

THE EFFECT OF INTEREST RATE, INFLATION RATE AND RUPIAH EXCHANGE RATE ON INVESTMENT RESULTS IN SHARIA LIFE INSURANCE COMPANIES IN INDONESIA

Dimas Alif Putra¹ Juliana Juliana² Firmansyah³ Ropi Marlina⁴

^{1,2,3}Universitas Pendidikan Indonesia, Bandung, Indonesia

⁴STIE Dr. Khez Muttaqien, Purwakarta, Indonesia

julian@upi.edu

INFO ARTIKEL

Histori Artikel :

Tgl. Masuk: 27 Juni 2023

Tgl. Diterima: 10 Juli 2023

Tersedia Online: 28 Juli 2023

Keywords:

Sharia Insurance, Interest

Rates, Inflation, Rupiah

Exchange Rates, Investments.

ABSTRAK/ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of interest rates, inflation rates and the rupiah exchange rate on investment returns in Islamic life insurance companies in Indonesia in 2016 – 2020. The data collection in this study used secondary data obtained from the Islamic Non-Bank Financial Industry (IKNB Syariah), and Bank Indonesia. The research method used is quantitative with a causal approach. The analytical tools used are: Eviews software version 10. The results of this study indicate that: First, interest rates have a positive and insignificant effect on investment returns, second, inflation rates have a negative and significant effect on investment returns. Third, the Rupiah Exchange Rate has a negative and significant effect on investment returns. The implications of this research show that. The low interest rate in 2020 makes the decline in investment returns also decrease in 2020. In addition, the negative impact of the inflation rate on investment returns is because high inflation will increase the risk of investment returns, if the risk of investment returns is high, Islamic life insurance companies will transfer funds to other insurance instruments. As for the weakening of the rupiah exchange rate, insurance companies will reduce the allocation of capital to investment, if the allocation of investment capital decreases, it will reduce the investment returns they get.

PENDAHULUAN

Pada era modern dengan pesatnya perkembangan zaman pada saat ini, masyarakat membutuhkan kemudahan dalam kebutuhan hidupnya, termasuk dalam menjamin kebutuhan hidupnya di masa yang akan datang. Dalam menjalankan kehidupannya manusia tidak bisa lepas dari risiko yang datang kepadanya. Risiko tersebut memang tidak dapat dihilangkan, tetapi dapat diminimalisir agar tidak menimbulkan kerugian yang lebih besar. Risiko dapat diminimalisir agar tidak mendapat kerugian yang besar di masa yang akan

datang dengan menggunakan asuransi. Semakin berkembangnya jenis lembaga keuangan syariah di Indonesia dapat membuat masyarakat memiliki banyak pilihan untuk memilih lembaga keuangan yang sesuai dengan kebutuhannya pada saat sekarang (Dwihapsari, Suryana, & Juliana, 2019). Maka dari itu, pemerintah Indonesia melalui Otoritas Jasa Keuangan mulai mengelola Industri Keuangan Non-Bank (IKNB) Syariah yang terdiri atas Perasuransian Syariah yaitu perusahaan Asuransi Jiwa Syariah, perusahaan Asuransi Umum Syariah, dan perusahaan Reasuransi Syariah (Khairina, 2020). Asuransi syariah sudah

ada sejak lama di industri keuangan syariah di dunia. Indonesia merupakan salah satu negara di dunia yang penduduknya sebagian besar mayoritas beragama islam sehingga dapat diperkirakan asuransi syariah akan berkembang sekitar 15-20% pertahun. Hal tersebut selalu menjadi perhatian khususnya dibidang syariah. Eksistensi asuransi syariah atau takaful terus tumbuh dan menunjukkan kontribusi yang baik di pasar asuransi Indonesia. Sebagai negara mayoritas muslim terbesar, yang memiliki populasi 271 juta orang. Jumlah ini sangat berpotensi besar pada pasar keuangan syariah untuk produk asuransi syariah (Jannah & Nugroho, 2019).

Meskipun demikian, berdasarkan data dari OJK tahun 2017, market share yang didapat oleh asuransi Syariah tergolong rendah di dibandingkan dengan asuransi konvensional. Aset asuransi Syariah dibandingkan dengan total aset asuransi konvensional saja mencapai 5% dari total. Total aset asuransi Syariah nasional mencapai Rp 34,3 triliun. Sedangkan aset asuransi konvensional tercatat rp 958,06 triliun. Rendahnya market share asuransi Syariah yang berdampak pada total market share pasar Industri Keuangan Non-Bank Syariah (IKNB). Hal ini menjadi tantangan yang cukup besar bagi pihak yang berkepentingan untuk dapat lebih mengembangkan asuransi Syariah di Indonesia (Afina, Rahayu, Monoarfa, Rosida, & Juliana, 2019).

Investasi di asuransi jiwa Syariah mengalami penurunan yang terjadi di tahun 2020. Adanya pandemi covid-19 ini menekan kinerja investasi asuransi jiwa Syariah sepanjang tahun 2020. Akibatnya, hasil investasi asuransi jiwa Syariah mengalami penurunan yang semula pada tahun 2019 sebesar 34,327 miliar menjadi 31,677 miliar. Mengutip data OJK, hasil investasi asuransi jiwa Syariah turun hingga 84,42%. Walaupun turun, kinerja hasil investasi menunjukkan perbaikan dibandingkan pada bulan maret 2020. Perbaikan investasi juga berlanjut pada bulan-bulan berikutnya (Sari, 2021).

Sementara itu, porsi investasi asuransi Syariah didominasi produk pasar modal sebesar 81,40% dari total investasi. Artinya perusahaan asuransi Syariah selama pandemi tetap optimis bahwa penempatan di pasar modal akan memberikan hasil yang baik. Jika dirinci, saham syariah memberikan porsi paling besar dalam penempatan investasi dana perusahaan asuransi syariah Indonesia, yakni mencapai Rp 13,09 triliun atau 35,05% dari total investasi (Keuangan.kontan.co.id, 2021).

Oleh karena itu, diperlukan pendekatan yang baru untuk mencari hubungan antara covid-19 dan perubahan dalam sistem mata uang. Sejak pandemic covid-19 dinyatakan sebagai darurat kesehatan dunia pada 30 januari 2020, karena penyebarannya yang sangat cepat ke berbagai belahan dunia, wabah covid-19 juga dengan cepat melumpuhkan sektor ekonomi (Bouhali, Dhahbani, & Dinar, 2020) (Gibson & Olivia, 2020).

Berbagai pembahasan mengenai krisis ekonomi telah banyak dibahas mengenai dampak dari wabah ini. Satu hal yang masih jarang dibahas, yaitu kaitannya dengan pendekatan moneter (Bresser-Pereira, 2020). Beberapa penelitian terbaru menunjukkan perlunya studi mendalam tentang masalah ini. Bambrough (2020) dan pinshi (2020) berpendapat bahwa ada yang salah dengan cara orang menggunakan uang saat ini dan semakin sadar ketika pandemic covid-19 melanda. Fluktuasi mata uang duni semakin fluktuatif dan merugikan perdagangan internasional. Dari perspektif Indonesia, data makro menunjukkan selama pandemic covid-19 ini, nilai tukar rupiah melemah 0,42% ke level 15.640 per dolar AS di perdagangan pasar spot pada pertengahan April. Analisis mengatakan rupiah Indonesia melemah seiring dengan kekhawatiran pasar tentang meningkatnya dampak ekonomi dari pandemic covid-19 (Alamsyah & Juliana, 2021)

Dalam perusahaan asuransi Syariah hasil investasi memegang peranan penting bagi pendapatan perusahaan. Pada asuransi jiwa Syariah keuntungan

yang diperoleh dari hasil investasi yang dilakukan melalui instrumen investasi yang dibenarkan oleh Syariah. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat hasil investasi asuransi jiwa syariah minus Rp 495 miliar, menurun 138,46% dibandingkan realisasi pada periode yang sama dari tahun sebelumnya mencapai Rp 1,07 triliun. Dengan menurunnya pendapatan hasil investasi, total investasi asuransi jiwa syariah hanya tumbuh sedikit yakni 1,2% (OJK. Statistik IKNB Syariah Tentang Asuransi Syariah, 2018).

Inflasi memiliki pengaruh yang besar kepada para investor dalam berinvestasi. Para investor menginginkan adanya inflasi aktual atau inflasi yang diharapkan. Dalam hal ini, jika inflasi jauh lebih tinggi dari perolehan investasi maka investasi tersebut akan dibatalkan, demikian pula dengan sebaliknya (Fahmi, 2012). Dalam penelitian Rosaidah Permatasari Sembiring (2020), menyatakan bahwa ada pengaruh Inflasi terhadap Landasan Investasi dan tidak ada dampak negatif yang signifikan karena tingkat inflasi yang berlaku selama 5 tahun menurut perusahaan cukup tinggi jatuhnya daya beli sehingga mengakibatkan turunnya tingkat investasi perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Rika Christina (2016), menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah di Indonesia.

Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan (bi.go.id, 2017). Suku bunga dengan investasi memiliki hubungan yang berbalikan, artinya jika suku bunga tinggi maka gairah perusahaan untuk melakukan investasi merosot dan sebaliknya apabila suku bunga rendah maka gairah perusahaan untuk melakukan investasi akan meningkat (Sukirno, 2011). Dalam Penelitian Khalish Khairina (2020), menyatakan bahwa hasil analisis data yang telah diuji sebelumnya maka secara umum kondisi perekonomian makro dalam penelitian ini seperti Inflasi, Kurs,

Suku Bunga Acuan dan IHSG memberikan pengaruh terhadap hasil investasi asuransi jiwa syariah di Indonesia. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Nevi Kusumaningtyas, Bambang Widagdo dan Dewi Nurjannah (2021) menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Naik turunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan memberikan pengaruh terhadap investasi dalam negeri. Menurut Sawidji Widoatmodjo, perubahan penghasilan yang diharapkan itu biasanya akan memaksa pemerintah mengubah variabel yang bisa mempengaruhi penghasilan itu, seperti tingkat inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Variabel terakhir yang bisa mempengaruhi yaitu nilai tukar mata uang. Jadi menurutnya, ada hubungan antara nilai tukar mata uang (rate-R), penghasilan yang diharapkan (Return-R) dan Risiko (Risk-R) (Widoatmodjo, 2005). Dalam penelitian Acep Edison., Sugiartiningasih dan Tria Aprialiana (2016), menyatakan Nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap return saham. Semakin tinggi nilai kurs valuta asing maka nilai tukar rupiah akan semakin turun sehingga dapat menyebabkan harga saham semakin tinggi dengan return yang konstan. Perubahan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap return saham investor.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Asuransi Syariah

Asuransi merupakan suatu persetujuan antara pihak penanggung dengan tertanggung untuk mengatasi kerugian yang akan terjadi di masa yang akan datang di mana pihak tertanggung harus membayarkan premi kepada pihak penanggung ketika adanya kerugian yang terjadi (Ajib, 2019).

Menurut ketentuan Fatwa Dewan Syariah Nasional, pengertian asuransi syariah (Tamin, Takaful, atau Tadamun) adalah suatu usaha untuk saling melindungi dan membantu antara banyak orang atau pihak melalui penanaman modal dalam bentuk kegiatan, tindakan dan/atau tabarru'. Memberikan model risiko tertentu melalui akad (kontrak) seperti yang dipersyaratkan oleh undang-undang. Oleh karena itu, Asuransi Syariah adalah perjanjian manajemen risiko yang tunduk pada peraturan Syariah. Syariat disini bersumber dari ketentuan Al-Qur'an dan As-Sunnah (Fatwa DSN No. 21/DSN-MUI/X/2001, Tentang Pedoman Umum Asuransi Syariah).

Dalam asuransi konvensional, asuransi adalah mekanisme transfer risiko yang dapat mengubah organisasi dari ketidakpastian menjadi kepastian. Ketidakpastian meliputi kerugian yang timbul ketika risiko muncul dan faktor-faktor yang berhubungan dengan sebab dan akibat. Asuransi memberikan kemampuan untuk menutupi kerugian yang tidak pasti atas premi atau premi tertentu. Pertukaran kerugian yang tidak pasti termasuk dalam lingkup maysir, gharar dan riba (Jairin, 2020).

Sedangkan dalam asuransi Syariah, nilai dan etika yang ditawarkan oleh islam berbeda dengan nilai-nilai yang digunakan dalam sistem konvensional, dalam islam nilai-nilai spiritual menjadi dasar utama yang membedakannya sehingga kesejahteraan yang hendak dicapai pun tidak semata hanya terpusat pada kesejahteraan duniawi saja, melainkan Islam memandang bahwa kesejahteraan yang sebenarnya adalah kesejahteraan yang bernilai dunia juga akhirat (Juliana, Marlina, Saadillah, & Maryam, 2018).

2.2 Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga (BI Rate) merupakan salah satu variabel makro ekonomi yang menjadi tolak ukur investor dalam menginvestasikan dananya. Karena, perubahan suku bunga dapat menjadi pengaruh variabilitas return suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara

terbalik, artinya jika suku bunga mengalami kenaikan maka harga saham akan turun begitu juga sebaliknya. Dengan demikian, jika suku bunga naik maka return investasi yang terkait dengan suku bunga seperti deposito juga akan naik (Tandelilin, 2010).

Kondisi pandemi covid seperti ini dapat menarik minat investor untuk memindahkan dananya dari saham ke dalam deposito, yang mana dalam investasi deposito meskipun hasil yang didapatkan kecil namun resiko yang akan ditanggung juga kecil. Menurut Zulfikar, jika suku bunga naik maka return investasi yang terkait dengan suku bunga misalnya suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) akan naik, ini dapat menarik minat investor saham untuk memindahkan dananya ke Sertifikat Bank Indonesia, sehingga banyak yang akan menjual saham dan harga saham akan turun. Oleh karena itu, perubahan suku bunga sangat berpengaruh terhadap return suatu investasi (Zulfikar, 2016).

Akan tetapi, dalam perbankan syariah tidak adanya sistem bunga karena bunga itu di dalam islam termasuk riba dan riba di haramkan dalam islam. Dalam perbankan syariah yaitu menggunakan sistem bagi hasil antara perusahaan asuransi dengan nasabah dalam mengelola dananya. Sehingga yang dilarang dalam islam yaitu penentuan keuntungan sebelumnya. Dalam islam pemilik modal dapat secara sah mendapatkan bagian dari keuntungan yang dihasilkan oleh pelaksana usaha (Febrianti & Hasanuddin, 2018). Satu kata kunci disini adalah bahwa uang yang selanjutnya dijadikan sebagai alat ukur nilai dari suatu barang haruslah bersifat stabil dan nilainya tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal lain (Juliana, Marlina, & Dewi, 2016).

2.3 Tingkat Inflasi

Menurut Eddy Yunus, Return On Investment sangat sensitive terhadap book value. Industri lama dengan asset-aset yang didepresiasi memiliki basis-basis investasi yang relative rendah daripada industri yang lebih baru. Lalu, inflasi juga sangat berpengaruh,

sehingga dapat meningkatkan Return On Investment (Yunus, 2016).

Inflasi merupakan Keadaan perekonomian yang ditandai oleh kenaikan harga secara cepat sehingga berdampak pada menurunnya daya beli, sering pula diikuti menurunnya tingkat tabungan dan atau investasi karena meningkatnya konsumsi masyarakat dan hanya sedikit untuk tabungan jangka panjang (Ralona, 2006). Menurut Zulfikar, inflasi akan mempengaruhi daya beli uang sehingga tingkat pengembalian setelah disesuaikan dengan inflasi dapat menurunkan hasil investasi tersebut (Zulfikar, 2016).

2.4 Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah merupakan perbandingan harga mata uang rupiah terhadap mata uang asing atau mata uang negara lain. Nilai tukar rupiah yang stabil sangat penting untuk terwujudnya kondisi usaha yang kondusif bagi peningkatan dunia usaha. Nilai tukar berguna untuk menjembatani perbedaan mata uang antar negara, sehingga perdagangan antar negara atau lebih dapat berjalan dengan baik. Apabila rupiah melemah terhadap dollar maka hal ini membuat investor lebih memilih untuk berinvestasi dalam bentuk dollar dibandingkan dengan surat-surat berharga, hal tersebut akan menurunkan minat investor untuk membeli saham sehingga akan berdampak pada hasil investasi perusahaan (Saputra & Dharmadiaksa, 2016).

Nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing merupakan hal yang penting dalam pasar modal di Indonesia. Karena *kurs valas* sangat berpengaruh terhadap jumlah biaya yang harus dikeluarkan dan besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal. Fluktuasi kurs yang tidak stabil akan dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap perekonomian di Indonesia. Hal tersebut akan menimbulkan dampak buruk terhadap perdagangan saham di pasar modal, bagi investor asing cenderung akan melakukan penarikan modal sehingga akan terjadi *Capital of Flow* dan hal

tersebut akan berdampak pada menurunnya tingkat return yang akan dibagikan (Setyaningrum & Muljono, 2016).

2.5 Hasil Investasi

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2015). Return adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Return atau hasil investasi dapat juga diartikan sebagai sejumlah dana yang terkumpul dari investasi dimana terdapat keuntungan didalamnya, dan keuntungan tersebut dibagi kepada pemilik dana dan pengelola dana. Pendapat lain mengatakan bahwa return atau hasil investasi merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan. Jadi dapat disimpulkan bahwa return atau hasil investasi adalah laba investasi baik melalui bunga atau deviden (Hadi, 2009).

METODOLOGI PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian adalah metode kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan suatu metode penelitian yang datanya berbentuk angka atau bilangan yang dapat diolah dan di analisis dengan perhitungan matematika atau statistika. Penelitian dengan pendekatan kuantitatif ini menggunakan teknik analisis regresi berganda data time series. Data time series yaitu data yang berupa nilai dari satu atau lebih variabel selama satu periode. Desain penelitian ini bersifat deskriptif dan kausalitas. Penelitian deskriptif digunakan untuk mengumpulkan data yang menjelaskan karakteristik orang, kejadian, atau situasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan teknik *nonprobability sampling* dengan menggunakan sampling jenuh yakni teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Karena dalam penelitian ini data hasil investasi yang dikeluarkan oleh OJK merupakan akumulasi hasil investasi

seluruh perusahaan asuransi jiwa Syariah di Indonesia pada periode 2016-2020.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data dari variabel hasil investasi yang digunakan di dalam penelitian ini menggunakan data publikasi yang diterbitkan dari website resmi Statistik IKNB Syariah, sedangkan data dari variabel tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah dari website resmi Bank Indonesia dengan urutan waktu yang digunakan dalam penelitian ini dimulai dari periode 2016-2020. Teknik pengumpulan data untuk memperoleh data sekunder yang akan digunakan dalam penelitian diperlukan beberapa rangkaian kegiatan yang dilakukan. Dalam penelitian ini, menggunakan teknik dokumentasi dengan cara memperoleh data langsung di tempat penelitian yang diperoleh melalui website resmi lembaga terkait.

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS) untuk mendapatkan koefisien regresi linier berganda dengan taraf error 5% dan keyakinan 95%. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan software Eviews versi 10. Analisis uji regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini untuk mengkaji pengaruh variabel Independen (X) yaitu tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap variabel dependen (Y) yaitu hasil investasi.

3.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian dengan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan uji kevalidan data dengan berbagai uji asumsi klasik agar dapat dilakukan suatu kesimpulan yang besar. Adapun uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memeriksa apakah data berhasil terdistribusi normal atau tidak. Ini diperlukan untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai uji statistik menjadi tidak valid dan statistik menjadi tidak valid, serta statistik

parametrik tidak dapat digunakan (Ghozali, 2016). Uji normalitas terkategori normal apabila:

- 1) Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka data distribusi normal
- 2) Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah keadaan dimana terjadi hubungan linear yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independent dalam model regresi. Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linear antar variabel independent dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinearitas. Ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan di antaranya: (Priyatno, 2010)

- 1) Dengan melihat nilai Inflation Factor (VIF) pada model regresi.
- 2) Dengan membandingkan nilai koefisien determinasi individual (r^2) dengan nilai determinasi secara serentak (R^2), dan
- 3) Dengan melihat nilai Eigenvalue dan Condition Index.
- 4) Dengan melakukan uji korelasi antar variabel bebas.

Pada penelitian ini multikolinearitas diuji dengan metode korelasi, apabila korelasi antar variabel bebas kurang dari 0,80 atau 80% maka model regresi bebas dari multikolinearitas.

c. Uji Auto Korelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ yang mana seharusnya diperlukan

residual di dalam regresi tersebut tidak berkorelasi atau bebas dari satu observasi ke observasi yang lain (Ghozali & Ratmono, 2017; Hall & Asteriou, 2011). Autokorelasi pada penelitian ini diuji dengan menggunakan uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test. Uji ini dilakukan dengan meregresi nilai residual dari model regresi dengan variabel independen dan variabel lagged residual sesuai dengan jumlah lagged yang diinginkan. Namun uji ini tidak perlu dilakukan dengan manual karena opsi uji ini telah ada secara otomatis pada program Eviews. Model regresi dikatakan bebas dari masalah autokorelasi jika nilai probabilitas Obs*R-squared lebih dari 0,05 (Ghozali & Ratmono, 2017; Hall & Asteriou, 2011).

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas perlu dilakukan untuk memastikan dalam persamaan regresi time series ini tidak terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali & Ratmono, 2017). Dalam penelitian ini digunakan uji White untuk mengetahui apakah terdapat masalah heterokedastisitas ataukah tidak. Uji White dilakukan dengan cara meregres nilai residual kuadrat dengan semua variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali & Ratmono, 2017; Hall & Asteriou, 2011).

3.2 Analisis Regresi Berganda

Teknik analisis berganda merupakan teknik uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Persamaan analisis regresi berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

Dimana:

Y = Hasil Investasi

β_0 = Konstanta

X1 = Tingkat Suku Bunga

X2 = Tingkat Inflasi

X3 = Nilai Tukar Rupiah

e = Variabel Gangguan

a. Uji Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi (R^2) adalah persentase varians dalam variabel terikat yang dijelaskan dengan variasi dalam variabel bebas. Jika (R^2) adalah 1, model regresi yang menggunakan kualitas yang dirasakan memprediksi kecenderungan untuk membeli secara tepat. Dengan kata lain, model regresi sesuai dengan data secara tepat. Di sisi lain, jika R^2 adalah 0, tidak variasi dalam kecenderungan untuk membeli dapat dikaitkan dengan variabel bebas, kualitas yang dirasakan (Sekaran & Roger, 2013).

b. Uji F (F-test)

Uji F digunakan untuk melihat kesesuaian model regresi yang telah dibuat. Hipotesis awalnya (H_0) adalah bahwa seluruh parameter model tidak layak berada di dalam model. Daerah penolakannya adalah $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $p\text{ value} < \alpha$ ini berarti bahwa model yang sudah dibuat sudah tepat atau semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (Astuti, 2013). Pengujian terhadap variabel independent secara bersama-sama (simultan), pengujian dilakukan menggunakan distribusi F dengan membandingkan antara nilai kritis F dengan nilai F_{test} (F Ratio) yang terdapat pada Tabel Analysis of Variance dari hasil perhitungan (Algifari, 2013).

c. Uji Hipotesis (T-test)

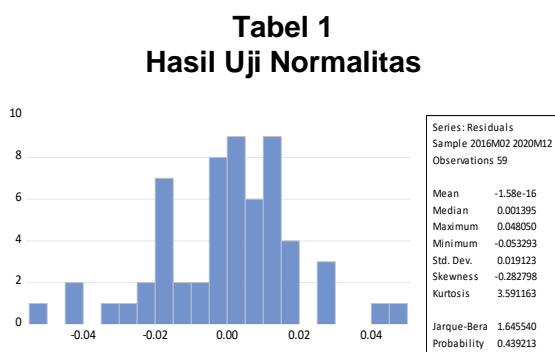
Menurut Astuti (2013), uji t merupakan pengujian terhadap variabel-variabel independen secara pasrsial (individu) yang ditujukan untuk melihat signifikan dan pengaruh variabel independen secara individu terhadap varian variabel independen, dengan asumsi variabel independen lainnta dianggap konstan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Uji Analisis Data

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat *residual* atau variabel pengganggu dalam model regresi berdistribusi normal ataukah tidak (Ghozali & Ratmono, 2017). Uji ini dilakukan menggunakan histogram Jarque – Bera. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai probabilitas yang lebih tinggi dari pada *P-value* 0,05. Perlu diketahui pada model regresi yang peneliti kembangkan ini awalnya residual tidak normal. Kemudian untuk mengatasi hal tersebut peneliti mengubah atau mentransformasikan setiap variabel yang digunakan baik variabel terikat dan semua variabel bebas dalam bentuk logaritma natural untuk memperoleh model yang memiliki residual yang normal. Berikut hasil dari uji normalitas dari model regresi yang telah dibenahi:



Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan gambar di atas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas dari uji normaltas Jarque – Bera sebesar $0,439213 > 0,05$ dengan demikian dapat disimpulkan *residual* dari model regresi ini berdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas perlu dilakukan untuk mengetahui apakah dalam persamaan regresi terjadi korelasi yang tinggi atau tidak di dalam hubungan antar variabel independen (Ghozali & Ratmono, 2017). Cara yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji korelasi antar variabel bebas. Multikolinieritas dapat disimpulkan tidak terdapat dalam model regresi apabila nilai korelasi antar variabel bebas kurang dari 0,80. Berikut table hasil uji multikolinieritas dengan menggunakan metode uji korelasi:

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas

	LOG(X1)	LOG(X2)	LOG(X3)
LOG(X1)	1.000000	0.471981	-0.121515
LOG(X2)	0.471981	1.000000	-0.510852
LOG(X3)	-0.121515	-0.510852	1.000000

Sumber: Data diolah, 2022

Dari tabel uji korelasi di atas, dapat diketahui bahwa nilai korelasi antar semua variabel bebas lebih kecil dari 0,80. Sehingga dapat disimpulkan pada model regresi ini tidak terdapat masalah multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* yang mana seharusnya diperlukan residual di dalam regresi tersebut tidak berkorelasi atau bebas dari satu observasi ke observasi yang lain (Brooks, 2014; Ghozali & Ratmono, 2017; Hall & Asteriou, 2011). Autokorelasi pada penelitian ini diuji dengan menggunakan uji *Breusch Godfrey Serial Correlation LM Test*. Uji ini dilakukan dengan meregresi nilai residual dari model regresi dengan variabel independent dan variabel *lagged* residual sesuai dengan jumlah *lagged* yang diinginkan. Namun uji ini tidak perlu dilakukan dengan manual karena opsi uji ini telah ada secara otomatis pada program Eviews. Model regresi dikatakan

bebas dari masalah autokorelasi jika nilai probabilitas *Obs*R-squared* lebih dari 0,05 (Ghozali & Ratmono, 2017; Hall & Asteriou, 2011).

Tabel 3
Hasil Uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test Pertama

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	56.067	Prob.	0.000
	12F(2,54)		0
Obs*R-squared	40.497	Chi-Square(2)	0.000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 02/11/22 Time: 15:15

Sample: 2016M01 2020M12

Included observations: 60

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.7280	2.65074	3.292662	0.0018
LOG(X1_TINGKAT_SU KU_BUNGA)	0.0373	0.06111	0.604049	0.5483
LOG(X2_TINGKAT_INF LASI)	0.1105	0.04669	2.400223	0.0199
LOG(X3_NILAI_TUKAR_RUPIAH)	0.9081	0.27675	3.286391	0.0018
RESID(-1)	0.7221	0.12795	5.685399	0.0000
RESID(-2)	0.1889	0.14175	1.336091	0.1871

R-squared	0.6749	Mean dependent var	8.39E-15
Adjusted R-squared	0.6448	S.D. dependent var	0.116553
S.E. of regression	0.0694	Akaike info criterion	2.401556
Sum squared resid	0.2605	Schwarz criterion	2.192122

Log likelihood	78.046	Hannan-Quinn criter.	2.319635
F-statistic	22.426	Durbin-Watson stat	1.243527
Prob(F-statistic)	0.0000		

Sumber: Data diolah, 2022

Hasil uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test* yang pertama ini mengindikasikan bahwa terdapat masalah autokorelasi pada model, karena nilai probabilitas *chi-squared* dari *Obs*R-squared* yang sebesar 0,0000 kurang dari 0,05, dan juga nilai probabilitas yang signifikan dari beberapa variabel independen dan variabel *lagged* residual terhadap residual. Sehingga diperlukan perbaikan pada model regresi, perbaikan ini dilakukan dengan menambahkan variabel *lagged* variabel dependen dalam model regresi kemudian dilakukan uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test* lagi dan berikut hasil uji perbaikannya:

Tabel 4
Hasil Uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test Setelah Perbaikan

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.9215	Prob.	0.404
	42F(2,52)		3
Obs*R-squared	2.0196	Chi-Square(2)	0.3643

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 02/10/22 Time: 19:46

Sample: 2016M02 2020M12

Included observations: 59

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.3042	0.80941	0.375892	0.7085
LOG(X1_TINGKAT_SU KU_BUNGA)	0.0042	0.01934	0.218096	0.8282

LOG(X2_TINGKAT_INF LASI)	0.0017	0.012	0.142	0.886
	67	362	951	9
LOG(X3_NILAI_TUKAR_RUPIAH)	0.0357	0.090	0.392	0.695
	19	890	991	9
	-	-	-	-
LOG(Y_HASIL_INVESTASI(-1))	0.0094	0.025	0.362	0.718
	07	959	389	5
	0.2104	0.156	1.345	0.184
RESID(-1)	38	361	848	2
	-	-	-	-
	0.0326	0.154	0.211	0.833
RESID(-2)	60	170	843	1

	Mean	-	
R-squared	0.0342	dependent var	1.58E-16
	-	S.D.	
Adjusted R-squared	0.0772	dependent var	0.019123
	0.0198	Akaike info criterion	4.890496
S.E. of regression	0.0204	Schwarz criterion	4.644008
Sum squared resid	151.26	Hannan-Quinn criter.	4.794277
Log likelihood	0.3071	Durbin-Watson stat	1.931122
F-statistic	0.9304		
Prob(F-statistic)	17		

Sumber: Data diolah, 2022

Hasil uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test* dari model regresi yang telah diperbaiki ini mengindikasikan bahwa telah tidak terdapat masalah autokorelasi pada model, karena nilai probabilitas *chi-squared* dari *Obs*R-squared* yang sebesar 0,3643 lebih dari 0,05, dan juga nilai probabilitas yang tidak signifikan dari beberapa variabel independen dan variabel *lagged* residual terhadap residual.

4. Uji Heteroskedastisitas (Uji White)

Uji heteroskedastisitas perlu dilakukan untuk memastikan dalam persamaan regresi *time series* ini tidak terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali & Ratmono, 2017). Dalam penelitian ini digunakan uji white untuk mengetahui apakah terdapat masalah heteroskedastisitas atau tidak. Uji white dilakukan dengan cara meregres nilai residual kuadrat dengan semua

variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali & Ratmono, 2017; Hall & Asteriou, 2011). Hasil uji tersebut ditampilkan pada table berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas (White Test)

Heteroskedasticity Test: White	
Null hypothesis: Homoskedasticity	
	0.94
F-statistic	684 Prob. 0.53F(13,45) 153
	Prob. 12.6Chi-Square(0.4713) 734
Obs*R-squared	13.7Chi-Square(0.3513) 915
Scaled explained SS	

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 02/10/22 Time: 19:46

Sample: 2016M02 2020M12

Included observations: 59

HAC standard errors & covariance (Prewhitening with lags = 3 from HQ

maxlags = 3, Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)

Collinear test regressors dropped from specification

Variable	Coef	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	0.05	0.7	0.0	
C	018 928 632			0.9
	5	78	94	498
	0.00	0.0	0.7	
LOG(X1_TINGKAT_SUKU_BUN GA)^2	297 038 810			0.4
	8	13	05	389
LOG(X1_TINGKAT_SUKU_BUN GA)*LOG(X2_TINGKAT_INFLASI)	0.00	0.0	0.5	
	296 050 901			0.5
	6	26	68	580
	-	-	-	
LOG(X1_TINGKAT_SUKU_BUN GA)*LOG(X3_NILAI_TUKAR_RUPIAH)	0.01	0.0	0.7	
	833 235 791			0.4
	0	24	83	400
LOG(X1_TINGKAT_SUKU_BUN GA)*LOG(Y_HASIL_INVESTASI(-1))	0.00	0.0	0.2	
	301 100 992			0.7
	7	85	08	662
	0.15	0.1	0.8	
LOG(X1_TINGKAT_SUKU_BUN GA)	085 829 243			0.4
	2	96	43	141

	-	-	
	0.00	0.0	0.9
	164	016	703
			0.3
LOG(X2_TINGKAT_INFLASI)^2	9	99	93
LOG(X2_TINGKAT_INFLASI)*L	0.02	0.0	1.9
OG(X3_NILAI_TUKAR_RUPIAH	360	123	039
)	0	95	65
			633
	-	-	
	0.01	0.0	4.1
LOG(X2_TINGKAT_INFLASI)*L	090	026	243
OG(Y_HASIL_INVESTASI(-1))	0	43	16
			002
	-	-	
	0.19	0.1	1.7
	028	113	095
			0.0
LOG(X2_TINGKAT_INFLASI)	1	04	66
			942
	-	-	
	0.00	0.0	0.1
LOG(X3_NILAI_TUKAR_RUPIA	146	093	564
H)^2	5	66	42
			764
LOG(X3_NILAI_TUKAR_RUPIA	0.00	0.0	0.2
H)*LOG(Y_HASIL_INVESTASI(-	902	419	150
1))	2	56	33
			307
	-	-	
	0.00	0.0	0.9
LOG(Y_HASIL_INVESTASI(-	620	068	066
1))^2	0	38	92
			694
	-	-	
	0.03	0.3	0.0
	638	912	930
			0.9
LOG(Y_HASIL_INVESTASI(-1))	6	28	06
			263
<hr/>			
	0.21	Mean	0.0
R-squared	478	depend	003
	-	2ent var	59
	0.01	S.D.	0.0
Adjusted R-squared	205	depend	005
	8	ent var	84
	0.00	Akaik	11.
S.E. of regression	058	e info	838
	7	criterion	90
		Schw	11.
Sum squared resid	1.55	arz	345
	E-05	criterion	92
		Hann	-
	363.	an-	11.
Log likelihood	247	Quinn	646
	4	criter.	46
		Durbi	
	0.94	n-	1.9
F-statistic	684	Watson	877
	3	stat	10
	0.51		
Prob(F-statistic)	531		
	8		

Sumber: Data diolah, 2022

Hasil uji White mengindikasikan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas, karena nilai probabilitas *chi-square* dari *Obs*R-*

squared yang sebesar 0,4734 telah lebih besar dari 0,05, dan juga nilai probabilitas yang tidak signifikan dari hasil regresi semua variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian antar variabel independen hadap residual kuadrat.

4.2.1 Analisis Regresi Berganda

Dari serangkaian uji asumsi klasik di atas dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi pada table di bawah telah memenuhi asumsi klasik. Sebagai catatan model regresi ini menggunakan *lagged dependent variable* yang pada model tertulis (LOG (Y_HASIL_INVESTASI (-1))) untuk menyelesaikan masalah autokorelasi sehingga jumlah observasinya berubah menjadi 59.

Tabel 6
Uji Regresi Time Series (Lolos Asumsi Klasik)

Dependent Variable:				
LOG(Y_HASIL_INVESTASI)				
Method: Least Squares				
Date: 02/10/22 Time: 20:21				
Sample (adjusted): 2016M02 2020M12				
Included observations: 59 after adjustments				
HAC standard errors & covariance (Prewhitening with lags = 0 from HQ				
maxlags = 3, Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)				
<hr/>				
			t-	
Variable	Coefficient	Std. Error	Statistic Prob.	
	3.1025	0.695	4.458	0.000
C	19	913	201	0
LOG(X1_TINGKAT_SU	0.0240	0.016	1.484	0.143
KU_BUNGA)	40	195	425	5
	-	-	-	-
LOG(X2_TINGKAT_INF	0.0260	0.010	2.371	0.021
LASI)	70	993	460	3
	-	-	-	-
LOG(X3_NILAI_TUKAR	0.3193	0.073	4.332	0.000
_RUPIAH)	09	692	993	1
LOG(Y_HASIL_INVEST	0.9828	0.019	49.45	0.000
ASI(-1))	61	873	666	0
<hr/>				
		Mean		
R-squared	0.9802	dependent	3.365	
	82	var	462	
		S.D.		
Adjusted R-squared	0.9788	dependent	0.136	
	21	var	182	
			-	
S.E. of regression	0.0198	Akaike	4.923	
	19	info criterion	462	

Sum squared resid	0.0212	Schwarz 10 criterion	4.747 400	- -
Log likelihood	150.24	Hannan- 21 Quinn criter.	4.854 734	
F-statistic	671.14	Durbin- 13 Watson stat	1.564 206	
Prob(F-statistic)	0.0000	Wald F- 00 statistic	709.6 891	
Prob(Wald F-statistic)	0.0000		00	

Sumber: Data diolah, 2022

5. Uji t Regresi

Uji t dilakukan untuk menentukan secara parsial variabel independen yang digunakan dalam model memengaruhi variabel terikat atau tidak. Syarat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen adalah jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05.

Nilai t tabel dalam penelitian ini diperoleh dari tabel distribusi t, dan *degree of freedom* (df), dimana $df = n - k$, n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel. Dengan taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Selanjutnya nilai t tabel akan dibandingkan dengan nilai t hitung untuk menentukan keputusan menerima H_0 atau menolak H_0 . Dan berdasarkan dari table hasil uji regresi di atas kita dapat simpulkan hasilnya sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji t Nilai Tingkat Suku Bunga (X1) terhadap Hasil Investasi (Y)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(X1_TINGKAT_SUKU_BUNGA)	0.0240	0.016	1.484	0.1435

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa, nilai t hitung adalah sebesar 1.484425 maka t hitung lebih kecil dari t tabel sebesar (1.67303) yang berarti menerima H_0 dan menolak H_1 artinya

tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi. Kemudian variabel Tingkat Suku Bunga memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,024040. Dengan nilai *probability* sebesar 0,1435 (nilai 0,1435 > 0,05) yang berarti menjelaskan bahwa variabel Tingkat Suku Bunga memiliki hubungan yang positif namun tidak signifikan terhadap variabel Hasil Investasi. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan tingkat suku bunga sebesar 1% maka akan berpengaruh terhadap kenaikan hasil investasi asuransi jiwa syariah sebesar 2.40%.

Berbeda dengan hal ini penelitian yang dilakukan oleh Khalish Khairina (2020), menyatakan bahwa hasil analisis data yang telah diuji sebelumnya maka secara umum kondisi perekonomian makro dalam penelitian ini seperti Inflasi, Kurs, Suku Bunga Acuan dan IHSG memberikan pengaruh terhadap hasil investasi asuransi jiwa syariah di Indonesia.

Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Nevi Kusumaningtyas, Bambang Widagdo dan Dewi Nurjannah (2021) menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Kondisi seperti ini dapat menarik minat investor untuk memindahkan dananya dari saham ke dalam deposito, yang mana dalam investasi deposito meskipun hasil yang didapatkan kecil namun resiko yang akan ditanggung juga kecil. Menurut Zulfikar, jika suku bunga naik maka return investasi yang terkait dengan suku bunga misalnya suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) akan naik, ini dapat menarik minat investor saham untuk memindahkan dananya ke Sertifikat Bank Indonesia, sehingga banyak yang akan menjual saham dan harga saham akan turun. Oleh karena itu, perubahan suku bunga sangat berpengaruh terhadap return suatu investasi (Zulfikar, 2016).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rika Christina (2016) hasil penelitiannya menyatakan bahwa Tingkat Suku Bunga (BI Rate) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Hasil Investasi.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa berdasarkan hasil temuan pada penelitian ini yang didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yaitu tidak adanya pengaruh negatif antara tingkat suku bunga dengan hasil investasi pada perusahaan asuransi jiwa syariah.

Tabel 8
Hasil Uji t Nilai Tingkat Inflasi (X2)
terhadap Hasil Investasi (Y)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(X2_TINGKAT_INFLASI)	-0.026070	0.010993	-2.371460	0.0213

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa, nilai t hitung adalah sebesar (-2.371460). Karena t hitung bersifat mutlak, maka t hitung adalah (2.371560) lebih besar dari t tabel sebesar (1.67303) yang berarti menolak H_0 dan menerima H_1 artinya tingkat inflasi berpengaruh terhadap hasil investasi. Kemudian variabel Tingkat Inflasi memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.026070. Dengan nilai *probability* sebesar 0,0213 (nilai 0,0213 < 0,05) yang berarti menjelaskan bahwa variabel Tingkat Inflasi memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap variabel Hasil Investasi. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan tingkat inflasi sebesar 1% maka akan berpengaruh terhadap penurunan hasil investasi asuransi jiwa syariah sebesar 2.60%.

Berbeda dengan hal ini penelitian yang dilakukan oleh Firsty Dzanurrahmana Zein dan Atina Shofawati (2017), hasil penelitiannya menyatakan bahwa Tingkat Inflasi secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap hasil investasi. Hal ini dikarenakan, penelitian yang dilakukan secara parsial ketika dilakukan secara simultan memiliki hasil yang berpengaruh signifikan.

Menurut Eddy Yunus, Return On Investment sangat sensitive terhadap book value. Industri lama dengan aset-aset yang didepresiasi memiliki basis-

basis investasi yang relative rendah daripada industri yang lebih baru. Lalu, inflasi juga sangat berpengaruh, sehingga dapat meningkatkan Return On Investment (Yunus, 2016).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosaidah Permatasari Sembiring (2020), menyatakan bahwa ada pengaruh Inflasi terhadap Hasil Investasi dan tidak ada dampak negatif yang signifikan. Hal ini dikarenakan tingkat inflasi yang berlaku selama 5 tahun menurut perusahaan cukup tinggi jatuhnya daya beli sehingga mengakibatkan turunnya tingkat investasi perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Rika Christina (2016), menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah di Indonesia.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa berdasarkan hasil penelitian ini yang didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yaitu adanya pengaruh negatif dan signifikan antara tingkat inflasi dengan hasil investasi pada perusahaan asuransi jiwa syariah.

Tabel 9
Hasil Uji t Nilai Tukar Rupiah (X3)
terhadap Hasil Investasi (Y)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(X3_NILAI_TUKAR_RUPIAH)	0.319309	0.073692	4.332993	0.0001

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa, nilai t hitung adalah sebesar (-4.332993). Karena t hitung bersifat mutlak, maka t hitung adalah (4.332993) lebih besar dari t tabel sebesar (1.67303) yang berarti menolak H_0 dan menerima H_1 artinya nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap hasil investasi. Kemudian variabel Nilai Tukar Rupiah memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.319309. Dengan nilai *probability* sebesar 0,0001 (nilai 0,0001 < 0,05) yang berarti menjelaskan bahwa variabel Nilai Tukar Rupiah memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap variabel Hasil Investasi. Hal ini menunjukkan bahwa

setiap peningkatan nilai tukar rupiah sebesar 1% maka akan berpengaruh terhadap penurunan hasil investasi asuransi jiwa syariah sebesar 3.19%.

Berbeda dengan hal ini penelitian yang dilakukan oleh Firsty Dzanurrahmana Zein dan Atina Shofawati (2017), hasil penelitiannya menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap hasil investasi. Hal ini dikarenakan, penelitian yang dilakukan secara parsial ketika dilakukan secara simultan memiliki hasil yang berpengaruh signifikan.

Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Rika Christina (2016), hasil penelitiannya menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah tidak memiliki pengaruh terhadap Hasil Investasi. Hal ini dikarenakan, perusahaan melakukan investasi dalam rupiah.

Nilai Tukar Mata Uang (kurs) Merupakan salah satu risiko sistematis dalam investasi, yang mana perubahan nilai investasi yang disebabkan oleh nilai tukar mata uang asing menjadi risiko dalam investasi (Zulfikar, 2016).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Acep Edison, Sugiartiningasih dan Tria Aprialiana (2016), menyatakan Nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap return saham. Semakin tinggi nilai kurs valuta asing maka nilai tukar rupiah akan semakin turun sehingga dapat menyebabkan harga saham semakin tinggi dengan return yang konstan. Perubahan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap return saham investor.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa berdasarkan hasil pada penelitian ini yang didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yaitu adanya pengaruh negatif dan signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi jiwa syariah.

6. Uji F (Uji Simultan)

Tabel 10
Hasil Uji F

F-statistic	671.1413
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah, 2022

Uji F ini perlu dilakukan untuk menentukan apakah variabel independen yang digunakan memengaruhi variabel terikat secara simultan atau tidak. Penjelasan mengenai uji F pada table regresi persamaan Hasil Investasi sebagai variabel terikat di atas memiliki nilai koefisien 671.1413 dan nilai probability (F-statistic) sebesar 0,000000 ($< 0,05$). Berdasarkan angka tersebut dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel terikat.

7. Uji R2 (Koefisien Determinasi)

Tabel 11
Hasil Nilai R-Squared

R-squared	0.980282
Adjusted R-squared	0.978821

Sumber: Data diolah, 2022

Uji R^2 perlu dilakukan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Pada tabel persamaan regresi Hasil Investasi sebagai variabel dependen di atas dapat diketahui nilai *adjusted R-Squared* dari semua variabel independen dapat menjelaskan variasi variabel Hasil Investasi sebesar 0,978821. Sehingga dapat kita lihat nilai *adjusted R-squared* yang sebesar 97,88 % mengindikasikan semua variabel independen mampu menjelaskan 97,88 % variasi variabel Hasil Investasi, sedangkan sisanya 2,12% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Penggunaan nilai *adjusted R-squared* dikarenakan nilai *adjusted R-squared* lebih akurat daripada nilai *R-squared*, seperti yang dinyatakan oleh Ghozali & Ratmono (2017).

KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan dari hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia tahun 2016-2020, maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

Pertama, nilai Tingkat Suku Bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Hasil Investasi pada perusahaan asuransi jiwa syariah, artinya semakin besar tingkat suku bunga maka hasil investasi akan naik, begitu juga sebaliknya jika tingkat suku bunga turun maka hasil investasi akan turun juga.

Kedua, nilai Tingkat Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Hasil Investasi pada perusahaan asuransi jiwa syariah, artinya bahwa setiap kenaikan Tingkat Inflasi maka akan mengurangi hasil investasi pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia.

Ketiga, nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Hasil Investasi pada perusahaan asuransi jiwa syariah, artinya bahwa setiap kenaikan Nilai Tukar Rupiah maka akan mengurangi hasil investasi pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia.

Keempat, Variabel Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah secara bersama-sama (simultan) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Hasil Investasi pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Implikasi dari penelitian ini yaitu dalam melakukan investasi perusahaan asuransi jiwa syariah harus memperhatikan risiko yang akan terjadi di kemudian hari. Salah satu risiko dari kondisi makroekonomi yang tidak dapat dihindarkan seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah. Ketika suku bunga sedang tinggi disitu akan mendapatkan hasil investasi yang tinggi, dan ketika tingkat inflasi menurun akan dapat menurunkan tingkat nilai tukar rupiah terhadap dollar sehingga akan mendapatkan hasil investasi yang diharapkan. Jadi perusahaan asuransi harus efektif dan efisien dalam memilih jenis investasi sesuai dengan kondisi sekarang agar mendapatkan hasil yang maksimal. Selain

itu terdapat juga faktor ekonomi makro terhadap hasil investasi, karena dengan keadaan perekonomian makro yang baik akan mempengaruhi investor untuk berinvestasi.

REFERENCES

(2017). Retrieved from bi.go.id.

Acep Edison., Sugiartiningsih & Tria Aprialiana (2016). The Effect of Inflation, BI Rate, and Rupiah Exchange Rate on Stock Returns and Its Effect on Return on Investment (Study on Manufacturing Sector of Industry listed in Jakarta-Indonesia Stock Exchange period 2010-2014). Widyatama International Seminar on Sustainability.

Afina, F. N., Rahayu, A., Monoarfa, H., Rosida, R., & Juliana. (2019). Factor Analysis on Purchasing Decision of Islamic Insurance (A survey on an Islamic insurance participants in Bandung). *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 65.

Ajib, M. (2019). *Asuransi Syariah*. Jakarta: Rumah Fikih Indonesia.

Alamsyah, I. F., & Juliana, J. (2021). Transition to A True Currency: Impact of COVID-19 on The World Currency System. *Jurnal Kajian Peradaban Islam*, 42-47.

Algifari. (2013). *Statistika Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Astuti, S. P. (2013). *Pratikum Statistika*. Surakarta: IAIN Surakarta.

Bambrough, B. (2020, April 6). The Future of Monetary Policy is Asian. Retrieved from Forbes: <https://www.forbes.com/sites/billybambrough/2020/04/06/the-coronavirus-covid-19-crisis-has-changed-money-forever/>

Bouhali, H., Dhahbani, A., & Dinar, & B. (2020). Sustainability of basket peg choices in the post-COVID-19 era: new

- evidence from Morocco & Tunisia. *Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies*, 1-20.
- Bresser-Pereira, L. C. (2020). Financing COVID-19, Inflation and the Fiscal Constraint. *Forum for Social Economics*, 1-17.
- Brooks, C. (2014). *Introductory Econometrics for Finance (3rd Ed.)*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Christina, R. (2016). Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Volatilitas Saham–Saham Di Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Investasi Efek Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*.
- Dwihapsari, R., Suryana, & Juliana, &. (2019). Customer Preferences in Selecting the Pawn Transaction in Pegadaian Syariah Padasuka. *The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP) Theme: “Sustainability and Socio Economic Growth”*, *KnE Social Sciences*, 231-241.
- Fahmi, I. (2012). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fatwa DSN No. 21/DSN-MUI/X/2001, Tentang Pedoman Umum Asuransi Syariah. (n.d.).
- Febrianti, S., & Hasanuddin. (2018). Tingkat Bunga dan Nilai Larangan dalam Al-quran. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 148.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 10 (2 ed.)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gibson, J., & Olivia, &. S. (2020). Direct and Indirect Effects of Covid-19 On Life Expectancy and Poverty in Indonesia. *Bulletin of*, 325-344.
- Hadi, I. F. (2009). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi: “Teori Dan Soal Tanya Jawab”*. Bandung: Alfabeta.
- Halim, A. (2015). *Analisis Investasi Di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hall, S. G., & Asteriou, D. (2011). *Applied Econometrics (2 ed.)*. Hampshire: Palgrave Macmillan.
- Jairin. (2020). Kajian Sistem Kinerja Keuangan (Operating Financial System) Pada Asuransi Syariah dan Asuransi Konvensional Ditinjau dari Perspektif Hukum Islam. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJSE)*.
- Jannah, D. M., & Nugroho, L. (2019). Strategi Meningkatkan Eksistensi Asuransi Syariah di Indonesia. *Jurnal Maneksi*, 1.
- Juliana, Marlina, R., & Dewi, A. A. (2016). Telaah Pemikiran Ekonomi Menurut Ibnu Qayyim (1292-1350 M / 691-751 H). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 4 No. 1 April, 80-92.
- Juliana, Marlina, R., Saadillah, R., & Maryam, S. (2018). Pertumbuhan dan Pemerataan Ekonomi Perspektif Politik. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah* Vol.2, No.2 Juli, 259-268.
- Khairina, K. (2020). Analisis Pengaruh Keadaan Ekonomi Makro Terhadap Investasi Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia . *j-EBIS* Vol. 5 No. 1.
- Kusumaningtyas, N., Widagdo, B., & Nurjannah, D. (2021). The Effect of Interest Rate, Inflation and Exchange Value on Stock Returns with Profitability as Intervening Variables. *Jamanika*.
- OJK. Statistik IKNB Syariah Tentang Asuransi Syariah. (2018, Desember 24). Retrieved from Otoritas Jasa Keuangan: <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/iknb-syariah/Pages/Statistik-IKNB-Syariah-Periode-Desember-2017.aspx>

- Pinshi, C. P. (2020). Monetary Policy, Uncertainty and COVID-19. *Journal of Applied Economic Sciences*, 579-593.
- Priyatno, D. (2010). *Paham Analisa Statistik Data dengan SPSS*. Yogyakarta: MediaKom.
- Ralona, M. (2006). *Kamus Istilah Ekonomi Populer*. Jakarta: Georgia Media.
- Saputra, A. A., & Dharmadiaksa. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage dan Profitabilitas pada Return Saham. *E Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1007-1033.
- Sari, F. (2021, Februari 16). Retrieved from Keuangan.kontan.co.id.
- Sekaran, U., & Roger. (2013). *Research Methods for Business*. Wiley.
- Sembiring, R. P. (2020). The Influence Of Interest, Jci, Exchange Rate, Economic Growth, And Inflation On The Performance Of Employees Health Investment Inbukit Asam Foundation. *Dinasti International Journal of Digital Business Management*.
- Setyaningrum, R., & Muljono. (2016). Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, 151-161.
- Sukirno, S. (2011). *Makro ekonomi Modern*. Jakarta: PT Raja Grafindo.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio Dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Widoatmodjo, S. (2005). *Strategi Ampuh Memenangkan Bisnis Di Abad Ke-21*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Yunus, E. (2016). *Manajemen Strategis*. Yogyakarta: ANDI OFFSET.
- Zein, F. D., & Shofawati, A. (2017). Kondisi Makro Ekonomi Terhadap Hasil Investasi Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish.