

## Dampak Pemilihan Model *Spin-Off* Unit Usaha Asuransi Syariah terhadap Tingkat Efisiensi

**Firman Syah<sup>1</sup>, Erny Arianty<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Politeknik Keuangan Negara STAN

\*Corresponding author:

Erny Arianty

[ernyarianty@pknstan.ac.id](mailto:ernyarianty@pknstan.ac.id)

### ABSTRACT

---

*The Sharia Business Unit (UUS), which has implemented a spin-off using the model of forming a new company, has reduced the company's level of operational efficiency. However, the acquisition model has never been tested. This research analyzes the efficiency and profit growth level of UUS's implementation of spin-offs using an acquisition model. The research method used is quantitative with a Data Envelopment Analysis (DEA) approach. The research results show that the efficiency level for companies that spin off using an acquisition model, in this case, PT Adira Dinamika Tbk, experiences a decline in both the efficiency of assets and expenses to underwrite income and assets and operating expenses to net profit. The implication of this research for the industry is to provide considerations for the industry in deciding on the appropriate spin-off model and determining the necessary strategies. Theoretical implications, this research provides enrichment related to spin-offs, especially the link between the selection of the Spin-off model and efficiency.*

**Keywords:** Models, Spin-offs, Efficiency, Insurance, DEA

## ABSTRAK

---

Unit Usaha Syariah (UUS) yang telah melaksanakan *spin-off* dengan model pembentukan perusahaan baru memberikan pengaruh pada turunnya tingkat efisiensi operasional perusahaan. Namun, untuk model akuisisi belum pernah dilakukan pengujian. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tingkat efisiensi dan pertumbuhan laba bagi UUS yang melaksanakan *Spin-off* dengan model akuisisi. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan *Data Envelopment Analysis* (DEA). Hasil penelitian menunjukkan tingkat efisiensi bagi perusahaan yang *spin-off* dengan model akuisisi, dalam hal ini PT Adira Dinamika Tbk, mengalami penurunan baik efisiensi aset dan beban terhadap pendapatan *underwriting* maupun aset dan beban usaha terhadap laba bersih. Implikasi penelitian ini bagi industri adalah memberikan pertimbangan bagi industri dalam memutuskan model *spin-off* yang tepat dan dalam menentukan strategi yang diperlukan. Implikasi teori, penelitian ini memberikan pengayaan terkait dengan *spin-off* khususnya kaitan antara pemilihan model *spin-off* dengan efisiensi.

**Kata Kunci:** Model, *Spin-off*, Efisiensi, Asuransi, DEA

|                        |  |                        |
|------------------------|--|------------------------|
| Received<br>10-09-2024 | Received in revised from<br>07-10-2024 | Accepted<br>31-12-2024 |
|------------------------|--|------------------------|

## PENDAHULUAN

Pemerintah Indonesia melalui Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2014 tentang Perasuransian dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 11 Tahun 2023 tentang Pemisahan Unit Syariah Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi telah mewajibkan perusahaan asuransi atau perusahaan reasuransi memiliki unit syariah untuk melakukan pemisahan unit syariah tersebut menjadi perusahaan asuransi syariah atau perusahaan reasuransi syariah. Seperti yang dikemukakan oleh Suryawadi (2021) bahwa dengan ditetapkannya UU No. 40 Tahun 2014, maka USS wajib melakukan *spin-off* (pemisahan usaha) pada tahun 2024 dan wajib membuat rencana kerja tentang kebijakan *spin-off* di tahun 2020 (Suryawadi, 2021).

Tujuan dari pemisahan UUS ini adalah untuk memperkuat struktur ketahanan dan daya saing industri asuransi dan reasuransi, menciptakan operasional bisnis yang lebih efektif dan efisien, memperkuat investasi teknologi dan sumber daya manusia, dan untuk melindungi kepentingan pemegang polis dan peserta. Menurut Suryawadi (2021) kebijakan *spin-off* ini bertujuan untuk mendorong industri asuransi

syariah makin berkembang dan kompetitif dalam peningkatan pangsa pasar asuransi syariah.

Dalam rangka pemisahan unit syariah tersebut, perusahaan asuransi atau perusahaan reasuransi perlu memenuhi syarat dan kriteria tertentu. Hal ini diatur lebih lanjut dalam Pasal 4 POJK No. 11 Tahun 2023 tentang Pemisahan Unit Syariah Perusahaan Asuransi Dan Perusahaan Reasuransi, yaitu nilai dana *tabarru'* dan dana investasi peserta UUS telah mencapai paling sedikit 50% dari total nilai dana asuransi, dana *tabarru'*, dan dana investasi peserta pada perusahaan induknya. Selain itu, unit usaha syariah harus memenuhi ekuitas minimum unit syariah paling sedikit sebesar Rp 100.000.000.000 bagi unit syariah perusahaan asuransi dan Rp 200.000.000.000 untuk unit syariah perusahaan reasuransi.

Peraturan pemisahan atau *spin-off* unit asuransi syariah dari induknya menjadi perusahaan asuransi syariah berdampak pada kemandirian dalam menetapkan kebijakan dan lebih efektif serta efisien dalam melakukan suatu tindakan, sehingga dapat meningkatkan kapasitas usahanya demi menyediakan kebutuhan masyarakat Indonesia (Krisnawarman et al., 2016). Oleh karena itu, diperlukan persiapan yang sangat matang dari unit asuransi syariah yang akan melaksanakan tuntunan *spin-off*. Persiapan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja secara lebih baik (Priyanto & Indrayani, 2023).

Namun, kondisi yang terjadi di lapangan saat ini masih terdapat sejumlah UUS yang belum melakukan *spin-off* sesuai ketentuan yang berlaku. Menurut Arianty & Ghoni (2022) berdasarkan data OJK, di Indonesia jumlah unit usaha asuransi syariah yang belum melakukan *spin-off* dari total pelaku industri mencapai 78%. Per Januari 2024 diketahui bahwa dari 42 perusahaan asuransi yang memiliki unit usaha syariah, 41 perusahaan telah menyampaikan perubahan Rencana Kerja Pemisahan Unit Usaha Syariah (RKPU) dan 10 perusahaan tidak melanjutkan dan akan mengalihkan portofolio kepada perusahaan asuransi syariah lainnya.

Hal ini mungkin saja terjadi karena UUS tersebut sedang memerlukan waktu dalam hal mempersiapkan diri serta melakukan evaluasi dan strategi sebelum melakukan pemisahan unit syariah. Selain itu, perusahaan mungkin saja akan terkena dampak yang signifikan setelah dilakukannya *spin-off*. Dampak yang mungkin dialami dapat mempengaruhi kinerja perusahaan baik secara operasional, keuangan maupun manajemen risiko. Unit usaha perlu mengukur manfaat dan risiko yang mungkin terjadi setelah pemisahan unit usaha serta menentukan cara untuk mengatasi hambatan yang muncul demi keberlangsungan usaha. Hal ini sesuai dengan pendapat dari Sunarsih & Fitriyani (2018), bahwa perlu dilakukan analisis efisiensi guna mengevaluasi dan meminimalisasi kesalahan dalam menentukan keputusan serta untuk mengetahui kemampuan manajerial perusahaan dalam mengelola perusahaannya.

Mendekati *deadline spin-off* sesuai UU No. 40 Tahun 2014, yaitu berakhir pada tahun 2024, pemerintah memberikan relaksasi perpanjangan periode *spin-off* yaitu sampai tahun 2026. Relaksasi ini ditetapkan melalui Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (PPSK). Undang-undang ini mengatur Kembali tentang pelaksanaan *spin-off* untuk UUS Perbankan dan UUS Asuransi. Selain mengatur perpanjangan periode,

undang-undang ini juga memberikan pilihan model *spin-off* yang dapat dilakukan oleh UUS, yaitu pilihan mendirikan perusahaan baru atau pilihan *merger*.

Berdasarkan penelitian sebelumnya dari Haniyah et al. (2022) dan Arianty et al. (2024) bahwa terdapat perubahan terhadap rasio profitabilitas 4 perusahaan asuransi, yaitu PT. Asuransi Umum Jasindo Syariah, PT. Askrida Syariah, PT. Reasuransi Syariah Indonesia, dan PT. AJS - Bumiputera. Hasil dari penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa terjadi penurunan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) serta perlambatan dalam pertumbuhan aset perusahaan dibandingkan dengan sebelum *spin-off* (Arianty et al., 2024; Haniyah et al., 2023). Perusahaan asuransi tersebut merupakan perusahaan asuransi syariah yang melakukan model pemilihan *spin-off* dengan membentuk perusahaan baru. Berdasarkan hasil penelitian ke empat perusahaan tersebut diketahui terjadi penurunan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Ghoni & Arianty (2021), diperoleh hasil bahwa perusahaan asuransi Jasindo Syariah dan Askrida Syariah mengalami penurunan tingkat efisiensi terhadap laba setelah *spin-off*. Namun, tingkat efisiensi terhadap pendapatan untuk Jasindo Syariah relatif stabil, sedangkan Askrida Syariah mengalami penurunan. Yustiani et al. (2022) dan Tatang (2022) melakukan penelitian terhadap UUS yang telah *spin-off* dengan model pendirian perusahaan baru terkait proyeksi nilai dana *tabarru* (aset) sejak periode *spin-off* sampai dengan setelah *spin-off* dengan hasil nilai dana *tabarru* tidak akan mencapai nilai yang dipersyaratkan untuk *spin-off* (Nurhidayat, 2021; Yustiani et al., 2022).

Salah satu perusahaan yang memenuhi syarat dan berhasil melakukan *spin-off* adalah PT Asuransi Adira Dinamika Tbk. Mengacu kepada hasil analisis Suryawadi (2021) terhadap perusahaan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk diketahui bahwa kinerja Unit Usaha Syariah PT Asuransi Adira Dinamika Tbk pada tahun 2016–2019 secara umum dalam kondisi sangat sehat dan memenuhi syarat untuk melakukan *spin-off* sesuai UU No. 40 Tahun 2014 dan POJK No 67/POJK.05/2016. Pada tahun 2019, PT Zurich mengakuisisi PT Adira konvensional di mana PT Adira konvensional memiliki unit usaha syariah umum (Arianty & Ghoni, 2023). PT Asuransi Adira Dinamika Tbk sebelumnya merupakan UUS dan pada tahun 2019 melakukan *spin-off* dengan model akuisisi di mana model pemilihan *spin-off* ini berbeda dengan UUS lain yang lebih dahulu melakukan *spin-off*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini mengambil objek UUS dengan model *spin-off* berupa akuisisi, yaitu PT Zurich mengakuisisi PT Adira Dinamika. Terdapat juga penelitian sebelumnya yang memilih objek PT Adira Dinamika, namun analisis yang dilakukan adalah proyeksi nilai aset beberapa tahun ke depan. Selain itu yang membedakan penelitian ini dengan sebelumnya adalah metode yang digunakan. Penelitian sebelumnya menggunakan analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja, sedangkan penelitian ini menggunakan metode DEA untuk melihat sejauhmana tingkat efisiensi sebelum dan sesudah *spin-off*. Metode ini juga dapat menganalisis tingkat efektivitas entitas.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini akan memberikan pandangan yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis efisiensi kinerja perusahaan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk baik sebelum dan setelah melakukan *spin-off* yang menggunakan model pemilihan *spin-off* melalui akuisisi dengan PT Zurich. Penelitian ini juga akan menganalisis

pertumbuhan laba bersih yang dihasilkan dan strategi yang harus dilakukan untuk meningkatkan efisiensi. Perbedaan lainnya dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menggunakan metode *Data Envelopment Analysis* (DEA).

## TINJAUAN LITERATUR

### Teori Stakeholder

Friedman mendefinisikan *stakeholder* sebagai kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi dan/atau dipengaruhi oleh suatu pencapaian tujuan tertentu. *Stakeholders* adalah orang dengan suatu kepentingan atau perhatian pada permasalahan tertentu (Friedman & Miles, 2006). Sedangkan Grimble and Wellard melihat *stakeholders* dari segi posisi penting dan pengaruh yang mereka miliki (Grimble & Wellard, 1997). Ke dua definisi tersebut menunjukkan *stakeholders* merupakan keterikatan yang didasari oleh kepentingan tertentu. Sehingga, *stakeholder's theory* merupakan pembahasan mencakup hal-hal yang berkaitan dengan kepentingan berbagai pihak.

Teori kepentingan (*stakeholders theory*) yang digunakan dalam penelitian ini dimaksudkan memberikan informasi ke pengguna atau pihak yang memiliki kepentingan atas *going concern* perusahaan yang menjadi objek penelitian ini. Apakah pemilihan metode *spin-off* memberikan manfaat dalam peningkatan tingkat efisiensi atau tidak. *Stakeholder* dapat menganalisis dan membandingkan dari beberapa metode *spin-off*, metode mana yang memberikan manfaat lebih dibandingkan metode yang lain sehingga hal ini dapat mempengaruhi pembuatan keputusan.

### Spin-off atau Pemisahan

Menurut POJK No. 11 Tahun 2023 tentang Pemisahan Unit Syariah Perusahaan Asuransi Dan Perusahaan Reasuransi, yang dimaksud dengan pemisahan unit syariah adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh perusahaan asuransi dan perusahaan reasuransi untuk memisahkan unit syariah yang mengakibatkan aset, liabilitas, dan ekuitas perusahaan asuransi dan perusahaan reasuransi beralih karena hukum kepada perusahaan asuransi syariah dan perusahaan reasuransi syariah. Dalam melakukan *spin-off*, perusahaan asuransi dan/atau perusahaan reasuransi yang memiliki unit syariah dan unit usaha syariah wajib memenuhi persyaratan, yaitu nilai dana *tabarru'* dan dana investasi pesertanya telah mencapai minimal 50% (lima puluh persen) dari total nilai dana asuransi, dana *tabarru'*, dan dana investasi peserta pada perusahaan induk, serta minimum ekuitasnya telah mencapai nilai minimal Rp 100.000.000.000 (seratus miliar rupiah) untuk unit syariah perusahaan asuransi dan minimal Rp 200.000.000.000 (dua ratus miliar rupiah) bagi unit syariah perusahaan reasuransi.

Adapun dalam hal pelaksanaan pemisahan, unit syariah wajib memenuhi ketentuan untuk tidak mengurangi hak-hak dari pemegang polis dan peserta serta tidak mengakibatkan perusahaan-perusahaan yang menerima pengalihan portofolio kepesertaan melanggar ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku di bidang perasuransian. Unit usaha asuransi syariah diwajibkan untuk melakukan *spin-off* tersebut di tahun 2024 dan membuat rencana kerja sehubungan dengan kebijakan *spin-off* tersebut di tahun 2020. Hal ini dijelaskan lebih lanjut dalam pasal 7 ayat 1 POJK No. 11 Tahun 2023, bahwa baik perusahaan asuransi maupun perusahaan

reasuransi yang memiliki unit syariah diwajibkan untuk melakukan pemisahan unit syariahnya sampai dengan batas waktu paling lambat 31 Desember 2026.

Penelitian ini menggunakan metode *spin-off* akuisisi, di mana unit usaha asuransi syariah yang dipilih PT Asuransi Adira Dinamika yang melakukan *spin-off* melalui akuisisi oleh PT Zurich.

### **Efisiensi Perusahaan**

Secara bahasa efisiensi berarti ketepatan cara (usaha, kerja) dalam menjalankan sesuatu dengan tidak membuang waktu, tenaga, biaya, kedayagunaan, ketepatangunaan, kesangkilan (Raja & Muhamad, 2013). Efisiensi merupakan suatu perbandingan terbalik antara hasil dengan usaha. Menurut Syamsi (2007) perbandingan ini dapat dilihat dari segi hasil di mana suatu kegiatan dikatakan efisien jika usahanya memberikan hasil yang maksimal, baik dalam mutu maupun jumlah satuan hasil tersebut dan usaha ketika suatu hasil dicapai dengan mengorbankan usaha minimal bari dalam pemikiran, tenaga, waktu, ruang, uang dan benda (Syamsi, 2004).

Menurut Wibowo (2007) efisensi teknis berkaitan dengan penggambaran kemampuan proses produksi *output* secara maksimal dari *input* yang ada dan efisiensi alokatif berkaitan dengan bagaimana kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan *input* berdasarkan perhitungan biaya (Wibowo, 2007).

Efisiensi yang dimaksud dalam penelitian adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan laba dengan penggunaan aset yang ada, pengorbanan yang dikeluarkan (beban). Dapat dikatakan efisiensi dalam hal ini membandingkan hasil dan usaha.

### **Penelitian Terdahulu**

Penelitian terkait analisis efisiensi *spin-off* asuransi syariah yang dilakukan oleh Ghoni dan Arianty (2021) yang menunjukkan adanya penurunan tingkat efisiensi laba setelah *spin-off*, meskipun terdapat perbedaan antara efisiensi pendapatan ke dua perusahaan. Penelitian selanjutnya oleh Arianti & Ghoni (2022) menunjukkan bahwa *spin-off* belum sepenuhnya efektif dalam mencapai tujuan peningkatan efisiensi dan penambahan jumlah industri (Arianty & Ghoni, 2022). Hasil serupa juga didapatkan oleh Prijanto & Indrayani (2023) dimana 13 dari 17 unit usaha syariah memperoleh predikat tidak efisien dalam kurun waktu 2018-2020 (Prijanto & Indrayani, 2023).

Penelitian lain terkait analisis efisiensi *spin-off* juga dilakukan oleh Sarifudin & Faturhman (2017) dengan objek 4 perbankan syariah di mana rata-rata efisiensi 3 dari 1 bank syariah mengalami peningkatan. Pengukuran efisiensi perusahaan asuransi dengan metode DEA juga dilakukan oleh Sunarsih & Fitriyani (2018) dimana 4 dari 19 unit asuransi syariah diketahui tidak dapat mencapai efisiensi dalam tiga periode.

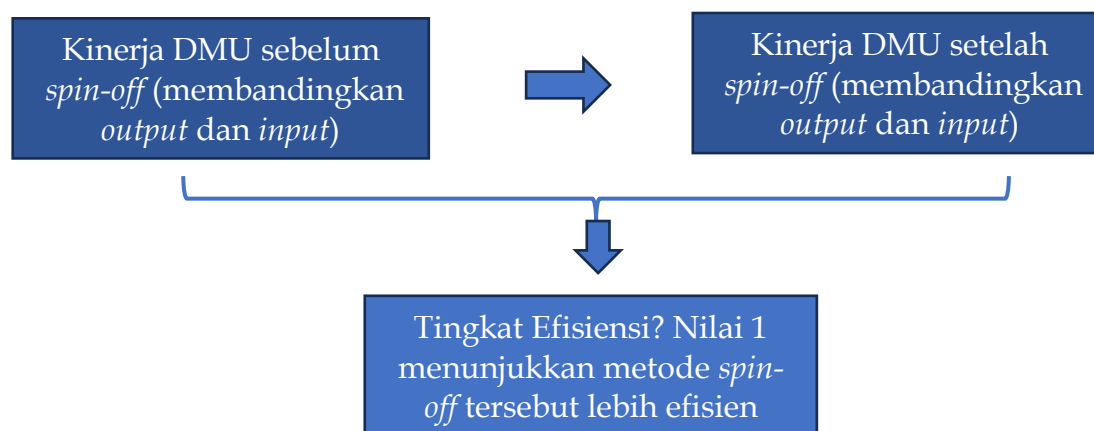
Penelitian terkait dengan dampak pemilihan model *spin-off* juga telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, yaitu penelitian model *spin-off* pada bank syariah oleh Al Arif dan Dewanti (2017) yang menjelaskan bahwa model pemilihan *spin-off* tidak memiliki pengaruh pada tingkat kinerja keuangan bank syariah yang melakukan *spin-off* (Al Arif & Dewanti, 2017). Penelitian model *spin-off* di bank syariah juga dilakukan oleh Riffin et.al (2015). Penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang

dipertimbangkan dalam pemilihan setiap model dimana faktor-faktor yang harus dipertimbangkan setiap model *spin-off* akan berbeda (Rifin et al., 2015). Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Hilman (2018) yang meneliti tentang strategi model bisnis UUS yang *spin-off* (Hilman, 2018). Penelitian model *spin-off* di perusahaan asuransi syariah juga telah dilakukan oleh penelitian sebelumnya dengan menganalisis dua perusahaan asuransi syariah yang melakukan *spin-off* dari UUS di mana model *spin-off* yang diputuskan adalah pendirian perusahaan baru. Hasil penelitian menunjukkan terjadi penurunan kinerja keuangan (Arianty & Ghoni, 2023).

Berdasarkan hasil-hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini memiliki sudut pandang yang berbeda terhadap penelitian yang telah dilakukan, yaitu dengan mengukur dampak pemilihan model *spin-off* terhadap efisiensi kinerja perusahaan. Penelitian sebelumnya mengangkat UUS yang melakukan *spin-off* dengan model pemilihan pendirian perusahaan baru, sedangkan penelitian ini mengangkat UUS yang memilih *spin-off* dengan menggunakan metode akuisisi, yaitu PT Zurich mengakuisisi PT Adira Dinamika. Selain itu tingkat efisiensi dan kinerja menggunakan analisis rasio keuangan, sedangkan penelitian ini menggunakan analisis DEA dengan data yang digunakan data *input* dan data *output*.

**H<sub>1</sub> = Pemilihan model *spin-off* memberi pengaruh kepada tingkat efisiensi kinerja**

Berdasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang telah diuraikan di atas, berikut ini adalah kerangka dalam penelitian ini.



**Gambar 1. Kerangka Penelitian**

## METODE

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan *Data Envelopment Analysis* (DEA). DEA merupakan teknik berbasis program linier untuk mengukur efisiensi kinerja unit-unit organisasi yang disebut *Decision-Making Units* (DMUs) (Ramanathan, 2003). DEA diperkenalkan pertama kali dalam bidang penelitian oleh Charnes, Cooper dan Rhodes di tahun 1978 dan 1979. DEA dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja baik dari sisi produktivitas maupun efisiensi. Sejak ditemukannya pendekatan menggunakan DEA, banyak riset dan ilmu manajemen menggunakan DEA untuk mengukur efisiensi kinerja suatu perusahaan karena DEA juga mampu melakukan analisis terhadap semua jenis DMU. DMU disini dapat berupa sekolah, bank, rumah sakit, dan lain-lain. Analisis

menggunakan DEA dirancang untuk mengukur efisiensi dari DMU untuk menghasilkan *output* berdasarkan sumber daya yang tersedia. Efisiensi yang diukur dapat berupa *technical efficiency*, yaitu mengukur tingkat *output* maksimum yang dapat dicapai dari setiap *input*; *allocative efficiency*, yaitu mengukur tingkat *output* maksimum yang dapat dicapai dengan kombinasi *input* yang optimal dengan mempertimbangkan harga dan teknologi produksi; dan *overall efficiency*, yaitu mengukur tingkat *output* maksimum yang dapat dicapai dari tingkat *input* tertentu menggunakan kombinasi *technical efficiency* dan *allocative efficiency*.

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk periode 2017 hingga 2022, yang diperoleh secara daring. Adapun pemilihan sumber data berupa data sekunder karena kemudahan dalam mengakses data tersebut serta cukup relevan dengan pembahasan penelitian ini. Teknik pengumpulan data yang digunakan penulis adalah mengumpulkan laporan keuangan periode 2017 sampai dengan 2022 melalui secara daring melalui *website* Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Berdasarkan laporan keuangan tersebut, penulis memilih data dan variabel yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi, yaitu data nilai aset, ekuitas, dana *tabarru*, pendapatan premi, beban *underwriting*, pendapatan *underwriting* lain, pendapatan investasi, dan beban terkait. Data-data tersebut kemudian dikelompokkan menjadi data *input* dan data *output*.

Data *input* yang digunakan adalah nilai aset dan nilai beban usaha, sedangkan data *output* yang digunakan adalah pendapatan dan laba bersih. Nilai aset yang disajikan merupakan premi asuransi yang diterima dari peserta asuransi atau yang dikenal dengan dana *tabarru* ditambah dengan investasi dari dana premi tersebut. Data *input* beban merupakan nilai beban usaha, sedangkan pendapatan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan pendapatan *underwriting* bersih ditambah dengan penghasilan investasi.

Data diolah dengan menggunakan STATA MP 17.0. Hasil pengolahan data dianalisis untuk mengetahui tingkat efisiensi dengan menggunakan analisis DEA. Konsep dasar yang digunakan dalam DEA adalah konsep efisiensi atau produktivitas, dengan menilai rasio total *output* terhadap total *input*. Skor efisiensi dalam DEA diukur dari skala 0%-100%. Pada pengolahan ini sebelumnya ditentukan terlebih dahulu *Decision Making Unit* (DMU) yang merupakan unit yang akan diukur tingkat efisiensinya.

DMU yang diukur haruslah DMU sejenis yang memiliki proses, *input* dan *output* yang sama atau mirip antara satu dan lainnya. DMU dengan kinerja yang paling baik diantara DMU lainnya diberi skor efisiensi sebesar satu atau 100%, sedangkan untuk DMU lain diberi skor efisiensi diantara 0%-100% dibandingkan dengan kinerja terbaik. DEA dapat memberikan gambaran terkait dengan efisiensi masing-masing unit. Unit yang efisien akan menjadi referensi untuk unit lainnya.

$$Efficiency = \frac{Output}{Input}$$

Keterangan:

- a. *Input* adalah sesuatu yang dibutuhkan dan akan diolah menjadi produk yang bernilai;
- b. *Output* adalah hasil dari pengolahan *input*;



- c. *Efficiency relative* adalah perbandingan antara efisiensi suatu unit dengan unit lain.

Orientasi dalam DEA meliputi *input oriented* dan *output oriented*. *Input oriented* mengidentifikasi dengan melihat adanya kemungkinan untuk mengurangi *input* tanpa mengubah *output*. *Output oriented* mengidentifikasi dengan melihat adanya kemungkinan untuk menambah *output* tanpa mengubah *input*. Penjelasan lain terkait dengan istilah yang digunakan dalam DEA, meliputi:

- a. *Decision making unit* adalah unit yang diukur efisiensinya;
- b. *Slack variabel* adalah variabel yang berfungsi untuk menampung sisa kapasitas atau kapasitas yang tidak digunakan pada kendala yang berupa pembatas;
- c. *Input oriented measure* (pengukuran berorientasi *input*) adalah pengidentifikasian ketidakefisienan dengan melihat adanya kemungkinan untuk mengurangi *input* tanpa mengubah *output*;
- d. *Output oriented measure* (pengukuran berorientasi *output*) adalah pengidentifikasian ketidakefisienan dengan melihat adanya kemungkinan untuk menambah *output* tanpa mengubah *input*;
- e. *Constant return to scale* (CRS) adalah terdapat hubungan yang linear antara *input* dan *output*, setiap penambahan sebuah *input* akan menghasilkan pertambahan *output* yang proporsional dan konstan. Ini juga berarti dalam skala berapapun unit beroperasi, efisiennya tidak akan berubah;
- f. *Variable return to scale* (VRS) adalah tidak terdapat hubungan yang linear antara *input* dan *output*, Setiap penambahan sebuah *input* tidak akan menghasilkan *output* yang proporsional, efisiennya bisa naik ataupun turun;
- g. *Technical efficiency* (efisiensi teknis) adalah kemampuan unit untuk memaksimalkan hasil *output* dari penggunaan sejumlah *input*;
- h. *Allocative efficiency* (efisiensi alokatif) adalah kemampuan unit untuk mengoptimalkan *output* dengan ongkos yang minimal atas penggunaan sejumlah *input*;
- i. *Qverral efficiency* (efisiensi menyeluruh) adalah kombinasi matematis dari perkalian antara efisiensi teknis dan efisiensi alokatif.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian hasil dan pembahasan ini, beberapa tahapan yang dilakukan meliputi tahapan menentukan DMU yang digunakan, kemudian menentukan data *input* dan *output* setiap DMU, memproses data-data tersebut untuk menentukan nilai efisiensi setiap DMU, dan melakukan analisis hasil tingkat efisiensi. Hasil tahap pertama, yaitu pengumpulan DMU yang dibagi ke dalam enam DMU yang dapat dilihat pada Tabel 1 berikut.

**Tabel 1**  
**Decision Making Unit**

| <b>Keterangan DMU :</b>        | <b>DMU</b> |
|--------------------------------|------------|
| Adira Insurance 2017           | DMU 1      |
| Adira Insurance 2018           | DMU 2      |
| Adira Insurance 2019           | DMU 3      |
| Zurich Asuransi Indonesia 2020 | DMU 4      |

| Keterangan DMU :               | DMU   |
|--------------------------------|-------|
| Zurich Asuransi Indonesia 2021 | DMU 5 |
| Zurich Asuransi Indonesia 2022 | DMU 6 |

Sumber: Diolah peneliti, 2024

Berikutnya merupakan hasil dari tahapan pengumpulan data-data yang merupakan variabel dalam menentukan tingkat efisiensi, yaitu nilai aset, premi asuransi, dana *tabarru'*, pendapatan, dan beban. Berdasarkan informasi yang disajikan pada laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi selama periode 2017 sampai dengan 2022, hasil rekapitulasi data yang diperlukan dalam analisis DEA ini dapat dilihat pada Tabel 2 dan Tabel 3 berikut:

**Tabel 2**  
**Laporan Posisi Keuangan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk dan PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk**  
**(dalam miliaran)**

| Akun/Tahun    | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Aset          | 5.682 | 6.348 | 8.493 | 8.441 | 8.736 | 9.007 |
| Liabilitas    | 3.535 | 4.025 | 4.135 | 3.983 | 4.132 | 4.323 |
| Ekuitas       | 2.009 | 2.132 | 4.128 | 4.207 | 4.328 | 4.382 |
| Dana Tabarru' | 137   | 190   | 229   | 249   | 275   | 300   |

Sumber: Laporan Keuangan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk dan PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk

**Tabel 3**  
**Laporan Laba Rugi PT Asuransi Adira Dinamika Tbk dan PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk**  
**(dalam miliaran)**

| Akun/Tahun                           | 2017  | 2018  | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   |
|--------------------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Pendapatan premi bersih              | 1.312 | 1.422 | 2.118  | 1.964  | 1.840  | 1.774  |
| Total beban <i>underwriting</i>      | - 829 | - 827 | -1.435 | -1.212 | -1.067 | -1.057 |
| Pendapatan <i>underwriting</i> lain  | 29    | 40    | 39     | 34     | 42     | 65     |
| Total pendapatan <i>underwriting</i> | 512   | 635   | 722    | 786    | 815    | 782    |
| Penghasilan investasi                | 287   | 256   | 279    | 263    | 222    | 235    |
| Beban Usaha                          | - 377 | - 375 | - 442  | - 718  | - 813  | - 792  |
| Pendapatan usaha lainnya             | - 29  | - 27  | 230    | 29     | 12     | 39     |
| Laba sebelum pajak                   | 393   | 489   | 582    | 361    | 236    | 264    |
| Laba Bersih Tahun berjalan           | 348   | 409   | 454    | 281    | 193    | 213    |

Sumber: Laporan Keuangan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk dan PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk

Berdasarkan data pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai aset perusahaan terus mengalami peningkatan baik sebelum dan setelah *spin-off*. Nilai aset pada tahun 2017

sebesar Rp 5,682 triliun dan meningkat hingga menjadi Rp 9 triliun pada tahun 2022. Peningkatan rata rata tahunan sebesar 10,3% dan pertumbuhan aset tertinggi terjadi pada tahun 2019 sebesar 33,77%. Liabilitas perusahaan meningkat signifikan dari Rp 3,535 triliun pada tahun 2017 menjadi Rp 4,323 triliun pada tahun 2022. Peningkatan rata rata tahunan sebesar 4,26% dan pertumbuhan liabilitas tertinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar 13,86%, sedangkan dana *tabrarru'* meningkat secara konsisten dari Rp 137 miliar pada tahun 2017 menjadi Rp 300 miliar pada tahun 2022. Peningkatan rata rata tahunan sebesar 17,52% dan pertumbuhan dana *tabrarru'* tertinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar 38,77%. Ekuitas perusahaan meningkat signifikan dari Rp 2 triliun pada tahun 2017 menjadi Rp 4,382 triliun pada tahun 2022. Peningkatan rata rata tahunan sebesar 21,15% dan pertumbuhan ekuitas tertinggi terjadi pada tahun 2019 sebesar 93,57%. Berdasarkan data tersebut kita dapat melihat bahwa nilai aset, ekuitas dan dana *tabrarru'* menunjukkan tren positif dan meningkat secara konsisten. Pertumbuhan nilai aset dan ekuitas juga lebih tinggi dibandingkan liabilitas. Hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat dan stabil baik sebelum dan setelah *spin-off*.

Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa total pendapatan *underwriting* meningkat secara konsisten sebesar Rp 512 miliar pada tahun 2017 meningkat menjadi Rp 815 miliar pada tahun 2021 dan turun menjadi sebesar Rp 782 miliar pada tahun 2022. Peningkatan rata rata tahunan sebesar 9,22% dan pertumbuhan pendapatan *underwriting* tertinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar 23,96%. Beban usaha terus naik dari Rp 377 miliar pada tahun 2017 menjadi Rp 813 miliar pada tahun 2021 dan turun menjadi sebesar Rp 792 miliar pada tahun 2022. Peningkatan rata rata tahunan sebesar 18,05% dan peningkatan beban usaha tertinggi terjadi pada tahun 2020 sebesar 62,32%. Laba bersih tumbuh dari Rp 348 miliar pada tahun 2017 menjadi Rp 454 miliar pada tahun 2019. Setelah dilakukan *spin-off* pada tahun 2019, pada tahun 2020 laba perusahaan menurun menjadi Rp 281 miliar dan turun di tahun berikutnya menjadi Rp 193 miliar sebelum naik di tahun 2022 sebesar Rp 213 miliar. Rata-rata pertumbuhan laba per tahun sebesar -6,09% di mana penurunan laba terbesar terjadi setelah *spin-off* di tahun 2020 sebesar -38,02%. Berdasarkan data tersebut dapat dilihat bahwa pendapatan *underwriting* perusahaan mengalami tren positif sebelum turun pada tahun 2022. Namun, kenaikan pendapatan *underwriting* perusahaan juga berbanding lurus dengan peningkatan terhadap beban usaha. Beban usaha meningkat lebih tinggi dibandingkan dengan pendapatan *underwriting*, sehingga menyebabkan penurunan terhadap laba bersih perusahaan.

Laporan posisi keuangan menunjukkan kondisi keuangan yang sehat dan stabil baik sebelum dan setelah *spin-off*. Namun, PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk perlu memperhatikan kondisi beban usaha perusahaan karena laba bersih perusahaan di tahun 2022 turun jika dibandingkan sebelum dilakukannya *spin-off*. Perusahaan perlu melakukan strategi demi meningkatkan pendapatan perusahaan dan mengurangi beban usaha.

### **Analisis Pengaruh Spin-off Terhadap Efisiensi Kinerja Perusahaan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk**

Perintah DEA memerlukan kumpulan data awal yang berisi variabel *input* dan *output* untuk unit yang diamati. DEA memilih variabel *input* dan *output* dari *file data*

yang ditunjuk pengguna atau kumpulan data yang saat ini ada di memori dan menyelesaikan model DEA dengan opsi yang ditentukan. Variabel *input* yang digunakan dalam penelitian ini antara lain total aset dan beban usaha, sedangkan variabel *output* yang digunakan dalam penelitian ini antara lain total pendapatan *underwriting* dan laba bersih perusahaan. Variabel tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *spin-off* perusahaan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk menjadi PT Zurich Asuransi Indonesia sejak tahun 2017 hingga 2022. Data *input* dan *output* disajikan pada Tabel 4 berikut ini.

**Tabel 4**  
**Data DMU Variabel Input dan Output**  
**(dalam jutaan)**

| DMU  | Variabel <i>input</i> |             | Variabel <i>output</i>                  |             |
|------|-----------------------|-------------|---|-------------|
|      | Total Aset            | Beban Usaha | Total Pendapatan<br><i>Underwriting</i> | Laba bersih |
| DMU1 | 5.682.492             | 377.634     | 512.866                                 | 348.000     |
| DMU2 | 6.348.965             | 375.969     | 635.755                                 | 409.473     |
| DMU3 | 8.493.055             | 442.536     | 722.376                                 | 454.280     |
| DMU4 | 8.441.051             | 718.318     | 786.058                                 | 281.576     |
| DMU5 | 8.736.337             | 813.871     | 815.595                                 | 193.999     |
| DMU6 | 9.007.172             | 792.596     | 782.604                                 | 213.480     |

Sumber: Laporan Keuangan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk dan PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk

Data pada Tabel 4 selanjutnya dilakukan proses analisis DEA menggunakan aplikasi STATA MP 17.0 dengan rumus, yaitu:

**dea i\_x = o\_q, rts(crs) ort(out) stage(2)**

Keterangan:

- rts(crs | vrs | drs | nirs): menentukan skala hasil; *default*-nya adalah rts(crs)
- ort(in | out): tentukan orientasinya; *default*-nya adalah ort(in)
- stage (1 | 2): tentukan cara untuk mengidentifikasi semua kelemahan efisiensi; *default*-nya adalah stage(2)

Analisis yang dilakukan menggunakan CRS dimana setiap penambahan *input* akan menghasilkan *output* yang proporsional dan konstan. Nilai efisiensi relatif ditetapkan diantara 0% (0) hingga 100% (1). Nilai DMU dinyatakan efisien jika mencapai nilai efisiensi 100% dan semakin tidak efisien jika nilai efisiensinya kurang dari 100%. Unit dengan nilai efisiensi relatifnya 100% menandakan bahwa perusahaan telah mampu mengoptimalkan *output* dengan penggunaan *input* yang ada. Hasil *running* dari aplikasi STATA MP 17 untuk mengukur tingkat efisiensi nilai aset terhadap pendapatan *underwriting* dapat dilihat pada Gambar 2, nilai aset terhadap laba bersih di Gambar 3, nilai beban terhadap pendapatan *underwriting* pada Gambar 4, dan nilai beban terhadap laba bersih pada Gambar 5. Berikut ini merupakan hasil *running* dari aplikasi STATA MP 17 untuk mengukur tingkat efisiensi nilai aset terhadap pendapatan *underwriting*.

```

. dea Totalaset = Totalpendapatanunderwriting , rts(crs) ort(out) stage(2)

name: dealog
log: C:\Users\Firman\Documents\dea.log
log type: text
opened on: 23 May 2024, 22:41:17

options: RTS(CRS) ORT(OUT) STAGE(2)
CRS-OUTPUT Oriented DEA Efficiency Results:

dmu: _DMU_1_      rank      theta
dmu: _DMU_2_      4      -.6
dmu: _DMU_3_      5      .45
dmu: _DMU_4_      1      .1
dmu: _DMU_5_      2      -.72
dmu: _DMU_6_      6      -.4

dmu: _DMU_1_      ref:      ref:
dmu: _DMU_2_      _DMU_1_  _DMU_2_
dmu: _DMU_3_      .        .
dmu: _DMU_4_      .        .
dmu: _DMU_5_      .        .
dmu: _DMU_6_      .        .

dmu: _DMU_1_      ref:      ref:
dmu: _DMU_2_      _DMU_3_  _DMU_4_
dmu: _DMU_3_      .        .2
dmu: _DMU_4_      .        .4
dmu: _DMU_5_      .        .6
dmu: _DMU_6_      .        1
dmu: _DMU_6_      .        1.2
dmu: _DMU_6_      .        .8

dmu: _DMU_1_      ref:      ref:
dmu: _DMU_2_      _DMU_5_  _DMU_6_
dmu: _DMU_3_      .        .
dmu: _DMU_4_      .        .
dmu: _DMU_5_      .        .
dmu: _DMU_6_      .        .

```

Sumber: Diolah peneliti, 2024

Gambar 2. Efisiensi Nilai Aset terhadap pendapatan *Underwriting*

```

. dea Totalaset = Totallababersih , rts(crs) ort(out) stage(2)

name: dealog
log: C:\Users\Firman\Documents\dea.log
log type: text
opened on: 23 May 2024, 22:44:55

options: RTS(CRS) ORT(OUT) STAGE(2)
CRS-OUTPUT Oriented DEA Efficiency Results:

dmu: _DMU_1_      rank      theta      ref:      ref:      ref:
dmu: _DMU_2_      1      1      _DMU_1_  _DMU_2_  _DMU_3_
dmu: _DMU_3_      2      .625     1.25     .        .
dmu: _DMU_4_      3      .375     1.5      .        .
dmu: _DMU_5_      4      .25      .75      .        .
dmu: _DMU_6_      6      .05      .25      .        .
dmu: _DMU_6_      5      .0833333 .5        .        .

dmu: _DMU_1_      ref:      ref:      ref:      islack:      oslack:
dmu: _DMU_2_      _DMU_4_  _DMU_5_  _DMU_6_  Totalaset  Totallababersih
dmu: _DMU_3_      .        .        .        .        0
dmu: _DMU_4_      .        .        .        .        0
dmu: _DMU_5_      .        .        .        .        0
dmu: _DMU_6_      .        .        .        .        0

name: dealog
log: C:\Users\Firman\Documents\dea.log
log type: text

```

Sumber: Diolah peneliti, 2024

Gambar 3. Total Aset Terhadap Laba Bersih



Hasil analisis uji efisiensi perusahaan dengan membandingkan antara variabel total aset dengan total pendapatan *underwriting*, total aset dengan laba bersih, beban usaha dengan total pendapatan *underwriting* dan beban usaha dengan laba bersih diperoleh kesimpulan hasil nilai *theta* pada Tabel 5 sebagai berikut.

**Tabel 5**  
**Nilai *Theta* Hasil Uji DEA**

| Variabel<br><i>Input</i>  | Total Aset                              |                | Beban Usaha                             |             |
|---------------------------|---|----------------|---|-------------|
| Variabel<br><i>Output</i> | Total Pendapatan<br><i>Underwriting</i> | Laba<br>bersih | Total Pendapatan<br><i>Underwriting</i> | Laba bersih |
| DMU 1                     | 0,6                                     | 1              | 0,25                                    | 0,4         |
| DMU 2                     | 0,6                                     | 0,625          | 1                                       | 1           |
| DMU 3                     | 0,45                                    | 0,375          | 0,5                                     | 0,4         |
| DMU 4                     | 1                                       | 0,25           | 0,625                                   | 0,15        |
| DMU 5                     | 0,72                                    | 0,05           | 0,5                                     | 0,033       |
| DMU 6                     | 0,4                                     | 0,083          | 0,4                                     | 0,08        |

Sumber: Diolah peneliti, 2024

Kondisi sebelum *spin-off* digambarkan oleh DMU 1, DMU 2 dan DMU 3 menunjukkan hasil sebagai berikut:

- a. Total aset terhadap total pendapatan *underwriting*:  
DMU 1 dan DMU 2 memiliki nilai *theta* yang sama, yaitu 0,6, menunjukkan efisiensi yang cukup baik, tetapi masih terdapat ruang untuk peningkatan, sedangkan DMU 3 memiliki nilai *theta* yang lebih rendah, yaitu 0,45, menunjukkan bahwa perusahaan kurang efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan *underwriting*. Secara rata-rata nilai efisiensi dari total aset terhadap pendapatan *underwriting* adalah 0,55.
- b. Total aset terhadap laba bersih:  
DMU 1 memiliki nilai *theta* sebesar 1, menunjukkan efisiensi penuh perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset. DMU 2 dan DMU 3 memiliki nilai *theta* lebih rendah, yaitu 0,625 dan 0,375, menunjukkan bahwa ada ketidakefisienan dalam proses yang dapat dioptimalkan.
- c. Beban usaha terhadap total pendapatan *underwriting*:  
DMU 1 memiliki nilai *theta* sebesar 0,25, menunjukkan ketidakefisienan yang signifikan. DMU 2 memiliki nilai *theta* sebesar 0,625, lebih efisien dibanding DMU 1. DMU 3 memiliki nilai *theta* sebesar 0,5, efisiensinya di antara DMU 1 dan DMU 2.
- d. Beban usaha terhadap laba bersih:  
DMU 1 dan DMU memiliki nilai *theta* sebesar 0,4, menunjukkan efisiensi yang moderat. DMU 2 memiliki nilai *theta* sebesar 1, menunjukkan efisiensi penuh dalam penggunaan beban usaha untuk menghasilkan laba bersih.

Kondisi setelah *spin-off* digambarkan oleh DMU 4, DMU 5 dan DMU 6 menunjukkan hasil sebagai berikut:

- a. Total aset terhadap total pendapatan *underwriting*:  
DMU 4 mempunyai nilai *theta* sebesar 1 (satu), menunjukkan efisiensi penuh, yang merupakan peningkatan signifikan dibandingkan sebelum *spin-off*. DMU 5 memiliki nilai *theta* sebesar 0,72, cukup efisien tetapi masih ada ruang untuk peningkatan. DMU 6 memiliki nilai *theta* sebesar 0,4, menunjukkan bahwa efisiensi total aset belum optimal setelah *spin-off*. Secara rata-rata tingkat efisiensi setelah *spin-off* selama 3 tahun adalah 0,71
- b. Total aset terhadap laba bersih:  
DMU 4 memiliki nilai *theta* sebesar 0,25, efisiensi yang rendah, sedangkan DMU 5 memiliki nilai *theta* sebesar 0,05, sangat rendah, menunjukkan ketidakefisienan yang besar. DMU 6 memiliki nilai *theta* sebesar 0,083, juga rendah, menunjukkan perlunya perbaikan dalam menghasilkan laba bersih dari aset.
- c. Beban usaha terhadap total pendapatan *underwriting*:  
DMU 4 memiliki nilai *theta* sebesar 0,625, cukup efisien, dan menunjukkan peningkatan dari kondisi sebelum *spin-off*. DMU 5 memiliki nilai *theta* sebesar 0,5, efisiensinya moderat. DMU 6 memiliki nilai *theta* sebesar 0,4, masih ada ruang untuk perbaikan.
- d. Beban usaha terhadap laba bersih:  
Baik DMU 4, DMU 5 dan DMU 6 menghasilkan nilai *theta* yang rendah dan sangat rendah, yaitu 0,15, 0,033, dan 0,08.

Hasil tingkat efisiensi setiap DMU dapat dihitung rata-rata tingkat efisiensi pada periode sebelum *spin-off* dan periode setelah *spin-off* yang dapat dilihat pada Tabel 6 berikut ini.

**Tabel 6**  
**Tingkat Efisiensi PT Adira Sebelum dan Sesudah *Spin-off***

| Periode sebelum <i>Spin-off</i> |      |       |       |     | Periode setelah <i>Spin-off</i> |      |       |       |       |
|---------------------------------|------|-------|-------|-----|---------------------------------|------|-------|-------|-------|
| DMU                             | A/P  | A/L   | B/P   | B/L | DMU                             | A/P  | A/L   | B/P   | B/L   |
| DMU 1                           | 1    | 1     | 0,265 | 0,4 | DMU 4                           | 0,6  | 0,25  | 0,625 | 0,13  |
| DMU 2                           | 0,72 | 0,625 | 0,625 | 0,4 | DMU 5                           | 0,6  | 0,05  | 0,5   | 0,033 |
| DMU 3                           | 0,4  | 0,375 | 0,5   | 1   | DMU 6                           | 0,45 | 0,083 | 0,4   | 0,08  |
| Rata-Rata                       | 0,71 | 0,66  | 0,46  | 0,6 | Rata-Rata                       | 0,5  | 0,13  | 0,51  | 0,08  |

Sumber: Diolah peneliti, 2024

Secara umum, DMU 2 menunjukkan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan DMU 1 dan DMU 3. Ada beberapa ketidakefisienan yang signifikan terutama dalam penggunaan beban usaha untuk menghasilkan pendapatan *underwriting* (DMU 1) dan laba bersih (DMU 3). DMU 4 menunjukkan peningkatan efisiensi yang signifikan dalam penggunaan total aset ( $\theta = 1$ ) dibandingkan kondisi sebelum *spin-off*. DMU 4 dapat dijadikan *benchmark* untuk peningkatan efisiensi, khususnya dalam manajemen total aset, sedangkan DMU 5 dan DMU 6 masih menunjukkan ketidakefisienan yang signifikan, terutama dalam menghasilkan laba bersih dari beban usaha. DMU 5 dan DMU 6 perlu melakukan evaluasi mendalam dan mengadopsi praktik terbaik dari DMU 4 untuk meningkatkan efisiensi operasional mereka, terutama dalam manajemen beban usaha dan peningkatan laba bersih.



Selain itu berdasarkan data pada Tabel 6, tingkat efisiensi aset terhadap pendapatan *underwriting* dan tingkat efisiensi beban terhadap *underwriting* secara rata-rata menunjukkan penurunan pada saat perusahaan setelah *spin-off*, namun penurunannya tidak terlalu jauh. Berbeda halnya tingkat efisiensi aset terhadap laba bersih dan beban usaha terhadap laba bersih, Periode setelah spin-Off, tingkat efisiensi tersebut mengalami penurunan yang sangat tajam, yaitu efisiensi aset terhadap laba bersih dari 0,6 turun menjadi 0,13, sedangkan efisiensi beban usaha terhadap laba bersih turun dari 0,6 menjadi 0,08. Hasil ini menunjukkan dengan jelas, setelah perusahaan *spin-off*, terjadi kenaikan beban operasional, sedangkan pendapatan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Ghoni dan Arianty (2021) dengan objek penelitian UUS yang telah *spin-off* dengan model mendirikan perusahaan baru di mana diperoleh hasil bahwa tingkat efisiensi aset dan beban terhadap pendapatan mengalami kenaikan, namun tingkat efisiensi terhadap laba bersih mengalami penurunan. Hasil penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian Al Arif dan Dewanti (2017) di mana penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh antara pelaksanaan *spin-off* terhadap tingkat efisiensi.

### **Analisis Dampak *Spin-off* terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk**

Pada Tabel 2 diketahui bahwa laba bersih perusahaan mengalami penurunan setelah *spin-off*. Laba bersih yang awalnya meningkat dari tahun 2017 hingga tahun 2019, selanjutnya turun setelah dilakukan *spin-off* pada tahun 2019 hingga total laba pada tahun 2022 menjadi sebesar Rp 213 miliar dan rata-rata pertumbuhan laba per tahun sebesar -6,09%. Berdasarkan hasil analisis efisiensi kinerja perusahaan dengan metode DEA, selanjutnya untuk mengetahui pengaruh *spin-off* terhadap pertumbuhan laba PT Asuransi Adira Dinamika Tbk dapat dilakukan analisis dengan melihat dampak nilai *theta*. Pengaruh ini kemudian dikaitkan dengan teori *stakeholder* untuk memahami bagaimana kepentingan berbagai pihak terkait, antara lain efisiensi operasional, pemegang saham, kepentingan karyawan, dan pihak terkait lainnya.

Kondisi sebelum *spin-off* digambarkan oleh DMU 1, DMU 2, dan DMU 3. DMU 1 menunjukkan efisiensi tinggi dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba bersih (1), tetapi efisiensi dalam mengelola beban usaha relatif rendah (0,25 dan 0,4). Hal ini menunjukkan fokus yang kuat pada profitabilitas bagi pemegang saham, tetapi mungkin mengabaikan efisiensi operasional yang bisa mempengaruhi karyawan dan pelanggan.

DMU 2 menunjukkan efisiensi dalam mengelola beban usaha untuk menghasilkan pendapatan *underwriting* dan laba bersih (1) tetapi efisiensi total aset lebih rendah dibandingkan DMU 1. Hal ini menunjukkan manajemen yang baik dalam aspek operasional. Namun, terdapat potensi ketidakefisienan dalam penggunaan aset dalam menghasilkan total pendapatan *underwriting* dan laba bersih. DMU 3 memiliki efisiensi yang lebih rendah dibandingkan dengan DMU 1 dan DMU 2. Hal ini menunjukkan perlu adanya peningkatan dalam manajemen aset dan beban usaha untuk meningkatkan efisiensi dan profitabilitas, yang berdampak pada semua *stakeholder*.

Kondisi setelah *spin-off* yang digambarkan oleh DMU 4, DMU 5, dan DMU 6 menunjukkan bahwa pada DMU 4 terjadi efisien dalam mengelola aset untuk pendapatan *underwriting* (1), tetapi sangat tidak efisien dalam menghasilkan laba bersih (0,25). Ini mungkin menunjukkan bahwa *spin-off* mengurangi fokus pada profitabilitas, yang dapat mempengaruhi pemegang saham secara negatif. DMU 5 menunjukkan efisiensi rendah dalam semua metrik, terutama laba bersih. Hal ini dapat berdampak negatif pada pemegang saham dan karyawan, menunjukkan kebutuhan akan manajemen yang lebih baik pasca *spin-off* dalam mengelola perusahaan. DMU 6 juga menunjukkan efisiensi rendah secara keseluruhan, mencerminkan tantangan dalam manajemen operasional dan profitabilitas pasca *spin-off*. Ini menunjukkan kebutuhan untuk strategi yang lebih baik untuk mengelola aset dan beban usaha.

Berdasarkan hal tersebut terlihat bahwa jika mengacu kepada efisiensi operasional, kondisi setelah *spin-off* belum menunjukkan peningkatan efisiensi operasional (beban usaha yang lebih rendah), jika dibandingkan dengan kondisi sebelum *spin-off*. Hal ini ditambah dengan laba bersih yang justru menurun drastis setelah *spin-off* yang berpengaruh terhadap keuntungan optimal yang diperoleh *stakeholder*, khususnya pemegang saham. Berdasarkan sudut pandang kepentingan pemegang saham (profitabilitas dan efisiensi aset), kondisi sebelum *spin-off* pada beberapa DMU menunjukkan efisiensi tinggi dalam penggunaan aset dan laba bersih, seperti DMU 1. Namun, setelah *spin-off*, efisiensi ini menurun drastis, sehingga dapat mengecewakan pemegang saham karena penurunan profitabilitas. Pemegang saham mengharapkan pengembalian investasi yang tinggi, dan penurunan laba bersih dapat menurunkan nilai perusahaan di mata mereka.

Peningkatan efisiensi operasional setelah *spin-off* (beban usaha yang lebih rendah), dari sudut pandang kepentingan karyawan (efisiensi operasional), menunjukkan usaha perusahaan untuk mengurangi biaya operasional, yang mungkin akan berdampak pada karyawan melalui restrukturisasi atau pengurangan biaya. Hal ini perlu dipertimbangkan perusahaan untuk menjaga hubungan baik dengan karyawan sebagai salah satu *stakeholder* utama.

Penurunan efisiensi terhadap total pendapatan *underwriting* setelah *spin-off* menunjukkan bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan dalam menjaga kualitas layanan atau hubungan dengan pelanggan dan pemasok. Sehingga peningkatan efisiensi seharusnya diimbangi dengan kualitas layanan yang tetap baik atau meningkat. Pelanggan, sebagai *stakeholder*, mungkin terpengaruh oleh perubahan ini jika *spin-off* mengarah pada perubahan kualitas layanan atau produk. Berdasarkan sisi kepentingan komunitas lokal dan lingkungan, penurunan efisiensi dan profitabilitas setelah *spin-off* dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dalam inisiatif sosial dan lingkungan, yang dapat mempengaruhi reputasi perusahaan di komunitas lokal. Hasil penelitian ini menunjukkan pemilihan model *spin-off* melalui merger, yaitu PT Adira dengan PT Zurich, setelah *spin-off* efisiensi mengalami penurunan baik efisiensi terhadap pendapatan maupun laba. Hal ini memiliki kesamaan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Haniyah (2022), Arianty & Ghoni (2023), dan Arianty et.al (2023).

### Strategi PT Asuransi Adira Dinamika Tbk Sebelum dan Sesudah *Spin-off* Sebelum *Spin-off* (PT Asuransi Adira Dinamika)

Sebelum dilakukannya *spin-off*, PT Asuransi Adira dinamika Tbk telah menerapkan beberapa strategi demi mendukung kegiatan operasional perusahaan. Strategi pertama yang dilakukan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk adalah dengan menjalin kerjasama erat dengan Adira Finance untuk memasarkan produk asuransinya kepada nasabah Adira Finance expand more. Kerjasama ini ditunjukkan dengan ditandatanganinya "*Distribution Agreement*" antara Adira Finance dengan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk (Adira Finance, 2018). Hal ini akan memberikan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk akses yang luas kepada konsumen atau mitra usaha dan memberikan peluang usaha bagi Adira Finance untuk memberikan pelayanan yang lebih komprehensif. Melalui kerja sama yang sudah terjalin tersebut, PT Asuransi Adira Dinamika Tbk menawarkan berbagai produk asuransi kendaraan bermotor, seperti asuransi *comprehensive*, *Total Loss Only* (TLO), dan asuransi kecelakaan diri. Hal ini sejalan dengan fokus utama Adira Finance pada pembiayaan kendaraan bermotor.

Strategi kedua adalah dengan mengembangkan produk asuransi non-kendaraan bermotor. Diketahui bahwa PT Asuransi Adira Dinamika Tbk mulai mengembangkan produk asuransi non-kendaraan bermotor, seperti asuransi kebakaran, asuransi kesehatan, asuransi pengangkutan kapal (kargo), asuransi kecelakaan diri (*personal accident/PA*) dan asuransi properti.

Strategi ketiga adalah PT Asuransi Adira Dinamika Tbk membangun jaringan distribusi yang luas melalui kantor cabang Adira Finance, agen, dan broker. Di tahun 2019, PT Asuransi Adira Dinamika Tbk memperluas jalur distribusi dengan menggandeng PT Bank OKE Indonesia. Dikutip dari finansial.bisnis.com, Julian Noor, *Chief Executive Officer* PT Asuransi Adira Dinamika Tbk, mengungkapkan bahwa kemitraan baru tersebut dapat menambah portofolio jalur distribusi atau dapat menjangkau pelanggan secara luas khususnya pemasaran melalui perbankan terutama nasabah OK! Bank Indonesia. PT Asuransi Adira Dinamika Tbk memberikan jaminan perlindungan terhadap aset-aset nasabah serta berupaya untuk meningkatkan kesadaran masyarakat akan betapa pentingnya mengalokasikan sebagian dari pendapatan mereka untuk perlindungan asuransi.

Selanjutnya, dalam rangka menghadapi era digitalisasi yang serba cepat dan praktis membuat PT Asuransi Adira Dinamika Tbk perlu melakukan adaptasi terhadap produk dan layanan yang diberikan. Perlu dilakukannya transformasi produk dan layanan berbasis digital di segala sektor, baik dari informasi dan pembayaran produk, pengajuan klaim, hingga *monitoring* status pengerjaan klaim. Donni Gandamana, *Chief Operation and IT Officer* PT Asuransi Adira Dinamika Tbk, dalam finansial.bisnis.com menambahkan bahwa telah dilakukannya pengembangan oleh PT Asuransi Adira Dinamika Tbk, yaitu pengembangan pada aplikasi *Autocillin Mobile Claim* (AMC) di mana terdapat fitur *track claim* yang memudahkan pelanggan untuk melihat status pengerjaan kendaraan secara *real time*. Pelanggan akan mendapatkan dashboard yang tersambung ke aplikasi *monitoring* status pengerjaan klaim milik PT Asuransi Adira Dinamika Tbk, sehingga dapat diketahui proses pengerjaan secara *real time*. Fitur ini telah menjadi keunggulan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk jika dibanding perusahaan lain. Hal ini dapat dilihat dari *usage customer*

AMC yang terus meningkat dibanding saat diluncurkan sebesar 17% dan jumlah laporan klaim yang masuk di sepanjang tahun 2019 dengan aplikasi AMC sudah lebih dari 4.000 laporan setiap bulan atau mencapai lebih dari 98% total klaim kendaraan bermotor roda 4.

### **Setelah *Spin-off* (menjadi PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk)**

Setelah dilakukannya *spin-off*, PT Asuransi Adira Dinamika Tbk yang selanjutnya berubah nama menjadi PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk menyusun strategi ke depan. Adapun strategi pertama yang dilakukan adalah memperkuat brand Zurich. Setelah mengakuisisi PT Asuransi Adira Dinamika Tbk, PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk perlu melakukan rebranding perusahaan. Dengan melakukan *rebranding* Zurich Insurance Group, sebagai pemegang saham mayoritas, akan membantu PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk dalam memperkuat brand Zurich di Indonesia agar dikenal dikalangan masyarakat Indonesia.

Strategi ke dua adalah memperluas jangkauan pasar. Dengan melihat sejarah dan skala bisnis PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk yang sudah mengglobal sebelum adanya *spin-off* dengan PT Asuransi Adira Dinamika Tbk, maka sangat memungkinkan bagi PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk untuk memperluas jangkauan pasarnya dengan memanfaatkan jaringan global Zurich Insurance Group. Zurich Insurance Group (Zurich) merupakan salah satu penyedia jasa asuransi terkemuka di dunia yang melayani para nasabahnya baik dari pasar lokal maupun global. Dengan adanya *rebranding* perusahaan dan dibantu dengan Zurich Insurance Group, maka jaringan distribusi dapat meluas dari yang semula hanya menyentuh pasar domestik akan dapat membuka kesempatan di pasar global.

Strategi ketiga adalah mengembangkan produk dan layanan baru. PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk akan fokus pada pengembangan produk dan layanan baru yang inovatif untuk memenuhi kebutuhan nasabah yang semakin beragam. Hal ini ditunjukkan dalam strategi berkelanjutan yang direncanakan oleh PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk pada tahun 2021. Strategi berkelanjutan dalam tiga tahun ke depan dikategorikan menjadi tiga pilar, yaitu menargetkan suhu global 1,5 derajat Celcius, keberlanjutan kerja, dan memperoleh kepercayaan di era masyarakat digital.

Pencapaian Target Suhu Global 1,5 derajat Celcius dilakukan dengan peluncuran produk asuransi parametrik indeks cuaca syariah pertama di Indonesia bagi para petani kopi di Aceh sehingga melindungi petani dari risiko gagal panen akibat cuaca ekstrim, mengurangi tingkat intensitas karbon dari 102 ke 77 pada tahun 2025 melalui investasi pada *Green Bonds*, berhasil mengurangi perjalanan udara hingga 74% pada tahun 2022 dibandingkan dengan tahun 2019, mengurangi penggunaan kertas sebesar 39% pada tahun 2022 dibandingkan dengan tahun 2019 melalui inisiatif *Paper Elimination Project* (PEP) untuk meningkatkan proses bisnis dan *customer experience* dan berhasil mengurangi penggunaan plastik sekali pakai pada tahun 2022.

Pencapaian Target Keberlanjutan Kerja dilakukan dengan meningkatkan akses ke *LinkedIn Learning* mencapai 50% pada kuartal IV 2022, meningkatkan perbandingan rekrutmen *internal* vs eksternal sebesar 10% dibandingkan dengan tahun 2021 dan menaikkan tingkat kelulusan Program Pengembangan Manajemen mencapai 80% pada kuartal IV 2022 80% *Management Develop*. Target keberlanjutan

kerja menandakan bahwa PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk berkeinginan untuk meningkatkan kualitas layanan dengan melakukan investasi kepada pelatihan karyawan, di mana karyawan yang terlatih akan memberikan kontribusi besar kepada perusahaan.

Jaminan Keamanan di Era Masyarakat Digital dicapai dengan melakukan Penerapan dan Penyelarasan Dashboard Komitmen Data dan telah berhasil dilakukan pada tahun 2022, menerapkan Privasi Data dan Keamanan Informasi pada tahun 2022 dan menerapkan *Minimum Viable Operating Environment* (MVOE) serta membuat *bridge solution* pada akhir tahun 2022.

Strategi keempat adalah menerapkan strategi *Customer-Focused* di mana Zurich akan menghadirkan produk-produk dan layanan baru yang disesuaikan dengan kebutuhan masyarakat seperti produk Zurich *Travel Insurance* yang merupakan asuransi perjalanan dimana kondisi bidang transportasi saat ini yang terus meningkat pasca terjadinya pandemi *Covid-19* sehingga Zurich berinovasi dengan memberikan perlindungan kepada masyarakat dari aktivitas petualangan, baik perjalanan domestik maupun internasional serta perlindungan dari *Covid-19*. Berikut Tabel 7 yang merupakan ringkasan strategi.

**Tabel 7**  
**Ringkasan Strategi Perusahaan Sebelum dan Setelah Spin Off**

| Strategi                       | Sebelum Spin-off                                 | Sesudah Spin-off                                 |
|--------------------------------|--|--|
| Fokus produk                   | Asuransi kendaraan bermotor                      | Produk asuransi yang lebih beragam               |
| Kerjasama dengan Adira Finance | Ya   | Tidak  |
| Jaringan distribusi            | Kantor cabang Adira Finance, agen, dan broker    | Jaringan global Zurich Insurance Group           |
| Brand                          | Adira Insurance                                  | Zurich   |
| Produk dan layanan             | Produk dan layanan tradisional                   | Produk dan layanan inovatif                      |
| Jangkauan pasar                | Nasional   | Global   |
| Kualitas layanan               | Investasi dalam teknologi dan pelatihan karyawan | Investasi dalam teknologi dan pelatihan karyawan |

Sumber: Data diolah penulis, tahun 2024

Hasil penelitian terkait dengan strategi atau faktor-faktor yang harus dipertimbangkan dalam pemilihan model akuisisi dan merger ini memiliki kesamaan dengan penelitian Riffin (2015) yang menyampaikan faktor-faktor teknologi, konsen terhadap stakeholders, dan orientasi perbaikan internal perusahaan (Riffin, 2015).

## SIMPULAN

Tingkat efisiensi perusahaan asuransi syariah yang telah *spin-off* (memisahkan dari induk perusahaan) dengan model akuisi mengalami penurunan efisiensi kinerja baik penurunan tingkat efisiensi aset dan beban terhadap pendapatan maupun penurunan tingkat efisiensi aset dan beban terhadap laba bersih. PT Asuransi Adira Dinamika Tbk merupakan perusahaan yang memilih model akuisisi dengan PT

Zurich. Kondisi sebelum *spin-off* menunjukkan efisiensi perusahaan yang baik dalam mengelola total aset dan beban usaha untuk menghasilkan pendapatan dan laba, namun setelah *spin-off* tingkat efisiensi menurun. Selain itu, pertumbuhan laba perusahaan juga berubah. Laba perusahaan setelah *spin-off* diketahui terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Kondisi sebelum *spin-off* efisiensi lebih fokus pada profitabilitas, sedangkan setelah *spin-off*, efisiensi operasional menunjukkan perbaikan tetapi tidak diikuti oleh peningkatan profitabilitas. Ini menandakan bahwa perusahaan perlu mengadopsi pendekatan yang lebih holistik, mempertimbangkan efisiensi operasional dan profitabilitas secara bersamaan untuk memastikan kesejahteraan semua *stakeholder*. Kondisi ini menunjukkan bahwa pemilihan model pemisahan unit memberi dampak pada efisiensi kinerja.

Langkah PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk untuk mengembangkan produk asuransi yang beragam dan inovatif dengan pemasaran melalui jaringan global Zurich Insurance Group dapat menjadi langkah strategis PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk untuk meningkatkan kapitalisasi pasar dan pendapatan perusahaan. Selain itu dengan melakukan investasi dalam teknologi dan pelatihan karyawan memungkinkan PT Zurich Asuransi Indonesia Tbk untuk meningkatkan kualitas pelayanan dan efisiensi biaya operasional.

## REFERENSI

- Adira Finance. (2018, September 28). Adira Finance Meningkatkan Kerjasama dengan Adira Insurance dengan Menandatangani "Distribution Agreement" Adira.Co.Id. *Adira.Co.Id*.
- Al Arif, M. N. R., & Dewanti, E. P. (2017). Metode *Spin-off* dan Tingkat Profitabilitas: Studi Pada Bank Umum Syariah Hasil *Spin-off*. *Iqtishadia*, 10(1), 23. <https://doi.org/10.21043/iqtishadia.v10i1.2316>
- Arianty, E., & Ghoni, A. (2022a). The *Spin-off* Effectiveness of Sharia Insurance in Indonesia: Analyzing the Efficiency and the Criteria. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 8(1), 96-120. <https://doi.org/10.20473/jebis.v8i1.31800>
- Arianty, E., & Ghoni, A. (2022b). The *Spin-off* Effectiveness of Sharia Insurance in Indonesia: Analyzing The Efficiency and The Criteria. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 8(1), 96-120. <https://doi.org/10.20473/jebis.v8i1.31800>
- Arianty, E., & Ghoni, A. (2023a). Pemilihan Model Implementasi *Spin-off* Unit Usaha Asuransi Syariah di Indonesia dengan Model AHP. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(1), 656-669. <https://doi.org/10.29040/jiei.v9i1.7933>
- Arianty, E., & Ghoni, A. (2023b). Pemilihan Model Implementasi *Spin-off* Unit Usaha Asuransi Syariah Di Indonesia Dengan Model AHP. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(1), 656-669.
- Arianty, E., Utami, T. S. B., Yustiani, S., & Haniyah, R. (2024). The case study of the sharia insurance industry: how far is the *spin-off* policy being effectively implemented in Indonesia? *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 15(7), 1178-1204. <https://doi.org/10.1108/JIABR-07-2022-0172>
- Friedman, A. L., & Miles, S. (2006). *Stakeholders Theory and Practice*. Oxford University Press.

- Ghoni, A., & Arianty, E. (2021). The Impact of *Spin-off* Policy on the Efficiency of Sharia Insurance in Indonesia using DEA approach. *Journal of Islamic Economics Lariba*, 7(1), 47–66. <https://doi.org/10.20885/jielariba.vol7.iss1.art5>
- Grimble, R., & Wellard, K. (1997). Stakeholder methodologies in natural resource management: a review of principles, contexts, experiences and opportunities. *Agricultural Systems*, 55(2), 173–193. [https://doi.org/10.1016/S0308-521X\(97\)00006-1](https://doi.org/10.1016/S0308-521X(97)00006-1)
- Haniyah, R., Arianty, E., & Yustiani, S. (2022). Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia yang Melaksanakan *Spin-off*. *Balance Vacation Accounting Journal*, 6(2), 98–111.
- Haniyah, R., Arianty, E., & Yustiani, S. (2023). Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia yang Melaksanakan *Spin-off*. *Balance Vacation Accounting Journal*, 6(2), 98. <https://doi.org/10.31000/bvaj.v6i2.7267>
- Hilman, I. (2018). Sharia Business Unit *Spin-off*: Strategic Development Model of Sharia Banking in Indonesia. *International Journal of Islamic Banking and Finance Research*, Vol. 2, No. 2; 2018.
- Krisnawarman Andry, Muchtar Ali Masjono, & Suhartati Titi. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Unit Syariah PT Asuransi Jiwa Manulife Indonesia Dalam Rangka Spin Off. *Account; Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 3(2), 446–454.
- Nurhidayat, T. (2021). Peramalan Bisnis Unit Usaha Syariah PT ABC dalam Tantangan Spin Off. *Ad-Deenar: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5(02), 231. <https://doi.org/10.30868/ad.v5i02.1681>
- Prijanto, B., & Indrayani, M. (2023a). Analisis Tingkat Efisiensi Unit Usaha Syariah Perusahaan Asuransi Jiwa Di Indonesia Dalam Mempersiapkan Rencana *Spin-off*. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 9(1), 195–202. <https://doi.org/10.29210/020221877>
- Prijanto, B., & Indrayani, M. (2023b). Analisis tingkat efisiensi unit usaha syariah perusahaan asuransi jiwa di Indonesia dalam mempersiapkan rencana *spin-off*. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 9(1), 195. <https://doi.org/10.29210/020221877>
- Raja Indo, & Muhamad Yusrival. (2013). *Analisis Efisiensi Tiga Bank Umum Syariah Periode 2010 2012 Dengan Metode Data Envelopment Analysis*. Skripsi program Manajemen Perbankan Syariah. UMJ.
- Ramanathan, R. (2003). *An Introduction to Data Envelopment Analysis*. Sage Publication India Pvt Ltd.
- Rifin, A., Saptono, I. T., & Dewati, H. R. (2015). Pemilihan Metode Spin Off Unit Bisnis Syariah Dengan Pendekatan Analisa Faktor (Studi Kasus PT. BNI Syariah dan PT. Bank Syariah BRI). *Al-Muzara'ah*, 3(2), 122–135. <https://doi.org/10.29244/jam.3.2.122-135>
- Sunarsih, & Fitriyani. (2018). Analisis Efisiensi Asuransi Syariah di Indonesia Tahun 2014-2016 Dengan Metode Data Envelopment Analysis (DEA). *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 4(1), 9–21. <https://doi.org/10.20885/jeki.vol4.iss1.art2>
- Suryawadi, E. (2021a). Analisa Kinerja Perusahaan dalam Rangka Persiapan *Spin-off* Unit Usaha Syariah PT Asuransi Adira Dinamika. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 4(2), 499–511. [https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4\(2\).7943](https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4(2).7943)

- Suryawadi, E. (2021b). Analisa Kinerja Perusahaan Dalam Rangka Persiapan *Spin-off* Unit Usaha Syariah PT. Asuransi Adira Dinamika. *Jurnal Tabarru' : Islamic Banking and Finance*, 4(2), 499–511.
- Syamsi, I. (2004). *sistem, dan prosedur kerja (Revisi (Revisi))*. PT Bumi Aksara, Indonesia.
- Syamsi Ibnu. (2007). *Efisiensi, sistem, dan prosedur kerja (Revisi)*. Bumi Aksara.
- Wibowo, M. G. (2007). *Potret Perbankan Syariah Indonesia Terkini (Kajian Kritis Perkembangan Perbankan Syariah)*.
- Wibowo Muhammad Ghafur. (2007). *Potret Perbankan Syariah Indonesia Terkini*. Biruni Press.
- Yustiani, S., Arianty, E., & Haniyah, R. (2022). Evaluasi Kriteria Spin off: Proyeksi Nilai Kecukupan Dana Tabarru Industri Asuransi Syariah Pendekatan ARIMA. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 8(1). <https://doi.org/10.34203/jimfe.v8i1.4902>