



DETERMINANTS OF FINANCIAL PERFORMANCE IN ISLAMIC INSURANCE COMPANIES MODERATED BY GOOD CORPORATE GOVERNANCE

Selamat Muliadi^{1✉}, Sri Sulasmi², Santi Susanti³, Aprih Santoso⁴,
Evi Maulida Yanti⁵

¹Institut Agama Islam Hamzanwadi NW Lombok Timur, Indonesia

²Akademi Kesejahteraan Sosial “AKK” Yogyakarta, Indonesia

³Universitas Negeri Jakarta, Indonesia | ⁴Universitas Semarang, Indonesia

⁵Universitas Jabal Ghafur Aceh, Indonesia

✉selametsmuliadi@gmail.com

<https://doi.org/10.46367/jas.v7i2.1561>

Received: Oct 30, 2023 Revised: Nov 21, 2023 Accepted: Nov 29, 2023 Published: Dec 18, 2023

ABSTRACT

Business competition is very tight, but the development of Islamic insurance is increasingly showing a positive trend. In business entities, the company's financial performance is an important issue. This research analyzes the influence of leverage, liquidity, and company size on financial performance moderated by good corporate governance in Islamic insurance companies. This research uses a quantitative approach. The sample used in this research is the Islamic insurance industry, which regularly provides financial reports for the 2019-2021 period issued by the Indonesian Stock Exchange (IDX), totaling 15 companies. Sample collection in this research used purposive sampling. Data were analyzed using partial least squares-structural equation modeling (PLS-SEM). The results of this research show that leverage, liquidity, and company size positively affect the financial performance of Islamic insurance companies. Good corporate governance can moderate the influence of leverage, liquidity, and company size on financial performance in Islamic insurance companies. This research can be used as a reference for investors to evaluate company performance to obtain certainty in investment and for companies to increase and improve their performance.

Keywords: leverage, liquidity, company size, financial performance, good corporate governance.

DETERMINAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN ASURANSI SYARIAH DIMODERASI OLEH GOOD CORPORATE GOVERNANCE

ABSTRAK

Persaingan bisnis begitu ketat, namun perkembangan asuransi syariah semakin lama menunjukkan trend yang positif. Dalam entitas bisnis, kinerja keuangan perusahaan menjadi isu penting. Tujuan riset ini ialah menganalisis pengaruh *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan dimoderasi oleh *good corporate governance* pada perusahaan asuransi syariah. Riset ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Sampel yang dipakai pada riset ini ialah industri asuransi syariah yang teratur memberikan laporan keuangan periode 2019-2021 yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 15 perusahaan. Pengumpulan sampel pada riset ini memakai *purposive sampling*. Data dianalisis memakai *partial least squares-structural equation modeling (PLS-SEM)*. Hasil riset ini menunjukkan bahwa *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan asuransi syariah. *Good corporate governance* mampu memoderasi pengaruh *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan di perusahaan asuransi syariah. Riset ini bisa dijadikan referensi bagi investor untuk mengevaluasi kinerja perusahaan guna mendapatkan kepastian didalam investasi dan bagi perusahaan agar bisa meningkatkan dan memperbaiki kinerjanya.

Kata kunci: leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, kinerja keuangan, *good corporate governance*.



PENDAHULUAN

Hakikatnya, *finance performance* menjadi tolok ukur pada penentuan sejauh mana suatu perusahaan mampu untuk mencapai tujuan dan menjaga kestabilannya. Melalui kinerja keuangan, perusahaan sangat terbantu dalam memahami kontribusi tiap unit bisnis yang dikelola (Wahyudi, Hariyani, and Ubaidillah 2020). Didalam upaya menjamin kinerja dan kesehatan asuransi syariah, tinjauan pencapaian tahun sebelumnya dirancang dengan harapan dapat dipakai menganalisis kinerja asuransi di masa mendatang (Ramdhana and Tandika 2018). Pada proses akuntansi, laporan keuangan merupakan produk akhir dan disampaikan kepada pihak berwenang sesuai hasil kegiatan serta kondisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang telah dipublikasikan tetap perlu dianalisis lebih lanjut dalam rangka melihat kinerja dan prospek perusahaan (Awaliyah and Barnas 2020). Metode yang sering dipakai dalam mempelajari keberhasilan suatu perusahaan yakni dengan analisis rasio keuangan. Hal ini bertujuan untuk menentukan kebijakan dalam aspek keuangan.

Industri asuransi syariah menjadi salah satu perusahaan sangat diminati oleh kalangan investor. Berdasarkan laporan AASI (Asosiasi Asuransi Syariah Indonesia, ketika berada pada fase sentimen Covid-19 ketahanan industri asuransi syariah pada tahun 2022 sangat baik, dibuktikan dari asetnya mengalami peningkatan sebesar 36,3 Triliun (80,98%). Begitupun dengan reasuransi syariah tumbuh 4,75% atau naik 2,1 Triliun dan asuransi umum syariah juga tidak kalah bergairah dengan pertumbuhan yakni 13,53% (6,0 Triliun). Perolehan *return on investment (ROI)* sebesar 5,3% dan *return on aset (ROA)* yaitu 7,27% asuransi syariah paling tinggi di tahun 2020. Asuransi syariah diharuskan terus berupaya meningkatkan kinerjanya agar tercipta asuransi yang sehat dan masyarakat juga percaya menempatkan dananya karena pentingnya fungsi dan peran asuransi itu sendiri. Salah satu indikator paling tepat dalam rangka mengukur kinerja keuangan dari asuransi syariah adalah melalui rasio profitabilitas. Apabila nilai profitabilitas semakin tinggi, maka kinerja keuangan asuransi syariah tersebut makin baik juga (Stephanie and Ruslim 2021).

Diantara faktor yang bisa mempengaruhi kinerja keuangan yakni *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan. *Leverage* dapat dikatakan *solvable* apabila perusahaan semakin mampu membayar kewajiban jangka panjangnya dengan aset yang ada. *Leverage* disebut *insovable* apabila tingkat utang perusahaan semakin tinggi, maka risiko perusahaan tidak bisa membayar utangnya juga semakin tinggi (Khwanawin, Yasir, and Puspita 2023). Kinerja keuangan perusahaan berkategori baik terlihat dari total aset yang dimiliki lebih besar dibandingkan hutangnya. Riset yang dilakukan Fibriyanti (2018); Aden and Idayati (2023) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (*return on invesment*). Berbeda dengan riset Fatihat (2019); Paramita and Putri (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Rasio likuiditas erat kaitannya dengan profitabilitas, yakni alat penilaian kinerja keuangan karena menunjukkan jumlah modal kerja yang tersedia untuk berinvestasi (Diroh and Mochlasin 2023). Riset yang dilakukan oleh Indriastuti and Ruslim (2020); Prasthiwi (2022), menyatakan bahwa likuiditas berdampak signifikan pada kinerja keuangan (*Return on Invesment*). Hasil yang berbeda dari



riset Iskandar and Zuhilmi (2021); Shofi and Ramdani (2022) yang menyatakan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Selain faktor *leverage* dan likuiditas, ukuran perusahaan memberi informasi penting bagi para investor sebelum memutuskan berinvestasi. Sikap investor pada perusahaan yang memiliki aset tinggi dapat tercermin pada perubahan harga saham perusahaan (Asih and Darmawati 2022). Jumlah aset lancar dan tidak lancar dipergunakan untuk menentukan ukuran perusahaan. Perusahaan memerlukan dana lebih besar ketika perusahaannya berkembang sebab diharapkan dapat menghasilkan profit yang tinggi. Berdasarkan riset yang dilakukan Theacini and Wisadha (2014); Sayekti and Santoso (2020), ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil yang berbeda dari riset Sukmayanti and Triaryati (2018); Ahmed (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Di sisi lain, faktor *good corporate governance (GCG)* pada asuransi syariah juga berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas. Sebab pengelolaan yang baik pada lembaga asuransi syariah memberikan kepastian pada manajemen aset agar dapat dilaksanakan secara berhati-hati sesuai etika, yakni penuh kewajaran, professional, tanggungjawab dan akuntabilitas serta transparansi dilakukan secara baik. Hal tersebut perlu diterapkan agar kepercayaan masyarakat dan investor terhadap kemampuan perolehan laba asuransi syariah dapat diraih (Surepno and Minoto 2018). Evaluasi *GCG* menjadi indikator dalam menilai kinerja yang dihasilkan oleh asuransi syariah. Melalui *GCG*, asuransi syariah harus dapat beroperasi berdasarkan prinsip kejujuran karena terkait realisasi pengelolaan risiko yang ada. Berlandaskan hasil temuan pada riset terdahulu, terlihat bahwa mempunyai hasil yang beragam dan terdapat perbedaan data serta tahun kajian. Penambahan *GCG* sebagai variabel moderasi juga bisa dijadikan sebagai pembeda dari riset terdahulu khususnya pada perusahaan asuransi syariah yang telah *go public*. Oleh sebab itu posisi riset ini berbeda dengan riset terdahulu dan menjadi perlu untuk dilakukan riset lanjutan. Tujuan riset ini ialah menganalisis pengaruh *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan dimoderasi oleh *GCG* pada perusahaan asuransi syariah tahun 2018-2021.

TELAAH LITERATUR

Signaling Theory

Sebagai orang pertama yang mengusulkan konsep teori sinyal, Ross (1977) menjelaskan bahwa keseluruhan informasi penting perusahaan berada pada level eksekutif perusahaan dibandingkan calon investor. Laporan yang diperoleh masing-masing pihak tentu beragam dan teori sinyal mampu mendeskripsikan bagaimana sebuah industri diharuskan melakukan komunikasi dengan pengguna laporan keuangan. Melalui penerbitan laporan keuangan, manajer harus memberi informasi kepada pihak pemangku kepentingan karena sinyal disampaikan kepada *stakeholders* berbentuk informasi penting terkait status perusahaan (Rochman and Andayani 2023). Melalui laporan keuangan, manajer memberi informasi laba, tetapi manajer harus bisa mengimplementasikan aturan-aturan akuntansi secara benar dan valid agar laba berkualitas tinggi mampu diperoleh tanpa melebihi-lebihkan, sehingga para pengguna laporan keuangan bisa mengambil keputusan melalui informasi yang didapatkan (Endiana and Suryandari 2021).



Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan capaian hasil dari sebuah gambaran perusahaan yang sehat dan menunjukkan hasil positif di periode tertentu (Hutauruk, Rohmah, and Dharmawan 2022). Baik atau buruknya kinerja keuangan, pada periode sebelumnya maupun saat ini dapat terlihat dan diketahui melalui pemilihan strategi, perkembangan keuangan serta analisis laporan keuangan perusahaan. Metode pengukuran tingkat efektivitas manajemen dan dipakai mencari laba dalam kurun waktu tertentu ialah profitabilitas (Rahayu and Sari 2018). ROA digunakan dalam rangka menunjukkan hasil (*return*) atas sejumlah aktivitas perusahaan. ROA akan menggambarkan kinerja berdasarkan operasional perusahaan asuransi syariah (Stephanie and Ruslim 2021). Perusahaan dinyatakan dapat mencapai laba optimal jika dihasilkan nilai yang besar dan positif pada ROA. Sebaliknya, nilai yang kecil dan negatif mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan memperoleh laba secara maksimal. Rumus untuk mengukur ROA ialah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage merupakan alat analisis untuk melihat kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya secara menyeluruh, termasuk utang jangka panjang ataupun pendek (Pranita and Kristanti 2020). Akan terlihat pada rasio ini perbandingan jumlah modal pribadi dengan modal dari luar pada perusahaan. Melalui rasio tersebut terlihat komparasi hutang dengan modal pribadi milik perusahaan (Suleman, Machmud, and Dungga 2023). Jenis rasio *leverage* yang dipakai pada riset ini ialah *debt to equity ratio (DER)*. Tujuan perhitungan rasio *DER* ialah menilai perbandingan hutang dan ekuitas (Agustinus 2021). Rasio *leverage* diperoleh dengan cara membandingkan jumlah hutang keseluruhan dengan ekuitasnya, sehingga akan ditemukan berapa rupiah dari modal sendiri sebagai jaminan hutang yang dimiliki. Risiko akan terukur dengan baik meskipun diiringi peningkatan liabilitas (Asiyah, Chomsatu, and Suhendro 2022). Rumus untuk mengukur *DER* ialah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt (TD)}}{\text{Total Equity (TE)}} \times 100\%$$

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan ketersediaan modal kerja bagi operasional perusahaan (Amalia and Dura 2022). Melalui rasio ini, kemampuan perusahaan didalam melunasi utang jangka pendek menggunakan modal lancar akan terlihat. Likuiditas penting untuk memperoleh kinerja keuangan dan mempertahankan serta meningkatkan posisi pasarnya. Pada riset ini, likuiditas diukur dengan memakai *current ratio (CR)*. Meskipun perusahaan dengan *CR* tinggi dinilai bagus, namun apabila terlalu tinggi akan berdampak buruk bagi perusahaan (Wahyudi, Hariyani, and Ubaidillah 2020). Likuiditas yang tinggi juga diartikan sebagai kecenderungan perusahaan menjaga legitimasi melalui pengungkapan statistik pendapatan yang tepat. Pada aspek ini, likuiditas berperan penting pada penyediaan kebutuhan dana, uang tunai serta menjadi indikator berhasil atau tidaknya perusahaan yang dikelola (Wulandari et al. 2021). Rumus untuk mengukur *CR* ialah sebagai berikut:



$$CR = \frac{\text{Current Asset (CA)}}{\text{Current Liabilities (CL)}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menggambarkan kecil atau besarnya perusahaan (Handayani 2018). Ketika perusahaan menguasai aset yang cukup besar, mereka dapat mengelola sumber daya secara maksimal dan beban pajak dapat diminimalisasi untuk mengoptimalkan kinerja keuangan. Penentuan ukuran perusahaan terlihat dari total aset dan kemampuan perusahaan melaporkan keadaan finansialnya secara benar sehingga kinerja keuangan dapat dipercayai para investor (Marlinda, Titisari, and Masitoh 2020). Perusahaan dapat dikategorikan berdasarkan skala operasinya menjadi perusahaan besar, menengah, dan kecil. Perhitungan skala dilihat dari total aset keseluruhan terhadap penjualan, maka akan terlihat kondisi perusahaan sesungguhnya. Pusat perhatian pemerintah utamanya pada perusahaan besar, sehingga mereka harus patuh untuk menjaga nama baik perusahaannya. Akan tetapi transaksi yang kompleks terjadi pada perusahaan besar yang dapat menyebabkan adanya peluang untuk mereka melakukan penghindaran pajak dengan taktik khusus (Sarasati and Asyik 2018). Rumus untuk mengukur ukuran perusahaan ialah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log}_n (\text{Total Aset})$$

Good Corporate Governance (GCG)

Agar bisa memberi arahan serta pengendalian bisnis, maka dilakukan dengan analisis GCG. Diantara prinsip GCG ialah transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, profesional dan kewajaran (Titania and Taqwa 2023). GCG dijadikan sebagai standar dan aturan organisasi pada aspek manajemen yang mengatur perilaku perusahaan, manajer, direktur dan pertanggungjawabannya ke investor. Evaluasi GCG menjadi indikator dalam menilai kinerja yang dihasilkan asuransi syariah pada penerapan prinsip GCG yang ada. Melalui GCG, diharuskan asuransi syariah beroperasi dengan prinsip kejujuran, karena hal tersebut terkait dengan realisasi pengelolaan risiko yang ada. GCG dapat diukur menggunakan kriteria pada Tabel 1.

Tabel 1 Kriteria Penetapan Peringkat GCG

Skala Komposit GCG	Predikat	Peringkat
< 1,5	Sangat Baik	1
1,5 – 2,5	Baik	2
2,5 – 3,5	Cukup Baik	3
3,5 – 4,5	Kurang Baik	4
> 4,5	Tidak Baik	5

Sumber: (BI 2010)

Pengembangan Hipotesis

Tujuan penggunaan hutang ialah dalam rangka meningkatkan *return* bagi pemilik perusahaan (Musa, Abdullah, and Haddade 2023). Adanya utang memberi tambahan modal kepada perusahaan agar keseluruhan kegiatan operasional tetap dapat berjalan sehingga bisa meningkatkan kinerja keuangan. Salah satu dari keinginan pemilik perusahaan ialah terjadinya peningkatan kinerja keuangan.



Berdasarkan riset Morara and Sibindi (2021); Utama, Anggraini, and Harahap (2023) bahwa kinerja keuangan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh *leverage*. Besarnya rasio *leverage* yang dihasilkan menandakan besarnya penggunaan utang untuk membiayai investasi sehingga terjadi peningkatan risiko keuangan. Hipotesis yang diajukan ialah H_1 : *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Melalui likuiditas akan diungkapkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek melalui pemanfaatan dana yang dimiliki. Likuiditas yang tinggi berarti kondisi finansial perusahaan sehat dan bisa melunasi semua kewajibannya saat masuk jatuh tempo (Armalinda 2019). Apabila gagal perusahaan membayar kewajiban jangka pendek maka aktivitas perusahaan sulit dipertahankan dan akan terjadi kebangkrutan. Rendahnya rasio lancar, akan mengindikasikan adanya permasalahan likuiditas sehingga kebutuhan jangka pendek akan sulit dipenuhi perusahaan. Namun, rasio lancar ketika terlampaui dapat mengurangi laba yang dihasilkan karena banyaknya dana tidak produktif (Pertiwi and Masitoh 2022). Hasil riset Laksmi, Sumadi, and Karyada (2020); Arrozy and Sudarsi (2023), mengungkapkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hipotesis yang diajukan ialah H_2 : likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Kemampuan menghadapi risiko akibat berbagai kondisi sangat dipengaruhi besar atau kecilnya ukuran perusahaan. Risiko yang rendah biasanya akan dihadapi perusahaan kecil, berbeda ketika perusahaan berukuran lebih besar. Sebab perusahaan besar dikatakan memiliki kontrol baik terhadap berbagai sumber pendanaannya, namun berbeda bagi perusahaan kecil. Aset perusahaan yang besar sebagai tingkatan keamanan perusahaan yang berdampak pada aspek kestabilan harga saham. Berlandaskan hasil riset Theacini and Wisadha (2014); Santoso and Junaeni (2022), kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan. Sebab kebanyakan investor lebih percaya menginvestasikan dananya pada perusahaan besar dianalisis dari laporan keuangannya. Hipotesis yang diajukan ialah H_3 : ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) berperan aktif meningkatkan kinerja asuransi syariah dikarenakan GCG yang baik bisa untuk memperkuat sebuah pencapaian kinerja keuangannya. Peningkatan kinerja perusahaan penting diwujudkan melalui penerapan GCG, tidak terkecuali di sektor asuransi syariah (Dewi et al. 2021). Selain itu, pelaksanaan GCG ini bagi kesehatan asuransi syariah menjadi faktor penentu, semakin baik dan kuat prosedur tata kelola maka kinerjanya akan meningkat. Pengaplikasian GCG ini mampu meningkatkan kepercayaan investor serta mengurangi risiko keuangan, sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan asuransi. Berdasarkan riset yang dilakukan oleh Saputra, Rita, and Sakti (2022); Titania and Taqwa (2023), bahwa penerapan GCG berdampak signifikan pada kinerja keuangan diukur melalui ROA. Hipotesis yang diajukan ialah H_4 : GCG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Tingginya *leverage* suatu perusahaan karena rasio hutang lebih tinggi daripada aktiva, dinyatakan memiliki kontrol lemah pada manajemennya. Penerapan GCG yang baik, mampu menyelesaikan sebuah konflik. Apabila perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi, diduga manajer akan melakukan

manajemen laba sehingga para *stakeholders* akan menganggap perusahaan masih berkinerja baik, ini merupakan dampak dari kurangnya pengawasan. Riset yang dilakukan oleh Putri, Kamaliah, and Badriyah (2022); Rochmah and Titisari (2022) menyatakan bahwa GCG mampu memperkuat dampak *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hipotesis yang diajukan ialah H₅: GCG mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan.

Perusahaan yang menerapkan GCG diharapkan akan mampu memaksimalkan pengelolaan untuk mengefektifkan dan mengefisiensi biaya operasional. Oleh sebab itu perusahaan akan memiliki modal cukup untuk membayar kewajiban lancarnya ketika masuk jatuh tempo. Tingginya tingkat likuiditas mengindikasikan keadaan keuangan perusahaan baik, sehingga permintaan saham akan bertambah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan saham. Penentu nilai perusahaan diantaranya ialah harga saham. Jika terjadi peningkatan harga saham, nilai perusahaan akan ikut meningkat. Berdasarkan riset Lara, Desmiyawati, and Kamaliah (2015); Prayoga and Ariani (2021), bahwa GCG mampu memperkuat dampak likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hipotesis yang diajukan ialah H₆: GCG mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan.

Permasalahan yang dihadapi perusahaan besar akan lebih kompleks daripada perusahaan kecil, sehingga dibutuhkan pengendalian GCG yang lebih optimal. Hal tersebut menjadi acuan investor dalam memutuskan investasinya. Harga saham akan terus mengalami peningkatan apabila banyak investor memberikan respon positif pada perusahaan. Dibutuhkan GCG guna meminimalisasi pertentangan informasi yang sesungguhnya sebagaimana ditampilkan pada laporan tahunan sebagai pertimbangan investor ketika berinvestasi. Berdasarkan hasil riset dari Damayanti and Assagaf (2022); Latif, Jasman, and Asriany (2023), dinyatakan bahwa GCG dapat memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Hipotesis yang diajukan ialah H₇: GCG mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Analisis regresi melalui metode kuantitatif digunakan pada riset ini dengan tujuan menggali hubungan atau pengaruh antara variabel. Pendekatan secara deskriptif kuantitatif digunakan terhadap data yang bersumber dari laporan keuangan pada lembaga asuransi syariah untuk periode 2019-2021. Kegiatan pengamatan serta dokumentasi pada lembaga tersebut dilakukan untuk memperoleh data yang sumbernya dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, studi literatur juga digunakan melalui pengamatan dan pengutipan langsung dari buku maupun artikel jurnal yang sejalan dengan topik riset untuk menjadi landasan teori.

Populasi pada riset ini sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang melaksanakan pelaporan keuangan secara konsisten selama periode 2019-2021 sebanyak 7 perusahaan; perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan berjumlah 8 perusahaan, sehingga diperoleh perusahaan asuransi syariah sesuai kriteria dan memiliki data



rasio keuangan secara lengkap. Sampel yang digunakan seluruhnya berjumlah 15 perusahaan. Di antara perusahaan asuransi syariah didalam riset ini ialah ATK, ASKI, CLS, AIA Financial, AALI, AJCAR, AJMI, AJRP, ASM, ASB, ATU, AJS, AJRI dan PLA serta AJSM.

Data-data yang telah dihimpun kemudian dianalisis dengan dua metode, yaitu *measurement (outer)* model dengan tujuan menguji validitas dan reliabilitas melalui analisis *convergent validity* dan *discriminant validity* serta memadankan nilai *square root of average variance extranced (AVE)* ke tiap-tiap variabel. Reliabilitas diuji melalui analisis *cronbach's alpha* dan *composite reliability*. Adapun analisis data yang diterapkan pada riset ini ialah *partial least squares-structural equation modeling (PLS-SEM)* dengan software *SmartPLS* versi 3.29.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Uji validitas konvergen dalam *SmartPLS* 3.0 dengan indikator reflektif diukur berdasarkan *factor loading* yaitu hubungan antara nilai item/skor komponen dengan skor konstruk. Semakin besar nilai dari *factor loading*, maka makin relevan fungsi *loading* didalam menafsirkan aspek matrik. *Rule of thumb* yang biasa dipakai untuk mengukur keabsahan konvergen ialah *factor loading* > 0,7. Akan tetapi, menurut Ghozali (2015), nilai *factor loading* 0,6 masih dianggap baik, oleh sebab itu dalam riset ini memakai nilai *factor loading* 0,6. Berlandaskan Tabel 2 diperoleh nilai *factor loadings* atau hubungan antara *construct* dengan variabel, dimana setiap indikator dari variabel mempunyai nilai > 0,60, maka bisa dinyatakan valid. Kemudian diperoleh nilai *AVE* dari setiap variabel > 0,5, artinya bahwa dapat dinyatakan valid untuk tiap variabel yang digunakan.

Tabel 2 Hasil Factor Loadings Dan AVE

Variabel	Indikator	Factor Loadings	AVE
Leverage (X ₁)	DER1	0,970	0,938
	DER2	0,974	
	DER3	0,962	
Likuiditas (X ₂)	CR1	0,913	0,856
	CR2	0,982	
	CR3	0,878	
Ukuran Perusahaan (X ₃)	UP1	0,991	0,980
	UP2	0,992	
	UP3	0,987	
GCG (M)	GCG1	0,680	0,800
	GCG2	0,988	
	GCG3	0,980	
Kinerja Keuangan (Y)	ROA1	0,627	0,629
	ROA2	0,912	
	ROA3	0,813	

Sumber: data sekunder (diolah, 2023)

Uji selanjutnya ialah reliabilitas melalui analisis *composite reliability* serta *cronbach's alpha*. Jika tiap variabel bernilai > 0,70 untuk *composite reliability*



serta *cronbach's alpha* maka akan dinyatakan reliabel. Berdasarkan Tabel 3, diperoleh setiap variabel memiliki nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha* $> 0,70$, artinya bahwa kelima variabel tersebut dinyatakan reliabel.

Tabel 3 Hasil Composite Reliability Dan Cronbach's Alpha

Variabel	Composite Reliability	Cronbach's Alpha
Leverage (X_1)	0,979	0,967
Likuiditas (X_2)	0,947	0,916
Ukuran Perusahaan (X_3)	0,973	0,951
GCG (M)	0,921	0,879
Kinerja Keuangan (Y)	0,833	0,763

Sumber: data sekunder (diolah, 2023)

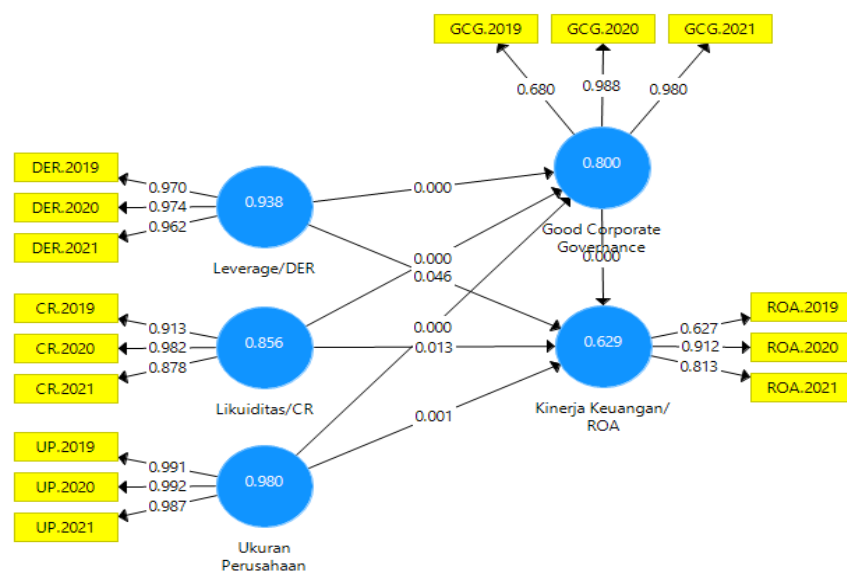
Sesudah melakukan uji validitas dan realibilitas serta dinyatakan lulus, maka tahapan berikutnya adalah mengevaluasi *inner model*. Parameternya menggunakan *coefficient determination* (R^2) serta uji *path coefficient* (analisis jalur).

Tabel 4 Hasil R-Square

Variabel	R-Square (R^2)	R-Square Adjusted
GCG (M)	0,192	0,102
Kinerja Keuangan (Y)	0,483	0,419

Sumber: data sekunder (diolah, 2023)

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh nilai R^2 dari GCG sebesar 0,192 (19,2%), artinya GCG dapat dipengaruhi oleh faktor *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan. Sedangkan untuk kinerja keuangan perusahaan asuransi syariah dipengaruhi oleh *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan serta GCG sebesar 0,483 (48,3%), dan sisanya dipengaruhi variabel lain yang tidak dikaji.



Gambar 1 Hasil Uji Path Coefficient Teknik Bootstrapping

Sumber: data sekunder (diolah, 2023)

Uji *path coefficient* dipakai dalam rangka membuktikan taraf signifikansi pada pengecekan hipotesis. Riset ini menerapkan hipotesis berjenis *two-tailed*. Berlandaskan penyusunan data, hasil yang diperoleh dapat menjadi jawaban atas asumsi melalui analisis nilai P dan T statistik. Diterimanya hipotesis ialah apabila *t-statistics* > 1,65 sedangkan *p-values* < 0,05

Tabel 5. Hasil Uji *Path Coefficient*

Hipotesis	Original Sample(O)	P-Values
<i>Leverage</i> → Kinerja Keuangan	0,096	0,046
Likuiditas → Kinerja Keuangan	0,467	0,013
Ukuran Perusahaan → Kinerja Keuangan	0,571	0,001
GCG → Kinerja Keuangan	-0,141	0,000
<i>Leverage</i> * GCG → Kinerja Keuangan	0,291	0,000
Likuiditas * GCG → Kinerja Keuangan	0,078	0,000
Ukuran Perusahaan * GCG → Kinerja Keuangan	0,088	0,000

Sumber: data sekunder (diolah, 2023)

Berdasarkan Gambar 1 dan Tabel 5, *leverage* → kinerja keuangan memperoleh nilai *original sample* 0,096 dan *P-Value* 0,046 < 0,05, artinya dinyatakan jika *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sehingga H₁ diterima. Likuiditas → kinerja keuangan memperoleh nilai *original sample* 0,467 dan *P-Value* 0,013 < 0,05, artinya likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sehingga H₂ diterima. Ukuran perusahaan → kinerja keuangan memperoleh nilai *original sample* 0,571 dan *P-Value* 0,001 < 0,05, artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sehingga H₃ diterima.

GCG → kinerja keuangan memperoleh nilai *original sample* -0,141 dan *P-Value* 0,000 < 0,05, artinya GCG berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, maka H₄ ditolak. *Leverage* * GCG → kinerja keuangan memperoleh nilai *original sample* 0,291 dan *P-Value* 0,000 < 0,05, artinya GCG mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan, sehingga H₅ diterima. Likuiditas * GCG → kinerja keuangan memperoleh nilai *original sample* 0,078 dan *P-Value* 0,000 < 0,05, artinya GCG mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan, sehingga H₆ diterima. Ukuran perusahaan * GCG → kinerja keuangan memperoleh nilai *original sample* 0,088 dan *P-Value* 0,000 < 0,05, artinya GCG mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan, sehingga H₇ diterima.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil riset menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini menggambarkan bahwa semakin besar rasio *leverage* mengindikasikan besarnya pemanfaatan utang untuk membiayai investasi sehingga terjadi peningkatan risiko keuangan. Tujuan penggunaan hutang ialah untuk meningkatkan *return* bagi pemilik perusahaan. Adanya utang dapat memberikan tambahan modal ke perusahaan agar keseluruhan kegiatan operasional tetap dapat berjalan sehingga kinerja perusahaan bisa ditingkatkan. Meningkatnya kinerja keuangan merupakan salah satu keinginan pemilik perusahaan. Hasil ini berbanding lurus dengan kajian dari Morara and Sibindi



(2021); Utama, Anggraini, and Harahap (2023) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mendapat pengaruh signifikan positif dari *leverage*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil riset menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Kondisi finansial perusahaan dinyatakan sehat ketika likuiditasnya tinggi, sehingga hutang-hutang yang dimiliki dapat dilunasi tepat pada waktunya. Rasio lancar rendah menunjukkan permasalahan pada likuiditas menyebabkan kebutuhan jangka pendek akan sulit dipenuhi. Rasio lancar apabila terlampaui tinggi juga menunjukkan banyak dana tidak dimanfaatkan secara baik sehingga kemampuan menghasilkan laba akan menurun. Hasil riset ini sejalan dengan riset dari Laksmita, Sumadi, and Karyada (2020); Arrozy and Sudarsi (2023) yang menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil riset menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Besarnya aset perusahaan yang menunjukkan tingkat kemampuan akan berdampak pada aspek kestabilan harga saham. Ketika investor mengetahui ukuran perusahaan melalui laporan keuangannya, mereka akan yakin untuk berinvestasi pada perusahaan besar. Sebab kecilnya risiko yang dihadapi dan kepastian laba yang akan diperoleh. Hasil riset ini sejalan dengan riset Theacini and Wisadha (2014); Santoso and Junaeni (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil riset menunjukkan bahwa GCG berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin baik GCG maka secara langsung kinerja keuangan semakin menurun. Seharusnya peningkatan kinerja perusahaan penting untuk diwujudkan melalui penerapan GCG termasuk di sektor asuransi syariah (Dewi et al. 2021). Selain itu, pelaksanaan GCG ini bagi kesehatan asuransi syariah menjadi faktor penentu, semakin baik dan kuat prosedur tata kelola perusahaannya, maka kinerjanya juga dapat meningkat. Implementasi GCG ini bisa meningkatkan kepercayaan investor serta mengurangi risiko keuangan, sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan asuransi. Namun hasil penelitian menunjukkan hasil sebaliknya implementasi GCG dapat menurunkan kinerja keuangan. Hasil kajian ini berbanding lurus dengan riset Aprianingsih and Yushita (2016); Ferial, Suhadak, and Handayani (2016) yang menyatakan bahwa penerapan GCG berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Dimoderasi oleh GCG

Hasil riset menunjukkan bahwa GCG mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan. Diduga adanya kontrol manajemen yang lemah ketika perusahaan memiliki *leverage* tinggi, sebab utang yang dimiliki lebih besar jika dibandingkan aktivasinya, berdampak pada tidak tepatnya strategi dan keputusan yang dibuat oleh manajemen. Penerapan GCG yang baik mampu



menyelesaikan sebuah konflik. Jika perusahaan mempunyai *leverage* tinggi, diduga manajer melakukan manajemen laba sehingga para *stakeholders* menganggap perusahaan masih berkinerja baik, ini merupakan dampak dari kurangnya pengawasan. Hasil riset ini sejalan dengan kajian dari Putri, Kamaliah, and Badriyah (2022); Rochmah and Titisari (2022), yang menyatakan bahwa GCG mampu memperkuat dampak *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Dimoderasi Oleh GCG

Hasil riset menunjukkan bahwa GCG mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang menerapkan GCG diharapkan akan mampu memaksimalkan pengelolaan untuk mengefektifkan dan mengefisiensi biaya operasional. Maka tentu saja perusahaan akan memiliki modal cukup untuk membayar kewajiban lancarnya ketika masuk tempo. Tingginya tingkat likuiditas mengindikasikan keadaan keuangan perusahaan baik, sehingga permintaan saham akan bertambah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan saham. Penentu nilai perusahaan diantaranya ialah harga saham. Jika terjadi peningkatan harga saham, nilai perusahaan akan ikut meningkat. Berdasarkan riset Lara, Desmiyawati, and Kamaliah (2015); Prayoga and Ariani (2021), bahwa GCG mampu memperkuat dampak *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dimoderasi oleh GCG

Hasil riset menunjukkan bahwa GCG mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan. Permasalahan yang dialami perusahaan besar akan lebih kompleks daripada perusahaan kecil, sehingga dibutuhkan pengendalian GCG lebih optimal. Hal tersebut menjadi acuan investor dalam memutuskan investasinya. Harga saham akan terus mengalami peningkatan apabila banyak investor memberikan respon positif pada perusahaan. Dibutuhkan GCG guna meminimalisasi pertentangan informasi yang sesungguhnya sebagaimana ditampilkan pada laporan tahunan sebagai pertimbangan investor ketika berinvestasi. Berdasarkan hasil riset dari Damayanti and Assagaf (2022); Latif, Jasman, and Asriany (2023), GCG mampu memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil riset serta pembahasannya, dapat disimpulkan bahwa *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan asuransi syariah. GCG berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan asuransi syariah. GCG dapat memoderasi dampak *leverage*, likuiditas serta ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan di perusahaan asuransi syariah pada periode 2019-2021. *Leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan GCG mempengaruhi kinerja keuangan sebesar 48,3%, sisanya 41,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dikaji pada riset ini.

Hasil riset ini dapat berkontribusi bagi perusahaan untuk meningkatkan dan memperbaiki kinerjanya. Bagi investor, riset ini menjadi bahan pertimbangan



dan evaluasi kinerja perusahaan guna mendapat kepastian ketika berinvestasi. Riset ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya sampel dan variabel yang dipakai relatif kurang dan periode riset cukup singkat. Diperlukan riset lebih lanjut agar bisa memperluas jumlah variabel independen sehingga mendatangkan hasil terpercaya dan maksimal. Penelitian selanjutnya bisa menggunakan rasio keuangan lebih spesifik untuk perusahaan asuransi syariah sebagai variabel dependen, seperti *risk based ratio* maupun beberapa dari rasio *early warning system*.

DAFTAR PUSTAKA

- Aden, Aurellia Salwa, and Farida Idayati. 2023. "Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan PT Asuransi Jasa Tania Tbk." *JIRA: Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 12 (6): 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5350>.
- Agustinus, Erick. 2021. "Pengaruh Return on Asset (ROA) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di BEI Periode 2015-2019." *Jurnal Arastirma* 1 (2): 239–48. <https://doi.org/10.32493/arastirma.v1i2.12362>.
- Ahmed, Amanj Mohamed. 2022. "The Relationship Between Firm Size and Profitability: Evidence from the Commercial Banks in Iraq." *SJCUS: The Scientific Journal of Cihan University* 6 (1): 145–56. <https://doi.org/10.25098/6.1.34>.
- Amalia, Eggita Wahyu, and Justita Dura. 2022. "Pengaruh Managerial Entrenchment, Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kualitas Laba." *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)* 6 (1): 1–14. <https://doi.org/10.46367/jas.v6i1.525>.
- Aprianingsih, Astri, and Amanita Novi Yushita. 2016. "Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan." *PROFITA: Kajian Ilmu Akuntansi* 4 (4): 1–16. <https://journal.student.uny.ac.id/index.php/profita/article/view/5631>.
- Armalinda, Armalinda. 2019. "Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Ditinjau Dari Return On Assets (ROA) Pada PT. Matahari Putra Prima Tbk Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Media Wahana Ekonomika* 16 (2): 111–18. <https://doi.org/10.31851/jmwe.v16i2.3411>.
- Arrozy, Rizki Faqhurrudin, and Sri Sudarsi. 2023. "The Effec of Liquidity, Leverage, and Market Risk on the Financial Performance of IDX-Listed LQ45 Companies In 2019-2021." *MSEJ: Management Studies and Entrepreneurship Journal* 4 (4): 4153–63. <https://journal.yrpiiku.com/index.php/msej/article/view/2812>.
- Asih, Kurnia Laras, and Deni Darmawati. 2022. "The Role of Independend Commisioners in Moderating the Effect of Profitability, Company Size and Company Risk on Tax Avoidance." *Asia Pacific Fraud Journal* 6 (2): 235–48. <https://doi.org/10.21532/apfjournal.v6i2.222>.
- Asiyah, Nur, Yuli Chomsatu, and Suhendro Suhendro. 2022. "Faktor-Faktor Yang



- Memengaruhi Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI.” *INOVASI* 18 (2): 333–40. <https://doi.org/10.30872/jinv.v18i2.10700>.
- Awaliyah, Hizrina, and Benny Barnas. 2020. “Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi Syariah Berdasarkan Early Warning System Dan Risk-Based Capital Pada PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk Sebelum Dan Sesudah Go Public.” *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 1 (1): 1–14. <https://doi.org/10.35313/jaief.v1i1.2386>.
- BI. 2010. “Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 12/13/DPbS.” Jakarta: Bank Indonesia. https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/regulasi/peraturan-perbankan-syariah-pbi-dan-sebi/Documents/se_121310_1394527291.pdf.
- Damayanti, Monica, and Aminullah Assagaf. 2022. “Role of Good Corporate Governance as a Moderating Variable of the Influence of Financial Performance and Company Size on Company Value.” *BIRCI-Journal: Budapest International Research and Critics Institute-Journal* 5 (2): 17315–21. <https://bircu-journal.com/index.php/birci/article/view/5678>.
- Dewi, Ghina Kemala, Indah Fitri Yani, Yohana Yohana, Nawang Kalbuana, and Muhammad Tho'in. 2021. “Pengaruh GCG, Leverage, Pengungkapan CSR Terhadap Performance Financial Pada Perbankan Syariah Di Indonesia Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.” *JIEI: Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 7 (3): 1740–51. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jei/article/view/3600>.
- Diroh, Luluk Ul Fatul, and Mochlasin Mochlasin. 2023. “Islamic Corporate Social Responsibility, Leverage And Liquidity On Financial Performance Moderated By Company Size.” *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)* 7 (1): 1–13. <https://doi.org/10.46367/jas.v7i1.898>.
- Endiana, I Dewa Made, and Ni Nyoman Ayu Suryandari. 2021. “Opini Going Concern: Ditinjau Dari Agensi Teori Dan Pemicunya.” *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)* 5 (2): 224–42. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i2.4490>.
- Fatihah, Gita Genia. 2019. “Pengaruh Leverage, Size Dan Growth Terhadap Return on Equity Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018.” *JBME: Jurnal Bisnis Manajemen & Ekonomi* 17 (2): 64–77. <https://journal.widyatama.ac.id/index.php/jbme/article/view/599>.
- Ferial, Fery, Suhadak Suhadak, and Siti Ragil Handayani. 2016. “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Badan USAha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014).” *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 33 (1): 146–53. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1286>.
- Fibriyanti, Yenny Vera. 2018. “Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi (JPENSI)* 3 (3): 887–97. <https://doi.org/10.30736/jpensi.v3i3.191>.
- Ghozali, Imam. 2015. *Structural Equation Modelling*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.



- Handayani, Rini. 2018. "Pengaruh Return on Assets (ROA), Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Perbankan Yang Listing Di BEI Periode Tahun 2012-2015." *Jurnal Akuntansi Maranatha* 10 (1): 72–84. <https://doi.org/10.28932/jam.v10i1.930>.
- Hutauruk, Martinus Robert, Siti Rohmah, and Sandi Dharmawan. 2022. "Dampak Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Pada Return Saham Dimoderasi Return On Assets." *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)* 6 (2): 170–83. <https://doi.org/10.46367/jas.v6i2.780>.
- Indriastuti, Anneke Maria, and Herman Ruslim. 2020. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Dan Rasio Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan* 2 (4): 855. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i4.9864>.
- Iskandar, Muhammad, and Muhammad Zuhilmi. 2021. "Pengaruh Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah Di Indonesia." *Journal of Shariah Economics* 2 (1): 60–78. <https://journal.ar-raniry.ac.id/index.php/jose/article/view/1274>.
- Khawkawin, Sarehan, Yasir Yasir, and Aneu Puspita. 2023. "Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah." *Syar'Insurance: Jurnal Asuransi Syariah* 9 (1): 1–12. <https://doi.org/10.32678/sijas.v9i1.8363>.
- Laksmi, Kadek Ayu, Ni Komang Sumadi, and I Putu Fery Karyada. 2020. "Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Manajemen Aset Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Sektor Perdagangan Dan Jasa Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)." *Hita Akuntansi Dan Keuangan* 1 (2): 1–28. <https://doi.org/10.32795/hak.v1i2.972>.
- Lara, Rahmi, Desmiyawati Desmiyawati, and Kamaliah Kamaliah. 2015. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Rentabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Ekonomi* 23 (4): 49–71. <https://je.ejournal.unri.ac.id/index.php/JE/article/view/5832>.
- Latif, Arianti, Jumawan Jasman, and Asriany Asriany. 2023. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi." *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi* 7 (3): 1968–80. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1511>.
- Marlinda, Dian Eva, Kartika Hendra Titisari, and Endang Masitoh. 2020. "Pengaruh Gcg, Profitabilitas, Capital Intensity, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance." *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 4 (1): 39–47. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.86>.
- Morara, Kamanda, and Athenia Bongani Sibindi. 2021. "Determinants of Financial Performance of Insurance Companies: Empirical Evidence Using Kenyan Data." *Journal of Risk and Financial Management* 14 (12): 566. <https://doi.org/10.3390/jrfm14120566>.
- Musa, Nurliani, Muhammad Wahyuddin Abdullah, and Abdul Wahid Haddade. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Islamic Social Reporting Dengan Dewan Pengawas Syariah Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Bank



- Umum Syariah Di Indonesia).” *Jurnal Iqtisaduna* 9 (1): 132–55.
<https://journal3.uin-alauddin.ac.id/index.php/Iqtisaduna/article/view/36044>.
- Paramita, Putu Winda Agastya, and I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri. 2020. “Intellectual Capital, Leverage Dan Profitabilitas Perusahaan Sub-Sektor Asuransi Di Bursa Efek Indonesia.” *E-Jurnal Akuntansi* 30 (12): 3110–20.
<https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i12.p09>.
- Pertiwi, Yessi, and Endang Masitoh. 2022. “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan.” *INOVASI: Jurnal Ekonomi Keuangan Dan Manajemen* 18 (2): 406–13.
<https://doi.org/10.30872/jinv.v18i2.10624>.
- Pranita, Komang Ridha, and Farida Titik Kristanti. 2020. “Analisis Financial Distress Menggunakan Analisis Survival.” *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen* 9 (2): 62–79.
<https://doi.org/10.21831/nominal.v9i2.30917>.
- Prasthiwi, Lysus Herawati. 2022. “Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan (Pada Perusahaan Sektor Healthcare Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020).” *Kindai* 18 (2): 211–26. <https://doi.org/10.35972/kindai.v18i2.815>.
- Prayoga, Anang, and Kurnia Rina Ariani. 2021. “The Effect of Liquidity and Solvency on Company Value With Good Corporate Governance As Moderating Variables.” In *Proceeding of The 14th University Research Colloquium 2021: Bidang Ekonomi Dan Bisnis*, 190–99. Cilacap: University Research Colloquium.
<http://repository.urecol.org/index.php/proceeding/article/view/1684>.
- Putri, Alya Maulidina, Kamaliah Kamaliah, and Nurul Badriyah. 2022. “Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Dengan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Terhadap Manajemen Laba.” *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini* 3 (2): 232–42.
<https://current.ejournal.unri.ac.id/index.php/jc/article/view/255>.
- Rahayu, Maryati, and Bida Sari. 2018. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.” *IKRA-ITH HUMANIORA: Jurnal Sosial Dan Humaniora* 2 (1): 69–76. <https://journals.upi-yai.ac.id/index.php/ikraith-humaniora/article/view/73>.
- Ramdhana, Dina, and Dikdik Tandika. 2018. “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Asuransi Syariah Dan Konvensional Menggunakan Metode Risk Based Capital Dan Early Warning System.” In *Prosiding Manajemen*, 4:135–41. Bandung: Universitas Islam Bandung.
<https://karyailmiah.unisba.ac.id/index.php/manajemen/article/view/9086>.
- Rochmah, Yunita, and Kartika Hendra Titisari. 2022. “Peran Good Corporate Governance Memoderasi Hubungan Antara Corporate Social Responsibility, Leverage, Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Kesehatan.” *INOVASI: Jurnal Ekonomi Keuangan Dan Manajemen* 18 (2): 414–24. <https://doi.org/10.30872/jinv.v18i2.10587>.
- Rochman, Isnin Yulia Alfiani, and Sari Andayani. 2023. “Teori Sinyal Dalam Anomali Window Dressing 2022 Dan Penurunan Risiko Kredit Macet Pada Subsektor Perbankan: Studi Kasus Isu Resesi 2023.” *Akuntansi: Jurnal Riset Ilmu Akuntansi* 2 (3): 109–22.



- <https://doi.org/10.55606/akuntansi.v2i3.334>.
- Ross, Stephen A. 1977. "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach." *The Bell Journal of Economics* 8 (1): 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>.
- Santoso, Buono Aji, and Irawati Junaeni. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi* 6 (2): 1597–1609. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>.
- Saputra, Vioaldy Eprilian, Maria Rio Rita, and Imanuel Madea Sakti. 2022. "Efek Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Mediasi Manajemen Laba." *Modus* 34 (1): 1–23. <https://doi.org/10.24002/modus.v34i1.5000>.
- Sarasati, Dea Hayu, and Nur Fadjrih Asyik. 2018. "Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance." *JIRA: Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 7 (1): 1–21. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/29>.
- Sayekti, Lulu Mardhiyah, and Suryo Budi Santoso. 2020. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio, Debt To Asset Ratio Dan Risk Based Capital Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Asuransi Umum Unit Usaha Syariah Tahun 2014-2018)." *Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia* 1 (1): 37–47. <https://doi.org/10.30595/ratio.v1i1.7973>.
- Shofi, Nurussilmi Susanti As, and Deni Ramdani. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021." *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen* 2 (1): 11–23. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v2i1.435>.
- Stephanie, Felicia Grace, and Herman Ruslim. 2021. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi." *Jurnal Kontemporer Akuntansi* 1 (2): 68–77. <https://doi.org/10.24912/jka.v1i2.15090>.
- Sukmayanti, Ni Wayan Pradnyanita, and Nyoman Triaryati. 2018. "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8 (1): 7132–62. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i01.p07>.
- Suleman, Indriani, Rizan Machmud, and Meriyana Fransisca Dungga. 2023. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019." *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis* 5 (3): 963–74. <https://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB/article/view/17972>.
- Surepno, Surepno, and Minoto Minoto. 2018. "Peran Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah." *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah* 1 (1): 131–42. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v1i1.4079>.
- Theacini, Deby Anastasia Meilic, and I Gde Suparta Wisadha. 2014. "Pengaruh Good Corporate Governance, Kualitas Laba Dan Ukuran Perusahaan Pada Kinerja Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7 (3): 733–

46. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/7620>.
- Titania, Helin, and Salma Taqwa. 2023. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)* 5 (3): 1224–38. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i3.795>.
- Utama, Septia Sakinah Rizki, Tuti Anggraini, and Muhammad Ikhsan Harahap. 2023. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Terjadinya Financial Distress Perusahaan Asuransi Umum Syariah Di Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)* 10 (1): 59–70. <https://doi.org/10.35838/jrap.2023.010.01.06>.
- Wahyudi, Nico, Diyah Santi Hariyani, and Moh. Ubaidillah. 2020. "Kinerja Keuangan Asuransi Syariah Di Indonesia." *JEB17: Jurnal Ekonomi & Bisnis* 5 (2): 73–84. <https://jurnal.untag-sby.ac.id/index.php/JEB17/article/view/5672>.
- Wulandari, Bayu, Angela Juliananda Situmorang, Donna Valentina Sinaga, and Editha Laia. 2021. "Pengaruh Struktur Modal, Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan, Return on Asset Dan Likuiditas Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi* 5 (2): 595–606. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.407>.