

## Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Hasil Investasi Pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia

Fitrian Aprilianto<sup>1)</sup>, Fadilla Muhammad Mahdi<sup>2)</sup>  
<sup>1,2</sup>Fakultas Agama Islam, Universitas Muhammadiyah Malang  
\*Email korespondensi: [fitrianapril30@umm.ac.id](mailto:fitrianapril30@umm.ac.id)

### Abstract

*This study aims to determine the macroeconomic variables that affect the investment returns of Islamic insurance. The research approach uses a quantitative approach with the type of associative research. The data source uses secondary data in the form of monthly data published by OJK and BI from 2014-2020. The data analysis technique used multiple regression analysis techniques. The result showed that the BI Rate, Exchange Rate, and the Jakarta Islamic Index had a significant effect on the investment returns of sharia insurance. On the other hand, inflation and the money supply have no significant effects.*

**Keywords :** Inflation, BI Rate, Exchange Rate, Money Supply, Jakarta Islamic Index

**Saran Sitasi:** Aprilianto, F., & Mahdi, F. M. (2022). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Hasil Investasi Pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(01), 131-139. doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v8i1.4058>

**DOI:** <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v8i1.4058>

### 1. PENDAHULUAN

Perusahaan asuransi syariah di Indonesia terbagi menjadi 3 kategori yaitu asuransi jiwa syariah, reasuransi dan asuransi umum syariah. Usaha asuransi syariah memiliki karakteristik dan sifat yang berbeda dengan asuransi konvensional. Pada usaha asuransi syariah setiap peserta memiliki sikap *ta'awun* atau tolong-menolong dalam hal kebaikan dengan menyisihkan dananya sebagai iuran kebajikan yang terkait dengan *tabarru* (Jaenudin *et al.*, 2019). Penerapan dari prinsip ini berupa pembagian resiko, dimana para pengguna yang akan menanggung dan nantinya dana akan dikelola dengan baik

Prinsip asuransi syariah harus mendukung terjaganya *maqashid syariah*. Hal ini dapat diimplementasikan dengan meminimalisir kesulitan umat, menjadikan uang tidak digunakan sebagai komoditas transaksi yang diperjual belikan secara bebas, termasuk di dalamnya pengelolaan dana untuk berinvestasi serta membangun moral (Abdullah, 2012); (Zein & Shofawati, 2016).

Total aset industri asuransi syariah tumbuh 8 persen pada 2019, aset asuransi jiwa syariah tumbuh 8,7 persen, asuransi umum syariah 5,02 persen, dan reasuransi syariah 13,35 persen. Perkembangan

asuransi syariah di Indonesia tumbuh signifikan seiring dengan pertumbuhan asuransi syariah hingga dua digit pada 2015-2019. Pada 2015 tumbuh 18,58 persen, 2016 25,28 persen, dan 2017 21,96 persen. Namun, pada 2018-2019, pertumbuhan asuransi syariah melambat secara signifikan. Pada 2018, asuransi syariah hanya tumbuh 3,44 persen (BPS, 2021).

Perusahaan asuransi memiliki fungsi sebagai penghimpun dana sekaligus sebagai penyalur dana masyarakat melalui akumulasi premi, oleh sebab itu menjadi sangat penting bagi industri asuransi, baik konvensional maupun syariah untuk melakukan investasi atas asset-asset yang ada untuk mencukupi kebutuhan yang akan dikelola (Suryoaji & Cahyono, 2019). Dari hasil akumulasi premi tersebut diinvestasikan pada berbagai instrumen portofolio untuk menghasilkan keuntungan. Sebagai entitas bisnis yang bergerak di industri keuangan, salah satu bentuk pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan asuransi syariah adalah melalui proses investasi. Dari investasi tersebut akan menghasilkan *return* atau yang biasa disebut hasil investasi (Suyatna, 2021).

Dalam prosesnya hasil investasi ini bisa menghasilkan keuntungan dan juga kerugian.

Fluktuatif nya hasil investasi ini bisa disebabkan beberapa faktor yang mempengaruhi yaitu yang pertama dari faktor internal seperti kinerja portofolio investasi yang digunakan seperti saham syariah, deposito syariah, sukuk, SBSN dan reksadana syariah. Sedangkan faktor eksternal (baca: variabel makro) yang dapat mempengaruhi diantaranya adalah kondisi inflasi, BI rate, kurs, Jumlah Uang Beredar, PDB, dan harga saham (Rashid & Kemal, 2018); (Pervan *et al.*, 2012); (Abdou *et al.*, 2014); (Ahmad *et al.*, 2019); (Hussain, 2015). Gejolak dalam ekonomi dan keuangan menimbulkan tantangan bagi perusahaan terutama dalam bisnis asuransi. Setiap situasi yang

tidak teratur dalam ekonomi dan pasar saham akan mempengaruhi pengembalian perusahaan asuransi (Ahmad *et al.*, 2019).

Salah satu contoh fenomena yang dapat mencerminkan kondisi tersebut adalah ketika terjadi wabah corona virus atau yang biasa disebut covid-19 di Indonesia pada di awal tahun 2020. Dampak covid-19 ini juga dirasakan industri keuangan non-bank (IKNB) khususnya asuransi syariah. Berdasarkan data yang di rilis OJK sepanjang tahun 2020 kinerja asuransi syariah dari sisi hasil mengalami penurunan dan bahkan negatif. Kondisi tersebut dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

**Tabel 1: Kondisi Makroekonomi dan Hasil Investasi Asuransi Syariah Pada Tahun 2020**

Bulan	Inflasi	BI Rate	Kurs	PDB (Dalam Milyar Rupiah)			Hasil Investasi (Dalam Milyar)
				Triwulan	2019	2020	
Januari	2.68 %	5%	Rp13,720	Triwulan 1	2,625,125.70	2,703,149.00	-Rp796
Februari	2.98 %	4.75%	Rp14,305				-Rp2,069
Maret	2.96 %	4,50%	Rp16,449				-Rp4,009
April	2.67 %	4.50%	Rp15,233	Triwulan 2	2,735,403.10	2,589,818.10	-Rp2,915
Mei	2.19 %	4.50%	Rp14,807				-Rp2,591
Juni	1.96 %	4.25%	Rp14,374				-Rp2,353
Juli	1.54 %	4%	Rp14,726	Triwulan 3	2,818,721.50	2,720,478.50	-Rp2,835
Agustus	1.32 %	4%	Rp14,627				-Rp1,310
September	1.42 %	4%	Rp14,993				-Rp1,928
Oktober	1.44 %	4%	Rp14,763	Triwulan 4	2,769,787.50	2,708,997.10	-Rp1,306
November	1.59 %	3.75%	Rp14,199				-Rp189
Desember	1.68 %	3.75%	Rp14,176				Rp656

Sumber: BPS dan BI, diolah, 2020

Berdasarkan tabel 1 dapat kita perhatikan bahwa dengan adanya kondisi covid-19 membuat kondisi perekonomian tertekan hingga mengalami kontraksi sebesar -2,07% dibandingkan tahun 2019. Kondisi ini menyebabkan penurunan daya beli masyarakat, hal ini tercermin pada rendahnya inflasi pada tahun 2020. Perubahan kondisi makroekonomi tersebut juga berimplikasi pada kinerja lembaga keuangan ((Mahdi, 2019); (Prastiwi, 2021)), termasuk investasi dari perusahaan asuransi syariah. Hasil investasi perusahaan asuransi syariah tercatat menurun. Kondisi ini dapat dilihat dari Tabel 1 yang menunjukkan kinerja yang negatif sepanjang bulan Januari-November 2020.

**Hubungan Inflasi dengan Hasil Investasi Asuransi Syariah**

Inflasi pada dasarnya bisa berdampak positif maupun negatif, sisi positif yang dapat kita perhatikan dengan adanya inflasi adalah bisa mengukur sebuah tingkat konsumsi masyarakat. Di sisi lain juga memberikan dampak negatif tergantung dari seberapa besar perubahan inflasi yang terjadi. Inflasi memiliki

hubungan tidak langsung dengan kinerja investasi perusahaan asuransi baik perusahaan konvensional maupun syariah. Tingkat inflasi yang tinggi dapat menurunkan nilai ekuitas dalam kinerja investasi dari perusahaan asuransi. Namini & Hudson (2003) menyatakan inflasi yang terjadi tinggi dan tidak bisa dikendalikan akan mengurangi pendapatan riil yang diperoleh oleh para investor dari investasi yang dilakukannya. Jika pendapatan perusahaan mengalami penurunan maka kepercayaan para investor terhadap perusahaan tersebut menurun karena hasil dari bagi hasil yang diterimanya sedikit. Sehingga akan mengurangi hasil investasi dari perusahaan tersebut. Selain itu, tingginya inflasi akan memberikan resiko yang tinggi dari proyek investasi yang dikelola oleh perusahaan tersebut dan begitu juga sebaliknya dengan inflasi yang rendah atau lemah maka resiko yang diterima perusahaan sedikit dan hasil investasi akan meningkat (Zein & Shofawati, 2016).

*H1: Inflasi berpengaruh negatif terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah.*

### **Hubungan BI Rate dengan Hasil Investasi Asuransi Syariah**

Faktor berikutnya yang mempengaruhi hasil investasi adalah suku bunga atau yang biasa disebut BI Rate. Tingginya BI Rate merupakan peluang investasi yang menjanjikan bagi investor karena pendapatan yang didapatkan lebih besar. Tingginya BI Rate dapat mengakibatkan tekanan pada pasar modal karena masyarakat lebih memilih untuk menabung (*saving*) di bank daripada dananya diinvestasikan di pasar modal. Pada umumnya, BI Rate dengan harga saham mempunyai hubungan yang negatif (Beik & Fatmawati, 2014); (Sunardi *et al.*, 2017). Rendahnya BI Rate akan memberikan stimulus pada aktivitas ekonomi dan investasi. BI Rate yang rendah akan mempengaruhi naiknya harga saham dan hal ini juga berpengaruh pada hasil investasi yang diperoleh oleh perusahaan asuransi syariah.

*H2: BI Rate berpengaruh negatif terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah.*

### **Hubungan Kurs Rupiah terhadap Dollar AS dengan Hasil Investasi Asuransi Syariah**

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi hasil investasi yaitu nilai kurs rupiah terhadap dollar AS. Mengingat bahwa salah satu bentuk portofolio investasi perusahaan asuransi syariah juga ke dalam saham syariah. Pergerakan nilai kurs yang stabil menjadi sangat penting. Kinerja perusahaan di pasar modal dapat dipengaruhi oleh fluktuasi nilai kurs yang tidak terkendali (Witjaksono, 2010). Kondisi perekonomian yang baik dan stabil dapat menarik investor untuk investasi. Dengan cara ini pada akhirnya akan meningkatkan transaksi perdagangan di pasar modal. Sebaliknya, jika keadaan ekonomi sedang mengalami penurunan, dan tingginya inflasi serta ketidakstabilan indikator makro ekonomi lainnya memperparah keadaan tersebut, tentunya sulit untuk meningkatkan perkembangan pasar modal (Mirza & Nasir, 2011).

*H3: Nilai kurs Rupiah terhadap dollar AS berpengaruh negatif terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah*

### **Hubungan Jumlah Uang Beredar dengan Hasil Investasi Asuransi Syariah**

Selanjutnya hubungan jumlah uang beredar (JUB) dapat mempengaruhi hasil investasi perusahaan asuransi syariah. Ketika ada pertambahan JUB, suku bunga akan mengalami kontraksi, pada konteks ini para investor akan menginvestasikan dananya pada pasar modal (Hosseini *et al.*, 2011) (Abduh, 2020).

Pertumbuhan jumlah uang beredar atau JUB akan memberi pengaruh positif terhadap ekonomi dan pasar saham secara jangka pendek. Namun, pertumbuhan jumlah uang beredar yang meningkat secara drastis akan memicu inflasi yang memberikan pengaruh negatif. Meningkatnya jumlah uang beredar juga dapat meningkatkan sumber pembiayaan perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan kegiatan produksinya dan meningkatkan kinerja perusahaan untuk menambah pendapatan, hal ini menjadi daya tarik para investor untuk menanamkan modalnya (Hakim, 2020).

*H4: Jumlah Uang Beredar berpengaruh negatif terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah.*

### **Hubungan JII dengan Hasil Investasi Asuransi Syariah**

*Jakarta Islamic Index* atau biasa disebut JII merupakan salah satu indeks saham di Indonesia yang menghitung rata-rata harga saham yang memenuhi kriteria syariah yang tercantum dalam Dewan Pengawas Syariah dan peraturan Bapepam dan LK no IXA.A.13 (As Shadiqqy, 2020). JII dapat memberikan informasi mengenai naik turunnya harga saham kepada investor sehingga investor dapat memperkirakan bagaimana kinerja portofolio saham yang dimilikinya. Pengelola dana asuransi syariah juga dapat melihat fluktuasi dari harga saham tersebut sehingga mampu memberikan penjelasan kepada nasabah yang akan menggunakan produk asuransi syariah. Salah satu keuntungan melakukan investasi saham adalah mendapatkan *capital gain* dari selisih harga saat membeli saham dan harga saat menjualnya., dimana harga saham saat dibeli lebih rendah dibandingkan saat dijual (Singh, 2016). Ketidakstabilan variabel makro akan menyebabkan investor memindahkan dana yang ada di sahamnya ke bentuk investasi lain.

*H5: JII berpengaruh positif terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah*

Mengingat industri asuransi merupakan salah satu komponen dari sistem keuangan, sehingga relevan dalam konteks ekonomi makro maka perlu dilakukan analisis pengaruh faktor makro terhadap kinerja sektor asuransi. Pada penelitian ini lebih berfokus pada variabel makroekonomi, dimana berdasarkan data menunjukkan gejolak di sektor makroekonomi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan asuransi syariah yang dicerminkan melalui hasil investasi. Maka dari itu pada penelitian ini

bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel makroekonomi dengan menggunakan *proxy* inflasi, BI Rate, kurs, jumlah uang beredar dan Jakarta Islamic Index (JII) terhadap hasil investasi asuransi syariah.

**2. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Metode ini disebut sebagai metode positivikasi karena berlandaskan pada filsafat positivisme (Sugiyono, 2017). Penelitian ini menggunakan jenis data yaitu data sekunder. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung tetapi melalui media perantara (diperoleh atau dicatat oleh pihak lain). Dimana sumber data yang dibutuhkan dalam penelitian ini diperoleh melalui teknik dokumentasi. yang didapatkan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), mulai dari bulan Januari 2014 sampai dengan bulan Desember 2020. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Penggunaan analisis regresi bertujuan melakukan *forecasting*, dimana dalam model penelitian ini ada sebuah variabel independen inflasi, BI rate, kurs, JUB dan JII sedangkan varibel independent yaitu hasil investasi. Model persamaan ini adalah model persamaan stokastik. Model persamaan stokastik adalah model persamaan yang didalam permodelannya menyertakan *error term* atau variabel pengganggu selain dari variable bebas dan variable tergantungnya dalam model. Berikut adalah model persamaannya:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana :

Y : Hasil Investasi

X<sub>1</sub> : Inflasi

X<sub>2</sub> : BI Rate

X<sub>3</sub> : Kurs

X<sub>4</sub> : JUB

X<sub>5</sub> : *Jakarta Islamic Index* (JII)

b<sub>0</sub> : Konstanta

b<sub>1234</sub> : Koefisien Regresi

e : Kesalahan Pengganggu

Hasil investasi asuransi syariah diukur menggunakan nominal asli sesuai dengan laporan yang diterbitkan oleh OJK, yaitu dalam jutaan rupiah. Tingkat inflasi dan BI Rate diukur dengan satuan persentase. Kurs Rupiah terhadap Dollar AS diukur dengan menggunakan nominal Rupiah. JUB diukur dalam satuan milyaran rupiah. Terakhir, JII diukur

menggunakan nominal poin terhadap nilai indeks JII. Nilai dari variabel-variabel tersebut secara singkat dapat dijelaskan perumusannya pada tabel berikut:

**Tabel 2: Perumusan Variabel Penelitian**

No	Variabel	Perumusan dan Satuan Hitung
1.	Hasil Investasi Asuransi Syariah	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tidak ada rumus yang digunakan, nilai diambil dari laporan OJK</li> <li>Satuan hitung berupa jutaan rupiah</li> </ul>
2.	Inflasi	$Inflasi = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} * 100\%$ <ul style="list-style-type: none"> <li>Nilai diambil dari situs BI</li> <li>Satuan hitung berupa persentase</li> </ul>
3.	BI Rate	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tidak ada rumus yang digunakan, nilai diambil dari situs BI</li> <li>Satuan hitung berupa persentase</li> </ul>
4.	Kurs Rupiah Terhadap Dollar AS	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tidak ada rumus yang digunakan, nilai diambil dari situs BI</li> <li>Satuan hitung berupa rupiah penuh</li> </ul>
5.	Jumlah Uang Beredar	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tidak ada rumus yang digunakan, nilai diambil dari situs BI</li> <li>Satuan hitung berupa milyaran rupiah</li> </ul>
6.	Jakarta Islamic Index	Tidak ada rumus yang digunakan, nilai diambil dari situs IDX Satuan hitung berupa poin indeks

Sumber: penulis diolah (2021)

Langkah-langkah analisis data secara singkat dijabarkan sebagai berikut:

a. Uji Asumsi Klasik

Uji ini merupakan serangkaian uji untuk menjamin bahwa model regresi yang digunakan memenuhi kualifikasi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi, dan Uji Multikolinieritas.

b. Uji F

Analisis Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh antar variabel bebas dan variabel terikat secara bersamaan. Dapat juga untuk melihat signifikansi (baik) atau tidaknya dalam model regresi. Uji statistic F digunakan untuk pengujian hipotesis.

- c. Uji t  
Analisis Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh antara variable X1, X2, X3, X4 dan X5 secara parsial terhadap variabel Y, dan variabel bebas lain dianggap konstan.
- d. Koefisien Determinasi  
Koefisien determinasi dilakukan untuk melihat persentase variabel Y yang dijelaskan oleh variabel bebas X1, X2, X3, X4 dan X5. Didapati rumus dari koefisien determinasi adalah sebagai berikut nilai r (koefisien korelasi) yang dikuadratkan  $R = r^2$ , dimana R = koefisien determinasi dan r = koefisien korelasi.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1. Hasil

##### Hasil Uji Asumsi Klasik

- a. Uji Normalitas  
Dalam uji normalitas pada tabel 1, didapati hasil sebagai berikut:  
Tabel 1 Hasil Uji Normalitas  

Variabel	Obs	Pr	Pr	Adj	Prob>chi2
		(Skewness)	(Kurtosis)	chi2(2)	
res	184	0.4535	0.9260	0.58	0.7480

Sumber Tabel: Data Diolah, Stata, 2021

Berdasarkan hasil uji Normalitas yang ditampilkan dalam tabel 1 menunjukkan bahwa nilai dari Prob Chi2 adalah 0.7480. Nilai tersebut lebih besar dari  $\alpha$  (5%) atau  $0.7480 > 0,05$ . Dapat diartikan bahwa *error term* terdistribusi normal maka  $H_0$  ditolak.

- b. Uji Autokorelasi  
Dalam uji autokorelasi pada tabel 2, didapati hasil sebagai berikut:

Tabel 1 Hasil Autokorelasi – Durbin Watson (DW-Test)

<b>Nilai DL:</b>	1.5219	4-1.5219	2.4781
<b>Nilai DU:</b>	1.7732	4-1.7732	2.2268

Sumber: Data Diolah, Stata, 2021

Tabel 2 merupakan tabel hasil uji autokorelasi – Durbin Watson (DW Test). Hasil yang disajikan pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai dari Durbin Watson Stas (d) adalah 1.58251. Nilai tersebut terletak diantara dU dan (4-dU). Dapat diartikan bahwa bahwa model terbebas dari masalah autokorelasi maka  $H_0$  diterima.

- c. Uji Multikolinieritas  
Dalam uji multikoleniaritas pada tabel 3, didapati hasil sebagai berikut:

Tabel 3: Hasil Uji Multikoleniaritas – Matriks Korelasi

Variabel	VIF	1/VIF
X4	8.27	0.120940
X2	3.38	0.257471
X1	3.79	0.263585
X3	3.54	0.282883
X5	1.46	0.684760
MEAN VIF	4.19	

Sumber: Data Diolah, Stata, 2021

Berdasarkan hasil uji multikoleniaritas yang ditampilkan dalam tabel 3, menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel independen adalah 4.19 berada dibawah 0,10 atau  $< 0,10$ . Dapat diartikan bahwa model terbebas dari masalah multikoleniaritas maka  $H_0$  diterima.

- d. Uji Heteroskedastisitas  
Dalam uji heteroskedastisitas, didapatkan hasil sebagai berikut:

```

. estat hettest

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Ho: Constant variance
Variables: fitted values of y

      chi2(1)    =    0.36
      Prob > chi2 =    0.5490
    
```

Pada penelitian ini nilai p-value sebesar 0,5490 di mana  $> 0,05$  maka model regresi bersifat homoskedastisitas atau terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

#### Uji F

- Dalam uji F pada tabel 4, didapati hasil sebagai berikut:

Tabel 4 Nilai Probabilitas F

SIGNIFIKANSI	PROBABILITAS F
5% / 0,05	0.000

Sumber: Data Diolah, Stata, 2021

Pada penelitian ini menghasilkan nilai probabilitas F sebesar 0.000. Nilai probabilitas F sebesar 0.000 tersebut bernilai kurang dari  $\alpha$  (5%), atau  $0.000 < 0,05$ . Dengan demikian dapat dikatakan bahwa keseluruhan variable independen berpengaruh secara simultan terhadap variable dependen dalam penelitian ini.

#### Uji T

- Dalam uji T pada tabel 5, didapati hasil sebagai berikut:

Tabel 5 Nilai Hasil Uji T

VARIABEL X	PROBABILITAS
Inflasi	0.170
BI Rate	0.072
Kurs	0.000
JUB	0.158
JII	0.000

Sumber Tabel: Data Diolah, Stata, 2021

Mengacu pada data di tabel 5, maka dapat dijabarkan sebagai berikut:

- Berdasarkan pengolahan data yang dilakukan dihasilkan probabilitas variabel inflasi 0,170. Nilai tersebut berarti bahwa secara individu variabel inflasi sebagai variabel independen (X) tidak berpengaruh terhadap variabel hasil investasi sebagai variabel dependen (Y), karena nilai probabilitas variabel inflasi sebesar  $0.170 > \alpha$  ( $10\% / 0,1$ ).
- Berdasarkan pengolahan data yang dilakukan dihasilkan probabilitas variabel BI Rate sebesar 0.072. Nilai tersebut berarti bahwa secara individu variabel BI Rate sebagai variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel hasil investasi sebagai variabel dependen (Y), karena nilai probabilitas variabel BI Rate sebesar  $0.072 < \alpha$  ( $10\% / 0,1$ ).
- Berdasarkan pengolahan data yang dilakukan dihasilkan probabilitas variabel kurs sebesar 0.000. Nilai tersebut berarti bahwa secara individu variabel kurs sebagai variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel hasil investasi sebagai variabel dependen (Y), karena nilai probabilitas variabel kurs sebesar  $0.000 < \alpha$  ( $10\% / 0,1$ ).
- Berdasarkan pengolahan data yang dilakukan dihasilkan probabilitas variabel JUB sebesar 0.158. Nilai tersebut berarti bahwa secara individu variabel JUB sebagai variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel hasil investasi sebagai variabel dependen (Y), karena nilai probabilitas variabel JUB sebesar  $0.158 > \alpha$  ( $10\% / 0,1$ ).
- Berdasarkan pengolahan data yang dilakukan dihasilkan probabilitas variabel JII sebesar 0.000. Nilai tersebut berarti bahwa secara individu JII sebagai variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel hasil investasi sebagai variabel dependen (Y), karena nilai probabilitas variabel BI Rate sebesar  $0.000 < \alpha$  ( $10\% / 0,1$ ).

**Koefisien Determinasi**

Tabel 6 Hasil Uji (Koefisien Determinasi)

KETERANGAN	NILAI KOEFISIEN
R-Squared	64 % atau 0.6441
Adjusted R-Squared	0.6212

Sumber Tabel: Data Diolah, Stata, 2021

Hasil olah data yang dilakukan dalam penelitian ini, dihasilkan nilai R-Squared sebesar 0.6441. Nilai tersebut berarti bahwa variabel nilai nominal transaksi inflasi, BI Rate, kurs, JUB, dan JII sebagai variabel bebas dapat menjelaskan variabel hasil investasi sebagai variabel terikat (Y) sebesar 64%, dan 36 % sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Berganda

Source	SS	df	MS	Number of obs	= 84
				F(5, 78)	= 28.23
Model	130980381	5	26196076.2	Prob > F	= 0.0000
Residual	72386907.1	78	928037.271	R-squared	= 0.6441
				Adj R-squared	= 0.6212
Total	203367288	83	2450208.29	Root MSE	= 963.35

Hasil Investasi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	Beta
Inflasi	-16156.23	11670.29	-1.38	0.170	-.1821547
BIRate	28586.71	15647.01	1.83	0.072	.2432264
Kurs	-.8248554	.2118552	-3.89	0.000	-.4945124
JUB	.0004974	.0003488	1.43	0.158	.2770153
JII	15.5882	1.998899	7.80	0.000	.6366166
_cons	-2300.232	3678.759	-0.63	0.534	.

Sumber: Olah Data Peneliti (2021)

Berdasarkan hasil analisis regresi (Tabel 7) diketahui bahwa pada tingkat signifikansi 5% terdapat dua variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi, yaitu nilai kurs Rupiah terhadap Dolar dan Jakarta Islamic Index. Arah pengaruh nilai kurs adalah negatif, sementara JII memiliki arah pengaruh positif. Pada tingkat signifikansi 10% diketahui terdapat satu variabel lagi yang berpengaruh signifikan yaitu BI Rate dengan arah pengaruh positif. Secara kumulatif, seluruh variabel memberikan pengaruh signifikan terhadap hasil investasi. Model yang digunakan dalam penelitian ini dapat menjelaskan fenomena perubahan hasil investasi sebesar 64,41%.

Persamaan regresi dari model yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = -2.300,23 - 16.156,23X_1 + 18.586,71X_2 - 0,8249X_3 + 0,0005X_4 + 15,5882X_5$$

Nilai konstanta dari model regresi sebesar -2.300,23 menunjukkan bahwa hasil investasi perusahaan asuransi syariah tidak ada nilainya tanpa dipengaruhi variabel independennya. Tingkat inflasi memiliki nilai koefisien -16.156,23 yang berarti setiap kenaikan inflasi 1% akan menurunkan hasil investasi sebesar Rp16.156 juta. Koefisien BI Rate bernilai 18.586,71. Artinya, kenaikan 1% BI Rate akan meningkatkan hasil investasi sebesar Rp18.586 juta. Berikutnya, koefisien Kurs senilai -0,8249. Hal ini berarti setiap pelemahan kurs sebesar Rp1,- akan menurunkan hasil investasi senilai Rp825.000,-. Kemudian, variabel JUB memiliki koefisien sebesar 0,0005. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan Rp 1 miliar JUB akan meningkatkan hasil investasi sebesar Rp5.000. Terakhir, koefisien JII senilai 15,5882 yang berarti kenaikan 1 poin JII akan meningkatkan hasil investasi sebesar Rp15.588 juta.

### 3.2. Pembahasan

Hasil investasi perusahaan asuransi syariah dipengaruhi oleh variabel makroekonomi. Secara umum variabel makroekonomi dapat mempengaruhi kinerja berbagai jenis industri (Valentika et al., 2020), terutama industri keuangan termasuk asuransi syariah (Akhter & Khan, 2017). Dalam penelitian ini dapat diketahui dari lima variabel independen yang digunakan dalam model penelitian, terdapat tiga variabel yang memiliki pengaruh signifikan secara statistik, yaitu nilai kurs, JII, dan BI Rate.

Dalam penelitian ini diketahui bahwa pengaruh kurs atau nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika memiliki arah negatif terhadap hasil investasi (Marsela, 2014). Nilai tukar mata uang asing atau kurs dapat mempengaruhi hasil investasi apabila dana investasi ditanamkan pada aset keuangan, seperti saham dan reksadana. Pelemahan nilai kurs rupiah menyebabkan kinerja pasar modal yang menurun. Emiten yang memiliki kewajiban dalam bentuk mata uang asing akan mengalami beban pokok dan bunga yang lebih tinggi ketika terjadi pelemahan nilai tukar. Sehingga, hasil investasi akan mengalami penurunan.

Berikutnya, variabel JII memberikan dampak signifikan positif terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan asuransi syariah telah menginvestasikan dana kelolaannya dengan baik pada pasar modal

syariah, terutama pada saham syariah yang terindeks pada JII. Dampaknya, peningkatan nilai indeks dari JII akan berimbas pada kenaikan hasil investasi perusahaan asuransi syariah (Khairina, 2020; Nidar & Diwangsa, 2017).

Terakhir, variabel BI Rate atau suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia memiliki dampak positif signifikan. Kenaikan tingkat suku bunga BI menyebabkan tingkat suku bunga produk perbankan seperti tabungan dan deposito juga mengalami peningkatan. Apabila perusahaan asuransi syariah menginvestasikan dananya pada produk deposito, kenaikan suku bunga BI akan berdampak pada peningkatan hasil investasinya (Nirasakti et al., 2021).

### 4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa variabel BI Rate, Kurs, dan JII memiliki pengaruh signifikan terhadap hasil investasi asuransi syariah. Di sisi lain, variabel inflasi dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan. Arah pengaruh BI Rate dan JII terhadap hasil investasi asuransi syariah adalah positif, sehingga peningkatan dari variabel ini tidak berdampak buruk terhadap hasil investasi. Sebaliknya, peningkatan pada variabel kurs perlu diwaspadai oleh perusahaan asuransi. Hal ini disebabkan peningkatan kurs akan berdampak signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi. Untuk memitigasi risiko penurunan hasil investasi akibat peningkatan kurs, perusahaan asuransi dapat menambah portofolio investasinya pada aset keuangan berbasis mata uang asing, khususnya dollar AS.

### 5. UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih kami ucapkan pada Direktorat Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat. Universitas Muhammadiyah Malang (DPPM UMM) yang telah memberikan pendanaan dalam penelitian ini melalui skema penelitian pengembangan ipteks (PPI).

### 6. REFERENSI

Abdou, H., Ali, K., & Lister, R. (2014). A comparative study of Takaful and conventional insurance: empirical evidence from the Malaysian market. *Insurance Markets and Companies: Analyses and Actuarial Computations*, 5(1), 22–34.

- Abduh, M. (2020). Volatility of Malaysian conventional and Islamic indices: does financial crisis matter? *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(1), 1–11. <https://doi.org/10.1108/JIABR-07-2017-0103>
- Abdullah, S. (2012). Risk Management via Takaful from a Perspective of Maqasid of Shariah. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 65(ICIBSoS), 535–541. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.11.161>
- Ahmad, N., Wan Suriea, W. E., & Ariffin, U. N. M. (2019). Determinants of investment performance: evidence from the Islamic and conventional insurance companies in Malaysia. *Malaysian Journal of Consumer and Family Economics*, 22(S1), 24–42.
- Akhter, W., & Khan, S. U. (2017). Determinants of Takaful and Conventional Insurance Demand: A Regional Analysis. *Cogent Economics & Finance*, 1–18. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1080/23322039.2017.1291150> Received:
- As Shadiqqy, M. (2020). Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (periode 2012-2018). *Panangkaran: Jurnal Penelitian Agama Dan Masyarakat*, 3(2), 39. <https://doi.org/10.14421/panangkaran.2019.0301-03>
- Beik, I. S., & Fatmawati, S. W. (2014). Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 6(2), 155–178. <https://doi.org/10.15408/aiq.v6i2.1228>
- Ghozali, I. (2016). *Buku Desain Penelitian Kuantitatif & Kualitatif, Untuk Akuntansi, Bisnis, Dan Ilmu Sosial Lainnya*. Yoga Pratama.
- Hakim, M. Z. (2020). Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (JII). *Journal on Islamic Economics*, 6(2), 194–206.
- Hosseini, S. M., Ahmad, Z., & Lai, Y. W. (2011). The Role of Macroeconomic Variables on Stock Market Index in China and India. *International Journal of Economics and Finance*, 3(6), 233–243. <https://doi.org/10.5539/ijef.v3n6p233>
- Hussain, I. (2015). Macro Economy And Profitability Of Insurance Companies : A Post Crisis Scenario In Pakistan. *Pakistan Business Review*, July, 243–263.
- Jaenudin, D., Firdaus, A., M. Afendi, F., & Possuma, B. T. (2019). Analysis Of Ta'awun Fund Model Best Practice From Indonesia. *Ikonomika*, 3(2), 139–166. <https://doi.org/10.24042/febi.v3i2.3497>
- Khairina, K. (2020). Analisis pengaruh keadaan ekonomi makro terhadap investasi Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia tahun 2010 – 2019. *J-EBIS (Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam)*, 37–53. <https://doi.org/10.32505/j-ebis.v5i1.1451>
- Mahdi, F. M. (2019). Pengaruh Instabilitas Makroekonomi Terhadap Non-Performing Financing Perbankan Syariah di Indonesia. *Falah: Jurnal Ekonomi Syariah*, 4(2), 214–226. <https://doi.org/10.22219/jes.v4i2.11190>
- Marsela, N. M. K. (2014). Pengaruh Tingkat Inflasi, PDRB, Suku Bunga Kredit, Serta Kurs Dollar Terhadap Investasi. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 3(3), 44439.
- Mirza, A., & Nasir, A. (2011). Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau*, 19(04), 8864.
- Namini, S. S., & Hudson, D. (2003). Journal of Economic Studies: Introduction. *Journal of Economic Studies*, 30(3–4), 195.
- Nidar, S. R., & Diwangsa, E. J. (2017). The Influence of Global Stock Index and the Economic Indicators of Stock Investment Decision by Foreign Investors in the Indonesian Stock Exchange. *GATR Journal of Finance and Banking Review*, 2(1), 32–37. [https://doi.org/10.35609/jfbr.2017.2.1\(5\)](https://doi.org/10.35609/jfbr.2017.2.1(5))
- Nirasakti, R. A., Slamet, B., & Mulyaningsih, M. (2021). Analisis Tingkat Suku Bunga Bi Rate dan Tingkat Inflasi Terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 8(2).

- Pervan, M., Poposki, K., & Curak, M. (2012). How Well Insurance Companies in Macedonia Perform? *Journal Applied Economics and Management*, 1, 457–463.
- Prastiwi, I. E. (2021). Analisis Kondisi Makro Ekonomi dan Likuiditas Terhadap Pembiayaan Bermasalah Perbankan Syariah. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 4(1), 68–75.
- Rashid, A., & Kemal, M. U. (2018). Impact of Internal ( Micro ) and External ( Macro ). *Journal of Economic Policy*, 5009160(1), 35–57.
- Singh, P. (2016). Investment Management. In *Himalaya Publishing House* (First Edit). Himalaya Publishing House.
- Sugiyono, S. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV Alfabeta.
- Sunardi, N., Nurmillah, L., & Ula, R. (2017). Pengaruh Bi Rate, Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg). *Jurnal Sekuritas*, 1(2), 27–41.
- Suryoaji, O., & Cahyono, E. F. (2019). Komparasi Efisiensi & Produktivitas Perusahaan Asuransi Jiwa Konvensional dan Syariah di Indonesia pada Tahun 2014–2017, dengan Pendekatan Dea & Indeks Malmquist. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 6(9), 1877–1893.
- Suyatna, N. (2021). Pengaruh PSAK 108, Produk Unit Linked terhadap Asumsi Going Concern Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(2), 908–916. <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i2.2436>
- Valentika, N., Abdullah, S., Ilmadi, Chasanah, S. I. U., Nuha, A. R., Huda, M., & Nursyirwan, V. I. (2020). Partial modeling of macroeconomic variables in industrial fields. *IOP Conference Series: Materials Science and Engineering*, 909(1), 1–16. <https://doi.org/10.1088/1757-899X/909/1/012091>
- Witjaksono, A. A. (2010). Analisis pengaruh tingkat suku bunga, SBI, harga minyak dunia, harga emas dunia, kurs Rupiah, indeks nikkei 225, dan indeks dow jones terhadap IHSG. *Tesis Universitas Diponegoro*.
- Zein, F. D., & Shofawati, A. (2016). Kondisi Makro Ekonomi Terhadap Hasil Investasi Asuransi Jiwa Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 4(1), 2071–2079.