening variable (empirical study at company tourism industry sector listed in Indonesia). *International Journal of Civil Engineering and Technology*. 9(5). 1305–1320.
- Nugraha. B. (2022). *Pengembangan uji statistik: Implementasi metode regresi linier berganda dengan pertimbangan uji asumsi klasik*. Pradina Pustaka.
- Nurdiana. D. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas. *Menara Ilmu*. 12(6). 77–88.  
<https://jurnal.umsb.ac.id/index.php/menarailmu/article/viewFile/831/742>
- OJK. (2016). POJK No 11 Tentang Konversi Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum (KPMU). *Ojk.Go.Id*. 1–82.
- OJK. (2023). Draft Roadmap Pengembangan Perasuransian Indonesia. *Departemen Pengaturan Dan Pengembangan IKNB*. OJK. 1–63.  
[www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id).
- Oktaviana. U. K., Supriyanto. A. S., & Wahyuni. N. (2024). Modal Intelektual Dalam Akuntansi Keberlanjutan Bank Islam: Relevankah? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*. 15(3). 549–560.
- Permana. A. A. N. B. A., & Rahyuda. H. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 8(3). 1577.  
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p15>
- Permata. A. C., Muktiadji. N., Khim. S., & Silaen. U. (2025). The Effect Of Liquidity, Leverage And Profitability On Company Value. *Jurnal Ilmiah*

- Putri. I. A. J. (2023). The effect of growth. intellectual capital. financial performance on firm value. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*. 9(4). 250. <https://doi.org/10.29210/020233026>
- Rezeki. E. S.. Budi Santoso. S. E.. Wahyuni. S.. & Dirgantari. N. (2023). Effect of Capital Structure. Company Size. Profitability. and Company Growth on Company Value. *Asian Journal of Applied Business and Management*. 2(3). 419–438. <https://doi.org/10.55927/ajabm.v2i3.5837>
- Ridwan. H.. Nur. M. A.. Mustamin. M.. Masse. R. A.. & Muwafiqurahman. M. (2024). Konsep Akad Tabrru Dalam Asuransi Syariah Sesuai Fatwa Dewan Syariah Indonesia Majelis Ulama Indonesia. *Adz Dzahab*. 9(2). 322–338.
- Ritonga. P. (2020). Pengaruh Risiko Kredit. Risiko Solvabilitas Dan Kualitas Audit Terhadap Profitabilitas Perusahaan Serta Implikasinya Terhadap Kualitas Laba. *Ultimaccounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*. 12(1). 21–43. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v12i1.1495>
- Rohmah. N.. & Imron. A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance. Leverage. Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2022. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*. 9(02). 195–216. <https://doi.org/10.47686/jab.v9i02.633>
- Safitri. E. K.. & Suprayogi. N. (2017). Analisis Rasio Kesehatan Keuangan Dana Tabarru' Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Asuransi Syariah di Indonesia (Periode 2012-2014). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*. 4(1). 73. <https://doi.org/10.20473/vol4iss20171pp73-88>
- Sapna. A.. Said. S.. & Mellisyah. (2025). Pengaruh Struktur Modal. Kebijakan Dividen. Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023). *PARADOKS Jurnal Ilmu Ekonomi*. 8(2). 1126–1144.
- Sintia. & Romdoni. N. K. (2025). the Impact of Liquidity Ratio on the Company Value of Indonesian Syariah Banks: Capital Structure As a Moderating Variable for the 2021-2023 Periode. *Multidisciplinary Indonesian Center Journal (MICJO)*. 2(2). 2091–2100. <https://doi.org/10.62567/micjo.v2i2.778>
- Siswanto. D. (2021). Dampak Resiko Keuangan Dalam Bisnis Jasa Keuangan Perusahaan Asuransi Jiwa di Era Pandemi Corona. *KarismaPro*. 12(1). 1–13. <https://doi.org/10.53675/karismapro.v2i1.71>
- Spence. M. (1973). Teori Akuntansi Perekayasa Pelaporan Keuangan. *The Quarterly Journal of Economic*. 87(3). 355–374.

- Subekti. W. A. P.. & Wardana. G. K. (2022). Pengaruh CAR. Asset Growth. BOPO. DPK. Pembiayaan. NPF dan FDR Terhadap ROA Bank Umum Syariah. *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*. 5(2). 270–285. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v5i2.229>
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*.
- Sumartono. & Harianto. K. A. (2018). Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi Di Indonesia dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. *Future: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*. 6(September). 1–14. <https://media.neliti.com/media/publications/265997-kinerja-keuangan-perusahaan-asuransi-di-f60a8d85.pdf>
- Suparmin. A. (2019). *Asuransi Syariah Konsep Hukum dan Operasionalnya*. Uwais Inspirasi Indonesia.
- Suryandani. A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan. Ukuran Perusahaan. Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di Bei. *BMAJ: Business Management Analysis Journal*. 1(1). 49–59. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v1i1.2682>
- Syahidah. Z. T.. Zulfania. Z.. Afriyanti. S.. Nurseha. S.. & Fadilla. A. (2024). Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Journal of Business and Halal Industry*. 1(4). 1–7. <https://doi.org/10.47134/jbhi.v1i4.303>
- Viranda. E. Y.. Antonio. T.. & Arman. A. (2023). The Effect of Liquidity Ratios. Profitability Ratios. and Solvency to Value Ratio Company Studies on Sector Companies Consumer Goods Industry Listed on IDX Period 2018-2021. *International Journal of Review Management Business and Entrepreneurship (RMBE)*. 3(1). 200–208. <https://doi.org/10.37715/rmbe.v3i1.4306>
- Wasiaturrahma. Ajija. S. R.. Sukmana. R.. Sari. T. N.. & Hudaifah. A. (2020). Heliyon Breadth and depth outreach of Islamic cooperatives : do size . non-performing fi nance . and grant matter? *Heliyon*. 6(July). e04472. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e04472>
- Wulandari. D. (2018). Analisis Kinerja Keuangan berdasarkan Early Warning System (Ews) pada PT Prudential Life Assurance Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*. 3(4). 1–13.



## LAMPIRAN-LAMPIRAN

### Lampiran 1: Data

| NAMA PERUSAHAAN                         | PERIODE | LIKUIDITAS (X1) | BEBAN KLAIM (X2) | PERUBAHAN SURPLUS (X3) | RBC (X4) | ROA (X5) | TQ (Y) |
|---|---------|-----------------|------------------|------------------------|----------|----------|--------|
| Jiwa Syariah<br>Jasa Mitra<br>Abadi Tbk | Q1 2020 | 107.27          | 72.65            | 15.69                  | 507.90   | -0.97    | 3.24   |
|   | Q2 2020 | 109.9           | 42.5             | 11.47                  | 416.01   | -0.53    | 1.79   |
|   | Q3 2020 | 173.63          | 44.02            | 7.16                   | 787.99   | -0.36    | 1.34   |
|   | Q4 2020 | 145.9           | 42.05            | -6.59                  | 457.30   | 0.73     | 1.72   |
|   | Q1 2021 | 155.43          | 29.42            | -14.34                 | 704.53   | 4.77     | 1.48   |
|   | Q2 2021 | 131.7           | 26.61            | -47.48                 | 587.20   | 7.57     | 1.71   |
|   | Q3 2021 | 154.52          | 36.74            | -9.77                  | 722.77   | 6.9      | 1.44   |
|   | Q4 2021 | 140.39          | 52.13            | 56.52                  | 470.91   | 4.68     | 1.5    |
|   | Q1 2022 | 136.65          | 36.33            | -6.47                  | 523.03   | 0.16     | 1.09   |
|   | Q2 2022 | 94.22           | 21.63            | -4.84                  | 169.69   | 1.03     | 0.85   |
|   | Q3 2022 | 96.43           | 29.77            | -1.52                  | 314.33   | 1.27     | 1.15   |
|   | Q4 2022 | 134.03          | 37.88            | -18.43                 | 664.82   | 3.92     | 0.9    |
|   | Q1 2023 | 134.58          | 32.42            | -4.01                  | 625.39   | -0.09    | 0.48   |
|   | Q2 2023 | 119.73          | 31.82            | 22.4                   | 391.81   | -1.65    | 0.53   |
|   | Q3 2023 | 126.95          | 48.82            | 92.66                  | 120.00   | -4.95    | 0.51   |
|   | Q4 2023 | 140.56          | 64.52            | 128                    | 120.00   | -8.27    | 0.51   |
|   | Q1 2024 | 139.91          | 53.11            | 0.77                   | 373.91   | -1.52    | 0.47   |
|   | Q2 2024 | 118.92          | 39.25            | -10.93                 | 293.67   | -1.02    | 1.12   |
|   | Q3      | 123.7           | 58.37            | 7.51                   | 226.     | -3.42    | 1.0    |

|                              |            |        |        |        |            |            |          |
|------------------------------|------------|--------|--------|--------|------------|------------|----------|
|                              | 2024       |        |        |        | 09         |            | 6        |
|                              | Q4<br>2024 | 115.31 | 69.8   | 3.81   | 224.<br>01 | -2.64      | 1.1<br>4 |
| <b>Sinarmas<br/>MSIG Tbk</b> | Q1<br>2020 | 203.03 | 74.91  | 1.16   | 447.<br>57 | 0.5        | 1.5<br>2 |
|                              | Q2<br>2020 | 198.55 | 84.75  | 3.15   | 467.<br>89 | -16        | 1.2<br>6 |
|                              | Q3<br>2020 | 225.2  | 112.46 | 14.31  | 402.<br>81 | -<br>19.87 | 1.3<br>4 |
|                              | Q4<br>2020 | 195.63 | 118.47 | 4.64   | 450.<br>75 | -<br>13.28 | 1.2<br>5 |
|                              | Q1<br>2021 | 187.34 | 149.3  | -0.83  | 400.<br>35 | 3.07       | 1.1<br>1 |
|                              | Q2<br>2021 | 172.01 | 136.24 | 4.44   | 512.<br>90 | 3.64       | 1.8<br>9 |
|                              | Q3<br>2021 | 174    | 195.13 | -5.5   | 377.<br>42 | -3.68      | 1.8<br>7 |
|                              | Q4<br>2021 | 137.32 | 206.95 | -4.67  | 469.<br>67 | -6.89      | 1.7<br>1 |
|                              | Q1<br>2022 | 142.83 | 26.77  | 2.04   | 569.<br>23 | 2.41       | 1.4<br>1 |
|                              | Q2<br>2022 | 151.63 | 60.28  | 2.39   | 541.<br>07 | 6.41       | 1.6<br>2 |
|                              | Q3<br>2022 | 142.81 | 41.29  | -1.43  | 723.<br>62 | 12.03      | 1.6<br>6 |
|                              | Q4<br>2022 | 160.43 | 55.77  | -77.43 | 137.<br>82 | 21.57      | 1.4<br>1 |
|                              | Q1<br>2023 | 153.23 | 358.13 | -50.54 | 120.<br>00 | 0.76       | 1.5<br>6 |
|                              | Q2<br>2023 | 167.32 | 234.32 | 1.57   | 120.<br>00 | 1.11       | 1.7      |
|                              | Q3<br>2023 | 180.85 | 170.42 | 27.71  | 120.<br>00 | 0.47       | 1.7<br>1 |
|                              | Q4<br>2023 | 169.4  | 135.49 | 8.91   | 120.<br>00 | -0.53      | 1.6<br>9 |
|                              | Q1<br>2024 | 175.35 | 177.15 | -103   | 120.<br>00 | -2.89      | 1.6<br>7 |
|                              | Q2<br>2024 | 122.44 | 163.55 | -3.88  | 120.<br>00 | 1.11       | 1.7<br>1 |
|                              | Q3<br>2024 | 126.89 | 110.93 | -7.58  | 120.<br>00 | -6.1       | 2.2<br>6 |
|                              | Q4<br>2024 | 171.1  | 102.48 | -10.59 | 120.<br>00 | -7.13      | 1.9<br>9 |
| <b>Asuransi<br/>Tugu</b>     | Q1<br>2020 | 176.17 | 96.71  | -17.92 | 376.<br>49 | 1.53       | 0.8<br>3 |

|  |            |         |        |       |            |       |           |
|--|------------|---------|--------|-------|------------|-------|-----------|
| <b>Pratama<br/>Indonesia<br/>Tbk</b>         | Q2<br>2020 | 201.24  | 53.49  | 19.48 | 390.<br>79 | 1.05  | 0.8<br>4  |
|  | Q3<br>2020 | 165     | 61.89  | 2.94  | 368.<br>60 | 2.25  | 0.2<br>9  |
|  | Q4<br>2020 | 247.87  | 66.29  | 2.32  | 418.<br>73 | 2.69  | 0.3<br>9  |
|  | Q1<br>2021 | 325.56  | 72.14  | 2.69  | 406.<br>38 | 1.31  | 0.3<br>2  |
|  | Q2<br>2021 | 355.69  | 59.2   | -0.72 | 397.<br>36 | 1.59  | 0.3<br>1  |
|  | Q3<br>2021 | 225.18  | 67     | 1.11  | 451.<br>73 | 2.22  | 0.3<br>2  |
|  | Q4<br>2021 | 197.15  | 76.27  | 1.41  | 412.<br>58 | 2.83  | 0.3<br>2  |
|  | Q1<br>2022 | 196.54  | 92.32  | 2.23  | 396.<br>96 | 0.49  | 0.2<br>9  |
|  | Q2<br>2022 | 254.9   | 54.9   | -1.93 | 405.<br>64 | 1.66  | 0.2<br>7  |
|  | Q3<br>2022 | 168.58  | 62.1   | 2.42  | 408.<br>44 | 2.7   | 0.5       |
|  | Q4<br>2022 | 182.25  | 66.13  | 2.2   | 430.<br>60 | 3.52  | 0.3<br>4  |
|  | Q1<br>2023 | 174.93  | 72.81  | 21.44 | 553.<br>82 | 8.34  | 0.3<br>5  |
|  | Q2<br>2023 | 155.73  | 61.07  | -0.44 | 569.<br>86 | 8.61  | 0.4<br>3  |
|  | Q3<br>2023 | 156.44  | 68.39  | 1.39  | 569.<br>80 | 9.13  | 0.4<br>1  |
|  | Q4<br>2023 | 165.54  | 70.38  | -0.74 | 570.<br>12 | 10.01 | 0.3<br>5  |
|  | Q1<br>2024 | 129.48  | 40.25  | 4.31  | 545.<br>34 | 1.16  | 0.4       |
|  | Q2<br>2024 | 110.43  | 35.67  | -3.18 | 453.<br>32 | 2.64  | 0.3<br>7  |
|  | Q3<br>2024 | 112.09  | 39.72  | 0.76  | 462.<br>69 | 3.16  | 0.4<br>1  |
|  | Q4<br>2024 | 150.3   | 44.24  | 3.33  | 422.<br>30 | 4.95  | 0.3<br>5  |
| <b>Maximus<br/>Graha<br/>Persada<br/>Tbk</b> | Q1<br>2020 | 168.48  | 101.43 | -16.8 | 339.<br>92 | -7.7  | 10.<br>04 |
|  | Q2<br>2020 | 178.2   | 111.13 | 2.97  | 351.<br>12 | -7.05 | 10.<br>13 |
|  | Q3<br>2020 | 185.43  | 118.97 | -0.89 | 303.<br>89 | -7.73 | 20.<br>59 |
|  | Q4         | 192.196 | 147.18 | -1.5  | 217        | -8.93 | 20        |

|                     |         |        |        |       |        |       |       |
|---------------------|---------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|
|                     | 2020    |        |        |       |        |       |       |
|                     | Q1 2021 | 182.03 | 166.65 | 0.41  | 206.91 | 0.17  | 18.51 |
|                     | Q2 2021 | 207.86 | 131.95 | 2.42  | 204.98 | 1.31  | 16.21 |
|                     | Q3 2021 | 234.34 | 147.85 | 6.75  | 208.24 | 4.53  | 5.89  |
|                     | Q4 2021 | 219.86 | 149.51 | -4.91 | 180.89 | 1.99  | 5.03  |
|                     | Q1 2022 | 227.3  | 146.47 | -5.86 | 204.59 | -2.72 | 3.6   |
|                     | Q2 2022 | 178.05 | 87.27  | -7.19 | 152.52 | -4.69 | 2.88  |
|                     | Q3 2022 | 180.52 | 89.96  | -0.91 | 163.39 | -5.33 | 3     |
|                     | Q4 2022 | 159.58 | 90.85  | -5.94 | 161.98 | -8.12 | 2.5   |
|                     | Q1 2023 | 158.16 | 91.4   | -4.98 | 163.15 | -8.33 | 1.33  |
|                     | Q2 2023 | 177.3  | 92.43  | 12.63 | 56.03  | 2.37  | 1.11  |
|                     | Q3 2023 | 19.83  | 91.96  | -3.2  | 163.61 | 1.72  | 1.15  |
|                     | Q4 2023 | 206.99 | 90.86  | -1.29 | 164.48 | 0.79  | 1.16  |
|                     | Q1 2024 | 147.71 | 76.89  | -0.96 | 161.03 | -0.26 | 0.8   |
|                     | Q2 2024 | 163.43 | 79.75  | -0.91 | 160.96 | -0.58 | 0.17  |
|                     | Q3 2024 | 177.85 | 87.89  | -2.47 | 162.69 | -1.6  | 0.24  |
|                     | Q4 2024 | 164.86 | 89.22  | 5.97  | 171.1  | 0.64  | 0.25  |
| <b>Ramayana Tbk</b> | Q1 2020 | 266.63 | 206.72 | 2.00  | 177    | 1.75  | 0.99  |
|                     | Q2 2020 | 195.92 | 183.08 | 6.96  | 163    | 0.72  | 0.98  |
|                     | Q3 2020 | 179.15 | 173.60 | 2.85  | 199    | 0.39  | 1.1   |
|                     | Q4 2020 | 394.22 | 180.08 | -2.18 | 173    | 1.03  | 1.02  |
|                     | Q1 2021 | 322.01 | 180.32 | 5.48  | 161    | 1.93  | 0.86  |
|                     | Q2 2021 | 276.70 | 170.23 | 6.65  | 225    | 0.90  | 0.92  |

|                                      |         |        |        |        |        |       |      |
|--------------------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|-------|------|
|                                      | Q3 2021 | 219.67 | 171.56 | 2.97   | 216    | 0.35  | 1.02 |
|                                      | Q4 2021 | 239.71 | 168.11 | -1.44  | 173    | 0.69  | 0.94 |
|                                      | Q1 2022 | 218.95 | 128    | 4.35   | 170.73 | 1.28  | 0.85 |
|                                      | Q2 2022 | 382.72 | 126.00 | 1.01   | 171.75 | 1.34  | 0.83 |
|                                      | Q3 2022 | 253.83 | 126.00 | 1.64   | 174.8  | 0.54  | 0.8  |
|                                      | Q4 2022 | 232.96 | 126.00 | 5.25   | 193.59 | 2.10  | 0.81 |
|                                      | Q1 2023 | 284.42 | 124    | 5.29   | 182.21 | 1.86  | 0.76 |
|                                      | Q2 2023 | 249.72 | 124    | -0.84  | 185.39 | 0.84  | 0.76 |
|                                      | Q3 2023 | 206.26 | 125    | 0.77   | 194.69 | 0.28  | 0.78 |
|                                      | Q4 2023 | 241.21 | 128    | 5.00   | 153.13 | 2.15  | 0.7  |
|                                      | Q1 2024 | 190.00 | 122    | 3.22   | 176.52 | 1.24  | 0.67 |
|                                      | Q2 2024 | 203.00 | 122    | -0.45  | 209.98 | 0.92  | 0.68 |
|                                      | Q3 2024 | 203.00 | 124    | 0.59   | 212.07 | 0.22  | 0.66 |
|                                      | Q4 2024 | 166.00 | 130    | -1.82  | 240.89 | -0.66 | 0.6  |
| <b>Maskapai Reasuransi Indonesia</b> | Q1 2020 | 132.18 | 146.14 | 2.76   | 228.39 | 1.02  | 1.43 |
|                                      | Q2 2020 | 106.38 | 87.59  | 9.35   | 163.09 | 1.29  | 1.51 |
|                                      | Q3 2020 | 141.15 | 115.68 | 2.41   | 29.27  | 0.87  | 1.45 |
|                                      | Q4 2020 | 148.43 | 117.7  | 0.35   | 358.5  | 2.5   | 1.39 |
|                                      | Q1 2021 | 149.52 | 105.61 | 1.97   | 320.25 | 0.90  | 1.51 |
|                                      | Q2 2021 | 150.82 | 91.81  | 2.31   | 313.79 | -0.31 | 1.44 |
|                                      | Q3 2021 | 144.29 | 103.3  | -4.5   | 215.61 | 8.54  | 1.47 |
|                                      | Q4 2021 | 135.3  | 114.58 | -10.54 | 239    | -7.3  | 1.58 |
|                                      | Q1      | 139.03 | 95     | -6.31  | 257.   | 3.18  | 1.1  |

|  |            |        |        |        |            |       |          |
|--|------------|--------|--------|--------|------------|-------|----------|
|  | 2022       |        |        |        | 11         |       | 9        |
|  | Q2<br>2022 | 150.69 | 87.77  | 7.18   | 230.<br>67 | 8.54  | 1.1<br>2 |
|  | Q3<br>2022 | 132.38 | 109.88 | -14.79 | 242.<br>18 | 11.99 | 1.6<br>6 |
|  | Q4<br>2022 | 141.53 | 105.26 | 1.27   | 279.<br>3  | 0.9   | 1.6      |
|  | Q1<br>2023 | 150.23 | 96.45  | -0.85  | 250.<br>92 | 4.12  | 1.2<br>9 |
|  | Q2<br>2023 | 149.16 | 101.95 | 0.69   | 272.<br>68 | 7.16  | 0.7<br>5 |
|  | Q3<br>2023 | 138.73 | 123.29 | -9.31  | 227.<br>27 | 7.39  | 0.6<br>9 |
|  | Q4<br>2023 | 101.73 | 207.97 | -9.32  | 247.<br>99 | 1.29  | 0.7<br>4 |
|  | Q1<br>2024 | 104.49 | 81.48  | 4.95   | 120        | 9.05  | 0.5<br>3 |
|  | Q2<br>2024 | 103.38 | 100.99 | 0.96   | 120        | 4.67  | 0.3<br>5 |
|  | Q3<br>2024 | 103.63 | 103.97 | -15.18 | 120        | 7.13  | 0.3<br>4 |
|  | Q4<br>2024 | 103.62 | 103.29 | 7.82   | 228.<br>39 | 1.02  | 0.2<br>2 |

## Lampiran 2: Hasil Uji

### Analisis Deskriptif

|              | Y        | X1       | X2       | X3        | X4       | X5        |
|--------------|----------|----------|----------|-----------|----------|-----------|
| Mean         | 1.900333 | 174.0907 | 101.4469 | 0.512132  | 302.4138 | 0.820398  |
| Median       | 1.105000 | 165.2700 | 93.71500 | 0.866301  | 234.8350 | 1.028643  |
| Maximum      | 20.59000 | 394.2231 | 358.1300 | 128.0000  | 787.9900 | 21.57000  |
| Minimum      | 0.170000 | 19.83000 | 21.63000 | -103.0000 | 29.27000 | -19.87000 |
| Std. Dev.    | 3.478902 | 58.09645 | 52.71352 | 21.70960  | 166.3420 | 5.388197  |
| Skewness     | 4.212403 | 1.272041 | 1.243594 | 1.009694  | 0.807472 | -0.358516 |
| Kurtosis     | 20.64900 | 5.855158 | 6.457906 | 19.52333  | 2.854771 | 6.272525  |
| Jarque-Bera  | 1912.323 | 73.12140 | 90.71606 | 1385.492  | 13.14568 | 56.11779  |
| Probability  | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000  | 0.001398 | 0.000000  |
| Sum          | 228.0400 | 20890.89 | 12173.62 | 61.45588  | 36289.65 | 98.44778  |
| Sum Sq. Dev. | 1440.229 | 401648.5 | 330667.1 | 56085.48  | 3292691. | 3454.888  |
| Observations | 120      | 120      | 120      | 120       | 120      | 120       |

## Uji Chow

### Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

| Effects Test             | Statistic | d.f.    | Prob.  |
|--------------------------|-----------|---------|--------|
| Cross-section F          | 5.939378  | (5,109) | 0.0001 |
| Cross-section Chi-square | 28.913164 | 5       | 0.0000 |

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Method: Panel Least Squares

Date: 10/06/25 Time: 18:41

Sample: 2020Q1 2024Q4

Periods included: 20

Cross-sections included: 6

Total panel (balanced) observations: 120

| Variable                 | Coefficien<br>t | Std. Error         | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------------|-----------------|--------------------|-------------|----------|
| C                        | 0.599139        | 0.552576           | 1.084265    | 0.2805   |
| Likuiditas               | -0.003724       | 0.002152           | -1.730698   | 0.0862   |
| Beban Klaim              | 0.004605        | 0.002857           | 1.611517    | 0.1098   |
| Perubahan Surplus        | -0.004712       | 0.005811           | -0.811001   | 0.4191   |
| RBC                      | -0.000700       | 0.000844           | -0.829323   | 0.4087   |
| ROA                      | -0.036441       | 0.023199           | -1.570844   | 0.1190   |
| Root MSE                 | 1.259887        | R-squared          |             | 0.098811 |
| Mean dependent<br>var    | 0.173921        | Adjusted R-squared |             | 0.059285 |
| S.D. dependent var       | 1.332725        | S.E. of regression |             | 1.292616 |
| Akaike info<br>criterion | 3.399920        | Sum squared resid  |             | 190.4777 |
| Schwarz criterion        | 3.539295        | Log likelihood     |             | 197.9952 |
| Hannan-Quinn<br>criter.  | 3.456521        | F-statistic        |             | 2.499903 |

Durbin-Watson stat 1.139123      Prob(F-statistic)      0.034590

#### Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

| Test Summary         | Chi-Sq.<br>Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|----------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 29.696891            | 5            | 0.0000 |

\*\* WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

| Variable | Fixed     | Random    | Var(Diff.) | Prob.  |
|----------|-----------|-----------|------------|--------|
| X1       | -0.001367 | -0.003724 | 0.000003   | 0.1597 |
| X2       | 0.005513  | 0.004605  | 0.000003   | 0.5740 |
| X3       | 0.000066  | -0.004712 | 0.000002   | 0.0017 |
| X4       | 0.000580  | -0.000700 | 0.000000   | 0.0085 |
| X5       | 0.008882  | -0.036441 | 0.000109   | 0.0000 |

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Method: Panel Least Squares

Date: 10/06/25 Time: 18:41

Sample: 2020Q1 2024Q4

Periods included: 20

Cross-sections included: 6

Total panel (balanced) observations: 120

| Variable   | Coefficien<br>t | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|------------|-----------------|------------|-------------|--------|
| C          | -0.330253       | 0.612748   | -0.538970   | 0.5910 |
| Likuiditas | -0.001367       | 0.002572   | -0.531236   | 0.5963 |



|                                       |          |                    |          |        |
|---------------------------------------|----------|--------------------|----------|--------|
| Beban Klaim                           | 0.005513 | 0.003053           | 1.805811 | 0.0737 |
| Perubahan Surplus                     | 6.62E-05 | 0.005484           | 0.012079 | 0.9904 |
| RBC                                   | 0.000580 | 0.000907           | 0.639963 | 0.5235 |
| ROA                                   | 0.008882 | 0.023486           | 0.378168 | 0.7060 |
| Effects Specification                 |          |                    |          |        |
| Cross-section fixed (dummy variables) |          |                    |          |        |
| Root MSE                              | 1.116892 | R-squared          | 0.291768 |        |
| Mean dependent var                    | 0.173921 | Adjusted R-squared | 0.226792 |        |
| S.D. dependent var                    | 1.332725 | S.E. of regression | 1.171895 |        |
| Akaike info criterion                 | 3.242311 | Sum squared resid  | 149.6938 |        |
| Schwarz criterion                     | 3.497831 | Log likelihood     | 183.5386 |        |
| Hannan-Quinn criter.                  | 3.346079 | F-statistic        | 4.490429 |        |
| Durbin-Watson stat                    | 1.426668 | Prob(F-statistic)  | 0.000026 |        |

#### Uji Heteroskedstisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)  
Method: Panel Least Squares  
Date: 10/06/25 Time: 19:02  
Sample: 2020Q1 2024Q4  
Periods included: 20  
Cross-sections included: 6  
Total panel (balanced) observations: 120

| Variable              | Coefficien |            |             |        |
|-----------------------|------------|------------|-------------|--------|
|                       | t          | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
| C                     | 0.227832   | 0.316304   | 0.720295    | 0.4729 |
| Likuiditas            | 0.000354   | 0.001328   | 0.266813    | 0.7901 |
| Beban Klaim           | 0.002252   | 0.001576   | 1.429233    | 0.1558 |
| Perubahan Surplus     | -0.001769  | 0.002831   | -0.624887   | 0.5334 |
| RBC                   | -0.000100  | 0.000468   | -0.213671   | 0.8312 |
| ROA                   | 0.006981   | 0.012124   | 0.575795    | 0.5659 |
| Effects Specification |            |            |             |        |

---

---

Cross-section fixed (dummy variables)

---

---

|                       |          |                    |          |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| Root MSE              | 0.576546 | R-squared          | 0.447884 |
| Mean dependent var    | 0.492570 | Adjusted R-squared | 0.397231 |
| S.D. dependent var    | 0.779176 | S.E. of regression | 0.604938 |
| Akaike info criterion | 1.919810 | Sum squared resid  | 39.88861 |
| Schwarz criterion     | 2.175330 | Log likelihood     | 104.1886 |
| Hannan-Quinn criter.  | 2.023577 | F-statistic        | 8.842214 |
| Durbin-Watson stat    | 1.244287 | Prob(F-statistic)  | 0.000000 |

---

---

Uji Multikolinieritas

|                   | X1        | X2        | X3        | X4        | X5        |
|-------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Likuiditas        | 1.000000  | 0.305935  | 0.002612  | -0.113403 | -0.087732 |
| Beban Klaim       | 0.305935  | 1.000000  | -0.181707 | -0.518439 | -0.169674 |
| Perubahan Surplus | 0.002612  | -0.181707 | 1.000000  | -0.021413 | -0.227593 |
| RBC               | -0.113403 | -0.518439 | -0.021413 | 1.000000  | 0.164411  |
| ROA               | -0.087732 | -0.169674 | -0.227593 | 0.164411  | 1.000000  |

Uji Hipotesis

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Method: Panel Least Squares

Date: 10/06/25 Time: 19:07

Sample: 2020Q1 2024Q4

Periods included: 20

Cross-sections included: 6

Total panel (balanced) observations: 120

---

---

| Variable    | Coefficien<br>t | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|-------------|-----------------|------------|-------------|--------|
| C           | -1.947874       | 0.404587   | -4.814469   | 0.0000 |
| Likuiditas  | 0.792155        | 0.377954   | 2.095903    | 0.0384 |
| Beban Klaim | 0.006181        | 0.001667   | 3.707355    | 0.0003 |

---

---

|                                       |          |                    |          |        |
|---------------------------------------|----------|--------------------|----------|--------|
| Perubahan Surplus                     | 0.003388 | 0.060748           | 0.055769 | 0.9556 |
| RBC                                   | 1.005095 | 0.247515           | 4.060743 | 0.0001 |
| ROA                                   | 0.128588 | 0.060726           | 2.117512 | 0.0365 |
| Effects Specification                 |          |                    |          |        |
| Cross-section fixed (dummy variables) |          |                    |          |        |
| Root MSE                              | 0.610925 | R-squared          | 0.557605 |        |
| Mean dependent var                    | 0.056409 | Adjusted R-squared | 0.517018 |        |
| S.D. dependent var                    | 0.922359 | S.E. of regression | 0.641010 |        |
| Akaike info criterion                 | 2.035647 | Sum squared resid  | 44.78748 |        |
| Schwarz criterion                     | 2.291167 | Log likelihood     | 111.1388 |        |
| Hannan-Quinn criter.                  | 2.139415 | F-statistic        | 13.73862 |        |
| Durbin-Watson stat                    | 0.503530 | Prob(F-statistic)  | 0.000000 |        |

## Lampiran 3: Bukti Konsultasi

12/15/25, 8:23 AM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI  
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

### JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

#### IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 220503110069  
Nama : M. Atoillah  
Fakultas : Ekonomi  
Program Studi : Perbankan Syariah  
Dosen Pembimbing : Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec  
Judul Skripsi : **PENGARUH *EARLY WARNING SYSTEM*, SOLVABILITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN ASURANSI SYARIAH YANG TERDAFTAR DI BEI**

#### JURNAL BIMBINGAN :

| No | Tanggal           | Deskripsi  | Tahun Akademik   | Status          |
|----|-------------------|--|------------------|-----------------|
| 1  | 11 Juli 2025      | Konsultasi konsentrasi yang dipilih, objek penelitian serta judul yang akan diteliti. Memperdalam variable yang akan diteliti, beserta alasan mengapa meneliti variable tersebut, Mencari gap penelitian minimal, Mulai menyusun bab I | Ganjil 2025/2026 | Sudah Dikoreksi |
| 2  | 18 Juli 2025      | Merevisi judul serta BAB I yang telah disusun, tambahkan gap penelitian, fenomena, dan sambungkan antar paragraf, dan mulai menyusun BAB II  | Ganjil 2025/2026 | Sudah Dikoreksi |
| 3  | 1 Agustus 2025    | Tambahkan ayat/hadist berhubungan dengan variabel, tambahkan jurnal penelitian terdahulu, revisi kerangka konseptual, lanjutkan BAB III  | Ganjil 2025/2026 | Sudah Dikoreksi |
| 4  | 15 Agustus 2025   | Tambahkan lagi fenomena BAB I, Buang rumus di Kajian Teori BAB II, Revisi BAB III  | Ganjil 2025/2026 | Sudah Dikoreksi |
| 5  | 29 Agustus 2025   | ACC Pengajuan Seminar Proposal   | Ganjil 2025/2026 | Sudah Dikoreksi |
| 6  | 15 September 2025 | Menambahkan Grafik pada BAB I<br>Mengganti ayat Al-quran yang sesuai di kajian teori BAB II<br>Menambahkan sitasi pada BAB III   | Ganjil 2025/2026 | Sudah Dikoreksi |
| 7  | 19 September 2025 | ACC Revisi Proposal  | Ganjil 2025/2026 | Sudah Dikoreksi |
| 8  | 29 September 2025 | Mengerjakan BAB 4  | Ganjil 2025/2026 | Sudah Dikoreksi |

|    |                 |   |                  |                 |
|----|-----------------|---|------------------|-----------------|
| 9  | 6 Oktober 2025  | Revisi BAB IV, Menambahkan pembahasan yang disesuaikan lagi dengan teori yang dipakai | Ganjil 2025/2026 | Sudah Dikoreksi |
| 10 | 20 Oktober 2025 | Menyelesaikan BAB IV dan V  | Ganjil 2025/2026 | Sudah Dikoreksi |

Malang, 20 Oktober 2025

Dosen Pembimbing



**Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec**

## Lampiran 4: Hasil Pengecekan Plagiarisme



Page 2 of 95 - Integrity Overview

Submission ID trn:oid::3618:123992637




### 20% Overall Similarity

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

#### Filtered from the Report

- Bibliography
- Quoted Text

#### Top Sources

- 8%  Internet sources
- 5%  Publications
- 19%  Submitted works (Student Papers)



Page 2 of 95 - Integrity Overview

Submission ID trn:oid::3618:123992637

## Lampiran 5: Surat Keterangan Bebas Plagiarisme

12/8/25, 9:09 PM

Print Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI  
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

### SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Fitriyah, MM  
NIP : 197609242008012012  
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : M. Atoillah  
NIM : 220503110069  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul Skripsi : **PENGARUH *EARLY WARNING SYSTEM*, SOLVABILITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN ASURANSI SYARIAH YANG TERDAFTAR DI BEI**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

| SIMILARTY INDEX | INTERNET SOURCES | PUBLICATION | STUDENT PAPER |
|-----------------|------------------|-------------|---------------|
| 20%             | 8%               | 5%          | 19%           |

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 8 Desember 2025

UP2M



Fitriyah, MM

## **Lampiran 6: Biodata Peneliti**



### **Identitas Pribadi**

Nama Lengkap : M. Atoillah  
Tempat, tanggal lahir : Pasuruan, 18 Oktober 2003  
Alamat Asal : Jl. Kabupaten RT.004/RW.001 Ds. Karangasem,  
Kec. Wonorejo, Kab. Pasuruan, Jawa Timur  
Telepon/HP : 08121735968  
E-mail : [atoillaharrozi@gmail.com](mailto:atoillaharrozi@gmail.com)

### **Pendidikan Formal**

2009-2010 : TK Siti Khadijah VII  
2010-2016 : SDN Karangasem  
2016-2019 : SMPN 1 Wonorejo  
2019-2022 : SMKN 1 Wonorejo  
2022-2025 : S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

### **Pendidikan Non Formal**

2010-2022 : Madrasah Miftahul Ulum 10 Karangasem I  
2022-2023 : Ma'had Sunan Ampel Al-'Ali Malang  
2021-2022 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA)  
2022-2023 : *English Language Center (ELC)*



### **Pengalaman Organisasi**

|           |   |
|-----------|---|
| 2023-2024 | : Anggota Divisi HRD Komunitas Entrepreneur Perbankan Syariah                     |
| 2023      | : Coordinator of Deparement Entrepreneurs HMPS Perbankan Syariah                  |
| 2023-2024 | : Koordinator Departemen Education Komunitas Sahabat Pendamping Perbankan Syariah |
| 2023-2024 | : Anggota Divisi Funding Komunitas Eldinar Finance House Perbankan Syariah        |
| 2024      | : Coordinator of Deparement Entrepreneurs HMPS Perbankan Syariah                  |
| 2024-2025 | : Bendahara Umum Komunitas Entrepreneur Perbankan Syariah                         |
| 2024-2025 | : Wakil Ketua Umum Komunitas Eldinar Finance House Prodi Perbankan Syariah        |

### **Prestasi**

|      |  |
|------|--|
| 2023 | : Duta Mabna Al-Faraby 2023  |
| 2023 | : Duta Islamic Banking 2023  |
| 2024 | : Harapan II Sharia Economic Festival #5 Universitas Ahmad Dahlan Yogyakarta                 |
| 2024 | : Bronze Medal Dewata Essay Competition Universitas Dhyana Pura Bali                         |
| 2024 | : Semi Finalis Sharia Economic Week XII Univeritas Muhammadiyah Yogyakarta                   |
| 2024 | : First Runner Up SEA SUKA 4.0 Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta            |
| 2024 | : Pemakalah International Conference International Conference of Islamic Ecnomics & Business |
| 2024 | : Finalis Lomba <i>Bisnis Plan Competition</i> Polbatam                                      |
| 2024 | : Finalis Lomba <i>Essay Competition Economy Festival</i>                                    |

Dema Fakultas ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim  
Malang 2024

2024 : Juara 1 *Essay Competition* dan *Best Idea FestBank* HMPS  
Perbankan Syariah IAIN Kediri 2024

2025 : Semi Finalis Sharia Economic Week XII Univeritas  
Muhammadiyah Yogyakarta