

## Analisa Komparatif Portofolio Investasi Syariah Terhadap ROA Asuransi Syariah Di Indonesia Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

*Comparative Analysis Of Sharia Investment Portfolios Against Sharia Insurance ROA In Indonesia With Company Size As A Moderating Variable*

Chairawaty<sup>a\*</sup>, Ida Busnetty<sup>b</sup>

Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisaktia<sup>a,b</sup>

<sup>a</sup>chaira.waty@gmail.com, <sup>b</sup>ida.busnetty@trisakti.ac.id

### Abstract

This study aims to analyze the effectiveness of Sharia investment portfolio allocation on the profitability (Return on Assets/ROA) of Sharia insurance companies in Indonesia and examines the role of firm size as a moderating variable. The instruments analyzed include State Sharia Securities (SBSN), Corporate Sukuk, Sharia Deposits, and Sharia Mutual Funds. The study utilizes secondary data from 14 Sharia insurance companies registered with the OJK for the 2019-2023 period, covering pre-pandemic, COVID-19 pandemic, and economic recovery phases. Using a quantitative approach with Panel Data Regression (Fixed Effect Model) and Moderated Regression Analysis (MRA), the results show that partially, only Sharia Deposit returns have a positive and significant effect on ROA, indicating the defensive characteristic of this instrument in maintaining profit stability. Conversely, returns from SBSN and Corporate Sukuk have a significant negative effect, while Sharia Mutual Funds show no significant effect. Key findings from the moderation test demonstrate that firm size strengthens the effect of bond-based instrument returns (SBSN and Sukuk) on ROA but weakens the effect of Deposit and Mutual Fund returns. This implies that large-scale companies possess superior risk management capabilities in managing complex instruments, while the effectiveness of liquid instruments like deposits tends to diminish as the company scales up.

**Keywords:** Profitability, Sharia Investment Portfolio, Firm Size, Moderated Regression Analysis, Risk Management.

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efektivitas alokasi portofolio investasi syariah terhadap profitabilitas (Return on Assets/ROA) perusahaan asuransi syariah di Indonesia, serta menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Instrumen yang dianalisis meliputi Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), Sukuk Korporasi, Deposito Syariah, dan Reksadana Syariah. Penelitian menggunakan data sekunder dari 14 perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di OJK periode 2019-2023, mencakup fase pra-pandemi, pandemi COVID-19, hingga pemulihan ekonomi. Melalui pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis Regresi Data Panel (Fixed Effect Model) dan Moderated Regression Analysis (MRA), hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, hanya *return* Deposito Syariah yang berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, yang mengindikasikan karakteristik defensif instrumen ini dalam menjaga stabilitas laba. Sebaliknya, *return* SBSN dan Sukuk Korporasi berpengaruh negatif signifikan, sedangkan Reksadana Syariah tidak berpengaruh signifikan. Temuan penting dari uji moderasi membuktikan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *return* instrumen berbasis obligasi (SBSN dan Sukuk) terhadap ROA, namun memperlemah pengaruh *return* Deposito dan Reksadana. Hal ini mengimplikasikan bahwa perusahaan berskala besar memiliki keunggulan kapabilitas manajemen risiko dalam mengelola instrumen kompleks, sementara efektivitas instrumen likuid seperti deposito cenderung berkurang seiring membesarnya skala perusahaan.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, Portofolio Investasi Syariah, Ukuran Perusahaan, Analisis Regresi Moderasi, Manajemen Risiko.

### 1. Pendahuluan

Industri asuransi syariah di Indonesia menunjukkan tren pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, sejalan dengan meningkatnya literasi dan kesadaran masyarakat terhadap pengelolaan keuangan berbasis prinsip syariah (Sukmaningrum et al., 2023). Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) per akhir tahun 2023, industri ini diramaikan oleh 55 entitas yang terdiri dari 15 perusahaan full-fledged dan 40 Unit Usaha Syariah (UUS). Dinamika struktural ini juga dipengaruhi oleh regulasi UU No. 40 Tahun 2014 tentang Perasuransian yang mendorong aksi pemisahan (spin-off) UUS menjadi entitas mandiri, yang mengindikasikan komitmen kuat terhadap model bisnis syariah murni.

Meskipun secara kelembagaan industri bertumbuh, terdapat fenomena anomali pada kinerja keuangan agregat yang menuntut perhatian serius. Data industri menunjukkan bahwa meskipun total kontribusi mencatatkan pertumbuhan positif sebesar 50,7% pada periode 2019-2022, nilai investasi justru mengalami kontraksi sebesar 11,7% pada tahun 2023 menjadi Rp 35,20 triliun. Penurunan investasi di tengah tren kenaikan kontribusi ini mengindikasikan adanya tantangan dalam optimalisasi alokasi aset, peningkatan beban klaim, atau realokasi likuiditas yang mempengaruhi kinerja profitabilitas perusahaan. Sebagai lembaga yang menjalankan fungsi ganda proteksi dan investasi, kemampuan perusahaan asuransi syariah dalam mencetak laba (profitability)—yang diperlukan dengan Return on Assets (ROA)—sangat bergantung pada efektivitas pengelolaan portofolio investasi (Shafira Andita, 2021).

Portofolio investasi asuransi syariah saat ini didominasi oleh instrumen Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), Saham Syariah, Deposito Syariah, Reksadana Syariah, dan Sukuk Korporasi. Masing-masing instrumen memiliki karakteristik risk-return yang berbeda; mulai dari SBSN yang rendah risiko namun yield moderat, hingga Sukuk Korporasi dan Reksadana yang menawarkan imbal hasil tinggi dengan volatilitas risiko yang lebih besar. Tantangan utama bagi manajemen adalah meramu komposisi portofolio yang tidak hanya patuh syariah, tetapi juga optimal dalam mendongkrak ROA di tengah volatilitas ekonomi pasca-pandemi.

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji determinan profitabilitas asuransi syariah. Faoziyyah & Laila (2020) serta Azhari & Sukmaningrum (2021) menemukan bahwa hasil investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun, literatur yang ada masih memiliki celah (gap) dalam menganalisis pengaruh spesifik dari masing-masing instrumen portofolio investasi secara komparatif. Selain itu, terdapat inkonsistensi mengenai peran skala organisasi dalam kinerja investasi. Perusahaan berskala besar diasumsikan memiliki akses pasar dan manajemen risiko yang lebih baik (Ambarwati & Hasib, 2018), namun perusahaan kecil seringkali memiliki fleksibilitas alokasi aset yang lebih lincah. Oleh karena itu, peran ukuran perusahaan (firm size) sebagai variabel moderasi menjadi aspek krusial yang belum banyak dieksplorasi secara mendalam dalam konteks portofolio syariah.

sebagai variabel moderasi untuk menguji apakah skala perusahaan memperkuat atau memperlemah hubungan investasi-profitabilitas pada periode pengamatan 2019-2023. Temuan penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoritis bagi literatur manajemen keuangan syariah serta implikasi manajerial bagi perusahaan dalam merumuskan strategi alokasi aset yang adaptif dan *profitable*.

Berdasarkan urgensi fenomena dan kesenjangan literatur tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh return dari berbagai instrumen portofolio investasi syariah (SBSN, Sukuk Korporasi, Deposito Syariah, dan

Reksadana Syariah) terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan asuransi syariah di Indonesia. Kebaruan (novelty) penelitian ini terletak pada integrasi ukuran perusahaan

## 2. Tinjauan Pustaka

### Profitabilitas (*Return on Assets*)

Menurut Brigham dan Houston (2018) mendefinisikan *Return on Assets* (ROA) sebagai rasio laba bersih terhadap total aset yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Dalam konteks asuransi syariah, Shafira Andita et al. (2021) menegaskan bahwa ROA merupakan indikator kinerja krusial yang merefleksikan efisiensi manajemen dalam mengelola dana *tabarru'* dan investasi pemegang saham untuk menghasilkan surplus *underwriting* dan investasi.

### Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

Menurut Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 mendefinisikan SBSN atau Sukuk Negara sebagai surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Tripalupi et al. (2025) menambahkan bahwa dalam portofolio asuransi, SBSN berfungsi sebagai instrumen *risk-free* yang memberikan imbal hasil stabil dan dijamin negara, sehingga vital untuk menjaga solvabilitas jangka panjang.

### Sukuk Korporasi

Menurut Peraturan OJK Nomor 18/POJK.04/2015 menjelaskan Sukuk sebagai efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu'*) atas aset yang mendasarinya. Tafitri (2024) menjelaskan bahwa sukuk korporasi menawarkan tingkat pengembalian yang lebih kompetitif (*higher yield*) dibandingkan instrumen negara, namun menuntut analisis risiko kredit yang lebih mendalam dari manajemen investasi perusahaan untuk memitigasi risiko gagal bayar.

### Deposito Syariah

Menurut Undang-Undang No. 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah mendefinisikan deposito syariah sebagai investasi dana berdasarkan akad *mudharabah* atau akad lain yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah yang penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu. Fauzan (2025) menekankan bahwa meskipun imbal hasilnya cenderung moderat dan tergerus inflasi, deposito syariah memegang peranan vital sebagai instrumen penjaga likuiditas (*liquidity buffer*) untuk memenuhi kewajiban klaim jangka pendek.

### Reksadana Syariah

Menurut POJK Nomor 33/POJK.04/2019 mendefinisikan reksa dana syariah sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi berdasarkan prinsip syariah. Selvina (2025) menambahkan bahwa reksadana syariah memungkinkan perusahaan asuransi melakukan diversifikasi aset

secara efisien dan profesional, terutama bagi perusahaan yang memiliki keterbatasan sumber daya dalam analisis pasar modal secara langsung.

### **Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)**

Menurut Brigham dan Houston (2018) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai skala besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari total aset, total penjualan, atau nilai pasar saham. Dalam perspektif teori keagenan dan skala ekonomi, Ambarwati (2018) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan ketersediaan sumber daya (*resources*), di mana perusahaan yang lebih besar diasumsikan memiliki kapabilitas manajemen risiko yang lebih baik dan akses investasi yang lebih luas untuk memacu profitabilitas.

### **3. Metode**

Penelitian ini menerapkan desain eksplanatori (explanatory research) dengan pendekatan kuantitatif untuk menjelaskan hubungan kausalitas dan peran moderasi antar variabel. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan asuransi syariah (umum dan jiwa) yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan teraudit secara konsisten dan memiliki kelengkapan data portofolio investasi (SBSN, Sukuk Korporasi, Deposito, Reksadana) selama periode 2019-2023. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 14 perusahaan sampel dengan total 70 observasi data panel (balanced panel data).

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) masing-masing perusahaan dan statistik asuransi syariah OJK. Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dan studi pustaka. Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini mengacu pada literatur manajemen keuangan dan regulasi investasi syariah. Variabel dependen adalah Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio laba bersih terhadap total aset (Brigham & Houston, 2018). Variabel independen meliputi: (1) *Return* SBSN; (2) *Return* Sukuk Korporasi; (3) *Return* Deposito Syariah; dan (4) *Return* Reksadana Syariah. Keempat variabel ini diukur menggunakan rasio pendapatan investasi per jenis instrumen terhadap nilai penempatan portofolio masing-masing instrumen (Arianty, 2021). Adapun variabel moderasi adalah Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) yang diukur menggunakan Logaritma Natural (Ln) dari Total Aset untuk mengurangi senjang variabilitas data.

Teknik analisis data menggunakan Regresi Data Panel (*Panel Data Regression*) dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang diolah menggunakan perangkat lunak EViews 10. Pemilihan model estimasi terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), atau *Random Effect Model* (REM) dilakukan melalui serangkaian uji spesifikasi model, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Persamaan regresi moderasi yang diajukan adalah:

$$ROA = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 Z + \beta_6 (X_1 Z) + \beta_7 (X_2 Z) + \beta_8 (X_3 Z) + \beta_9 (X_4 Z) + \varepsilon$$

(Dimana X adalah instrumen investasi dan Z adalah ukuran perusahaan).

Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik (Normalitas, Multikolinieritas, Heteroskedastisitas, dan Autokorelasi) yang disesuaikan dengan model terpilih untuk memastikan model bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Pengujian hipotesis dilakukan melalui Uji F untuk melihat kelayakan model

(*goodness of fit*) dan Uji t untuk melihat pengaruh parsial serta signifikansi interaksi moderasi dengan taraf nyata 5% ( $\alpha = 0,05$ ).

#### 4. Hasil Dan Pembahasan

##### Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan auditansi (*audited financial report*) 14 perusahaan asuransi syariah (umum dan jiwa) yang terdaftar di OJK selama periode 2019-2023. Total observasi data panel yang digunakan sebanyak 70 data (*balanced panel*). Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive* dengan kriteria kelengkapan data portofolio investasi pada instrumen SBSN, Sukuk Korporasi, Deposito Syariah, dan Reksadana Syariah.

##### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum mengenai distribusi data, nilai tengah (*mean*), dan sebaran (*standard deviation*) dari masing-masing variabel penelitian.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

Variabel	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.	N
ROA	4.306616	48.06610	0.022300	6.993140	55
RTSBSN	8.306015	102.3711	0.660200	13.09631	55
RTSUKUK	8.468135	49.85220	0.517400	6.537309	55
RTDEPS	4.316004	18.27000	0.754800	2.626154	55
RTRD	8.973053	80.55940	-9.5544	14.91279	55
SIZE	12.95848	14.99350	10.75730	1.105990	55

Berdasarkan Tabel 1, variabel ROA menunjukkan rata-rata sebesar 4.30% dengan standar deviasi yang cukup tinggi (6.99), mengindikasikan heterogenitas kinerja profitabilitas antar perusahaan yang cukup lebar. Variabel *Return Reksadana Syariah* (RtRD) memiliki volatilitas tertinggi dengan standar deviasi 14.91 dan rentang nilai ekstrem dari -9.55% hingga 80.55%, mencerminkan karakteristik *high risk-high return*. Sebaliknya, *Return Deposito Syariah* (RtDEPS) menunjukkan stabilitas paling tinggi dengan standar deviasi terendah (2.62).

##### Pemilihan Model Estimasi

Penentuan model estimasi terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), atau *Random Effect Model* (REM) dilakukan melalui Uji Chow dan Uji Hausman.

**Tabel 2. Hasil Uji Pemilihan Model**

Pengujian	Nilai Statistik	Probabilitas	Kesimpulan
Uji Chow	Chi-Square: 59.199	0	FEM Lebih Baik dari CEM
Uji Hausman	Chi-Square: 24.542	0.0035	FEM Lebih Baik dari REM

Berdasarkan Tabel 2, Uji Chow menghasilkan nilai probabilitas 0.0000 ( $< 0.05$ ) yang mengarahkan pada pemilihan FEM. Selanjutnya, Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas 0.0035 ( $< 0.05$ ), yang mengonfirmasi bahwa Fixed Effect Model (FEM) adalah model estimasi terbaik. Karena model terpilih adalah FEM, maka uji asumsi klasik (normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi) tidak lagi menjadi syarat mutlak (*robust* terhadap pelanggaran asumsi klasik menurut Gujarati, 2012).

### Hasil Analisis Regresi Data Panel dengan Moderasi (MRA)

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan model FEM dengan efek moderasi ukuran perusahaan. Hasil estimasi disajikan pada Tabel 3.

**Tabel 3. Hasil Estimasi Regresi (FEM)**

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Probabilitas	Keterangan
C	56.2	-	-	-
RtSBSN	-0.667	-2.5012	0.0092**	Signifikan Negatif
RtSUKUK	-0.239	-4.293	0.0001**	Signifikan Negatif
RtDEPS	0.1993	4.381	0.0001**	Signifikan Positif
RtRD	-0.043	-0.4558	0.326	Tidak Signifikan
SIZE	-3.5904	-1.8372	0.0382**	Signifikan Negatif
SIZE*RtSBSN	12.599	2.4131	0.0112**	Moderasi Memperkuat
SIZE*RtSUKUK	1.7464	3.6067	0.0006**	Moderasi Memperkuat
SIZE*RtDEPS	-1.7742	-2.0551	0.0245**	Moderasi Memperlemah
SIZE*RtRD	-1.9365	-3.2609	0.0014**	Moderasi Memperlemah
R-Squared	0.8809			Adj. R-Squared: 0.7783
F-Statistic	8.5832		Prob(F-Stat)	0.0000

Ket: \*\* Signifikan pada taraf 5%

Berdasarkan Tabel 3, nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.7783 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 77.83% variasi profitabilitas (ROA). Nilai F-statistik sebesar 8.5832 dengan probabilitas 0.0000 (< 0.05) membuktikan bahwa model layak digunakan (*goodness of fit* terpenuhi).

### Pengaruh Instrumen Investasi terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa return Deposito Syariah (RtDEPS) berpengaruh positif signifikan terhadap ROA (Koef: 0.1993, Prob: 0.0001), menerima hipotesis H3. Temuan ini menegaskan bahwa deposito syariah merupakan instrumen paling efektif dalam menjaga stabilitas laba karena risiko rendah dan likuiditas tinggi. Sebaliknya, return SBSN dan Sukuk Korporasi justru berpengaruh negatif signifikan, menolak H1 dan H2. Hal ini sejalan dengan temuan Guruh (2021) dan Fauzan (2025) yang menyatakan bahwa volatilitas harga pasar obligasi (market risk) seringkali menggerus nilai portofolio jika tidak dikelola dengan strategi aktif. Sementara itu, return Reksadana Syariah tidak berpengaruh signifikan, mengindikasikan bahwa kontribusi instrumen ini terhadap total laba masih minim.

### Peran Moderasi Ukuran Perusahaan

Temuan menarik terlihat pada peran moderasi Ukuran Perusahaan (Size). Variabel interaksi SIZE\*RtSBSN (Koef: 12.599, Prob: 0.0112) dan SIZE\*RtSUKUK (Koef: 1.746, Prob: 0.0006) berpengaruh positif signifikan. Ini membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan memoderasi secara memperkuat pengaruh positif investasi SBSN dan Sukuk terhadap ROA. Artinya, perusahaan berskala besar memiliki kapabilitas manajemen risiko dan sumber daya yang lebih baik untuk mengoptimalkan potensi yield dari instrumen berbasis surat utang ini dibandingkan perusahaan kecil.

Sebaliknya, interaksi SIZE\*RtDEPS (Koef: -1.774, Prob: 0.0245) berpengaruh negatif, yang berarti Ukuran Perusahaan memoderasi secara memperlemah pengaruh deposito terhadap ROA. Pada perusahaan besar, ketergantungan pada deposito justru menjadi inefisiensi karena mereka seharusnya mampu mengakses instrumen lain yang lebih profitable.

Analisis Tren Kinerja Analisis tren 2019-2023 menunjukkan lonjakan anomali ROA pada tahun 2022 (rata-rata 14.52%), yang didorong oleh pemulihan pasca-pandemi dan recovery nilai investasi. Namun, tren return SBSN yang menurun konsisten dari 14.90% (2019) menjadi 4.78% (2022) menjadi peringatan bagi manajemen investasi untuk melakukan rebalancing portofolio secara berkala guna memitigasi risiko suku bunga.

## 5. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh portofolio investasi syariah terhadap profitabilitas (ROA) dengan moderasi ukuran perusahaan periode 2019–2023, penelitian ini menghasilkan dua kesimpulan fundamental. Pertama, secara parsial, Deposito Syariah terbukti menjadi satu-satunya instrumen yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini mengonfirmasi bahwa karakteristik deposito yang rendah risiko dan likuid (safe haven) sangat efektif menopang stabilitas laba asuransi syariah, terutama di tengah volatilitas pasar pasca-pandemi. Sebaliknya, SBSN dan Sukuk Korporasi berpengaruh negatif signifikan, yang mengindikasikan bahwa tekanan pasar obligasi (market pressure) dan risiko volatilitas yield pada periode tersebut justru membebani kinerja investasi perusahaan secara umum. Adapun Reksadana Syariah tidak terbukti berpengaruh signifikan karena porsi alokasinya yang relatif minim dalam struktur portofolio industri.

Kedua, Ukuran Perusahaan (Firm Size) terbukti berperan vital sebagai variabel moderasi dengan efek ganda (dual effect). Ukuran perusahaan memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh return SBSN dan Sukuk Korporasi terhadap profitabilitas. Temuan ini menyimpulkan bahwa perusahaan berskala besar memiliki keunggulan kompetitif dalam hal manajemen risiko, akses pasar, dan due diligence untuk mengelola instrumen berbasis surat utang yang kompleks. Sebaliknya, ukuran perusahaan memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh Deposito Syariah dan Reksadana. Hal ini menyiratkan bahwa bagi perusahaan besar, ketergantungan berlebih pada instrumen konservatif seperti deposito justru menciptakan biaya peluang (opportunity cost) yang menurunkan efisiensi profitabilitas.

## 6. Daftar Pustaka

- Ambarwati, S., & Hasib, F. F. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Hasil Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Solvabilitas Asuransi Syariah Di Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 4(2), 91.
- Arianty, E. (2021). Akuntansi Sukuk Korporasi. UMJ Press.
- Azhari, A. R., & Sukmaningrum, P. S. (2021). Determinan Profitabilitas Perusahaan Asuransi Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 8(4), 426–438.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.

- Chintia, S. (2025). Pengaruh Reksadana Syariah, Sukuk, dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) terhadap Net Income PT BNI Life Insurance Unit Syariah Periode 2020–2024 (Skripsi sarjana, Institut Agama Islam Negeri Curup).
- Faoziyyah, A. A., & Laila, N. (2020). Faktor Internal Dan Faktor Makroekonomi Yang Mempengaruhi Profitabilitas Asuransi Syariah Di Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(6), 1146–1163.
- Fauzan, I. Z., & Wicaksono, A. T. S. (2025). Sharia investment funds: Is it truly boosting the profitability of sharia insurance? *Proceedings of the International Conference of Islamic Economics and Business*, 11, 75–90.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Guru, I., Tumbelaka, I., & Harjanti, A. D. (2021). *Investment Portfolio And Insurance Soundness: Evidence From Indonesia*. OJK Working Paper, WP/21/10.
- Marsanto, S. A. S., Mulyantini, S., & Fadila, A. (2021). Pengaruh Tingkat Kesehatan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 2, 1759–1773.
- Sukmaningrum, P. S., Hendratmi, A., Shukor, S. B. A., Putri, M. R., & Gusti, R. P. (2023). Determinants of sharia life insurance productivity in Indonesia. *Heliyon*, 9(6).
- Tafitri, U., & Jazil, T. (2024). Assessing Investment Allocation Funds On The Growth Of Total Assets Among Islamic Insurance Firms In Indonesia. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics*, 7(2), 4136–4160.
- Tripalupi, R. I., & Rosdi, S. A. B. M. (2025). Measuring Investment Fund Health Against Total Asset Growth In Islamic Insurance Companies In Indonesia. *JIESBI: Journal of Islamic Economics and Business Ethics*, 2(2), 144–169.