

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Sejarah Perkembangan Asuransi Jiwa Syariah Di Indonesia

Asuransi syariah di Indonesia secara *de facto* diawali dengan berdirinya PT. Syarikat Takaful Indonesia pada tanggal 24 Februari 1994 atas prakarsa tim pembentukan Asuransi Takaful Indonesia (TEPATI) yang dimonitori oleh Ikatan Cendekiawan Muslim Indonesia (ICMI) melalui Yayasan Abdi Bangsa, Bank Muamalat Indonesia Tbk, PT Asuransi Jiwa Tugu Mandiri, Departemen Keuangan RI serta beberapa pengusaha muslim Indonesia. Kemudian, PT Syarikat Takaful Indonesia mendirikan dua anak perusahaan. Keduanya merupakan perusahaan asuransi jiwa syariah yang bernama PT Asuransi Takaful Keluarga (ATK) pada tanggal 4 Agustus 1994 dan perusahaan asuransi kerugian syariah yang bernama PT Asuransi Takaful Umum (ATU) pada tanggal 2 Juni 1995.¹

Setelah Asuransi Takaful dibuka, berbagai perusahaan asuransi pun menyadari cukup besarnya potensi bisnis asuransi syariah di Indonesia. Dari hal tersebut kemudian mendorong berbagai perusahaan untuk masuk dalam bisnis asuransi syariah, diantaranya yang dilakukan yaitu dengan langsung mendirikan perusahaan asuransi syariah penuh maupun membuka divisi atau cabang asuransi syariah. Sehingga sampai dengan September 2015 jumlah industri asuransi syariah di Indonesia mencapai 55 perusahaan, yaitu sebagai berikut:

¹ Info Asuransi Syariah, <http://www.asuransisyariah.net/search/label/sejarah%20asuransi%20syariah>, diakses pada tanggal 09/06/2019 pukul 12.32 WIB.

Tabel 4.1
Perkembangan Industri Asuransi Syariah Di Indonesia
Tahun 2014-2016

No	Jenis Perusahaan	2012	2013	2014	2015
1.	Asuransi Jiwa Syariah	3	3	3	5
2.	Asuransi Umum Syariah	2	2	2	3
3.	Asuransi Jiwa -Unit Syariah	17	17	18	19
4.	Asuransi Umum - Unit Syariah	20	24	23	25
5.	Reasuransi- Unit Syariah	3	3	3	3
Total		45	49	49	55

Sumber : www.ojk.go.id²

Melihat pertumbuhan yang pesat ini menunjukkan bahwa besar peluang asuransi syariah khususnya asuransi jiwa syariah untuk lebih berkembang lagi. Hal tersebut didukung oleh penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam serta kehadiran produk yang sejalan dengan konsep serta nilai-nilai beragama berpeluang besar untuk dapat diterima oleh masyarakat luas. Selain itu, keunggulan konsep asuransi syariah yang dapat memenuhi rasa keadilan juga menjadi peluang bagi berkembangnya asuransi syariah, misalnya saja konsep bagi hasil dalam asuransi syariah dimana jumlah yang dibagi tergantung pada hasil yang didapat sehingga tidak ada yang dirugikan.

Melihat pesatnya pertumbuhan tersebut, membuat perusahaan asuransi syariah untuk berfikir dan menciptakan produk yang inovatif.

² <http://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Daftar-Perusahaan-Asuransi-Umum,-Jiwaan-Reasu-ransi-dengan-Prinsip-Syariah.aspx> Diakses Pada Tanggal 12-06-2019 Pukul 19.50 WIB.

Seperti halnya produk Unitlink yang dibuat untuk memenuhi kebutuhan masyarakat sekarang maupun dimasa mendatang. Produk unitlink ini merupakan produk perusahaan asuransi jiwa syariah yang menggabungkan dua fungsi yaitu fungsi proteksi dan juga fungsi investasi.

Pada awalnya produk Unilink ini dikeluarkan dalam bentuk konvensional. Perusahaan asuransi yang pertama kali meluncurkan produk unitlink ini yaitu Prudential Life Assurance dan Manulife Financial pada tahun 1998.³ Namun, seiring berjalannya waktu produk Unitlink mulai dikeluarkan oleh perusahaan asuransi jiwa syariah. Dan sampai dengan sekarang ini, hampir seluruh perusahaan asuransi jiwa syariah yang ada di Indonesia mengeluarkan produk unit Link tersebut. berikut ini adalah daftar perusahaan asuransi jiwa syariah yang mengeluarkan produk Unitlink

Tabel 4.2
Daftar Perusahaan Asuransi Jiwa
Yang mengeluarkan Unitlink Syariah

No.	Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah	Produk Unitlink Syariah
1.	PT. Asuransi Takaful Keluarga	- Takafulink Salam Istiqomah - Takafulink Salam Mizan - Takafulink Salam Ahsan - Takafulink Salam Alia
2.	PT. Asuransi Jiwa Syariah Amanah Jiwa Giri Artha	- AMAR Link Maksima - AMAR Invest Link
3.	Asuransi Jiwa Bersama Bumiputera 1912	- BP-Link Dana Prestasi USD - BP-Link Dana Prestasi Plus USD - BP-Link Dana Prestasi IDR

³ Ketut Sendra, *Asuransi Jiwa Unit-Link Dalam Konsep Dan Penerapannya...* hlm.12.

		<ul style="list-style-type: none"> - BP-Link Dana Terpadu IDR - BP-Link Dana Ekuitas IDR - BP-Link Dana Likuid IDR
4.	PT. AIA Financial	<ul style="list-style-type: none"> - AIA Sakinah Assurance - Provisa Platinum Syariah - Provisa Syariah - B Siaga Berkah - Fortuna Amanah - Maxi Syariah
5.	PT. Asuransi Allianz Life Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> - Allisya Protection Plus - Allisya Maxi Fund Plus
6.	PT. Asuransi Jiwa Bringin Jiwa Sejahtera	<ul style="list-style-type: none"> - Investama Syariah
7.	PT. Asuransi Jiwa Central Asia Raya	<ul style="list-style-type: none"> - CARlisya Pro Safe - CARlisya Pro Fixed - CARlisya Pro Mixed
8.	PT. Asuransi Jiwa Manulife	<ul style="list-style-type: none"> - Berkah SaveLink

Perkembangan jumlah perusahaan yang mengeluarkan produk unitlink tersebut sudah tentu berpengaruh pada perkembangan penerimaan preminya. Selain berpengaruh pada penerimaan premi, produk asuransi syariah yang mengandung unsur investasi tersebut juga dapat mempengaruhi keuntungan yang didapat perusahaan dari hasil investasi tersebut. Dalam menginvestasikan dananya, sebagian besar perusahaan asuransi jiwa syariah memanfaatkan saham syariah, sukuk dan reksadana sebagai instrumen investasinya.

Data yang dikeluarkan oleh OJK, hingga Juni 2015 aset industri perasuransian syariah tumbuh 24,06% menjadi Rp24 Triliun dibandingkan periode yang sama pada tahun yang lalu. Selain itu, investasi asuransi

syariah juga tumbuh 27,59% menjadi Rp21 Triliun. Berikut ini adalah kinerja asuransi syariah pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2016.⁴

Tabel 4.3

Kinerja Asuransi Syariah

(Dalam Triliun Rupiah)

Jenis Asuransi	Premi			Investasi			Hasil Investasi		
	Jun-2015	Jul-2016	%	Jun-2015	Jul-2016	%	Jun-2015	Jul-2016	%
Syariah									
Asuransi Jiwa	19,6	24,86	26,8	17,89	22,6	25,54	(0,21)	1,61	116,83
Asuransi Umum	3,54	4,53	28,8	2,97	2,3	-22,5	0,66	0,76	15,15
Total	24,2	30,6	26,4	21,08	26,4	23,53	(0,13)	1,7	1413

Sumber: www.ojk.go.id

⁴ <file:///D:/1.%20AKU%20SKRIPSI%20ASURANSI/asuransi/Semester%20Pertama%202016.%20Perubahan%20Asuransi%20Syariah%20lebih%20Melesat%20Dibanding%20Asuransi> diakses pada tanggal 13-06-2019 pukul 22:41 WIB

B. Perkembangan Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Hasil Investasi Periode 2014-2016

1. Perkembangan Tingkat Suku Bunga

Tabel 4.4
Perkembangan Tingkat Suku Bunga Periode
2014-2016

(Dalam %)

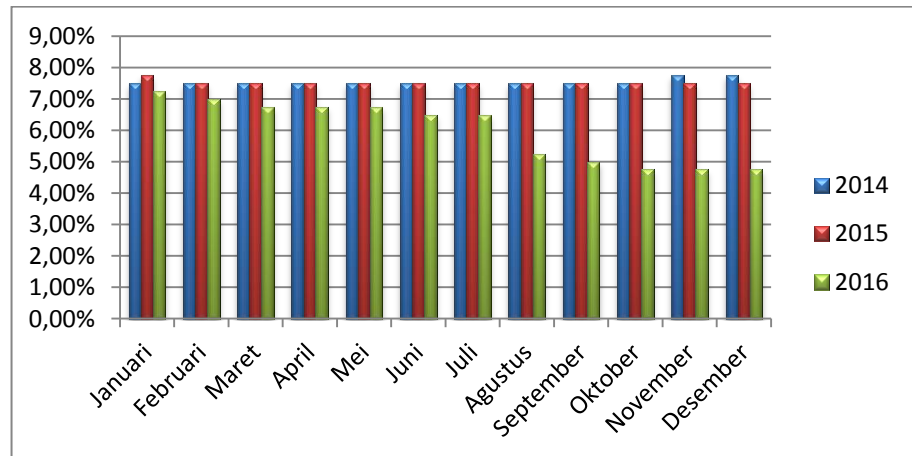
Bulan	2014	2015	2016
Januari	7.50%	7.75%	7.25%
Februari	7.50%	7.50%	7.00%
Maret	7.50%	7.50%	6.75%
April	7.50%	7.50%	6.75%
Mei	7.50%	7.50%	6.75%
Juni	7.50%	7.50%	6.50%
Juli	7.50%	7.50%	6.50%
Agustus	7.50%	7.50%	5.25%
September	7.50%	7.50%	5.00%
Oktober	7.50%	7.50%	4.75%
November	7.75%	7.50%	4.75%
Desember	7.75%	7.50%	4.75%

Sumber: www.bi.go.id dan www.bps.go.id.

Grafik 4.1

Perkembangan Tingkat Suku Bunga Di Indonesia

2014-2016



Pada grafik 4.1, dapat dilihat bahwa selama periode 2014 sampai dengan 2015 tingkat suku bunga (*BI rate*) cenderung lebih stabil, akan tetapi pada tahun 2016 tingkat suku bunga (*BI rate*) mengalami naik turun, bahkan mulai bulan Agustus cenderung mengalami penurunan. Tingkat suku bunga (*BI rate*) terendah terjadi pada tiga bulan terakhir tahun 2016 yaitu bulan Oktober, November dan Desember sebesar 4,75%. Sedangkan tingkat suku bunga (*BI rate*) tertinggi terjadi pada bulan November dan Desember tahun 2014 serta Januari 2015 sebesar 7.75%.

Sejak bulan Februari 2015 suku bunga acuan atau *BI Rate* berada di level 7,5%, namun pada bulan Januari 2016 Bank Indonesia menurunkan *BI Rate* menjadi 7,25%. Penurunan tersebut disebabkan karena pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang lebih terkendali di awal tahun 2016. Kemudian pada bulan Maret 2016 *BI Rate* turun menjadi 6,75%. Penurunan tersebut disebabkan karena terjaganya stabilitas

makroekonomi serta didukung oleh terus menurunnya laju inflasi pada tahun 2016.⁵

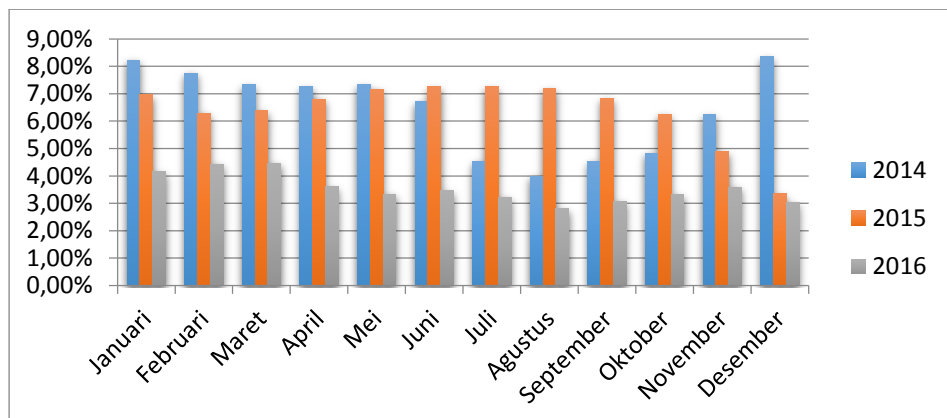
2. Perkembangan Inflasi

Tabel 4.5
Perkembangan Inflasi Di Indonesia Periode
2014-2016

(Dalam %)

Bulan	2014	2015	2016
Januari	8.22%	6.96%	4.14%
Februari	7.75%	6.29%	4.42%
Maret	7.32%	6.38%	4.45%
April	7.25%	6.79%	3.60%
Mei	7.32%	7.15%	3.33%
Juni	6.70%	7.26%	3.45%
Juli	4.53%	7.26%	3.21%
Agustus	3.99%	7.18%	2.79%
September	4.53%	6.83%	3.07%
Oktober	4.83%	6.25%	3.31%
November	6.23%	4.89%	3.58%
Desember	8.36%	3.35%	3.02%

Grafik 4.2
Perkembangan Inflasi Di Indonesia
Tahun 2014-2016



⁵ http://www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_182316.aspx, diakses pada tanggal 11-06-2019 Pukul 23:50 WIB

Pada grafik 4.2 dapat dilihat bahwa selama periode 2014 sampai dengan 2016 inflasi mengalami naik turun. Inflasi terendah terjadi pada bulan Agustus 2016 sebesar 2,79%. Sedangkan inflasi tertinggi terjadi pada bulan Desember tahun 2014 sebesar 8,36%.

Rendahnya inflasi pada tahun 2016 disebabkan beberapa faktor diantaranya yaitu pertama, koordinasi kebijakan yang baik antara Bank Indonesia dengan pemerintah. Kedua, tercukupinya permintaan dibanding dengan ketersediaan barang. Ketiga, pengendalian yang baik dari sisi nilai tukar rupiah sehingga dapat menjaga inflasi, keempat, hal tersebut didukung ekspektasi inflasi yang rendah dari masyarakat.⁶

3. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah

Tabel 4.6
Tabel Perkembangan Nilai Tukar Rupiah

(Dalam Rupiah)

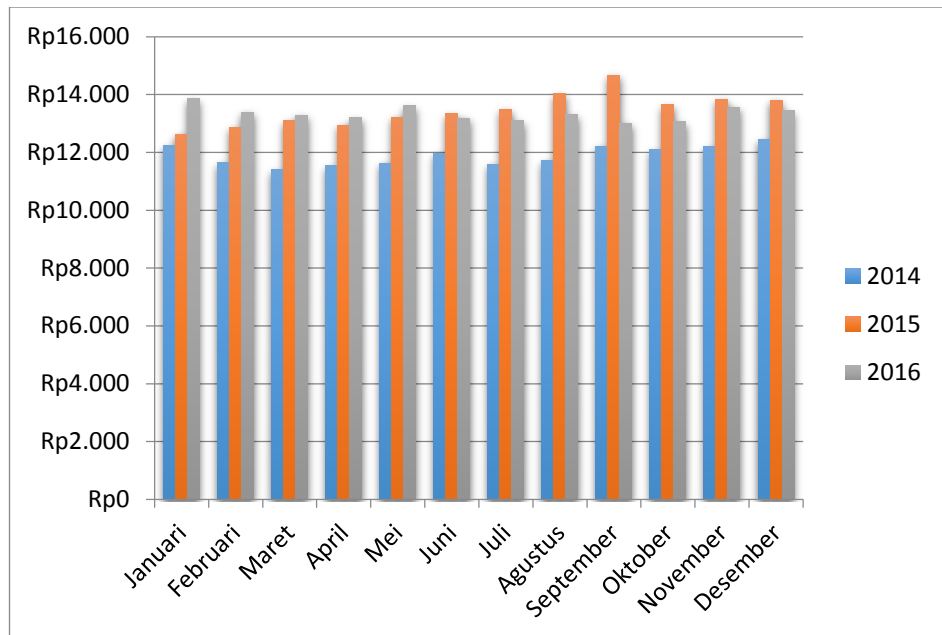
Bulan	2014	2015	2016
Januari	Rp12,226	Rp12,625	Rp13,846
Februari	Rp11,634	Rp12,863	Rp13,395
Maret	Rp11,404	Rp13,084	Rp13,276
April	Rp11,533	Rp12,937	Rp13,204
Mei	Rp11,611	Rp13,211	Rp13,615
Juni	Rp11,966	Rp13,332	Rp13,180
Juli	Rp11,591	Rp13,481	Rp13,094
Agustus	Rp11,717	Rp14,027	Rp13,300
September	Rp12,212	Rp14,657	Rp12,998
Oktober	Rp12,082	Rp13,639	Rp13,051
November	Rp12,196	Rp13,840	Rp13,563
Desember	Rp12,440	Rp13,795	Rp13,436

⁶ <http://bisnis.liputan6.com/read/2819926/bi-ungkap-penyebab-rendahnya-inflasi-di-2016>, diakses pada tanggal 12-05-2017 pukul 0.02 WIB

Grafik 4.3

Perkembangan Nilai Tukar Di Indonesia

2014-2016



Pada grafik 4.3 dapat dilihat bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar AS melemah terjadi pada bulan September tahun 2015 sebesar Rp14.657. Kemudian menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dollah AS terjadi pada bulan Maret 2014 sebesar Rp11.404.

Penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS pada tahun 2014 disebabkan karena beberapa faktor diantaranya yaitu pertama, perbaikan perekonomian negara maju, khususnya Amerika Serikat (AS), jika ekonomi negara AS membaik maka secara tidak langsung memberikan sentiment positif terhadap pasar termasuk Indonesia. Kedua, fundamental dalam negeri yang semakin stabil dibandingkan tahun 2013, stabilnya fundamental dalam negeri sangat erat kaitannya dengan permintaan ekspor oleh negara maju sehingga membuat neraca perdagangan dan pembayaran Indonesia surplus. Fundamental yang baik memberikan efek ganda yaitu investasi asing diperkirakan masuk dan rupiah juga menguat.

Ketiga faktor bonus yaitu Indonesia secara perlahan keluar dari negara *fragile five*, karena defisit transaksi berjalannya sudah mengecil. *Fragile five* merupakan istilah yang digunakan untuk menggambarkan negara dengan defisit transaksi berjalan yang cukup besar yaitu India, Indonesia, Turki, Brasil dan Afrika Selatan. Dan Indonesia sudah mulai keluar dari *fragile five*. Keluarnya Indonesia tersebut memberikan dampak positif terhadap pasar sehingga berpotensi meningkatkan investasi.⁷

Akan tetapi pada tahun 2016, nilai tukar rupiah kembali melemah. Sampai dengan bulan Desember 2016 nilai tukar rupiah berada diangka Rp13.436. Salah satu faktor yang menyebabkan melemahnya nilai tukar tersebut yaitu karena kebutuhan dalam negeri. Faktor ini dinilai juga menyebabkan melemahnya Rupiah karena perusahaan asing harus membayar dividennya dalam mata uang Dollar. Mengingat hal tersebut, pemerintah terus berupaya untuk menjaga menjaga stabilitas ekonomi dari sisi fiskal dan mendorong peningkatan iklim investasi di Indonesia.⁸

⁷ <http://www.beritasatu.com/ekonomi/170289-3-faktor-yang-memengaruhi-penguatan-rupiah-di-2014.html>, diakses pada tanggal 09-06-2019 pukul 11:02 WIB.

⁸ <http://bisnis.liputan6.com/read/2518193/pemerintah-minta-pelemahan-rupiah-tak-perlu-dikhawatirkan>, diakses pada tanggal 09-06-2019 pukul 20.17 WIB.

4. Perkembangan Hasil Investasi

Tabel 4.5

Perkembangan Hasil Investasi Asuransi Jiwa Syariah Di Indonesia

Tahun 2014-2016

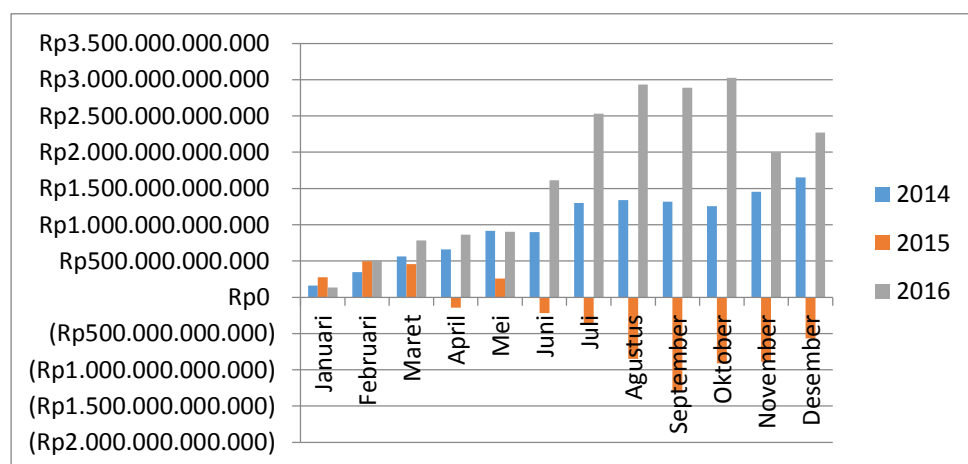
(Dakam Miliar)

Bulan	2014	2015	2016
Januari	Rp162,570,000	Rp277,000,000	Rp135,000,000
Februari	Rp347,500,000	Rp498,000,000	Rp511,000,000
Maret	Rp561,360,000	Rp456,000,000	Rp782,000,000
April	Rp661,300,000	(Rp142,000,000)	Rp864,000,000
Mei	Rp915,170,000	Rp260,000,000	Rp903,000,000
Juni	Rp900,130,000	(Rp217,000,000)	Rp1,614,000,000
Juli	Rp1,302,120,000	(Rp364,000,000)	Rp2,533,000,000
Agustus	Rp1,339,740,000	(Rp848,000,000)	Rp2,935,000,000
September	Rp1,316,130,000	(Rp1,292,000,000)	Rp2,889,000,000
Oktober	Rp1,253,990,000	(Rp910,000,000)	Rp3,027,000,000
November	Rp1,453,280,000	(Rp889,000,000)	Rp1,995,000,000
Desember	Rp1,653,470,000	(Rp566,000,000)	Rp2,270,000,000

Grafik 4.4

Perkembangan Hasil Investasi Asuransi Jiwa Syariah

Tahun 2014-2016



Pada grafik 4.4, dapat dilihat bahwa perkembangan hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia mengalami fluktuasi yang

cukup signifikan. Selama periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2016, hasil investasi mengalami penurunan terendah pada bulan Januari 2016 sebesar Rp135.000.000.000 dan pencapaian hasil investasi terbesar terjadi pada bulan Oktober 2016 sebesar Rp3.027.000.000.000. Ketua Asosiasi Asuransi Syariah Indonesia (AASI) menilai melesatnya hasil investasi industri asuransi jiwa syariah hingga awal semester II/2016 terjadi karena seiring dengan peningkatan kinerja pasar modal syariah.⁹

C. Analisa Statistik

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk menguji data variabel bebas dan data variabel terikat pada persamaan regresi yang dihasilkan, apakah berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Dibawah ini adalah hasil uji normalitas data dengan menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov.

Tabel 4.8

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		12
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	328.49331370
	Absolute	.139
Most Extreme Differences	Positive	.112
	Negative	-.139
Kolmogorov-Smirnov Z		.481
Asymp. Sig. (2-tailed)		.975

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

⁹ <http://finansial.bisnis.com/read/20160923/215/586304/hasil-investasi-asuransi-syariah-melonjak-1.10837>, diakses pada tanggal 13-06-2019 pukul 23:34 WIB.

Pada tabel *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* diperoleh angka Asymp. Sig. (2-tailed). Nilai ini dibandingkan dengan taraf signifikan 5% dengan pengambilan keputusan sebagai berikut ini:

- a. Angka Signifikan (Sig) $>0,05$, Maka data berdistribusi normal
- b. Angka Signifikan (Sig) $> 0,05$, Maka data tidak berdistribusi normal

Pada tabel 4.8, diketahui bahwa nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) menunjukkan angka 0,975. Nilai signifikansi lebih dari 0,05 (0,975 $> 0,05$). Maka data tersebut berdistribusi normal, sehingga model regresi tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan salah satu uji asumsi klasik yang digunakan untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode dengan periode sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam sebuah model regresi. Untuk mengetahui suatu persamaan regresi ada atau tidak korelasi dapat diuji dengan Durbin-Watson (DW) dengan aturan sebagai berikut:¹⁰

- 1) Terjadi auto korelasi positif jika nilai DW dibawah -2 ($DW < -2$)
- 2) Tidak terjadi autokorelasi, jika berada diantara -2 dan +2 atau $-2 \leq DW \leq +2$
- 3) Terjadi auto korelasi negatif, jika nilai DW diatas -2 atau $DW > -2$

Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9

¹⁰ Ali Maulidi, *Teknik Belajar Statistika 2...* hlm.203.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.940 ^a	.884	.841	385.19255	2.274

a. Predictors: (Constant), Kurs, Inflasi, Nilai Tukar

b. Dependent Variable: Hasil Investasi

Pada tabel 4.9 menunjukkan hasil dari uji autokorelasi yang menggunakan uji Durbin-Watson. Nilai Durbin-Watson dari pengujian ini sebesar 2,274 berada diantara -2 dan +2, artinya dalam hal ini tidak terjadi autokorelasi. Sehingga model regresi bisa digunakan.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas yaitu salah satu uji asumsi klasik yang bertujuan untuk menguji suatu model regresi dapat dikatakan baik atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi kasus multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan berikut ini:

1) Melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF)

Multikoliniaaritas terjadi jika nilai VIF berada diatas 10

2) Mempunyai angka tolerance kurang dari 0,1 angka yang torelance yang kecil sama dengan angka VIF yang besar (karena $VIF = 1/tolerance$) jadi dapat menunjukkan adanya multikolinearitas.

Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10**Uji Multikolinearitas**

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	17531.189	13587.693		1.290	.233		
Sukubunga	-139.674	351.239	-.141	2.398	.001	.114	8.744
Inflasi	-581.411	152.412	-1.173	1.815	.005	.153	6.546
NilaiTukar	-.222	.244	-.173	2.910	.003	.400	2.497

a. Dependent Variable: Hasil Investasi

Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa angka *Tolerance* untuk variabel BI *Rate* sebesar 0,114, variabel inflasi sebesar 0,153 dan variabel nilai tukar rupiah 0,400. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1. Sedangkan nilai VIF untuk variabel BI *Rate* 8,744, variabel inflasi 6,546 dan variabel nilai tukar rupiah 2,497. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas pada model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus dipenuhi dalam model regresi yaitu tidak adanya gejala heteroskedastitas. Dalam penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat scatter plot dengan dasar analisis sebagai berikut ini:

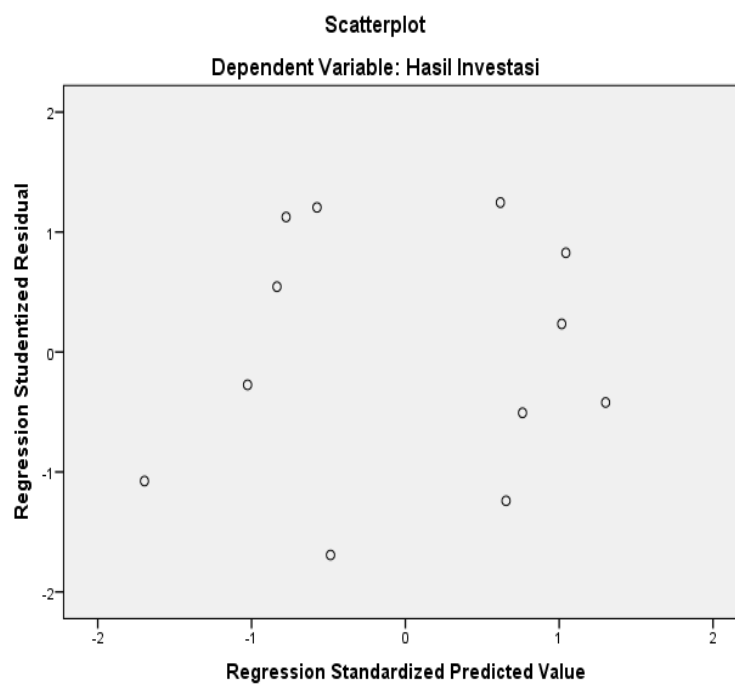
- 1) Titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0

- 2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali
- 4) Penyebaran titik-titik data tidak berpola¹¹

Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 4.1

Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan gambar 4.1, grafik *Scatterplot* diatas terlihat bahwa titik-titik dari data menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol dari sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu, seperti parabola. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

3. Uji Regresi Linier Berganda

¹¹ *Ibid.*, hlm.186-187

Regresi linear berganda ini digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turun) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor predictor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya).

Tabel 4.11
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	17531.189	13587.693		1.290	.233		
	Sukubunga	-139.674	351.239	-.141	-2.398	.001	.114	8.744
	Inflasi	-581.411	152.412	-1.173	-1.815	.005	.153	6.546
	Nilaitukar	-.222	.244	-.173	-2.910	.003	.400	2.497

a. Dependent Variable: Hasil Investasi

Berdasarkan tabel 4.11, persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a - b_1X_1 - b_2X_2 - b_3X_3 - e$$

$$\text{Hasil Investasi} = -17531,189 - 139,674 \text{BI Rate} + 581,411 \text{Inflasi} - 222 \text{Nilai}$$

Tukar Keterangan :

- a. Nilai konstanta sebesar -17531,189 menyatakan bahwa jika Suku Bunga, Inflasi dan Nilai tukar rupiah dalam keadaan konstan atau 0 maka hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia sebesar -1731,189

- b. Koefisien regresi X_1 (Suku Bunga) sebesar -139,674 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1% *BI Rate*, maka akan mengurangi hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah sebesar -139,674, dengan catatan variabel lain dianggap konstan. Tanda negatif menunjukkan bahwa korelasi antara *BI Rate* (X_1) terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia adalah negatif.
- c. Koefisien regresi X_2 (Inflasi) sebesar -581,411 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1% inflasi, maka akan mengurangi hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia sebesar -581,411%, dengan catatan variabel lain dianggap konstan. Tanda negatif menunjukkan bahwa korelasi antara inflasi (X_2) terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia adalah negatif.
- d. Koefisien regresi X_3 (nilai tukar rupiah) sebesar -222 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 ribu nilai tukar rupiah, maka akan mengurangi hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia sebesar -222 ribu, dengan catatan variabel lain dianggap konstan. Tanda negatif menunjukkan bahwa korelasi antara nilai tukar rupiah dengan hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia adalah negatif.

4. Uji Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia periode 2014-2016

H2 : Tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia periode 2014-2016.

H3 : Nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia periode 2014-2016.

H4 : Terdapat pengaruh secara bersama-sama antara tingkat suku bunga, Tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia periode 2014-2016.

a) Uji Parsial (Uji T)

Uji t bertujuan untuk menguji seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen atau bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen atau terikatnya. Uji berarti (bi) dilakukan dengan statistik t. Hal ini digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari independennya.

H_0 : $b_i = 0$, Artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen (X_i) terhadap variabel dependen (Y)

H_1 : $b_i \neq 0$, Artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen (X_i) terhadap variabel dependen (Y)

Adapun kriteria dari pengujiannya yaitu:

1) Taraf signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$)

a) Jika Sig. < 0,05, maka H_0 ditolak

b) Jika Sig. > 0,05, maka H_0 diterima

2) Nilai t hitung dapat dicari dengan rumus:

$$T \text{ hitung} = \frac{\text{koefisien regresi}}{\text{standar deviasi}}$$

Adapun dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut ini:

a) Jika t hitung > t tabel, maka H_0 ditolak

b) Jika t hitung < t tabel, maka H_0 diterima

Tabel 4.12**Uji T**

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	17531.189	13587.693		1.290	.233		
	Sukubunga	-139.674	351.239	-.141	-2.398	.001	.114	8.744
	Inflasi	-581.411	152.412	-1.173	-1.815	.005	.153	6.546
	Nilaitukar	-.222	.244	-.173	-2.910	.003	.400	2.497

a. Dependent Variable: Hasil Investasi

Dari tabel 4.12 diperoleh hasil uji t sebagai berikut:

a) Variabel Suku Bunga (X_1)

Berdasarkan tabel 4.12 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *BI Rate* sebesar 0,001. Dapat dikatakan bahwa dengan tingkat signifikansi 0,05, nilai $0,001 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak atau H_1 diterima, artinya Tingkat suku bunga (*BI rate*)

Berdasarkan hasil analisis regresi secara parsial diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $-2,398 < 1,2178$ dan $sig. < 0,05$ yaitu $0,002 < 0,05$. Dari hal tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara *nilai tukar* terhadap keputusan hasil investasi Asuransi Jiwa Syariah.

b) Variabel inflasi

Berdasarkan tabel 4.12 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel inflasi sebesar 0,005. Dapat dikatakan bahwa dengan tingkat signifikansi 0,05 nilai $0,005 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak atau H_2 diterima. Artinya Tingkat inflasi berpengaruh signifikan

Berdasarkan hasil analisis regresi secara parsial diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $1,815 > 2,178$ dan $sig. < 0,05$ yaitu $0,005 <$

0,05. Dari hal tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara *tingkat inflasi* terhadap hasil investasi Asuransi Jiwa Syariah.

- 4) Variabel Nilai Tukar Rupiah (X_3)
Berdasarkan tabel 4.12 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel nilai tukar rupiah sebesar 0,003. Dapat dikatakan bahwa dengan tingkat signifikansi 0,05, nilai $0,0003 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak atau H_3 diterima. Artinya Nilai tukar rupiah berpengaruh.

Berdasarkan hasil analisis regresi secara parsial diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,910 < 2,178$ dan $sig. < 0,05$ yaitu $0,003 < 0,05$. Dari hal tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya ada pengaruh yang signifikan antara *nilai tukar rupiah* terhadap hasil investasi asuransi jiwa syariah.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen atau terikat. Hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut ini: Adapun kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut ini:

- 1) Taraf signifikan = 0,05 ($\alpha = 5\%$)
 - a) Jika $Sig. < 0,05$, maka H_0 ditolak
 - b) Jika $Sig. > 0,05$, maka H_0 diterim
- 2) Rumus f hitung adalah:
 - a) Jika $F_{hitung} > f_{tabel}$, maka H_0 di tolak
 - b) Jika $F_{hitung} < f_{tabel}$, maka H_0 diterima

Tabel 4.13
Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	9088686.752	3	3029562.251	20.419	.000 ^b
Residual	1186986.429	8	148373.304		
Total	10275673.180	11			

a. Dependent Variable: Hasil Investasi

b. Predictors: (Constant), Kurs, Inflasi, Nilai Tukar

Berdasarkan tabel 4.13, menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000. Dapat dikatakan bahwa dengan tingkat signifikansi 0,05, nilai $0,000 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak atau H_4 diterima. Artinya terdapat pengaruh secara bersama-sama antara tingkat suku bunga, Tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di indonesia periode 2014-2016. Kemudian dalam tabel tersebut nilai F hitung sebesar 20,419. Apabila dilihat di tabel statistik pada tingkat signifikansi 0,05 dengan df untuk regression 3 dan df untuk residual 32, maka diperoleh hasil F tabel 4,07. Berdasarkan hasil tersebut, F hitung lebih besar dari F tabel ($20,419 > 4,07$). Artinya terdapat pengaruh secara bersama-sama antara tingkat suku bunga, Tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah

terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di indonesia periode 2014-2016. Dengan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa inflasi yang semakin tinggi tanpa diimbangi tingkat suku bunga yang mengakibatkan melemahnya nilai tukar, sehingga keuntungan dari berinvestasi berkurang dan investasi menjadi tidak menarik lagi.

5. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.¹²⁹ Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Rumus yang digunakan adalah :

$$R^2 = (r)^2 \quad \text{Yang mana: } R^2 = \text{Koefisien determinasi} \\ (r)^2 = \text{Koefisien korelasi}$$

Jika akar koefisien determinasi menunjukkan angka yang mendekati 1 berarti variabel bebas mempunyai pengaruh yang besar terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika koefisien determinasi mendekati 0 maka perubahan variabel terikat banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor diluar variabel yang diteliti. Nilai uji koefisien determinasi dapat diketahui dengan melihat hasil nilai *Adjusted R Square* dalam uji SPSS. Hasil dari uji koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.14

Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.940 ^a	.884	.841	385.19255	2.274

a. Predictors: (Constant), Kurs, Inflasi, Nilai Tukar

b. Dependent Variable: Hasil Investasi

Determinasi (R^2) atau *Adjusted R Square* sebesar 0,841 atau 84%. Angka tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen hasil investasi dapat dijelaskan oleh variabel *BI Rate*, inflasi dan nilai tukar rupiah sebesar 84%. Dengan kata lain, secara statistika besarnya kontribusi pengaruh *BI Rate*, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia sebesar 84%, sedangkan sisanya adalah 16% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

BAB V

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

A. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Hasil Investasi Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah Di Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian data pada tabel Coefficients menunjukkan bahwa koefisien regresi tingkat suku bunga (BI Rate) berpengaruh negatif signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara tingkat suku bunga (BI Rate) terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia tahun 2014-2016. Artinya bahwa setiap kenaikan 1% BI Rate, maka akan mengurangi hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia.

Pada tabel Coefficients juga diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau H_1 diterima artinya tingkat suku bunga (BI Rate) berpengaruh negatif signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. Kemudian, hasil uji t-test dengan membandingkan antara thitung dengan ttabel. Karena t hitung dalam penelitian ini menunjukkan hasil negatif maka pengujian dilakukan dengan disisi kiri. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat suku bunga (BI rate) berpengaruh negatif signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia periode 2014-2016.

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam melakukan investasi investor harus memperhatikan tingkat suku bunga (BI Rate) sebagai salah satu bahan pertimbangan sebelum melakukan keputusan investasinya. Hal tersebut dikarenakan

tingkat suku bunga merupakan salah satu risiko sistematis dalam investasi terutama investasi dalam konteks portofolio. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Risiko tingkat bunga (interest rate risk) merupakan risiko yang timbul akibat perubahan tingkat bunga yang berlaku dipasar. Biasanya risiko ini berjalan berlawanan dengan harga-harga instrumen pasar modal.¹²

Kemudian, perubahan suku bunga juga dapat mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Sebab, perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara periodik, *ceteris paribus* artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*. Begitu pula sebaliknya, jika suku bunga turun, maka harga saham akan naik. Jika suku bunga misalnya naik, maka return investasi yang terkait dengan suku bunga (misalnya deposito) juga akan naik. Kondisi seperti ini dapat menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham kedalam deposito. Apabila sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama maka banyak investor yang menjual saham untuk berinvestasi dalam bentuk deposito. Berdasarkan hukum permintaan penawaran, jika banyak pihak menjual saham, *ceteris paribus*, maka harga saham akan turun.¹³

Demikian pula halnya untuk sekuritas obligasi, jika suku bunga yang berlaku meningkat maka harga obligasi juga akan turun, dan sebaliknya. Dengan demikian, jika suku bunga meningkat, maka tingkat return yang disyaratkan investor atas suatu obligasi juga akan meningkat. Dalam kondisi seperti ini, harga pasar obligasi akan turun karena investor yang memiliki obligasi tersebut dalam kenyataannya hanya memperoleh tingkat kupon yang tetap (kupon adalah income tetap bagi investor obligasi), padahal tingkat

¹² Abdul Halim, Analisis Investasi...hlm.51.

¹³ Eduardus Tandelilin, Portofolio Dan Investasi...hlm.103

return yang disyaratkan atas obligasi tersebut sudah meningkat, seiring peningkatan suku bunga yang berlaku.

Pada dasarnya investasi dalam perusahaan asuransi jiwa syariah merupakan investasi yang mempunyai batasan dimana investasi tersebut harus dilakukan kedalam instrumen investasi syariah. Karena sebagian besar perusahaan asuransi jiwa syariah yang ada di Indonesia ini masih tergolong perusahaan unit syariah yang mana dana atau keuangannya masih belum terpisah dengan perusahaan asuransi jiwa konvensional sebagai induknya. Maka dari itu tingkat suku bunga (BI Rate) masih berpengaruh dan masih menjadi pertimbangan bagi perusahaan asuransi jiwa syariah yang akan meletakkan dananya pada instrumen investasi.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Teguh Antolis dan Samuel Dossugi¹⁴ yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh pada imbal hasil unitlink berbasis saham. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis sebab, dalam penelitian yang dilakukan oleh Teguh dan Samuel hanya meneliti imbal hasil berbasis saham saja dan hanya menggunakan sepuluh perusahaan asuransi jiwa syariah unitlink sebagai objek penelitian. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis yang mana penulis meneliti hasil investasi seluruh instrumen investasi syariah yang dilakukan oleh perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia.

Tingkat suku bunga (BI Rate) merupakan salah satu variabel makro ekonomi yang sangat diperhatikan investor dalam menginvestasikan dananya. Sebab perubahan suku bunga dapat mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan suku

¹⁴ Teguh Antolinis Dan Samuel Dossugi, Pengaruh Fluktuasi IHSG, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Imbal Hasil Unitlink Berbasis Saham, Jurnal Of-Applied Finance And Accounting Vol. 1 No. 1 Noveber 2008:141 165, Hlm .163.

bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, artinya jika suku bunga meningkat maka harga saham akan turun begitu pula sebaliknya. Dengan demikian, jika suku bunga naik maka return investasi yang terkait dengan suku bunga (seperti deposito) juga akan naik.¹⁵ Kondisi seperti ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi disaham untuk memindahkan dananya dari saham ke dalam deposito yang mana, dalam investasi deposito meskipun resiko yang akan ditanggung kecil namun hasil yang yang didapatkan juga kecil.

Menurut Zulfikar, ketika suku bunga naik maka return investasi atau hasil investasi yang terkait dengan suku bunga misalnya suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (BI) juga akan naik. Hal ini dapat menarik minat investor saham untuk memindahkan dana sertifikat Bank Indonesia, sehingga banyak yang akan menjual saham dan harga saham akan turun, dan pada akhirnya perubahan suku bunga akan mempengaruhi variabilitas return suatu investasi.¹⁶

Bedasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa tahun 2015 tingkat suku bunga (BI Rate) menunjukkan angka yang tinggi. Bahkan rata-rata tingkat suku bunga (BI Rate) tahun 2015 sebesar 7,50%. Tingginya tingkat suku bunga (BI Rate) tersebut mengakibatkan perkembangan hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia tahun 2015 menunjukkan kinerja negatif. Sebab, tingginya tingkat suku bunga (BI Rate) membuat performa saham menjadi buruk, indeks saham juga turun dan memburuknya kondisi ekonomi yang ditandai dengan melemahnya nilai tukar rupiah sampai dengan Rp 14.657.

¹⁵ Eduardus Tandelilin, Portofolio Dan Investasi...hlm.103

¹⁶ Zulfikar, Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika,..hlm.257.

Berdasarkan pembahasan diatas dapat diketahui BI Rate berpengaruh negatif terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. Artinya ketika tingkat suku bunga (BI Rate) naik maka akan menurunkan hasil investasi yang didapatkan perusahaan. Menurut OJK penurunan hasil investasi akan berakibat pada penurunan laba pada perusahaan asuransi jiwa syariah. Dengan demikian, sangat penting bagi perusahaan terutama manajer investasi untuk lebih memperhatikan berbagai risiko investasi terutama yang disebabkan oleh variabel makro ekonomi seperti tingkat suku bunga.

B. Pengaruh Inflasi Terhadap Hasil Investasi Asuransi Jiwa Syariah Di Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian data pada tabel Coefficients menunjukkan bahwa koefisien regresi inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif inflasi terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia periode 2014-2016. Artinya bahwa setiap kenaikan 1% inflasi, maka akan mengurangi hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia.

Pada tabel Coefficients juga diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau H_1 diterima artinya inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. Kemudian, hasil uji t-test dengan membandingkan antara thitung dengan ttabel. Karena t hitung dalam penelitian ini menunjukkan hasil negatif maka pengujian dilakukan dengan disisi kiri. Dari hasil

penelitian tersebut menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia periode 2014-2016.

Menurut Devi¹⁷ variabel inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap hasil investasi yang menunjukkan bahwa meningkatnya inflasi akan meningkatkan resiko dalam proyek investasi yang mengakibatkan hasil investasi menurun. Hal tersebut sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa inflasi berakibat buruk bagi perekonomian karena dapat mengarahkan investasi pada hal-hal yang non-produktif yaitu penumpukan kekayaan (hoarding) seperti: tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi ke arah produktif seperti pertanian, industrial, perdagangan, transportasi dan lainnya.¹⁸ Pengalihan investasi seperti ini yang akan menyebabkan investasi pada hal-hal yang produktif berkurang sehingga kegiatan ekonomi menurun. Jika kondisi perekonomian stabil dan inflasi rendah dan dapat terkendali, maka akan mempengaruhi pelaku usaha untuk melakukan investasi.

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.¹⁹ Secara sederhana inflasi memiliki dampak positif dan juga dampak negatif tergantung seberapa besar perubahannya. Dampak dari inflasi yang rendah dan terkendali akan mempengaruhi pelaku usaha untuk melakukan investasi. Dan dampak negatif inflasi pada tingkat investasi disebabkan karena inflasi yang tinggi akan meningkatkan risiko dalam proyek

¹⁷ Devi Arisah, Pengaruh Tingkat Inflasi... hlm.75.

¹⁸ Adiwarmanto A. Karim, Ekonomi Makro Islami... hlm.139.

¹⁹ Ralona M, Kamus Istilah Ekonomi Populer, (Jakarta: Georgia Media, 2006), hlm.121

investasi.²⁰ Walaupun ketahu bahwa jika risiko investasi tersebut tinggi maka akan return investasi tersebut juga akan tinggi. Namun, hal tersebut tidak berlaku bagi para investor yang tidak menyukai risiko., mereka akan memindahkan dananya kedalam instrumen investasi yang lebih aman (misalnya Deposito) walaupun return atau hasil investasi yang nantinya didapatkan sedikit.

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa pada tahun 2015 pertumbuhan inflasi menunjukkan angka yang cukup tinggi. Rata-rata pertumbuhan inflasi pada tahun 2015 sebesar 6,38%. Dampak negatif inflasi pada tingkat investasi disebabkan karena inflasi yang tinggi akan meningkatkan risiko dalam proyek investasi. Apabila risiko investasi tersebut tinggi maka perusahaan asuransi jiwa syariah akan memindahkan dananya pada insrumen investasi yang lebih aman walaupun hasil investasi yang didapatkan lebih sedikit. Hal tersebut dapat ditunjukkan pada tahun 2015 perkembangan hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia menunjukkan kinerja negatif. Karena memburuknya kondisi ekonomi yang ditandai dengan tingginya tingkat inflasi yang mengakibatkan tingkat suku bunga (BI Rate) naik dan nilai tukar rupiah menjadi lemah.

Berdasarkan pembahasan diatas dapat diketahui tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. Artinya ketika tingkat inflasi naik maka akan menurunkan hasil investasi yang didapatkan perusahaan. Menurut OJK penurunan hasil investasi akan berakibat pada penurunan laba pada perusahaan asuransi jiwa syariah. Dengan demikian, sangat penting bagi perusahaan terutama manajer investasi untuk lebih memperhatikan berbagai risiko investasi terutama yang disebabkan oleh variabel makro ekonomi seperti tingkat inflasi di Indonesia.

²⁰ Devi Arisah, Pengaruh tingkat inflasi ...

C. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Hasil Investasi Asuransi Jiwa Syariah

Berdasarkan hasil pengujian data pada tabel Coefficients menunjukkan bahwa koefisien regresi nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif nilai tukar rupiah terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia tahun 2014-2016. Artinya bahwa setiap kenaikan 1 ribu nilai tukar rupiah, maka akan mengurangi hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia.

Pada tabel Coefficients juga diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau H_1 diterima artinya nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. Kemudian, hasil uji t-test dengan membandingkan antara thitung dengan ttabel. Karena t hitung dalam penelitian ini menunjukkan hasil negatif maka pengujian dilakukan dengan disisi kiri. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia periode 2014-2016.

Hasil penelitian yang dilakukan Devi²¹ variabel nilai tukar rupiah terhadap Dollar tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap hasil investasi, dikarenakan nilai tukar rupiah terhadap Dollar pada periode 2011-2014 terus melemah. Hal ini mengakibatkan harga barang-barang meningkat dan permintaan menjadi menurun, maka perusahaan akan menurunkan porsi dana investasi. Hal ini berbeda jika nilai tukar rupiah dalam keadaan stabil, karena membuat daya beli masyarakat meningkat, sehingga permintaan meningkat dan pendapatan pada perusahaan stabil. Hal ini akan menjadi sinyal baik bagi perusahaan untuk berinvestasi.

Nilai tukar merupakan Harga dimana suatu mata uang suatu negara dipertukarkan dengan mata uang negara lain.²² Secara teoritis dampak perubahan tingkat atau nilai tukar dengan investasi bersifat uncertainty (tidak pasti). Pengaruh tingkat kurs yang berubah terhadap investasi dapat langsung melalui beberapa saluran, perubahan kurs tersebut akan berpengaruh terhadap dua saluran yaitu dari sisi permintaan dan sisi penawaran domestik. Dalam jangka pendek, penurunan tingkat nilai tukar akan mengurangi investasi melalui pengaruh negatifnya pada absorsi domestik atau lebih dikenal dengan expenditure reducing effect. Sebab penurunan tingkat kurs ini akan menyebabkan nilai riil aset masyarakat yang disebabkan kenaikan tingkat harga-harga secara umum dan selanjutnya akan menurunkan permintaan domestik masyarakat. Dari gejala tersebut pada tingkat perusahaan akan direspon dengan penurunan pada pengeluaran atau alokasi modal pada investasi.²³ Jika pengeluaran alokasi modal pada investasi berkurang maka juga akan mengurangi hasil investasi yang diperoleh perusahaan.

²¹ Devi Arisah, Pengaruh tingkat inflasi ...hlm.76

²² Sawaldjo Puspopropanoto, Keuangan Perbankan Dan Pasar Keuangan, Cetakan Pertama,(Jakarta: Pustaka LP3ES,2004).,hlm.212.

²³ Devi Arisah, Pengaruh tingkat inflasi ..

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa pada tahun 2015 nilai tukar rupiah terus mengalami pelemahan. Bahkan pada bulan September pada tahun 2015 nilai tukar rupiah melemah sebesar Rp14.657. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut disebabkan karena kebutuhan dalam negeri. Melemahnya nilai tukar rupiah akan direspon perusahaan dengan penurunan alokasi modal pada investasi. Apabila alokasi modal pada investasi turun maka akan mengurangi hasil investasi yang didapatkan. Hal tersebut dapat ditunjukkan pada tahun 2015 perkembangan hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia menunjukkan kinerja negatif. Karena memburuknya kondisi ekonomi yang ditandai dengan tingginya tingkat inflasi yang mengakibatkan tingkat suku bunga (BI Rate) naik dan nilai tukar rupiah menjadi lemah.

Berdasarkan pembahasan diatas dapat diketahui nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. Artinya ketika nilai tukar rupiah melemah, maka akan menurunkan hasil investasi yang didapatkan perusahaan. Menurut OJK penurunan hasil investasi akan berakibat pada penurunan laba pada perusahaan asuransi jiwa syariah. Sehingga, sangat penting bagi perusahaan terutama manajer investasi untuk lebih memperhatikan perkembangan nilai tukar rupiah, sebab nilai tukar merupakan risiko sistematis dalam investasi.

D. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Hasil Investasi Asuransi Jiwa Syariah

Dalam pengujian tingkat suku bunga , inflasi dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di indonesia dengan menggunakan uji F (uji simultan). Berdasarkan tabel Anova menunjukkan bahwa

nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,001 < 0,05$) yang artinya tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama menolak H_0 atau H_1 diterima artinya Artinya terdapat pengaruh secara bersama-sama antara tingkat suku bunga, Tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di indonesia periode 2014-2016. Kemudian dengan cara membandingkan Fhitung dengan Ftabel dengan df untuk regression 3 dan df untuk residual 32, maka diperoleh hasil F tabel 2,90. Berdasarkan hasil tersebut, F hitung lebih besar dari F tabel ($20,419 > 4,07$). Artinya terdapat pengaruh secara bersama-sama antara tingkat suku bunga, Tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di indonesia periode 2014-2016.

Kemudian berdasarkan nilai koefisien (R^2) atau Adjusted R Square sebesar 0,841 atau 84%. Angka tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen hasil investasi dapat dijelaskan oleh variabel BI Rate, inflasi dan nilai tukar rupiah sebesar 84%. Dengan kata lain, secara statistika besarnya kontribusi pengaruh BI Rate, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia sebesar 84%, sedangkan sisanya adalah 16% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Teguh dan Samue²⁴ menunjukkan bahwa secara simultan fluktuasi IHSG, inflasi dan suku bunga secara bersama-sama berpengaruh terhadap imbal hasil unitlink berbasis saham. Walaupun dalam pengujian secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap imbal hasil unitlink dan secara parsial suku bunga tidak berpengaruh terhadap imbal hasil unitlink. Menurutnya

²⁴ Teguh Antolinis Dan Samuel Dossugi, *Pengaruh Fluktuasi IHSG...*

yang berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil unitlink yaitu IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan)

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Devi²⁵ yang menunjukkan bahwa secara simultan inflasi dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama berpengaruh terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah. walaupun pada uji parsialnya bertentangan yaitu tidak ada pengaruh antara nilai tukar rupiah terhadap hasil investasi dan inflasi terhadap hasil investasi. Namun, menurutnya walaupun inflasi dan nilai tukar rupiah secara parsial tidak berpengaruh, tetapi berdasarkan teori yang ada, variabel lain yang dapat mempengaruhi hasil investasi adalah pajak, kondisi politik dan perekonomian negara, tingkat suku bunga panjang dan pendek dan pergerakan indeks harga saham. Dalam menempatkan dana investasi, perusahaan asuransi jiwa syariah harus melakukan diversifikasi risiko (meminimalisir risiko) yang mengacu pada peraturan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 11/ PMK. 010/2011 mengenai Kesehatan Keuangan Usaha Asuransi dan Usaha Reasuransi Dengan Prinsip Syariah, yang berisi tentang kekayaan yang diperkenankan dalam bentuk investasi terdiri dari : deposito pada bank, saham syariah, sukuk atau obligasi syariah, surat berharga Syariah Negara, surat berharga syariah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia, reksadana syariah, pembiayaan melalui mekanisme kerjasama dengan pihak lain dalam bentuk pemberian pembiayaan (refinancing) syariah dan atau emas murni.²⁶

Dalam melakukan investasi perusahaan asuransi jiwa syariah harus memperhatikan risiko yang mungkin terjadi. Salah satu risiko yang harus diperhatikan

²⁵ Devi Arisah, Pengaruh tingkat inflasi ..

²⁶ <http://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/regulasi/asuransi/peraturan-keputusan-menteri/Pages/peraturan-menteri-keuangan-nomor-11-pmk-010-2011-tentang-kesehatan-keuangan-usaha-asuransi-dan-usaha-reasuransi-dengan-.aspx> diakses pada tanggal 09/06/2019 pukul 00:15

yaitu risiko sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihindari maupun dihilangkan misalnya tingkat suku bunga (BI Rate), tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah. Sebab, berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan pada tahun 2015 rata-rata tingkat suku bunga (BI Rate) tahun 2015 sebesar 7,50%, kemudian rata-rata pertumbuhan inflasi sebesar 6,38% dan nilai tukar rupiah yang melemah sebesar Rp14.657 berpengaruh terhadap negatifnya hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah. Bahkan pada saat itu hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah turun hingga 3,7%.

Negatifnya hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia terjadi karena performa saham yang sedang buruk, indeks juga turun serta buruknya kondisi ekonomi yang ditandai dengan melamahnya nilai tukar rupiah sampai dengan Rp14.647. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa inflasi yang semakin tinggi tanpa diimbangi tingkat suku bunga yang mengakibatkan melemahnya nilai tukar rupiah, sehingga keuntungan dari berinvestasi berkurang dan investasi menjadi tidak menarik lagi.

Untuk menghadapi berbagai risiko tersebut, Perusahaan asuransi jiwa syariah harus memiliki strategi investasi agar dapat menghadapi keadaan ekonomi dimasa mendatang diantaranya yaitu menyesuaikan pertumbuhan dan kondisi ekonomi, melakukan diversifikasi sesuai aturan dan investment guidelines internal perusahaan, agar perusahaan dapat mengelola dana investasi dengan baik dan benar sesuai dengan peraturan dan tidak bertentangan dengan syariah Islam sehingga dapat meningkatkan hasil investasi perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan laba yang didapatkan perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tingkat suku bunga (BI Rate), inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tingkat suku bunga (BI Rate) berpengaruh terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia periode 2014-2016. karena semakin tinggi tingkat suku bunga (BI Rate) maka akan mengurangi hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia.
2. Tingkat inflasi berpengaruh terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia periode 2014-2016. Karena semakin tinggi tingkat inflasi maka akan mengurangi hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia.

3. Nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia periode 2014-2016. Karena semakin melemah nilai tukar rupiah maka akan mengurangi hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia.
4. Berdasarkan pengujian bersama-sama tingkat suku bunga (BI Rate), tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia periode 2014-2016. Dengan demikian, ketika tingkat suku bunga (BI Rate), tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah memberikan pengaruh yang positif maka akan diikuti pengaruh yang positif juga terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. Artinya ketika inflasi yang semakin tinggi dengan diimbangi tingkat suku bunga yang mengakibatkan menguatnya nilai tukar rupiah, sehingga keuntungan dari berinvestasi bertambah dan investasi menjadi lebih menarik.

B. SARAN

Setelah melakukan penelitian, pembahasan dan merumuskan kesimpulan, maka penulis dapat memberikan saran berdasarkan hasil yang didapatkan dari penelitian ini antara lain:

1. Bagi Teoretis

Secara Teoretis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau masukan bagi perkembangan dibidang investasi unitlink yang terdapat dalam perusahaan asuransi jiwa syariah. selain itu untuk kalangan akademisi penelitian ini masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dan lebih mendalam agar sesuai dengan kondisi pertumbuhan ekonomi mendatang.

2. Bagi Praktis

a) Bagi perusahaan

Sebelum mengalokasikan dananya pada instrumen investasi, perusahaan asuransi jiwa syariah harus melakukan survai atau penelitian terlebih dahulu dengan melihat pertumbuhan serta kondisi ekonomi terbaru. Sebab variabel makro ekonomi diantaranya tingkat suku bunga (BI Rate), tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah. selain itu, perusahaan juga harus melakukan diversifikasi risiko yang lebih baik dan teliti lagi sehingga mampu meminimalisir tingkat risiko pada masing-masing instrumen investasi dengan begitu perusahaan asuransi jiwa syariah memperoleh return yang diinginkan.

b) Bagi peneliti selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya, penelitian ini masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Yakni dapat menggunakan metode penelitian yang berbeda, menambah periode penelitian dan menambah variabel-variabel lain yang sesuai dengan pertumbuhan ekonomi saat ini seperti produk domestik bruto, harga saham, pajak.