

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

***Analysis of the Influence of Macroeconomics Variables on
Investment Results in Islamic Insurance Companies in Indonesia***

Skripsi

Diajukan untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana
Ekonomi dari Program Studi Ekonomi Islam



Oleh:

Tiara Nabilla Sandriana

21423136

**PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM
JURUSAN STUDI ISLAM
FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2025**

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Tiara Nabilla Sandriana

NIM : 21423136

Program Studi : Ekonomi Islam

Fakultas : Ilmu Agama Islam

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Hasil
Investasi Pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan skripsi ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Islam Indonesia.

Demikian, pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tidak dipaksakan.

Yogyakarta, 10 Juni 2025



Tiara Nabilla Sandriana

NOTA DINAS

Yogyakarta, 10 Juni 2025 M

14 Dzulhijjah 1446 H

Hal : Skripsi
Kepada : Yth. Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam
Universitas Islam Indonesia

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Berdasarkan penunjukan Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia dengan surat nomor: 371/Dek/60/DAATI/FIAI/V/2025 tanggal 07 Mei 2025 M/09 Dzulqa'dah 1446 H atas tugas kami sebagai pembimbing skripsi saudara:

Nama : Tiara Nabilla Sandriana
NIM : 21423136
Fakultas : Ilmu Agama Islam
Jurusan/Program Studi : Ekonomi Islam
Tahun Akademik : 2024/2025
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Hasil Investasi Pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia

Setelah kami teliti dan diadakan perbaikan seperlunya, akhirnya kami memutuskan bahwa skripsi saudara tersebut memenuhi syarat untuk diajukan ke sidang munaqasah Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia. Demikian, semoga dalam waktu dekat bisa diikutsertakan dalam munaqasah. Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Yogyakarta, 10 Juni 2025



Aqida Shohiha, S.E.I., M.E.

REKOMENDASI PEMBIMBING

Yang bertandatangan di bawah ini, Dosen pembimbing Skripsi :

Nama Mahasiswa : Tiara Nabilla Sandriana
Nomor Mahasiswa : 21423136
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi
Terhadap Hasil Investasi Pada Perusahaan Asuransi
Syariah di Indonesia

Menyatakan bahwa, berdasarkan proses dari hasil bimbingan selama ini, serta dilakukan perbaikan, maka yang bersangkutan dapat mendaftarkan diri untuk mengikuti munaqasah skripsi pada Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

Dosen Pembimbing



Aqida Shohiha, S.E.I., M.E.

PENGESAHAN

Tugas Akhir ini telah diujikan dalam Sidang Tugas Akhir Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Program Studi Ekonomi Islam yang dilaksanakan pada:

Hari : Selasa
Tanggal : 1 Juli 2025
Judul Tugas Akhir : Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia
Disusun oleh : TIARA NABILLA SANDRIANA
Nomor Mahasiswa : 21423136

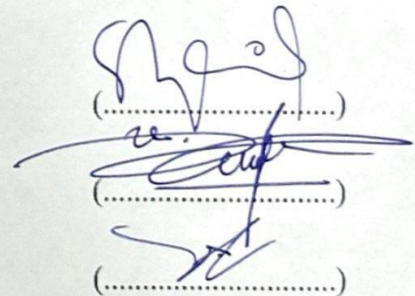
Sehingga dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana dari Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

TIM PENGUJI:

Ketua/Pembimbing : Aqida Shohiha, S.E.I., M.E.

Penguji I : Anom Garbo, SEI, ME

Penguji II : Rheyza Virgiawan, Lc., ME



Yogyakarta, 1 Juli 2025
Dekan

Dr. Dra. Asmuni, MA



HALAMAN PERSEMBAHAN

Segala puji dipanjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, karunia, dan inayah-Nya. Proses panjang dalam penyusunan tugas akhir ini dapat dilalui dengan baik berkat pertolongan-Nya. Shalawat dan salam tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, sebagai suri teladan umat Islam, semoga kelak mendapatkan syafaat beliau di hari pembalasan.

Karya ini dipersembahkan kepada Ayah dan Ibu tercinta. Ayah telah menjadi panutan dalam ketabahan, keikhlasan, dan kerja keras yang tiada henti. Ibu dengan tulus memberikan kasih sayang, doa yang tak pernah putus, serta semangat dalam setiap langkah. Segala jerih payah dan pengorbanan mereka menjadi cahaya dalam menempuh pendidikan ini.

Ucapan terima kasih yang mendalam ditujukan kepada seluruh anggota keluarga. Keceriaan dan kehangatan yang dihadirkan oleh adik-adik memberikan semangat tersendiri dalam setiap proses. Keluarga adalah tempat kembali yang menghadirkan rasa tenang, aman, dan penuh cinta.

Apresiasi setinggi-tingginya diberikan kepada seluruh dosen Program Studi Ekonomi Islam atas ilmu, arahan, dan bimbingan yang diberikan sejak awal perkuliahan hingga akhir sangat berharga dan menjadi bekal untuk melangkah lebih jauh. Terima kasih secara khusus kepada Ibu Aqida Shohiha, S.EI, M.EI, atas bimbingannya, arahannya, motivasinya, dan perhatian yang begitu besar dalam membimbing tugas akhir ini.

Rasa terima kasih yang tulus juga diberikan kepada sahabat-sahabat seperjuangan. Dukungan, doa, dan kebersamaan selama menempuh perjalanan ini memberikan kekuatan dalam menghadapi segala kesulitan. Kehadiran mereka memberikan warna dan makna dalam kehidupan akademik maupun pribadi.

Penghargaan terakhir ditujukan kepada diri sendiri. Komitmen, kesabaran, dan perjuangan untuk terus melangkah merupakan pencapaian yang patut disyukuri. Setiap usaha dan perjuangan yang telah dilalui menjadi bukti bahwa tidak ada hasil yang mengkhianati proses.

HALAMAN MOTTO

“Barang siapa menempuh jalan untuk mencari ilmu, maka Allah akan memudahkan baginya jalan menuju surga.”

- HR Muslim No. 2699 -

"Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain"

(QS al-Insyirah: 7)

"Al- 'ilmu bilā 'amalin kasy-syajari bilā tsamarin."

"Ilmu tanpa amal seperti pohon tanpa buah."

ABSTRAK

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

Tiara Nabilla Sandriana

21423136

Penelitian ini berjudul Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh BI Rate, Inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode 2019–2023. Metode yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan regresi data panel menggunakan model Random Effect Model (REM), yang dipilih berdasarkan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap hasil investasi ($p\text{-value } 0,038 < 0,05$), PDB berpengaruh positif signifikan ($p\text{-value } 0,002 < 0,05$), sementara BI Rate tidak berpengaruh signifikan ($p\text{-value } 0,463 > 0,05$). Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi dengan nilai F-statistik sebesar 4,388 dan probabilitas 0,0114. Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,2679 menunjukkan bahwa 26,79% variasi hasil investasi dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi perusahaan asuransi syariah untuk mempertimbangkan faktor makroekonomi dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: Asuransi Syariah, Hasil Investasi, BI Rate, Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB).

ABSTRACT

Analysis of the Influence of Macroeconomic Variables on Investment Results in Islamic Insurance Companies in Indonesia

Tiara Nabilla Sandriana

21423136

This research, entitled Analysis of the Influence of Macroeconomic Variables on Investment Returns in Sharia Insurance Companies in Indonesia, aims to analyze the effects of the BI Rate, Inflation, and Gross Domestic Product (GDP) on the investment returns of sharia insurance companies registered with the Financial Services Authority (OJK) from 2019 to 2023. The study uses a quantitative method with panel data regression and applies the Random Effect Model (REM), selected based on the Chow Test, Hausman Test, and Lagrange Multiplier Test. The results show that, partially, inflation has a significant negative effect ($p\text{-value} = 0.038 < 0.05$), GDP has a significant positive effect ($p\text{-value} = 0.002 < 0.05$), while the BI Rate is not significant ($p\text{-value} = 0.463 > 0.05$). Simultaneously, the three variables significantly affect investment returns, with an F -statistic value of 4.388 and a probability of 0.0114. The coefficient of determination (R^2) is 0.2679, indicating that 26.79% of the variation in investment returns can be explained by the independent variables. These findings provide important implications for sharia insurance companies in considering macroeconomic factors when making investment decisions.

Keywords: *Sharia Insurance, Investment Returns, BI Rate, Inflation, Gross Domestic Product (GDP).*

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN
KEPUTUSAN BERSAMA
MENTERI AGAMA DAN MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
REPUBLIK INDONESIA

Nomor: 158 Tahun 1987

Nomor: 0543b//U/1987

TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Pendahuluan

Penelitian Transliterasi Arab – Latin merupakan salah satu program penelitian Puslitbang Lektur Agama. Badan Litbang Agama. Yang pelaksanaannya di mulai tahun anggaran 1983/1984. Untuk mencapai hasil rumusan yang lebih baik, hasil penelitian itu di bahas dalam pertemuan terbatas guna menampung pandangan dan pemikiran para ahli agar dapat di jadikan bahan telaah yang berharga bagi forum seminar yang sifatnya lebih luas dan nasional

Transliterasi Arab – Latin memang di hajatkan oleh bangsa Indonesia karena huruf Arab di pergunakan untuk menuliskan kitab Agama Islam berikut penjelasannya (Al-Qur'an dan Hadist), sementara bangsa Indonesia mempergunakan huruf Latin untuk menuliskan bahasanya. Karena Ketiadaan pedoman yang baku, yang dapat di pergunakan untuk umat Islam di Indonesia yang merupakan mayoritas bangsa Indonesia, transliterasi Arab–Latin yang terpakai dalam masyarakat banyak ragamnya. Dalam menuju kearah pembakuan itulah Puslitbang Lektur Agama melalui penelitian dan seminar berusaha menyusun pedoman yang diharapkan dapat berlaku secara nasional.

Dalam seminar yang diadakan tahun anggaran 1985/1986 telah di bahas beberapa makalah yang disajikan oleh para Ahli, yang kesemuanya memberikan sumbangan yang besar bagi usaha kearah itu. Seminar itu juga membentuk tim yang bertugas merumuskan hasil seminar dan selanjutnya hasil tersebut di bahas lagi dalam seminar yang lebih luas, Seminar Nasional Pembakuan Transliterasi Arab – Latin Tahun 1985/1986. Tim tersebut terdiri dari 1) H.Sawabi Ihsan, M.A, 2) Ali Audah, 3) Prof. Gazali Dunai, 4) Prof.Dr.H.B.Jassin, dan 5) Drs.Sudarno, M.Ed.

Dalam pidato pengarahannya Tanggal 10 Maret 1986 pada seminar tersebut, Kepala Litbang Agama menjelaskan bahwa pertemuan itu mempunyai arti penting dan strategis karena:

1. Pertemuan ilmiah ini menyangkut perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya Ilmu Pengetahuan Keislaman, sesuai dengan gerak majunya pembangunan yang semakin cepat.
2. Pertemuan ini merupakan tanggapan langsung terhadap kebijaksanaan Menteri Agama Kabinet Pembangunan IV, tentang perlunya peningkatan pemahaman, penghayatan, dan pengalaman agama bagi setiap umat beragama, secara ilmiah dan rasional.

Pedoman Transliterasi Arab–Latin yang sudah lama di dambakan karena sangat membantu dalam pemahaman terhadap ajaran dan perkembangan Islam di Indonesia. Umat Islam di Indonesia tidak semuanya mengenal dan menguasai huruf Arab. Oleh karena itu, pertemuan ilmiah yang diadakan kali ini pada dasarnya juga merupakan upaya untuk pembinaan dan peningkatan kehidupan beragama, khususnya umat Islam di Indonesia.

Badan Litbang Agama, dalam hal ini Puslitbang Lektur Agama, dan Instansi lain yang ada hubungannya dengan kelecturan, sangat memerlukan pedoman yang baku tentang Transliterasi Arab-Latin yang dapat di jadikan acuan dalam penelitian dan pengalih huruf an, dari Arab ke Latin dan sebaliknya.

Dari hasil penelitian dan penyajian pendapat para ahli diketahui bahwa selama ini masyarakat masih mempergunakan transliterasi yang berbeda- beda. Usaha penyeragamannya sudah pernah di coba, baik oleh instansi maupun perorangan, namun hasilnya belum ada yang bersifat menyeluruh, dipakai oleh seluruh umat Islam di Indonesia. Oleh karena itu dalam usaha mencapai keseragaman, seminar menyepakati adanya pedoman Transliterasi Arab – Latin baku yang dikuatkan dengan suatu Surat Keputusan Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan untuk di gunakan secara nasional.

Pengertian Transliterasi

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih huruf dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

Prinsip Pembakuan

Pembakuan pedoman Transliterasi Arab – Latin ini di susun dengan prinsip sebagai berikut:

1. Sejalan dengan Ejaan Yang Di Sempurnakan.
2. Huruf Arab yang belum ada padanannya dalam huruf Latin dicarikan padanan dengan cara memberi tambahan tanda diakritik, dengan dasar “satu fenom satu lambang”.
3. Pedoman Transliterasi ini diperuntukkan bagi masyarakat umum.

Rumusan Pedoman Transliterasi Arab-Latin

Hal-hal yang dirumuskan secara kongkret dalam pedoman Transliterasi Arab - Latin ini meliputi:

1. Konsonan
2. Vokal (tunggal dan rangkap)
3. Maddah
4. Ta'marbutah
5. Syaddah
6. Kata sandang (di depan huruf Syamsiyah dan Qomariyah)
7. Hamzah
8. Penulisan kata
9. Huruf kapital
10. Tajwid

1. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Berikut ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	Žal	ž	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Šad	š	es (dengan titik di bawah)

ض	Dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Za	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	g	ge
ف	Fa	f	ef
ق	Qaf	q	ki
ك	Kaf	k	ka
ل	Lam	l	el
م	Mim	m	em
ن	Nun	n	en
و	Wau	w	we
ه	Ha	h	ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Ya	y	ye

2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

1) Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
َ	Fathah	a	a
ِ	Kasrah	i	i
ُ	Dammah	u	u

2) Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf sebagai berikut.

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
يَ...	Fathah dan ya	ai	a dan u
وَ...	Fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

- كَتَبَ kataba
- فَعَلَ fa`ala
- سَأَلَ suila
- كَيْفَ kaifa

حَوْلَ haula

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا...ى...	Fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis di atas
ى...ى	Kasrah dan ya	ī	i dan garis di atas
و...و	Dammah dan wau	ū	u dan garis di atas

Contoh:

- قَالَ qāla
- رَمَى ramā
- قِيلَ qīla
- يَقُولُ yaqūlu

4. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

1. Ta' marbutah hidup

Ta' marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah "t".

2. Ta' marbutah mati

Ta' marbutah mati atau yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

3. Kalau pada kata terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan ha (h).

Contoh:

- رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ raudah al-atfāl/raudahtul atfāl
- الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ al-madīnah al-munawwarah/al-madīnatul
munawwarah
- طَلْحَة talhah

5. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ nazzala
- الْبِرُّ al-birr

6. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah dan kata sandang yang diikuti huruf qamariyah.

1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf “l” diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2. Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan sesuai aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

3. Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh:

- الرَّجُلُ ar-rajulu
- الْقَلَمُ al-qalamu
- الشَّمْسُ asy-syamsu
- الْجَلَالُ al-jalālu

7. Hamzah

Dinyatakan di depan bahwa ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan diakhir kata. Bila hamzah itu terletak diawal kata, isi dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- تَأْخُذُ ta'khužu
- شَيْءٌ syai'un
- النَّوْءُ an-nau'u
- إِنَّ inna

8. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya

Contoh:

- وَ إِنَّ اللَّهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn/
Wa innallāha lahuwa khairurrāziqīn
- بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَ مُرْسَاهَا Bismillāhi majrehā wa mursāhā

9. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa

yang berlaku dalam EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ Alhamdu lillāhi rabbi al-`ālamīn/
Alhamdu lillāhi rabbil `ālamīn
- الرَّحْمَنُ الرَّحِيمُ Ar-rahmānir rahīm/Ar-rahmān ar-rahīm

Penggunaan huruf awal kapital hanya untuk Allah bila berlaku dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak digunakan.

Contoh:

- اللَّهُ غَفُورٌ رَحِيمٌ Allaāhu gafūrun rahīm
- لِلَّهِ الْأُمُورُ جَمِيعًا Lillāhi al-amru jamī`an/Lillāhil-amru jamī`an

10. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Segala puji dipanjatkan kepada Allah Swt., Tuhan semesta alam, atas limpahan rahmat, karunia, serta petunjuk-Nya. Dengan pertolongan dan kasih sayang-Nya, penulis mampu menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul *“Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia”*.

Shalawat serta salam tercurah kepada Nabi Muhammad Saw., sosok teladan yang membawa risalah kebenaran bagi seluruh umat dengan perjuangannya sehingga kita dapat merasakan cahaya petunjuk kebenaran. Semoga kita senantiasa diberikan syafaatnya di hari kiamat dan dijadikan umat yang selalu mengikuti ajaran-ajarannya. Ya Allah, limpahkanlah rahmat dan berkah kepada beliau, keluarga, sahabat, dan seluruh umat Islam. Aamiin.

Penyusunan skripsi ini merupakan bagian dari pemenuhan syarat untuk meraih gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Ekonomi Islam, Fakultas Ilmu Agama Islam, Universitas Islam Indonesia. Seluruh proses penulisan tidak terlepas dari dukungan, doa, dan bantuan dari berbagai pihak yang senantiasa hadir dalam setiap langkah perjalanan penulis. Oleh karena itu, dengan rasa syukur dan hormat yang mendalam, penulis menyampaikan apresiasi kepada:

1. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, beserta segenap jajaran, atas kesempatan dan fasilitas pembelajaran dalam lingkungan akademik yang penuh berkah.
2. Bapak Dr. Drs. Asmuni, M.A., selaku Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam, beserta jajarannya, atas dukungan yang diberikan selama masa studi.
3. Bapak Dr. Anton Priyo Nugroho, S.E., M.M., selaku Ketua Jurusan Ekonomi Islam, atas arahan dan bimbingan yang telah membekali penulis dalam memahami ilmu ekonomi Islam secara komprehensif.
4. Bapak Rheyza Virgiawan, Lc., M.E., selaku Ketua Program Studi Ekonomi Islam, atas semangat dan motivasi yang terus disampaikan selama proses akademik berlangsung.

5. Ibu Aqida Shohiha, S.E.I., M.E., selaku dosen pembimbing, yang telah memberikan arahan dan pendampingan secara intensif. Penulis mengucapkan terima kasih atas segala waktu, kesabaran, dan perhatian yang Ibu curahkan. Bimbingan dan dukungan yang tulus sangat membantu dalam menyelesaikan skripsi ini. Setiap saran dan dorongan yang Ibu berikan menjadi penguat di saat penulis menghadapi kesulitan. Ibu senantiasa meluangkan waktu untuk konsultasi, memberikan masukan dengan ketulusan, dan memahami tantangan yang dihadapi penulis. Ilmu dan kasih sayang yang Ibu bagikan menjadi bagian penting dalam proses ini. Semoga Allah Swt. membalas segala kebaikan Ibu dengan limpahan rahmat, kesehatan, dan keberkahan.
6. Seluruh dosen Program Studi Ekonomi Islam atas ilmu, dedikasi, dan perhatian selama proses pembelajaran. Semoga semua kebaikan yang diberikan menjadi amal jariyah dan membawa keberkahan.
7. Kedua orang tua tercinta yang telah menjadi pilar kekuatan dan doa dalam setiap langkah kehidupan. Ucapan terima kasih tidak akan pernah cukup untuk menggambarkan perjuangan, doa, dan pengorbanan yang telah diberikan. Semoga Allah Swt. membalas dengan pahala terbaik dan tempat mulia di surga-Nya.
8. Adik-adik tercinta yang selalu menjadi sumber semangat dan kebahagiaan dalam kehidupan penulis.
9. Rekan-rekan mahasiswa Ekonomi Islam angkatan 2021 dan sahabat-sahabat di Universitas Islam Indonesia atas kebersamaan, semangat, dan kenangan yang membentuk pengalaman belajar yang berarti.
10. Bagas Wahyu Herdiansyah atas dukungan dan semangat yang diberikan. Selalu ada untuk belajar bersama dengan penulis, kehadirannya memberi kekuatan tersendiri bagi penulis.
11. Diri sendiri, yang telah berjuang dan bertahan menghadapi setiap tantangan dalam proses penyusunan skripsi ini. Terima kasih telah konsisten, mengalahkan rasa lelah, menahan keinginan untuk beristirahat, dan tetap fokus dalam mencari literatur yang relevan. Penulis mengapresiasi upaya

diri sendiri: “Kamu hebat. Kamu telah menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik. Setiap perjuangan, dari begadang hingga mengurangi waktu bersantai, kini telah membuahkan hasil. Terima kasih sudah terus berjuang.”

Skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, permohonan maaf disampaikan atas segala kekurangan yang ada. Karya ilmiah ini diharapkan dapat memberikan manfaat, memperkaya khazanah ilmu pengetahuan, serta menjadi inspirasi bagi pembaca. Semoga segala upaya yang telah dilakukan menjadi amal kebaikan di sisi Allah Swt. Aamiin.

Wassalamu’alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 10 Juni 2025

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized, overlapping loops and horizontal strokes.

Tiara Nabilla Sandriana

DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN	ii
NOTA DINAS	iii
REKOMENDASI PEMBIMBING	iv
LEMBAR PENGESAHAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
HALAMAN MOTTO	vii
ABSTRAK.....	viii
ABSTRACT	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN.....	x
KATA PENGANTAR	xx
DAFTAR ISI	xxiii
DAFTAR TABEL	xxvi
DAFTAR GAMBAR	xxvii
DAFTAR LAMPIRAN	xxviii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	9
1. Manfaat Teoritis	9
2. Manfaat Praktis.....	10
E. Sistematika Penulisan	10
BAB II LANDASAN TEORI	13
A. Telaah Pustaka.....	13
B. Landasan Teori	23
1. Teori Investasi.....	23
2. Teori Asuransi.....	24
3. Suku Bunga (BI Rate) terhadap Hasil Investasi	25
4. Inflasi terhadap Hasil Investasi	26

5. Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Hasil Investasi.....	26
C. Hipotesis	27
1. Pengaruh BI Rate terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah	27
2. Pengaruh Inflasi terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah	28
3. Pengaruh PDB (Produk Domestik Bruto) terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah.....	29
4. Pengaruh BI Rate, Inflasi, dan PDB secara Simultan terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah.....	29
D. Kerangka Berpikir	30
BAB III METODE PENELITIAN	31
A. Desain Penelitian	31
B. Waktu Pelaksanaan Penelitian.....	31
C. Batasan Penelitian	31
D. Objek Penelitian	32
E. Populasi dan Sampel	32
F. Sumber Data	33
G. Teknik Pengumpulan Data	34
H. Definisi Operasional Variabel	34
1. Variabel Dependen (Y).....	34
2. Variabel Independen (X).....	34
I. Teknik Analisis Data	35
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	36
2. Uji Asumsi Klasik.....	36
3. Estimasi Model Regresi Data Panel.....	38
4. Pemilihan Estimasi Model Regresi Data Panel	40
5. Koefisien Determinasi (R Square)	41
6. Pengujian Hipotesis.....	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	44
A. Analisis Statistik Deskriptif.....	44

B. Uji Asumsi Klasik.....	45
1. Uji Multikolinearitas.....	46
C. Uji Pemilihan Estimasi Model Regresi Panel data.....	49
1. Uji Chow.....	49
2. Uji Hausman	51
3. Uji Lagrange Multiplier.....	52
D. Estimasi Model Random Effect	55
E. Koefisien Determinasi	57
F. Uji Hipotesis.....	58
1. Uji F	58
2. Uji T.....	60
G. Pembahasan	61
1. Pengaruh BI Rate terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah	62
2. Pengaruh Inflasi terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah	63
3. Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah.....	64
4. Pengaruh BI Rate, Inflasi, dan PDB secara Simultan terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah.....	65
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	67
A. Kesimpulan	67
B. Keterbatasan Penelitian.....	68
C. Saran.....	68
DAFTAR PUSTAKA.....	69
LAMPIRAN.....	73
RIWAYAT HIDUP PENYUSUN	79

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan	33
Tabel 4.1 R-squared Regresi Silang Variabel Independen	47

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	44
Gambar 4.2 Korelasi Antar Variabel Independen	46
Gambar 4.3 Hasil Uji Chow	50
Gambar 4.4 Hasil Uji Haussman	51
Gambar 4.5 Hasil Uji Lagrange Multiplier	53
Gambar 4.6 Hasil Estimasi Model Random Effect	55
Gambar 4.7 Koefisien Determinasi Model REM	57
Gambar 4.8 Hasil Uji F.....	59
Gambar 4.9 Hasil Uji T.....	60

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Panel Variabel BI Rate, Inflasi, PDB, dan Hasil Investasi Asuransi Syariah pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia (2019-2023).....	73
Lampiran 2 Analisis Statistik Deskriptif.....	75
Lampiran 3 Uji Multikolinearitas Syariah	75
Lampiran 4 Uji Multikolinearitas Syariah R Squared X1	75
Lampiran 5 Uji Multikolinearitas Syariah R Squared X2	76
Lampiran 6 Uji Multikolinearitas Syariah R Squared X3	76
Lampiran 7 Uji Chow	77
Lampiran 8 Uji Haussman	77
Lampiran 9 Uji Lagrange Multiplier	78
Lampiran 10 Uji Random Effect Model	78

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Industri asuransi memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia, tidak hanya dalam memberikan perlindungan terhadap risiko, tetapi juga sebagai pengelola dana investasi yang besar. Dana yang dihimpun dari premi nasabah diinvestasikan dalam berbagai instrumen keuangan, yang berfungsi mendukung perekonomian melalui aliran dana ke sektor-sektor produktif. Asuransi syariah, yang beroperasi dengan prinsip-prinsip Islam, menawarkan model investasi yang transparan dan adil, serta menghindari unsur riba, gharar, dan maisir. Keberadaan asuransi syariah memberikan alternatif bagi masyarakat yang menginginkan produk keuangan yang sesuai dengan nilai-nilai agama, sekaligus berkontribusi pada stabilitas ekonomi dengan memitigasi risiko finansial. Dengan demikian, sektor asuransi, terutama asuransi syariah, berperan penting dalam mendukung ketahanan ekonomi nasional melalui pengelolaan risiko dan alokasi dana yang efisien (Pamuji, 2021).

Bentuk perlindungan ini dinamakan asuransi, secara umum lembaga asuransi di Indonesia memiliki tujuan untuk memberikan perlindungan, asuransi syariah memiliki perbedaan yang mendasar yaitu jika perusahaan asuransi syariah melarang adanya unsur riba dalam semua kegiatan operasionalnya. Asuransi syariah hanya dapat berinvestasi instrumen yang sesuai dengan prinsip syariah, semisal saham syariah, reksa dana syariah, dan sukuk.

Indonesia merupakan negara dengan jumlah penduduk Muslim terbanyak di dunia memiliki peluang yang sangat besar dalam pengembangan sektor keuangan yang berlandaskan pada aturan syariah, termasuk asuransi. Sejak pertama kali diperkenalkan, industri asuransi syariah menunjukkan pertumbuhan yang cukup signifikan. Pada tahun 2022, aset Asuransi Jiwa Syariah tercatat menyumbang 5,6% dari total aset industri Asuransi Jiwa secara

keseluruhan, sedangkan pangsa pasar Asuransi Umum Syariah mencapai 3,7%. Pertumbuhan ini tidak terlepas dari dukungan kelembagaan, yaitu 15 perusahaan asuransi dan reasuransi syariah yang beroperasi secara penuh (full pledged), serta 43 unit usaha syariah (UUS). Data tersebut mencerminkan kontribusi dan potensi besar industri asuransi syariah dalam mendukung sistem keuangan syariah nasional (Direktorat Pengembangan IKNB dan Inovasi Keuangan Digital, 2023, p. 3).

Indonesia telah mengalami pertumbuhan ekonomi yang cukup pesat dalam beberapa tahun terakhir, ditandai dengan ditopang oleh konsumsi domestik, investasi, dan kebijakan pemerintah yang mendukung pembangunan infrastruktur. Stabilitas ekonomi ini turut menciptakan iklim investasi yang kondusif di berbagai sektor, termasuk industri asuransi (OJK, 2023).

Faktor-faktor makroekonomi, seperti suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) memiliki pengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi. Perubahan tingkat suku bunga, misalnya, dapat memengaruhi harga obligasi dan imbal hasil investasi pendapatan tetap, sementara fluktuasi dapat menimbulkan risiko tambahan bagi investasi dalam mata uang asing. Demikian pula, tingkat inflasi yang tinggi berpotensi menggerus nilai riil dari hasil investasi, sedangkan pertumbuhan PDB yang positif dapat memperkuat ekspektasi pasar dan mendorong kinerja aset-aset investasi (Sultan, Rahayu, & Purwiyanta, 2023, pp. 78-79).

Menurut data Otoritas Jasa Keuangan (2023), kontribusi sektor asuransi syariah terhadap perekonomian Indonesia terus meningkat. Meskipun pangsa pasar asuransi syariah masih kecil, yaitu hanya sekitar 15,51% dari total premi industri pada tahun 2022, sektor ini menunjukkan potensi yang besar untuk berkembang lebih jauh. Pertumbuhan tahunan gabungan (CAGR) sebesar 15,7% selama lima tahun terakhir mengindikasikan bahwa kesadaran masyarakat terhadap keuangan berbasis syariah semakin meningkat. Hal ini menjadikan asuransi syariah sebagai alternatif yang semakin relevan dalam sistem keuangan Indonesia, yang mendukung keberlanjutan dan stabilitas sektor keuangan di tengah ketidakpastian ekonomi global (Digital., 2023, p. 14).

Periode 2019 hingga 2023 menjadi konteks yang menarik untuk dianalisis karena dipenuhi dengan gejolak ekonomi, baik di tingkat global maupun domestik. Tahun 2019 tumbuh 5,02% ditandai dengan stabilitas ekonomi, namun pada tahun 2020 turun sebesar 2,07%, tahun 2021 tumbuh 3,69%, tahun 2022 tumbuh 5,31%, tahun 2023 tumbuh sebesar 5,05%. Indonesia menghadapi tantangan besar akibat pandemi COVID-19 yang menyebabkan kontraksi PDB sebesar 2,07% pada 2020. Kondisi ini menyebabkan tekanan terhadap pasar keuangan, menurunnya tingkat investasi, serta meningkatnya ketidakpastian ekonomi. Pemerintah merespons situasi tersebut dengan kebijakan moneter dan fiskal yang ekspansif, diikuti oleh pemulihan ekonomi bertahap pada tahun 2022 dan 2023, meskipun masih dibayangi oleh risiko eksternal seperti inflasi global dan pengetatan kebijakan suku bunga oleh bank sentral negara maju (Statistik, 2021, p. 2).

Pada kondisi seperti ini, analisis terhadap pengaruh variabel makroekonomi terhadap hasil investasi menjadi sangat relevan. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi serta menganalisis sejauh mana variabel-variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi memengaruhi hasil investasi perusahaan asuransi syariah yang terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2019–2023. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam pengembangan strategi investasi yang lebih responsif terhadap dinamika makroekonomi, serta menjadi bahan pertimbangan bagi regulator, pelaku industri, dan investor dalam mendukung pertumbuhan sektor asuransi yang berkelanjutan di Indonesia (OJK, 2023).

Perkembangan ekonomi global dan domestik memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja sektor keuangan, termasuk industri asuransi. Sebagai bagian dari sistem keuangan nasional, industri asuransi memegang peran strategis dalam memitigasi risiko, mengelola dana jangka panjang, serta mendukung pembangunan nasional melalui penghimpunan dan penyaluran dana investasi. Dalam operasionalnya, perusahaan asuransi mengelola premi yang dihimpun dari nasabah untuk kemudian diinvestasikan dalam berbagai

instrumen, baik dalam bentuk surat berharga, saham, reksa dana, maupun instrumen pasar uang. Oleh karena itu, kinerja investasi menjadi salah satu indikator penting yang mencerminkan stabilitas dan efisiensi pengelolaan dana oleh perusahaan asuransi.

Menurut data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), total aset industri asuransi nasional terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2023, tercatat bahwa aset industri asuransi di Indonesia mencapai lebih dari Rp1.200 triliun, dengan total investasi yang dikelola mencapai lebih dari Rp900 triliun. Peningkatan aset dan hasil investasi ini tidak terlepas dari kondisi makroekonomi yang turut memengaruhi kinerja sektor asuransi. Variabel-variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi berpotensi memberikan pengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi (Keuangan, 2024).

Suku bunga merupakan kerangka makroekonomi yang memegang peranan krusial dalam menentukan arah kebijakan moneter serta strategi investasi. Kenaikan suku bunga acuan oleh Bank Indonesia, misalnya, berpotensi menurunkan nilai surat utang, yang secara langsung memengaruhi investasi perusahaan asuransi, terutama bagi yang memiliki eksposur tinggi terhadap instrumen obligasi. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat meningkatkan harga aset keuangan dan mendorong perolehan imbal hasil investasi (Indonesia, Sinergi Memperkuat Ketahanan dan Kebangkitan Ekonomi Nasional, 2023).

Inflasi juga menjadi faktor penting dalam mempertimbangkan hasil investasi. Inflasi yang tinggi dapat menggerus nilai riil dari imbal hasil investasi, sehingga manajemen perusahaan asuransi perlu menyesuaikan investasinya untuk menjaga daya beli hasil investasi yang diperoleh. Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) sebagai indikator kesehatan ekonomi nasional juga berperan dalam mencerminkan prospek investasi jangka panjang. Semakin tinggi pertumbuhan ekonomi, umumnya akan diikuti oleh meningkatnya kepercayaan investor dan stabilitas pasar keuangan.

Dalam praktiknya, perusahaan asuransi tidak hanya terbatas pada satu model operasional. Asuransi syariah berlandaskan prinsip tolong-menolong

(ta'awun), kerja sama (mudharabah atau wakalah bil ujah), dan pengelolaan dana peserta secara transparan serta bebas dari unsur riba, gharar, dan maisir. Dalam asuransi syariah, perusahaan bertindak sebagai pengelola dana (mudharib) yang mengelola kontribusi peserta dengan prinsip-prinsip syariah, termasuk dalam pengelolaan investasi (Abdullah, 2018).

Penelitian ini menjadi relevan mengingat pentingnya pengaruh variabel makroekonomi terhadap hasil investasi yang dikelola perusahaan asuransi, terutama dalam kurun waktu 2019–2023 yang ditandai dengan berbagai dinamika ekonomi global dan nasional. Periode tersebut mencakup fase krisis akibat pandemi COVID-19, pemulihan ekonomi, ketegangan geopolitik global, serta kebijakan suku bunga yang fluktuatif. Perubahan-perubahan tersebut dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap strategi pengelolaan investasi perusahaan asuransi dan hasil akhirnya.

Studi ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang komprehensif mengenai hubungan antara variabel makroekonomi dengan hasil investasi perusahaan asuransi syariah yang terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2019–2023. Dengan menganalisis variabel seperti inflasi, suku bunga acuan (BI Rate), serta pertumbuhan PDB, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna bagi investor, pengambil kebijakan, regulator, serta manajemen perusahaan asuransi dalam merumuskan strategi investasi yang lebih adaptif terhadap perubahan makroekonomi.

Hasil dari penelitian ini diharapkan juga dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur akademik, khususnya dalam bidang keuangan dan ekonomi syariah. Selain itu, temuan penelitian ini dapat menjadi dasar bagi pembentukan kebijakan dan pengambilan keputusan strategis dalam pengelolaan investasi perusahaan asuransi syariah, di tengah ketidakpastian ekonomi global.

Dana yang terkumpul dari premi nasabah diinvestasikan ke berbagai instrumen keuangan dengan tujuan memperoleh hasil investasi yang optimal. Hasil investasi ini menjadi salah satu komponen utama dalam mendukung

keberlangsungan operasional perusahaan dan pemenuhan kewajiban kepada pemegang polis (Andini, 2022).

Pemilihan variabel makroekonomi dalam penelitian ini didasarkan pada isu-isu fundamental yang kuat karena kondisi makroekonomi mencerminkan kesehatan ekonomi secara keseluruhan dan berdampak langsung terhadap stabilitas sektor keuangan, termasuk industri asuransi. Variabel seperti suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) dipilih karena secara empiris telah terbukti secara konsisten memengaruhi kinerja investasi. Suku bunga sebagai instrumen kebijakan moneter mempengaruhi biaya modal dan harga aset keuangan (Mankiw, 2020). Inflasi berperan penting dalam menentukan daya beli dan nilai riil investasi, yang pada akhirnya memengaruhi keputusan strategis perusahaan dalam pengelolaan portofolio (Blanchard & Johnson, 2019). Pertumbuhan PDB mencerminkan aktivitas ekonomi riil yang menjadi dasar ekspektasi investor dalam memprediksi prospek ekonomi dan peluang investasi jangka panjang (Samuelson, Paul A, & D. Nordhaus William, 2001).

Pemilihan variabel ini juga didukung oleh laporan *World Bank* (2022), yang menegaskan bahwa stabilitas makroekonomi sangat penting untuk mendukung pertumbuhan sektor keuangan, termasuk industri asuransi, melalui terciptanya iklim investasi yang kondusif. Analisis terhadap variabel makroekonomi ini menjadi relevan dalam mengidentifikasi faktor-faktor utama yang memengaruhi hasil investasi perusahaan asuransi syariah di Indonesia, terutama dalam periode yang ditandai oleh volatilitas ekonomi global dan domestik, seperti pada tahun 2019–2023.

Perubahan variabel makroekonomi seperti suku bunga, inflasi, dan PDB secara umum memiliki pengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi. Kenaikan suku bunga acuan dapat menurunkan harga obligasi dan daya tarik investasi saham, sementara inflasi yang tinggi dapat menggerus nilai riil return investasi. Di sisi lain, pertumbuhan PDB mencerminkan dinamika ekonomi yang dapat memengaruhi ekspektasi keuntungan dan kepercayaan investor. Kondisi ini sangat relevan dengan konteks Indonesia pada periode

2019–2023 yang mengalami dinamika ekonomi cukup tajam, terutama akibat pandemi COVID-19 yang menyebabkan kontraksi PDB hingga -2,07% pada tahun 2020 (Statistik, 2021). Untuk merespons kondisi tersebut, Bank Indonesia menurunkan suku bunga acuan ke level 3,5% pada 2021 dan kemudian meningkatkannya kembali hingga 6% pada 2023 untuk menjaga stabilitas inflasi dan nilai tukar (Indonesia, Sinergi Memperkuat Ketahanan dan Kebangkitan Ekonomi Nasional, 2023). Kondisi makroekonomi yang fluktuatif ini memengaruhi secara langsung portofolio investasi perusahaan asuransi (Flachsenberg, 2023).

Data dari Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan bahwa hasil investasi perusahaan asuransi mengalami fluktuasi selama periode tersebut. Pada tahun 2020, hasil investasi perusahaan asuransi syariah tercatat menurun sebesar 9,3% (OJK, 2023). Tren ini mencerminkan adanya kerentanan terhadap gejolak makroekonomi yang berbeda pada masing-masing perusahaan asuransi. Namun, seiring dengan pemulihan ekonomi nasional pada 2021–2023, hasil investasi perusahaan asuransi kembali menunjukkan tren peningkatan. Meski demikian, tekanan global berupa gejolak geopolitik, kenaikan suku bunga global, serta ketidakpastian inflasi masih menjadi tantangan yang signifikan.

Berbagai penelitian sebelumnya telah berupaya menganalisis hubungan antara variabel makroekonomi dan hasil investasi pada perusahaan asuransi. Penelitian oleh (Laida, 2021) menunjukkan bahwa suku bunga dan PDB berpengaruh positif terhadap hasil investasi pada asuransi syariah, sedangkan inflasi tidak signifikan. Sementara itu, (Aprilianto, 2022) menemukan bahwa BI Rate dan indeks saham syariah berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi, tetapi inflasi tidak menunjukkan pengaruh yang berarti.

Di sisi lain, (Humiras, 2022) menemukan bahwa inflasi dan indeks harga saham gabungan (IHSG) memiliki pengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa konvensional, sementara suku bunga tidak berpengaruh signifikan. Meskipun demikian, sebagian besar penelitian tersebut memiliki keterbatasan dalam hal cakupan data, periode waktu, dan perbandingan antara jenis perusahaan asuransi. Sebagian besar hanya

menganalisis satu jenis asuransi (baik syariah maupun konvensional), dengan jumlah variabel terbatas dan belum mempertimbangkan periode pasca-pandemi yang mencerminkan pemulihan ekonomi serta perubahan kebijakan moneter yang substansial.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis terhadap pengaruh variabel makroekonomi, yaitu BI Rate, Inflasi, dan PDB terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di OJK selama periode 2019–2023. Kebaruan (novelty) dalam penelitian ini terletak pada pemanfaatan data periode terbaru yang mencakup krisis dan pemulihan ekonomi setelah mengalami pandemi covid-19. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi empiris dalam mendukung pengambilan kebijakan investasi yang tepat di tengah ketidakpastian ekonomi, baik bagi pelaku industri maupun regulator.

Urgensi penelitian ini juga didukung oleh sejumlah dokumen kebijakan. Roadmap Pengembangan Asuransi Syariah OJK 2023–2027 menekankan pentingnya penguatan manajemen risiko dan tata kelola investasi perusahaan asuransi syariah. Selain itu juga menegaskan pentingnya sinergi antara sistem keuangan syariah dalam mendukung stabilitas sistem keuangan nasional.

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan dasar empiris yang relevan dalam mendukung penguatan regulasi serta strategi pengelolaan investasi yang responsif terhadap dinamika kondisi makroekonomi. Aspek makroekonomi memiliki peranan penting dalam pengelolaan investasi pada perusahaan asuransi syariah. Oleh karena itu, diperlukan penelitian dengan judul: “Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Hasil Investasi Pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang yang sudah diuraikan sebelumnya, maka penulis mendeskripsikan masalah yang terjadi agar dapat diselesaikan. Rumusan masalah tersebut adalah:

1. Bagaimana pengaruh BI Rate terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah?
2. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah?
3. Bagaimana pengaruh PDB terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah?
4. Bagaimana BI Rate, Inflasi, PDB berpengaruh simultan terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh antara BI Rate terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah.
2. Untuk menganalisis pengaruh antara Inflasi terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah.
3. Untuk menganalisis pengaruh antara PDB terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah.
4. Untuk menganalisis pengaruh antara BI Rate, Inflasi, PDB berpengaruh simultan terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah.

D. Manfaat Penelitian

Secara umum, penelitian ini memiliki manfaat yang signifikan bagi berbagai pihak, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang ekonomi dan keuangan. Secara teoritis, penelitian ini memperkaya literatur terkait hubungan antara variabel makroekonomi dan hasil investasi pada sektor industri asuransi syariah. Penelitian ini juga memberikan sumbangan terhadap pemahaman akademik mengenai karakteristik dan sensitivitas

masing-masing sistem terhadap fluktuasi ekonomi makro. Selain itu, hasil dari penelitian ini dapat menjadi dasar pengembangan teori investasi dan manajemen risiko dalam konteks industri asuransi, sekaligus memperluas kajian teoritis mengenai penerapan prinsip portofolio dalam menghadapi dinamika perekonomian nasional. Temuan yang diperoleh juga berpotensi memberikan wawasan baru dengan kondisi sistem keuangan di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang terlibat dalam industri asuransi di Indonesia. Bagi manajemen perusahaan asuransi syariah, penelitian ini dapat menjadi acuan dalam merumuskan strategi investasi yang adaptif terhadap perubahan kondisi makroekonomi. Dengan memahami variabel-variabel ekonomi yang paling berpengaruh terhadap hasil investasi, perusahaan dapat lebih bijak dalam mengelola portofolio investasinya untuk meminimalkan risiko dan memaksimalkan keuntungan. Selain itu, bagi regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan pengawasan dan pengaturan industri asuransi, terutama dalam konteks stabilitas sistem keuangan. Bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, penelitian ini juga memberikan gambaran mengenai sejauh mana kinerja investasi perusahaan asuransi dipengaruhi oleh faktor eksternal, sehingga dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi. Terakhir, penelitian ini dapat dijadikan referensi praktis bagi akademisi, konsultan keuangan, serta mahasiswa yang menaruh perhatian pada sektor keuangan non-bank, khususnya asuransi.

E. Sistematika Penulisan

Untuk membuat skripsi yang runtut dan mudah dipahami terdapat lima bab dalam penelitian ini, dan setiap bab memiliki beberapa bagian. Adapun tata penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

Bab Pertama yaitu Pendahuluan. Bab ini membahas berbagai aspek yang menjadi dasar dalam penelitian, dimulai dari latar belakang yang melandasi

dilaksanakannya penelitian ini. Selanjutnya, bab ini juga menguraikan rumusan masalah yang menjadi fokus utama penelitian, serta tujuan yang ingin dicapai melalui penelitian ini. Selain itu, manfaat penelitian turut disajikan untuk menggambarkan kontribusi yang diharapkan baik dalam ranah teoritis maupun praktis.

Bab Kedua yaitu Kerangka Teori/Landasan Teori. Bab ini menguraikan teori-teori yang digunakan sebagai dasar dalam penelitian, dengan mengacu pada telaah pustaka yang bersumber dari berbagai jurnal nasional maupun internasional serta penelitian terdahulu yang relevan. Selain itu, bab ini menjelaskan landasan teori yang mendukung analisis penelitian, merumuskan hipotesis yang diajukan, serta menyusun kerangka berpikir yang sistematis untuk menjelaskan hubungan antarvariabel yang dikaji.

Bab Ketiga yaitu Metode Penelitian. Bab ini menguraikan secara sistematis desain penelitian yang digunakan, mencakup metode, pendekatan, serta jenis penelitian yang diterapkan, beserta alasan pemilihan desain tersebut. Selanjutnya, bab ini juga menjelaskan lokasi penelitian apabila menggunakan penelitian lapangan (*field research*) dengan data primer, serta waktu pelaksanaan penelitian. Selain itu, bab ini memaparkan objek penelitian, populasi dan sampel yang digunakan, serta sumber data yang dijadikan referensi dalam penelitian. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini turut dijelaskan untuk memastikan akurasi dan relevansi data yang diperoleh. Bab ini juga mencakup definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian, instrumen penelitian yang diterapkan untuk mengukur variabel tersebut, serta teknik analisis data yang digunakan. Termasuk dalam pembahasan ini adalah hasil uji validitas dan reliabilitas guna memastikan konsistensi serta keakuratan alat ukur yang digunakan dalam penelitian.

Bab Keempat yaitu Hasil dan Pembahasan. Bab ini menyajikan hasil penelitian yang diperoleh berdasarkan analisis data yang telah dilakukan. Temuan penelitian dipaparkan secara sistematis untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai hasil yang dicapai. Selain itu, pembahasan dalam bab ini bertujuan untuk menganalisis serta menginterpretasikan hasil penelitian dengan

mengaitkannya pada teori yang telah dikaji dalam tinjauan pustaka. Analisis yang dilakukan mencakup perbandingan dengan penelitian terdahulu, serta pembahasan implikasi temuan terhadap bidang studi yang diteliti. Dengan demikian, bab ini memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai relevansi serta kontribusi hasil penelitian terhadap pengembangan ilmu pengetahuan dan praktik di bidang yang diteliti.

Bab Kelima yaitu Kesimpulan dan Saran Bab ini merupakan Kesimpulan dari hasil pembahasan dari penelitian dan juga terdapat saran yang bisa dijadikan sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Telaah Pustaka

Dalam penelitian ini, penulis menemukan beberapa jurnal yang dinilai relevan sebagai referensi pendukung. Jurnal-jurnal tersebut digunakan sebagai bagian dari telaah pustaka, yang bertujuan untuk mengarahkan pada perspektif kritis terhadap penelitian sebelumnya dalam hubungannya dengan penelitian yang sedang dilakukan. Berikut adalah jurnal-jurnal yang berkaitan dengan penelitian ini:

Penelitian oleh (Rani, 2019) berjudul “Analisis Perbandingan Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Stabilitas Bank Syariah dan Bank Konvensional di Indonesia Periode 2010–2017” Hasil penelitian terkait stabilitas perbankan syariah dan konvensional di Indonesia menunjukkan temuan yang beragam, namun menghasilkan beberapa kesimpulan utama. Bank syariah umumnya lebih stabil dibandingkan bank konvensional dalam kondisi ekonomi yang stabil, serta memiliki kecenderungan lebih besar untuk bertahan dalam rezim stabil dan pulih saat krisis. Sebaliknya, sejumlah studi menyatakan bahwa bank konvensional lebih stabil, terutama dalam menghadapi guncangan ekonomi, sebagaimana tercermin dari indikator seperti Z-score dan rasio kesehatan keuangan. Stabilitas perbankan juga dipengaruhi oleh ukuran bank, di mana bank besar cenderung lebih stabil dibandingkan bank kecil pada kedua jenis perbankan. Selain itu, variabel makroekonomi seperti inflasi berpengaruh signifikan terhadap stabilitas perbankan, dengan respons yang berbeda antara bank syariah dan konvensional. Secara umum, kedua jenis bank memiliki peluang lebih besar untuk tetap berada dalam kondisi stabil dibandingkan memasuki masa krisis, meskipun bank syariah cenderung lebih lama bertahan dalam rezim krisis. Temuan ini mengindikasikan bahwa stabilitas perbankan syariah dan konvensional dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan

eksternal, dengan keunggulan dan tantangan yang khas dalam menjaga kestabilan keuangan.

Penelitian oleh (Nugroho, 2020) berjudul “*The Resilience Of The Indonesian Banking System and Macroeconomic Fluctuation: Islamic Versus Conventional Banking*” penelitian ini menemukan bahwa perbankan syariah memiliki probabilitas gagal bayar yang lebih tinggi dibandingkan dengan perbankan konvensional, yang menunjukkan bahwa stabilitas perbankan syariah saat ini belum lebih baik dari perbankan konvensional. Selain itu, inflasi teridentifikasi sebagai satu-satunya variabel makroekonomi yang memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap probabilitas gagal bayar pada kedua jenis perbankan tersebut. Penelitian juga menunjukkan bahwa perbankan syariah dan konvensional memberikan respons yang berbeda terhadap intervensi inflasi, yang mengindikasikan perbedaan dalam cara kedua sistem perbankan tersebut menghadapi tekanan makroekonomi. Temuan ini memberikan gambaran penting bagi pengambil kebijakan dalam mengelola stabilitas sistem perbankan di Indonesia.

Penelitian oleh (Rahmah, 2020) berjudul “*Islamic and Conventional Banks Stability: Comparative Study in Indonesia*” Hasil penelitian menunjukkan bahwa stabilitas perbankan di Indonesia dipengaruhi oleh faktor mikroprudensial dan makroprudensial. Secara mikroprudensial, CAR dan LDR berpengaruh positif terhadap stabilitas, sementara NPL dan BOPO berpengaruh negatif. Likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan, sedangkan CAR tidak signifikan karena umumnya telah melampaui batas minimum. Profitabilitas juga berkontribusi dalam meningkatkan stabilitas. Dari sisi makroprudensial, inflasi dan nilai tukar berdampak negatif, sedangkan suku bunga dan IHSG memberikan pengaruh positif terhadap stabilitas perbankan. Dampak kejutan dari variabel-variabel ini bersifat permanen, sehingga memperkuat peran strategis Bank Indonesia dan OJK dalam menjaga stabilitas sistem keuangan. Studi komparatif antara bank syariah dan konvensional menunjukkan bahwa keduanya lebih stabil dalam kondisi ekonomi normal dibandingkan masa krisis. Bank syariah cenderung lebih sering berada dalam

rezim stabil dan memiliki peluang pemulihan lebih besar saat krisis, meskipun kepatuhannya terhadap regulasi sedikit lebih rendah dibanding bank konvensional. Selain itu, bank berskala besar pada kedua sistem cenderung lebih stabil dibanding bank kecil. Secara keseluruhan, stabilitas perbankan ditentukan oleh kombinasi faktor internal dan eksternal, dengan karakteristik respons yang berbeda antara bank syariah dan konvensional. Bank syariah dinilai lebih stabil dalam kondisi normal dan memiliki ketahanan yang lebih baik saat krisis.

Penelitian oleh (Salfahera Ariana, Saifuddin, & Hamda, 2023) berjudul “Pengaruh Faktor Dan Variabel Makroekonomi Terhadap Hasil Investasi Pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia” hasil penelitian menunjukkan bahwa BI Rate, nilai tukar, dan Jakarta Islamic Index (JII) memiliki pengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah di Indonesia. Sebaliknya variabel inflasi dan jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap hasil investasi tersebut.

Penelitian oleh (Aprilianto, 2022) berjudul “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Hasil Investasi Pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia” hasil penelitian menunjukkan bahwa BI Rate, nilai tukar, dan Jakarta Islamic Index (JII) memiliki pengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah di Indonesia. Peningkatan BI Rate berdampak positif karena mendorong naiknya imbal hasil dari instrumen seperti deposito. Perubahan nilai tukar memengaruhi investasi dalam bentuk mata uang asing. Pergerakan JII mencerminkan kinerja saham syariah yang berpengaruh terhadap hasil investasi. Inflasi dan jumlah uang beredar tidak menunjukkan pengaruh signifikan, sehingga tidak dianggap sebagai faktor utama yang memengaruhi hasil investasi dalam penelitian ini.

Penelitian oleh (Jamshid ur Rehman, 2022) berjudul “*Impacts of Bank-Specific and Macroeconomic Risks on Growth and Stability of Islamic and Conventional Banks: An Empirical Analysis from Pakistan*” Penelitian ini menganalisis pengaruh risiko spesifik bank dan risiko makroekonomi terhadap pertumbuhan, profitabilitas, dan stabilitas bank syariah serta bank konvensional

di Pakistan selama periode 2007–2019. Dengan menggunakan metode *Generalized Method of Moments* (GMM) pada data panel 22 bank, ditemukan bahwa baik risiko internal (kredit, likuiditas, operasional, dan permodalan) maupun risiko makroekonomi (inflasi, nilai tukar, dan suku bunga) berdampak negatif signifikan terhadap kinerja perbankan. Terdapat perbedaan tingkat kerentanan antara kedua jenis bank. Bank syariah lebih rentan terhadap risiko likuiditas, operasional, permodalan, inflasi, dan nilai tukar akibat keterbatasan instrumen keuangan berbasis syariah serta keterlibatan pada transaksi berbasis aset. Sebaliknya, bank konvensional lebih terdampak oleh risiko kredit dan fluktuasi suku bunga karena ketergantungan pada instrumen berbasis bunga.

Penelitian oleh (Muhammad Ridha Ramli, 2021) berjudul “*The Analysis Effect Of Macroeconomic Variables On Shariah And Conventional Market Share At Indonesia*” hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang (cointegration) antara variabel makroekonomi dan kedua jenis pasar saham. Dalam jangka panjang, indeks produksi industri dan nilai ekspor berpengaruh positif terhadap pasar saham konvensional, sementara suku bunga memiliki pengaruh negatif. Untuk pasar saham syariah, indeks produksi industri juga berpengaruh positif, sedangkan tingkat pengangguran terbuka berpengaruh negatif. Dalam jangka pendek, semua variabel makroekonomi berpengaruh terhadap pasar saham syariah, sedangkan pada pasar saham konvensional, hanya suku bunga yang tidak berpengaruh signifikan. Analisis kausalitas menunjukkan tidak adanya hubungan dua arah antara variabel makroekonomi dan pasar saham; hubungan yang ditemukan bersifat satu arah. Misalnya, pada pasar saham syariah, terdapat hubungan satu arah dari indeks JII, nilai tukar, dan indeks produksi industri terhadap nilai ekspor, serta dari tingkat pengangguran terbuka terhadap JII dan nilai tukar. Pada pasar saham konvensional, hubungan satu arah ditemukan dari indeks produksi industri dan nilai tukar terhadap IHSG. Temuan ini menekankan pentingnya bagi pembuat kebijakan untuk mempertimbangkan variabel-variabel makroekonomi dalam merumuskan kebijakan yang dapat memengaruhi pasar saham, baik syariah maupun konvensional.

Penelitian oleh (Laida, 2021) berjudul “Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Hasil Investasi Pada Perusahaan Asuransi Syariah yang Terdaftar Pada otoritas Jasa Keuangan Periode 2015-2019” Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah dipengaruhi oleh variabel makroekonomi. Secara signifikan, BI Rate dan PDB berpengaruh positif terhadap hasil investasi, sedangkan kurs memiliki dampak negatif. Sementara itu, inflasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Secara keseluruhan, keempat variabel ini secara simultan mempengaruhi hasil investasi, dengan PDB dan kurs sebagai faktor utama memberikan dampak yang dominan.

Penelitian oleh (Khairina, 2020) berjudul “Analisis Pengaruh Keadaan Ekonomi Makro terhadap Investasi Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia tahun 2010-2019” hasil yang dipaparkan adalah inflasi, nilai tukar (kurs), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh signifikan terhadap hasil investasi asuransi jiwa syariah di Indonesia, sedangkan suku bunga acuan tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Secara simultan, inflasi kurs, suku bunga acuan, dan IHSG berpengaruh terhadap hasil investasi asuransi jiwa syariah di Indonesia. Nilai Adjusted R-Squared sebesar 99,41% menunjukkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini mempengaruhi 99,41% variasi hasil investasi asuransi jiwa syariah di Indonesia.

Penelitian oleh (Abidillah, 2019) berjudul "*Do Macroeconomics Variables Affect Conventional and Islamic Banking Profitability?*" Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, profitabilitas bank konvensional dipengaruhi secara negatif oleh jumlah uang beredar, sementara dalam jangka panjang dipengaruhi oleh inflasi dan nilai tukar. Sebaliknya, profitabilitas bank syariah tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel makroekonomi dalam jangka pendek, namun dalam jangka panjang hanya dipengaruhi oleh nilai tukar. Temuan ini mengindikasikan bahwa perbankan konvensional lebih sensitif terhadap perubahan kondisi makroekonomi dibandingkan dengan perbankan syariah. Penelitian ini memberikan wawasan bagi manajemen perbankan untuk lebih memperhatikan dinamika makroekonomi dalam pengambilan keputusan

strategis, serta menyesuaikan instrumen keuangan mereka agar dapat beradaptasi dengan perubahan kondisi ekonomi yang terjadi.

Penelitian oleh (Danila, Shahwan, dan Aulia, 2022) berjudul “Performance of Conventional Banks vs. Islamic Banks: Evidence from Indonesia” hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel makroekonomi merupakan satu-satunya faktor yang memengaruhi kinerja bank, baik konvensional maupun syariah. Sementara itu, variabel spesifik bank tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja bank, kecuali efisiensi operasional yang terbukti memengaruhi kinerja bank syariah.

Penelitian oleh (PhD, 2022) “*Influence of Macroeconomic Factors on the Growth of the Insurance Industry*” hasil utama yang ditemukan adalah bahwa faktor-faktor makroekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan industri asuransi di Kenya. Penelitian ini menyoroti bahwa sebagian besar studi sebelumnya lebih banyak membahas faktor internal atau kombinasi antara faktor internal dan makroekonomi, serta sering kali terbatas pada beberapa indikator pertumbuhan dan dilakukan di luar konteks Kenya. Oleh karena itu, penelitian ini mengisi kesenjangan tersebut dengan fokus pada konteks Kenya, memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana faktor-faktor makroekonomi memengaruhi kinerja dan profitabilitas perusahaan asuransi di negara tersebut. Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar bagi pengambilan keputusan strategis oleh manajemen perusahaan asuransi, pembuat kebijakan, serta peneliti dan akademisi yang tertarik pada pengembangan industri asuransi di Kenya.

Penelitian oleh (Palečková, 2023) berjudul “*Macroeconomic Determinants of Insurance Companies' Financial Stability: The Case of the Czech Republic*” hasil analisis menggunakan metode Generalized Method of Moments (GMM) menunjukkan bahwa empat variabel makroekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan asuransi non-jiwa, sementara tiga variabel memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan asuransi jiwa. Temuan ini menunjukkan bahwa determinan stabilitas keuangan berbeda antara perusahaan asuransi jiwa dan non-jiwa di Republik Ceko.

Perbedaan ini menyoroti pentingnya pendekatan yang disesuaikan dalam pengelolaan risiko dan kebijakan regulasi untuk masing-masing segmen industri asuransi.

Laporan oleh (Competitiveness, 2019) menyoroti kontribusi signifikan industri asuransi terhadap ekonomi Amerika Serikat melalui investasi jangka panjang. Laporan ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana perusahaan asuransi mendukung pembangunan infrastruktur publik, ekspansi bisnis, dan stabilitas pasar keuangan melalui alokasi dana mereka. Metode yang digunakan dalam laporan ini melibatkan pengumpulan dan analisis data sekunder dari sumber-sumber industri dan lembaga keuangan untuk menggambarkan peran vital perusahaan asuransi sebagai investor institusional dalam mendukung pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Laporan ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih baik kepada pembuat kebijakan dan masyarakat mengenai pentingnya industri asuransi dalam perekonomian AS. Menyimpulkan bahwa perusahaan asuransi di Amerika Serikat memainkan peran penting dalam mendukung ekonomi riil melalui investasi jangka panjang. Perusahaan asuransi mengelola aset sebesar \$5,8 triliun pada akhir tahun 2017, dengan alokasi investasi yang signifikan dalam obligasi korporasi (21%) dan obligasi kota (20%). Investasi ini digunakan untuk membiayai proyek infrastruktur publik, pengembangan properti komersial dan multifamilial, serta mendukung kegiatan bisnis lainnya. Laporan ini menekankan pentingnya kebijakan yang mendukung kemampuan perusahaan asuransi untuk terus berinvestasi dalam proyek-proyek jangka panjang yang mendukung pertumbuhan ekonomi nasional.

Penelitian oleh (Anqi Dong, 2023) berjudul “*How Macroeconomic Variables Impact Sector Performance*” hasil penelitian dari laporan "How Macroeconomic Variables Impact Sector Performance" yang diterbitkan oleh State Street Global Advisors menunjukkan bahwa variabel-variabel makroekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja sektor-sektor tertentu di pasar. Melalui pendekatan regresi linier sederhana, ditemukan bahwa beberapa sektor memiliki sensitivitas tinggi terhadap variabel tertentu, seperti

sektor energi yang sangat dipengaruhi oleh harga minyak mentah, dan sektor keuangan yang sensitif terhadap perubahan suku bunga. Penelitian ini menggunakan nilai ambang R-squared sebesar 0,08 untuk menilai kekuatan hubungan antara variabel makroekonomi dan return sektor, serta mengevaluasi besar pengaruh (koefisien beta) dari masing-masing variabel terhadap sektor. Sebagai contoh, sektor logam dan pertambangan menunjukkan korelasi negatif yang signifikan terhadap indeks dolar AS, dengan nilai beta yang lebih tinggi dibanding sektor pasar modal, yang mengindikasikan bahwa sektor tersebut lebih rentan terhadap fluktuasi nilai tukar. Secara keseluruhan, temuan ini menegaskan bahwa pemahaman mendalam terhadap hubungan antara indikator ekonomi makro dan sektor-sektor tertentu dapat membantu investor dalam membuat keputusan alokasi aset yang lebih strategis.

Penelitian oleh (Aizzah Sifaury Robbyah, 2021) berjudul “*Analysis of the Return and Risk of Investment in Insurance Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*” Penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat risiko dan imbal hasil investasi saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami volatilitas tinggi. Volatilitas tersebut dipengaruhi oleh kondisi fundamental dan teknikal perusahaan, serta variabel mikro dan makroekonomi. Pada periode 2016–2018, Asuransi Jasa Tania Tbk. mencatat imbal hasil tertinggi sebesar 22,3%, sedangkan Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. mencatat imbal hasil terendah sebesar -3,3%. Kenaikan Produk Domestik Bruto (PDB) selama tiga tahun berturut-turut berkontribusi pada peningkatan imbal hasil saham yang sebanding dengan tingkat risiko. Fluktuasi inflasi juga berdampak, di mana penurunan inflasi cenderung meningkatkan imbal hasil saham. Perubahan suku bunga acuan Bank Indonesia, yang menurun pada 2017 dan naik kembali pada 2018, turut memengaruhi hasil investasi. Sementara itu, pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS mendorong investor beralih ke instrumen dalam mata uang asing, sehingga meningkatkan risiko investasi saham asuransi. Secara keseluruhan, hasil penelitian menegaskan bahwa investasi saham pada perusahaan asuransi di BEI dipengaruhi oleh faktor

internal dan makroekonomi, yang perlu diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian oleh (Hazem Marashdeh, 2020) berjudul *“Impact of Macroeconomic Variables on Islamic and Conventional Stock Market Returns: A Panel Data Approach”* hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel makroekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap return pasar saham Islam dan konvensional. Dalam pasar saham konvensional, variabel seperti nilai tukar riil efektif dan suplai uang terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return pasar saham. Sementara itu, pada pasar saham Islam, return hanya dipengaruhi secara signifikan oleh nilai tukar. Penelitian ini juga menemukan adanya hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara variabel makroekonomi dan return kedua jenis pasar saham, dengan uji kointegrasi dan kausalitas yang mendukung temuan tersebut. Temuan ini memberikan wawasan penting bagi investor dan pembuat kebijakan dalam memahami perbedaan sensitivitas antara pasar saham Islam dan konvensional terhadap faktor-faktor makroekonomi.

Penelitian oleh (Mazhar Hallak Kantakji, 2020) berjudul *“The Impact of Macroeconomic Environment on Islamic and Conventional Equity During Different Regimes: Evidence from the US”* Hasil penelitian dalam jurnal *"The Impact of Macroeconomic Environment on Islamic and Conventional Equity During Different Regimes: Evidence from the US"* menunjukkan bahwa variabel-variabel makroekonomi, seperti produksi industri, suku bunga jangka pendek, dan inflasi, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham syariah dan konvensional di Amerika Serikat. Namun, sensitivitas kedua jenis saham terhadap variabel-variabel ini berbeda. Penelitian ini menemukan bahwa return saham syariah lebih dipengaruhi oleh perubahan dalam produksi industri, yang menunjukkan bahwa saham syariah lebih terhubung dengan sektor riil ekonomi. Sebaliknya, saham konvensional lebih sensitif terhadap perubahan suku bunga jangka pendek. Inflasi juga berpengaruh signifikan terhadap kedua jenis saham, meskipun tingkat pengaruhnya bervariasi tergantung pada kondisi pasar (regime). Menggunakan model Markov Switching, penelitian ini

mengidentifikasi perbedaan respons antara saham syariah dan konvensional dalam kondisi pasar yang berbeda, seperti pasar bullish dan bearish. Temuan ini memberikan wawasan bahwa saham syariah cenderung lebih stabil dan kurang terpengaruh oleh fluktuasi suku bunga, menjadikannya pilihan investasi yang lebih aman dalam kondisi pasar yang tidak menentu. Sebaliknya, saham konvensional lebih sensitif terhadap perubahan kebijakan moneter. Secara keseluruhan, penelitian ini memberi pemahaman yang lebih dalam bagi investor dan pembuat kebijakan tentang bagaimana variabel makroekonomi memengaruhi kinerja kedua jenis saham, serta bagaimana strategi investasi dapat disesuaikan dengan kondisi pasar yang ada.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa variabel makroekonomi seperti suku bunga acuan (BI Rate), inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto (PDB), serta indeks pasar saham syariah (seperti Jakarta Islamic Index) memiliki pengaruh yang bervariasi terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah. Penelitian oleh (Laida, 2021) mengungkapkan bahwa BI Rate dan PDB berpengaruh positif signifikan terhadap hasil investasi, sementara kurs memiliki pengaruh negatif dan inflasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan serupa juga dikemukakan oleh (Khairina, 2020) yang menyatakan bahwa inflasi, nilai tukar, dan IHSG berpengaruh signifikan, sedangkan suku bunga tidak signifikan terhadap hasil investasi asuransi jiwa syariah.

Selanjutnya, (Aprilianto, 2022) dan (Salfahera Ariana, Saifuddin, & Hamda, 2023) menekankan bahwa BI Rate, nilai tukar, dan indeks saham syariah (JII) secara signifikan memengaruhi hasil investasi perusahaan asuransi syariah. Sebaliknya, inflasi dan jumlah uang beredar tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan. Penelitian-penelitian tersebut umumnya menggunakan pendekatan regresi linier berganda atau data panel dengan cakupan waktu antara 2010 hingga 2020, sebagian besar terbatas pada periode pra-pandemi COVID-19.

Meskipun memberikan kontribusi penting terhadap literatur, sebagian besar studi tersebut belum mempertimbangkan kondisi ekonomi yang bergejolak selama pandemi dan pascapandemi, serta belum secara khusus menyoroti

sensitivitas hasil investasi terhadap perubahan variabel makroekonomi dalam konteks pemulihan ekonomi. Selain itu, fokus pada jenis instrumen makroekonomi yang digunakan dalam beberapa penelitian juga masih terbatas dan belum secara menyeluruh merepresentasikan kompleksitas dinamika makroekonomi dalam konteks syariah.

Berangkat dari keterbatasan tersebut, penelitian ini menghadirkan kebaruan dalam dua hal utama. Pertama, cakupan data yang digunakan mencakup periode 2019 hingga 2023, yang secara eksplisit mencerminkan fase krisis akibat pandemi COVID-19 serta fase pemulihan ekonomi nasional. Hal ini memberikan kontribusi aktual dalam memahami bagaimana hasil investasi perusahaan asuransi syariah merespons dinamika makroekonomi dalam situasi yang tidak stabil. Kedua, fokus penelitian ini secara spesifik ditujukan pada perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dengan menitikberatkan pada pengaruh variabel makroekonomi utama seperti BI Rate, inflasi, dan PDB terhadap hasil investasi. Ketiga, Selain itu, kebaruan penelitian ini juga terletak pada penggunaan metode regresi data panel yang sesuai dengan struktur data berupa observasi beberapa perusahaan asuransi syariah selama periode 2019–2023. Pendekatan ini menganalisis lebih komprehensif terhadap dinamika makroekonomi antar waktu dan antar entitas, serta menghasilkan estimasi yang lebih efisien dan akurat dibandingkan regresi linier berganda. Penelitian ini diharapkan mampu memperkaya literatur akademik serta memberikan dasar empiris bagi penguatan strategi investasi yang berorientasi syariah.

B. Landasan Teori

1. Teori Investasi

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Menurut (Tendelilin, 2001) investasi dapat diklasifikasikan ke dalam dua bentuk utama, yaitu investasi langsung dan tidak langsung. Perusahaan asuransi termasuk ke dalam kategori investor institusional yang umumnya

melakukan investasi tidak langsung melalui berbagai instrumen pasar keuangan.

Mengembangkan teori yang menghubungkan harga asuransi, perilaku investasi perusahaan asuransi, dan harga aset dalam keseimbangan pasar. Penelitian ini bertujuan untuk menjawab dua pertanyaan utama, yaitu apakah strategi investasi perusahaan asuransi terkait dengan stabilitas pendanaan underwriting mereka, dan apakah harga asuransi mencerminkan ekspektasi return investasi perusahaan asuransi. Untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan ini, penelitian ini mengembangkan model teoritis yang menghubungkan keputusan investasi perusahaan asuransi dengan penetapan harga produk asuransi mereka.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan asuransi dengan pendanaan underwriting yang lebih stabil cenderung mengambil risiko investasi yang lebih besar, yang berujung pada return investasi yang lebih tinggi.

2. Teori Asuransi

Perusahaan asuransi bertindak sebagai penghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk premi, yang kemudian dikelola dan diinvestasikan untuk memberikan imbal hasil yang optimal. Dalam perspektif syariah, dana premi harus dikelola sesuai prinsip syariah, misalnya melalui akad tabarru' dan mudharabah.

Pertumbuhan sektor asuransi memiliki keterkaitan yang erat dengan faktor-faktor makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi (GDP), tingkat pengangguran, dan suku bunga. Dalam jurnal ini dijelaskan bahwa perkembangan pasar asuransi, yang diukur melalui premi bruto (Gross Written Premiums), sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi tersebut. Penelitian menggunakan model ekonometrik panel dinamis menunjukkan bahwa asuransi jiwa lebih sensitif terhadap tingkat pengangguran dan pertumbuhan ekonomi, sementara asuransi non-jiwa lebih dipengaruhi oleh GDP dan suku bunga. Selain itu, perusahaan asuransi cenderung melakukan

ekspansi ke pasar negara berkembang ketika pertumbuhan ekonomi domestik melambat. Dengan demikian, strategi bisnis perusahaan asuransi sangat bergantung pada dinamika makroekonomi, baik dalam konteks domestik maupun internasional (Jakubik, 2014).

3. Suku Bunga (BI Rate) terhadap Hasil Investasi

Tingkat suku bunga memengaruhi minat investor dalam memilih instrumen investasi. Perubahan suku bunga, terutama imbal hasil obligasi pemerintah jangka panjang seperti Treasury 10-tahun, memiliki dampak signifikan terhadap kinerja berbagai sektor. Berdasarkan temuan SSGA, sektor perbankan dan energi sangat sensitif terhadap perubahan suku bunga, sementara sektor teknologi dan layanan komunikasi cenderung melemah saat suku bunga naik karena saham pertumbuhan menjadi kurang menarik dibandingkan aset berisiko rendah. Kenaikan imbal hasil sering kali mencerminkan ekspektasi pertumbuhan ekonomi yang lebih kuat, yang dapat mendorong peningkatan kredit dan profitabilitas bank. SSGA menggunakan model regresi linier untuk mengevaluasi hubungan ini, dengan fokus pada koefisien beta dan nilai R-squared untuk mengukur kekuatan serta signifikansi pengaruh suku bunga terhadap sektor-sektor tersebut. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk mempertimbangkan variabel makroekonomi seperti suku bunga dalam analisis investasi karena dampaknya yang bervariasi antar sektor (Anqi Dong, 2023).

Asuransi syariah menerapkan prinsip bagi hasil melalui akad *mudharabah* dan *musyarakah*. Dalam akad *mudharabah*, peserta bertindak sebagai pemilik dana dan perusahaan sebagai pengelola, dengan pembagian keuntungan sesuai nisbah yang disepakati. Sementara itu, akad *musyarakah* melibatkan kontribusi modal dari kedua pihak serta pembagian keuntungan dan risiko secara proporsional. Prinsip-prinsip ini memastikan bahwa keuntungan tidak bersifat riba, melainkan hasil dari kerja sama yang adil. Dengan demikian, asuransi syariah menghindari unsur yang dilarang dalam Islam seperti riba, gharar, dan maisir (Khairina, 2020).

4. Inflasi terhadap Hasil Investasi

Inflasi yang tinggi menyebabkan penurunan nilai riil dari hasil investasi. Menurut (BI, 2020), inflasi memengaruhi daya beli masyarakat dan menurunkan nilai riil return dari suatu instrumen investasi. Inflasi memengaruhi hasil investasi dari dua sisi: nilai riil return dan tingkat suku bunga nominal. Menurut (Mankiw, 2019), tingkat bunga nominal merupakan penjumlahan dari tingkat bunga riil dan ekspektasi inflasi. Ketika inflasi meningkat, investor akan meminta kompensasi bunga yang lebih tinggi untuk mempertahankan nilai riil investasinya, yang menyebabkan biaya modal meningkat dan aktivitas investasi menurun.

Selain itu, inflasi yang tinggi dapat mengurangi keuntungan riil dari investasi karena nilai uang yang diterima di masa depan mengalami penurunan daya beli. Hal ini dapat berdampak pada keputusan manajer investasi dalam mengalokasikan aset, terutama bagi perusahaan asuransi yang bertanggung jawab terhadap pengelolaan dana nasabah secara profesional.

Investasi dalam Islam merupakan kegiatan yang sangat dianjurkan. Hal ini secara eksplisit tertuang dalam berbagai ayat seperti; QS. Al-Hasyr:18, QS. Lukman : 34, QS. Al-Baqarah : 261, Qs. Al-Nisa' 9, dan lain-lain. Tidak semua jenis investasi diperbolehkan dalam Islam. Prinsip-prinsip tersebut meliputi jenis usaha dan transaksi yang harus mengikuti norma-norma syariah Islam (Sakinah, 2014).

5. Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Hasil Investasi

Produk Domestik Bruto sebagai indikator pertumbuhan ekonomi memengaruhi optimisme investor. Peningkatan PDB mencerminkan kondisi ekonomi yang baik sehingga mendorong kenaikan return investasi.

PDB mencerminkan nilai keseluruhan barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara, sehingga peningkatan PDB menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang dapat mendorong peningkatan investasi. Investasi umumnya bergantung pada hasil output yang diperoleh dari seluruh kegiatan ekonomi.

Dengan demikian, PDB yang meningkat dapat menarik lebih banyak investasi karena menunjukkan prospek ekonomi yang positif. Sebaliknya, investasi juga dapat memengaruhi PDB, karena peningkatan investasi dapat meningkatkan kapasitas produksi dan output ekonomi secara keseluruhan (Jubir, 2023).

6. Teori Asuransi Syariah

Asuransi syariah beroperasi berdasarkan prinsip tolong-menolong (*ta'awun*) dan saling menanggung risiko (*takaful*), serta menghindari unsur gharar, maysir, dan riba. Peserta saling membantu dalam menghadapi risiko. Asuransi syariah menggunakan akad *tabarru'* (hibah) dan *tijarah* (komersial) yang sesuai dengan prinsip syariah. Dalam pengelolaan dana, asuransi syariah mengelola dana secara kolektif oleh peserta dengan perusahaan bertindak sebagai pengelola (operator), bukan pemilik dana.

Keuntungan dalam asuransi syariah dibagi antara peserta dan perusahaan sesuai dengan prinsip bagi hasil (*mudharabah*). Selain itu, asuransi syariah diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah untuk memastikan kesesuaian dengan prinsip-prinsip Islam (Winarno, 2015).

C. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017: 148), hipotesis adalah hasil sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang ada. Hal ini terjadi dikarenakan hasil sementara yang diperoleh baru berdasarkan pada teori semata. Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka pikir yang merupakan hasil sementara atas masalah yang dirumuskan. Berdasarkan konsep dan kerangka pemikiran tersebut, maka diajukan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh BI Rate terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah

BI Rate merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai instrumen kebijakan moneter untuk mengendalikan inflasi dan menjaga stabilitas ekonomi. Penelitian ini menemukan bahwa BI Rate memiliki pengaruh signifikan terhadap hasil investasi pada perusahaan

asuransi syariah di Indonesia selama periode 2014–2020. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan teknik analisis regresi berganda, penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia secara langsung memengaruhi performa investasi perusahaan asuransi syariah. Kenaikan BI Rate cenderung berdampak pada pengalihan strategi portofolio investasi dan penurunan potensi keuntungan yang dapat diraih perusahaan, sehingga menjadi indikator makroekonomi yang krusial dalam pengelolaan dana investasi syariah. Temuan ini memiliki implikasi penting bagi manajer investasi untuk lebih adaptif dalam merespons dinamika kebijakan moneter (Aprilianto, 2022).

Berdasarkan argumentasi di atas, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: BI Rate berpengaruh signifikan secara parsial terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah

2. Pengaruh Inflasi terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah

Inflasi adalah indikator ekonomi yang menunjukkan kenaikan harga barang dan jasa secara umum. Tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja investasi perusahaan asuransi di Indonesia. Kenaikan inflasi, terutama inflasi dan harga kebutuhan pokok, dapat meningkatkan beban klaim asuransi sehingga menekan kinerja underwriting dan mengurangi daya beli masyarakat untuk membayar premi. Selain itu, inflasi yang tinggi juga berpotensi menurunkan nilai investasi perusahaan asuransi (Humiras N. E., 2022)

Berdasarkan argumentasi di atas, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: Inflasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah

3. Pengaruh PDB (Produk Domestik Bruto) terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan indikator utama yang mencerminkan tingkat pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat. Seiring dengan meningkatnya PDB, daya beli masyarakat dan aktivitas ekonomi juga cenderung mengalami peningkatan, yang pada gilirannya dapat mendorong permintaan terhadap produk asuransi. Oleh karena itu, dalam penelitian ini diajukan hipotesis bahwa PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap perkembangan bisnis asuransi di Indonesia selama periode 2008 hingga 2013. Dengan kata lain, peningkatan PDB diharapkan dapat meningkatkan volume premi asuransi dan memperkuat kinerja industri asuransi secara keseluruhan. Hipotesis ini akan diuji untuk mengetahui sejauh mana hubungan antara pertumbuhan ekonomi yang diukur melalui PDB dapat mempengaruhi perkembangan bisnis asuransi di Indonesia (Ujuto, 2017).

Berdasarkan argumentasi di atas, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3: PDB berpengaruh signifikan secara parsial terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah

4. Pengaruh BI Rate, Inflasi, dan PDB secara Simultan terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah

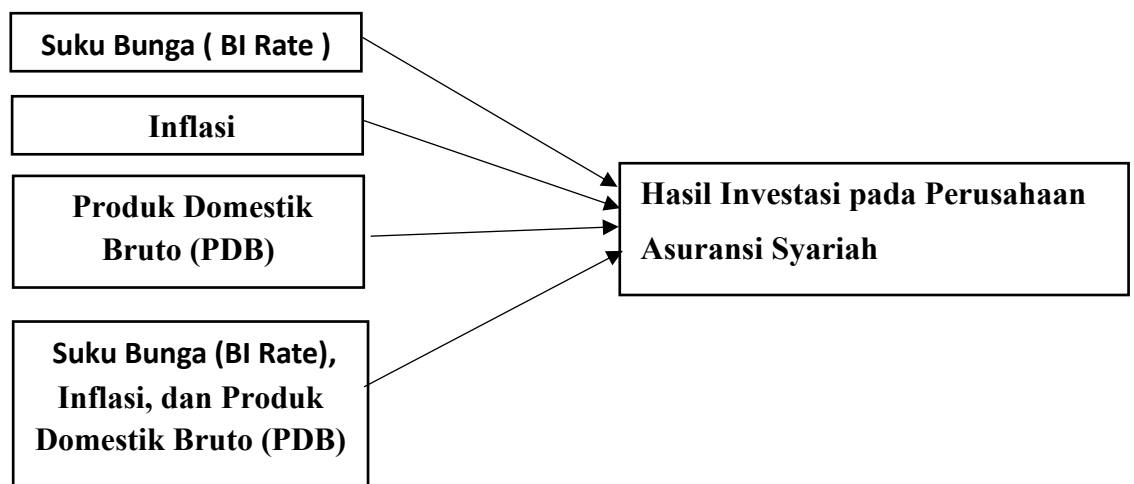
BI Rate, Inflasi, dan PDB merupakan indikator ekonomi makro utama yang memiliki keterkaitan erat terhadap kinerja sektor keuangan dan investasi. Penelitian ini mengungkapkan bahwa faktor makroekonomi seperti BI Rate, inflasi, dan PDB secara simultan berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi dan profitabilitas perusahaan asuransi syariah di Indonesia. Artinya, ketiga variabel tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi dalam tingkat keuntungan investasi yang dicapai perusahaan. Dengan pendekatan regresi data panel dan metode *Weighted Least Square* (WLS), ditemukan bahwa dinamika makroekonomi secara

keseluruhan memainkan peran penting dalam kinerja keuangan asuransi syariah, meskipun secara parsial tidak semua variabel memiliki pengaruh signifikan (Rahmania, 2018).

Berdasarkan argumentasi di atas, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4: BI Rate, Inflasi, dan PDB berpengaruh signifikan secara simultan terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah.

D. Kerangka Berpikir



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif merupakan salah satu jenis pendekatan yang digunakan dalam ilmu sosial dan bisnis untuk menggambarkan fenomena secara sistematis, faktual, dan akurat. Penelitian deskriptif bertujuan untuk menjelaskan suatu peristiwa atau gejala yang terjadi tanpa mencari hubungan sebab-akibat secara langsung (Sugiyono, 2019)

Menurut (Sugiyono., 2017), adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapatkan dari data OJK, BPS, dan BI. Sedangkan menurut (Creswell, 2014), pendekatan kuantitatif digunakan untuk menguji teori dengan mengukur variabel-variabel secara numerik dan menganalisis data dengan prosedur statistik. Pendekatan ini cocok digunakan ketika peneliti ingin mengetahui gambaran umum dari sebuah populasi berdasarkan data yang dikumpulkan melalui instrumen terstandar.

Dengan demikian, metode penelitian deskriptif kuantitatif cocok digunakan dalam studi-studi yang ingin mengetahui sejauh mana suatu fenomena terjadi, serta bagaimana karakteristik dari fenomena tersebut berdasarkan data dari sejumlah sampel yang representatif.

B. Waktu Pelaksanaan Penelitian

Waktu pelaksanaan yang dilakukan dalam penelitian ini ialah bulan Maret hingga selesai yang dilakukan, Dimana penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel makroekonomi seperti BI Rate, inflasi, dan PDB terhadap hasil investasi pada Perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

C. Batasan Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan asuransi syariah yang terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2019-2023. Data yang

digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi OJK, Bank Indonesia (BI), dan Badan Pusat Statistik (BPS).

D. Objek Penelitian

Objek penelitian merupakan fokus utama yang menjadi sasaran dalam proses pengumpulan dan analisis data. Menurut (Sugiyono, 2019), objek penelitian adalah segala sesuatu yang menjadi sasaran dalam suatu penelitian, yang dijadikan sebagai pusat perhatian untuk diteliti dan dianalisis lebih lanjut agar diperoleh kesimpulan yang relevan. Objek ini dapat berupa individu, kelompok, institusi, fenomena sosial, atau variabel-variabel tertentu yang terkait dengan topik penelitian.

Pemilihan objek penelitian harus disesuaikan dengan tujuan dan rumusan masalah agar data yang diperoleh dapat menjawab pertanyaan penelitian secara tepat. Dalam konteks penelitian ini, objek yang dimaksud akan dijelaskan lebih rinci pada bab berikutnya, meliputi karakteristik, ruang lingkup, dan alasan pemilihannya. Dimana penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel makroekonomi sebagai variabel independennya seperti BI Rate, inflasi, dan PDB terhadap variabel dependennya hasil investasi pada Perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2023).

E. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2019-2023 dengan variabel independen (Suku Bunga, Inflasi, dan Produk Domestik Bruto) dengan kriteria:

1. Perusahaan asuransi syariah yang secara konsisten melaporkan hasil investasi selama periode 2019-2023.
2. Perusahaan asuransi syariah yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan dapat diakses melalui OJK pada Statistik Perasuransian Indonesia Tahun 2019-2023.
3. Rata-rata Suku Bunga (BI Rate) per tahun 2019-2023 bersumber dari Bank Indonesia (BI).

4. Data Inflasi *year-on-year* bersumber dari Badan Pusat Statistik (BPS).
5. Data PDB per tahun bersumber dari Badan Pusat Statistik (BPS).
6. Data Hasil Investasi perusahaan asuransi syariah bersumber dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan Asuransi Syariah
1	PT Asuransi Allianz Utama Indonesia
2	PT Asuransi Asei Indonesia
3	PT Asuransi Astra Buana
4	PT Asuransi Bintang Tbk.
5	PT Asuransi Jasa Raharja Putera
6	PT Asuransi Ramayana Tbk
7	PT Asuransi Reliance Indonesia
8	PT Asuransi Sinar Mas
9	PT Asuransi Staco Mandiri
10	PT Asuransi Tri Pakarta

Sumber : Situs Resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

F. Sumber Data

Menurut (Sugiyono., 2017) Sumber data merupakan sumber yang menjadi tempat diperolehnya data. Sumber data tersebut dibedakan menjadi dua jenis, yaitu data primer dan data sekunder. Data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, misalnya melalui laporan, jurnal, dokumen perusahaan, atau publikasi resmi lainnya (Sekaran, 2016). Pemahaman terhadap jenis sumber data membantu peneliti untuk menentukan teknik pengumpulan data yang sesuai, serta memperkuat validitas dan reliabilitas hasil penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari OJK, BPS, dan BI.

G. Teknik Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data penelitian ini adalah melalui teknik dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mencari dokumen yang berisi data-data dari berbagai referensi yang mendukung penelitian ini, baik dari jurnal, skripsi, artikel, buku-buku dan sebagainya. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapatkan dari data OJK, BPS, dan BI.

H. Definisi Operasional Variabel

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat dari variabel bebas dalam suatu penelitian. Dalam konteks penelitian kuantitatif, variabel dependen berfungsi sebagai objek pengukuran untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen yang diteliti.

Menurut (Sugiyono., 2017), variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama peneliti untuk diamati dan diukur guna melihat dampak dari perlakuan atau variasi variabel independen. Variabel ini sering disebut juga sebagai variabel terikat karena nilainya bergantung pada perubahan variabel lain yang mempengaruhinya. Hasil Investasi: Keuntungan atau pendapatan yang diperoleh perusahaan asuransi syariah dari aktivitas investasi. Data diperoleh dari OJK dan diukur dalam satuan miliar rupiah.

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau menjadi penyebab perubahan pada variabel dependen. Dalam penelitian, variabel ini menjadi faktor utama yang diuji untuk melihat dampaknya terhadap variabel lain yang diteliti.

Menurut (Sugiyono., 2017), variabel independen disebut juga sebagai variabel bebas karena keberadaannya tidak tergantung pada variabel lain,

tetapi justru memengaruhi variabel dependen. Variabel ini biasanya dimanipulasi atau diklasifikasikan oleh peneliti untuk mengamati perubahannya terhadap hasil penelitian. Adapun Variabel Independen terdiri dari:

a. BI Rate (X1)

Tingkat suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, diukur dalam persen (%).

b. Inflasi (X2)

Tingkat kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang diukur dengan laju inflasi tahunan dalam persen (%).

c. Produk Domestik Bruto (PDB) (X3)

Total nilai barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara dalam satu periode, diukur dalam satuan triliun rupiah.

I. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel (rentang tahun 2019–2023) untuk 10 perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan.

Penelitian ini menggunakan data panel karena pendekatan tersebut mampu menggabungkan keunggulan data runtut waktu (time series) dan data penampang silang (cross section). Pendekatan ini memberikan informasi yang lebih kaya, meningkatkan variabilitas data, serta menghasilkan estimasi yang lebih efisien dibandingkan penggunaan data runtut waktu atau penampang silang secara terpisah (Gujarati D. N., 2009). Data panel memungkinkan peneliti untuk menganalisis dinamika perubahan dari waktu ke waktu, sekaligus mempertimbangkan perbedaan karakteristik antar unit observasi, yaitu perusahaan asuransi syariah. Penggunaan metode ini menjadi relevan karena setiap perusahaan memiliki strategi investasi dan tingkat eksposur risiko yang berbeda dalam merespons fluktuasi variabel makroekonomi, seperti BI Rate, inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB).

Penggunaan data panel juga meningkatkan akurasi estimasi sebab mampu mengendalikan heterogenitas individu yang tidak teramati. Selain itu, pendekatan ini dapat mendeteksi serta mengukur variabel yang tidak dapat dianalisis secara memadai melalui model data penampang silang atau runtut waktu saja (Baltagi, 2008). Pendekatan tersebut menghasilkan analisis yang lebih komprehensif dan mendalam terhadap pengaruh variabel makroekonomi terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah di Indonesia selama periode 2019–2023.

Langkah awal yang penulis ambil adalah menyusun data panel menggunakan Microsoft Excel. Selanjutnya, data tersebut dianalisis dengan E-views 12. Proses ini bertujuan untuk memahami bagaimana variabel independen, yaitu BI Rate (X1), Inflasi (X2), dan Produk Domestik Bruto (X3), memengaruhi variabel dependen berupa Hasil Investasi Perusahaan Asuransi Syariah (Y) selama periode 2019 hingga 2023.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Metode penelitian deskriptif kuantitatif adalah metode yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan fenomena yang terjadi, yang hasilnya kemudian disajikan dalam bentuk angka-angka dan dapat diolah secara statistik. Penelitian ini teknik pengumpulan data dengan cara mencari dokumen yang berisi data-data dari berbagai referensi yang mendukung penelitian ini, baik dari jurnal, skripsi, artikel, buku-buku dan sebagainya (Yahya, 2020).

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum menjalankan analisis regresi linier berganda, langkah awal yang perlu dilakukan adalah pengujian terhadap asumsi klasik. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi syarat-syarat dasar statistik. Adapun rangkaian pengujian asumsi klasik yang dilakukan meliputi hal-hal berikut:

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan salah satu uji asumsi klasik dalam analisis regresi linier berganda. Tujuan utama dari uji ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linear yang tinggi antar variabel independen dalam model penelitian. Menurut (Gujarati D. N., 2009) multikolinearitas adalah kondisi di mana dua atau lebih variabel independen dalam model regresi memiliki hubungan korelasi yang sangat tinggi, sehingga menyebabkan hasil estimasi menjadi bias dan tidak dapat diandalkan. Keberadaan multikolinearitas dapat dilihat dari nilai Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai VIF lebih dari 10, maka dapat dikatakan terdapat multikolinearitas tinggi dalam model (Ghozali, 2018).

b. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah salah satu bagian dari uji asumsi klasik yang bertujuan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Distribusi normal ini penting karena banyak metode statistik, terutama regresi linier, mengasumsikan bahwa data residual harus berdistribusi normal agar hasil analisis menjadi valid. Menurut (Ghozali, 2018), uji normalitas dapat dilakukan dengan melihat grafik histogram, uji Kolmogorov-Smirnov, atau uji Shapiro-Wilk. Jika nilai signifikansi dari uji lebih besar dari 0,05, maka data dianggap berdistribusi normal.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji asumsi klasik yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi antara residual dalam model regresi dari satu waktu ke waktu lainnya. Uji ini sangat penting terutama dalam data time series, karena pelanggaran terhadap asumsi ini dapat menyebabkan hasil estimasi menjadi bias dan tidak efisien. Menurut (Gujarati D. N., 2009), autokorelasi adalah kondisi ketika residual pada suatu periode berkorelasi dengan residual pada

periode sebelumnya. Jika terdapat autokorelasi, maka model regresi tidak dapat diandalkan sepenuhnya. Salah satu metode yang umum digunakan untuk mendeteksi autokorelasi adalah uji Durbin-Watson (DW). Nilai DW mendekati 2 menunjukkan tidak adanya autokorelasi, sedangkan nilai mendekati 0 atau 4 menunjukkan adanya autokorelasi positif atau negatif (Ghozali, 2018).

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah salah satu uji asumsi klasik dalam analisis regresi yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya ketidaksamaan varians dari residual atau galat pada semua pengamatan dalam model regresi. Menurut (Gujarati D. N., 2009), heteroskedastisitas terjadi ketika varians dari error term tidak konstan pada setiap nilai variabel independen. Kondisi ini dapat menyebabkan hasil estimasi menjadi tidak efisien dan statistik uji menjadi tidak valid. (Ghozali, 2018) menjelaskan bahwa salah satu cara yang umum digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji Glejser atau uji White. Jika hasil uji menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai absolut residual, maka terdapat indikasi heteroskedastisitas.

3. Estimasi Model Regresi Data Panel

Model data panel dapat direpresentasikan melalui persamaan:

a. Common Effect Model

Common Effect Model merupakan salah satu model dalam analisis data panel yang menggabungkan data runtun waktu (time series) dan data antar individu (cross section) dengan pendekatan metode kuadrat terkecil, serta dapat menggunakan teknik pooled least square (Gujarati & Dawn C, 2013).

Model ini didasarkan pada sejumlah asumsi sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta X_{it} + e_{it}$$

dengan keterangan sebagai berikut:

Y = variabel dependen (variabel yang dipengaruhi) β_0 = intersep (konstanta)

β = koefisien regresi (mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen)

X = variabel independen (variabel yang mempengaruhi)

i = unit cross section (individu, perusahaan, wilayah, dll.)

t = periode waktu (tahun, bulan, kuartal, dll.)

e = error term (kesalahan pengganggu)

b. Fixed Effect Model

Fixed Effect Model (FEM) merupakan model dalam analisis data panel yang mempertimbangkan adanya perbedaan efek antar individu, di mana efek tersebut bersifat tidak teramati secara langsung namun dapat diestimasi menggunakan metode least square dummy variable (Gujarati & Dawn C, 2013).

Model ini didasarkan pada beberapa asumsi, yaitu sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 X_{it} + e_{it}$$

Y = variabel dependen

α = intersep

β = koefisien regresi

X = variabel independen

i = cross section

t = time series

e = error

c. Random Effect Model

Random Effect Model merupakan model regresi data panel yang berbeda dari Fixed Effect Model. Penggunaan model ini memungkinkan penghematan derajat kebebasan, sehingga menghasilkan estimasi yang lebih efisien. Dalam Random Effect Model, Pengujian asumsi klasik seperti autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas dilakukan apabila model yang digunakan adalah CEM atau FEM.

Namun, apabila model yang dipilih adalah REM, maka pengujian asumsi klasik tidak diperlukan (Gujarati & Dawn C, 2013).

Adapun asumsi dari model ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 X_{it} + \beta_n X_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y = variabel dependen

α = intersep

β = koefisien regresi

X = variabel independen

i = cross section

t = time series

e = error

4. Pemilihan Estimasi Model Regresi Data Panel

Uji Penentuan Model yang akan digunakan dalam penelitian ini, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan yang terakhir Uji Lagrange Multiplier.

a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM) dalam pemodelan data panel. Dalam pengujian ini, jika nilai chi-square cross section kurang dari 0,05, maka Fixed Effect Model (FEM) dianggap lebih tepat. Sebaliknya, jika nilai chi-square cross section lebih besar dari 0,05, maka Common Effect Model (CEM) yang dipilih, dan Uji Hausman tidak diperlukan (Rosinta, 2018).

b. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan metode pengujian untuk memilih antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) dalam analisis data panel. Hipotesis dalam pengujian ini adalah jika nilai cross section random kurang dari 0,05, maka Fixed Effect Model (FEM) yang dipilih. Sebaliknya, jika nilai cross section random lebih besar dari 0,05,

maka Random Effect Model (REM) yang akan digunakan (Rosinta, 2018).

c. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM), yang dikembangkan oleh Breusch-Pagan, digunakan untuk memilih antara Common Effect Model (CEM) dan Random Effect Model (REM) dalam analisis data panel. Pengujian ini didasarkan pada nilai residual dari Common Effect Model dan mengikuti distribusi Chi-square dengan derajat kebebasan sejumlah variabel independen. Jika nilai LM lebih besar daripada nilai kritis Chi-square, maka Random Effect Model (REM) lebih tepat. Sebaliknya, jika nilai LM lebih kecil, maka Common Effect Model (CEM) yang dipilih (Rosinta, 2018).

5. Koefisien Determinasi (R Square)

Koefisien determinasi atau yang biasa dikenal dengan R Square (R^2) adalah ukuran statistik yang menunjukkan seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen dalam suatu model regresi. Nilai R^2 berada dalam rentang 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1, maka semakin besar proporsi variabilitas variabel terikat yang bisa dijelaskan oleh model.

Menurut (Ghozali, 2018), nilai R^2 yang tinggi menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan memiliki tingkat keakuratan yang baik dalam menjelaskan hubungan antara variabel-variabel. Sedangkan (Gujarati D. N., 2009) menyatakan bahwa koefisien determinasi merupakan alat penting untuk menilai sejauh mana model regresi dapat memprediksi data yang diamati.

Dengan demikian, R Square merupakan indikator penting dalam pengujian regresi, karena dapat membantu peneliti memahami kekuatan hubungan antara variabel-variabel yang diteliti.

6. Pengujian Hipotesis

Pada penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan guna mengetahui apakah variabel-variabel makroekonomi yang meliputi BI Rate, inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB) secara statistik memiliki pengaruh terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah di Indonesia. Pengujian dilakukan melalui beberapa metode statistik, di antaranya Uji F dan Uji T, dengan penyesuaian terhadap relevansi metodologis dan karakteristik data yang digunakan dalam penelitian ini.

a. Uji F

Uji F merupakan salah satu metode statistik yang digunakan untuk menguji signifikansi model regresi secara simultan. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika hasil uji F signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan untuk prediksi.

Menurut (Ghozali, 2018), uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel, atau dengan melihat nilai signifikansi (p-value). Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat dikatakan signifikan.

Hal serupa juga dikemukakan oleh (Sugiyono., 2017), bahwa uji F digunakan untuk menguji hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh variabel bebas secara bersama terhadap variabel terikat. Jika hipotesis nol ditolak, berarti ada pengaruh yang signifikan secara simultan. Sementara itu (Gujarati D. N., 2009) menekankan bahwa uji F penting dalam model regresi.

b. Uji T

Uji T dalam regresi data panel digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan memperhatikan nilai probabilitas (p-value) dari setiap variabel

bebas dalam model regresi. Variabel independen dianggap berpengaruh signifikan apabila nilai p-value kurang dari tingkat signifikansi yang ditentukan, umumnya 0,05 (Gujarati D. N., 2009).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan dijelaskan temuan penelitian terkait pengaruh BI Rate, inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia, OJK, dan Badan Pusat Statistik. Data yang telah dikumpulkan tersebut digunakan sebagai dasar informasi untuk menjawab permasalahan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya.

A. Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan analisis lebih lanjut, langkah awal yang dilakukan adalah menganalisis statistik deskriptif untuk memperoleh gambaran umum mengenai karakteristik data yang digunakan dalam penelitian ini. Statistik deskriptif bertujuan untuk menampilkan distribusi, kecenderungan sentral, dan penyebaran dari setiap variabel penelitian, yaitu BI Rate (X1), Inflasi (X2), Produk Domestik Bruto/PDB (X3), dan Hasil Investasi Asuransi Syariah (Y). Analisis ini penting untuk memahami kondisi awal dan pola distribusi data yang akan dijadikan dasar pengujian regresi selanjutnya. Berikut disajikan hasil statistik deskriptif variabel-variabel penelitian selama periode 2019–2023 pada 10 perusahaan asuransi syariah yang menjadi sampel penelitian.

	X1	X2	X3	Y
Mean	4.678000	2.878000	3.402000	7239.457
Median	4.200000	2.610000	5.020000	2428.050
Maximum	6.000000	5.510000	5.310000	37528.04
Minimum	3.520000	1.680000	-2.070000	146.9800
Std. Dev.	0.985702	1.390601	2.821415	9976.714

Gambar 4.IV1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Sumber : Hasil Olah data Eviews 12

Berdasarkan pada tabel deskriptif di atas, penjelasannya adalah sebagai berikut:

1. Variabel X1 memiliki jumlah sampel sebanyak 50 observasi, dengan nilai minimum sebesar 3,520, dan nilai maksimum sebesar 6,000. Rata-rata dari variabel ini adalah sebesar 4,678, dengan median sebesar 4,200, serta standar deviasi sebesar 0,986 yang menunjukkan bahwa data memiliki tingkat penyebaran yang relatif kecil di sekitar nilai rata-rata.
2. Variabel X2 dengan jumlah sampel sebanyak 50 observasi, menunjukkan nilai minimum sebesar 1,680 dan nilai maksimum sebesar 5,510. Nilai rata-rata variabel ini tercatat sebesar 2,878 dengan median sebesar 2,610, sedangkan nilai standar deviasinya adalah 1,391, yang mencerminkan penyebaran data yang moderat di sekitar rata-ratanya.
3. Variabel X3 mempunyai jumlah sampel sebanyak 50 observasi, dengan nilai minimum tercatat sebesar -2,070 dan nilai maksimum sebesar 5,310. Rata-rata dari variabel ini sebesar 3,402, sedangkan nilai median adalah sebesar 5,020. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 2,821, mengindikasikan bahwa penyebaran data dalam variabel ini cukup tinggi dan menunjukkan variasi yang signifikan antar observasi.
4. Variabel Y memiliki jumlah sampel sebanyak 50 observasi dengan nilai minimum sebesar 146,980, dan nilai maksimum yang cukup besar yakni 37.528,040. Nilai rata-rata untuk variabel ini adalah 7.239,457, sedangkan nilai mediannya adalah sebesar 2.428,050. Nilai standar deviasi dari variabel ini tercatat sebesar 9.976,714, menunjukkan penyebaran data yang sangat luas serta adanya variasi data yang tinggi antar observasi.

B. Uji Asumsi Klasik

Pada Pada penelitian dengan metode Random Effect Model (REM), pengujian asumsi klasik tetap diperlukan untuk memastikan validitas model regresi panel yang digunakan, meskipun tidak semua uji asumsi klasik wajib dilakukan seperti pada regresi linier biasa. Salah satu uji utama yang tetap menjadi perhatian adalah uji multikolinearitas, yang bertujuan mendeteksi adanya hubungan linear tinggi antar variabel independen. Jika multikolinearitas

tinggi terjadi, maka estimasi koefisien regresi menjadi tidak stabil dan interpretasi hasil penelitian dapat menjadi kurang valid. Dalam konteks regresi data panel, khususnya REM, asumsi normalitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas sering kali dianggap kurang relevan, terutama jika data cukup besar dan model diuji dengan robust standard error. Namun, uji multikolinearitas tetap harus dilakukan untuk memastikan tidak ada korelasi tinggi antar variabel independen, misalnya dengan menggunakan nilai Variance Inflation Factor (VIF) atau matriks korelasi Pearson (Basuki, 2016).

1. Uji Multikolinearitas

Setelah mengetahui karakteristik data secara deskriptif, tahapan berikutnya adalah melakukan uji asumsi klasik untuk memastikan validitas hasil estimasi regresi. Salah satu asumsi yang harus dipenuhi adalah tidak adanya multikolinearitas antar variabel independen. Multikolinearitas dapat mengganggu kestabilan model regresi dan menyebabkan hasil estimasi menjadi bias. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas, digunakan dua pendekatan, yaitu analisis korelasi Pearson antar variabel independen dan uji regresi silang. Berikut disajikan hasil analisis korelasi antar variabel independen:

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.082724	0.349345
X2	-0.082724	1.000000	0.550306
X3	0.349345	0.550306	1.000000

Gambar 4.2 Korelasi Antar Variabel Independen

Sumber : Hasil Olah data Eviews 12

Berdasarkan tabel korelasi di atas, seluruh nilai korelasi antara pasangan variabel independen berada di bawah 0.80. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan linier kuat antar variabel bebas, dan model terbebas dari indikasi multikolinearitas.

Selanjutnya, untuk menguatkan hasil di atas, dilakukan uji regresi silang sebagai berikut:

Tabel 4.1 R-squared Regresi Silang Variabel Independen

Model Regresi	R-squared	Prob (F-statistic)
X1 terhadap X2 dan X3	0.230	0.0021
X2 terhadap X1 dan X3	0.389	0.000009
X3 terhadap X1 dan X2	0.460	0.000001

Sumber : Hasil Olah data Eviews 12

Dari tabel di atas, seluruh nilai R-squared regresi silang antar variabel independen juga berada jauh di bawah 0.80. Dengan demikian, hasil ini mendukung kesimpulan bahwa tidak terdapat multikolinearitas yang serius dalam model regresi panel asuransi syariah.

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengidentifikasi adanya hubungan linear yang tinggi di antara variabel-variabel independen yang digunakan dalam model regresi. Dalam konteks penelitian ini, multikolinearitas yang berlebihan antara BI Rate (X1), Inflasi (X2), dan Produk Domestik Bruto atau PDB (X3) dapat menyebabkan distorsi terhadap hasil estimasi koefisien regresi serta meningkatkan varians dari parameter yang diperkirakan. Hal ini akan mempersulit dalam melakukan interpretasi parsial terhadap pengaruh masing-masing variabel independen terhadap hasil investasi asuransi syariah (Y).

Untuk mendeteksi keberadaan multikolinearitas, digunakan dua pendekatan yang saling melengkapi, yakni analisis korelasi antar variabel independen dan regresi silang antar variabel independen.

Pertama, berdasarkan hasil analisis korelasi yang diperoleh melalui software EViews 12, diperoleh bahwa nilai korelasi antara X1 dan X2 sebesar -0.0827, antara X1 dan X3 sebesar 0.3493, serta antara X2 dan X3 sebesar 0.5503. Seluruh nilai korelasi tersebut berada di bawah ambang batas umum 0.80 yang sering digunakan sebagai indikator awal adanya multikolinearitas serius. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat

hubungan linear kuat di antara ketiga variabel bebas yang digunakan dalam model, sehingga secara statistik tidak terdapat indikasi korelasi ganda antar variabel independen.

Kedua, untuk memperkuat hasil uji korelasi, dilakukan pula uji regresi silang antar variabel bebas. Dalam metode ini, masing-masing variabel independen diregresikan terhadap dua variabel independen lainnya untuk memperoleh nilai R-squared sebagai indikator besarnya variasi yang dapat dijelaskan oleh pasangan variabel lainnya. Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel X1 (BI Rate) yang diregresikan terhadap X2 dan X3 memiliki nilai R-squared sebesar 0.230, variabel X2 (Inflasi) terhadap X1 dan X3 menghasilkan R-squared sebesar 0.389, dan variabel X3 (PDB) terhadap X1 dan X2 memperoleh R-squared sebesar 0.460. Nilai-nilai R-squared tersebut juga berada jauh di bawah ambang kritis 0.80, yang menurut Gujarati (2003) merupakan batas yang mengindikasikan terjadinya multikolinearitas tinggi. Dengan demikian, secara kuantitatif, tidak ditemukan bukti adanya hubungan linear kuat antar variabel independen dalam model regresi ini.

Perlu dicatat bahwa meskipun uji F-statistik dari masing-masing regresi silang menunjukkan signifikansi statistik ($p\text{-value} < 0.05$), hal tersebut tidak serta-merta menandakan adanya multikolinearitas. Signifikansi uji F hanya menunjukkan bahwa terdapat hubungan linear yang dapat dijelaskan oleh model regresi, tetapi yang menjadi tolok ukur utama dalam deteksi multikolinearitas adalah besarnya nilai R-squared atau koefisien determinasi. Karena nilai-nilai R-squared yang diperoleh relatif rendah, maka pengaruh linier antar variabel bebas bersifat lemah dan tidak cukup kuat untuk menimbulkan distorsi pada hasil estimasi regresi utama.

Dengan tidak ditemukannya indikasi multikolinearitas baik melalui uji korelasi maupun uji regresi silang, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi panel dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas. Hal ini penting untuk menjamin bahwa estimasi parameter dari masing-masing variabel independen dalam model dapat diinterpretasikan secara

independen dan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan kebijakan yang akurat. Dengan demikian, ketiga variabel bebas (BI Rate, Inflasi, dan PDB) dinyatakan layak untuk dimasukkan ke dalam model regresi panel Random Effect tanpa perlu dilakukan transformasi data atau eliminasi variabel.

C. Uji Pemilihan Estimasi Model Regresi Panel data

Dalam menentukan model pendekatan yang akan digunakan dalam penelitian ini maka melakukan Uji Chow, kemudian Uji Hausman dan yang terakhir Uji Lagrange Multiplier

1. Uji Chow

Uji Chow merupakan uji awal dalam rangkaian pemilihan model regresi data panel yang bertujuan untuk menentukan apakah model Fixed Effect (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan dengan Common Effect Model (CEM). Model Common Effect mengasumsikan bahwa semua entitas (dalam hal ini perusahaan asuransi syariah) bersifat homogen dan memiliki karakteristik yang sama, sehingga tidak diperlukan perlakuan khusus terhadap masing-masing entitas. Sebaliknya, model Fixed Effect mengakomodasi perbedaan yang mungkin terjadi antar entitas, dengan mengasumsikan bahwa terdapat efek individual tetap (constant) dari masing-masing cross-section yang mungkin memengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen (Rosinta, 2018).

Setelah memastikan data bebas dari multikolinearitas, langkah berikutnya adalah menentukan model panel data yang paling sesuai dengan karakteristik data penelitian. Proses ini diawali dengan melakukan uji Chow untuk memilih antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM). Uji Chow dilakukan dengan membandingkan variasi dalam data cross-section dan time series guna mengetahui adanya efek tetap antar entitas (perusahaan asuransi syariah).

Berikut ditampilkan hasil pengujian Chow yang dilakukan melalui aplikasi Eviews 12:

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	29.282239	(9,37)	0.0000
Cross-section Chi-square	104.733173	9	0.0000

Gambar 4.3 Hasil Uji Chow

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 12

Secara metodologis, uji Chow menguji hipotesis nol (H_0) bahwa semua efek tetap antar entitas adalah nol, atau dengan kata lain, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antar cross-section, sehingga model Common Effect sudah cukup untuk mewakili hubungan antar variabel. Sementara itu, hipotesis alternatif (H_1) menyatakan bahwa terdapat efek tetap yang signifikan antar entitas, dan oleh karena itu model Fixed Effect lebih tepat digunakan. Pengujian ini menggunakan dua pendekatan statistik: statistik F dan Chi-square cross-section, keduanya mengukur apakah efek tetap secara statistik relevan dalam model.

Berdasarkan hasil pengolahan data dalam penelitian ini, nilai Cross-section F = 29.282239 dan Probabilitas = 0.0000. Selain itu, nilai Cross-section Chi-square = 104.733173 dengan Probabilitas = 0.0000 juga mendukung temuan yang sama. Nilai probabilitas yang sangat kecil (lebih kecil dari 0.05) pada kedua pendekatan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antar entitas, dan bahwa efek tetap tidak dapat diabaikan. Dengan demikian, hipotesis nol ditolak, dan disimpulkan bahwa model Fixed Effect lebih tepat digunakan dibandingkan model Common Effect.

Secara substantif, hasil uji Chow ini mencerminkan bahwa perusahaan asuransi syariah yang diamati dalam penelitian ini memiliki karakteristik individual yang berbeda-beda yang memengaruhi hubungan antara variabel makroekonomi (BI Rate, Inflasi, dan Produk Domestik Bruto) terhadap hasil investasi. Karakteristik tersebut bisa berupa perbedaan strategi manajemen investasi, tingkat efisiensi pengelolaan aset, profil risiko

investasi, hingga kebijakan perusahaan terhadap instrumen keuangan syariah. Model Common Effect, yang mengasumsikan bahwa tidak ada perbedaan antar perusahaan dan bahwa semua parameter bersifat homogen, tidak mampu menangkap kompleksitas ini. Oleh karena itu, model Fixed Effect menjadi pilihan yang lebih unggul karena memungkinkan pengaruh karakteristik individual entitas untuk diestimasi secara eksplisit melalui efek tetap.

Dengan diterimanya model Fixed Effect berdasarkan uji Chow, maka analisis dilanjutkan ke tahap berikutnya, yaitu uji Hausman, untuk mengevaluasi apakah model Fixed Effect tetap optimal atau justru model Random Effect yang lebih efisien digunakan. Uji Hausman akan membandingkan kedua model dengan mempertimbangkan keberadaan korelasi antara efek individual dan variabel independen, yang tidak diperhitungkan dalam uji Chow.

2. Uji Hausman

Berdasarkan hasil uji Chow yang menunjukkan perlunya mempertimbangkan efek individual, pengujian dilanjutkan dengan uji Hausman untuk menentukan apakah model Fixed Effect atau Random Effect yang paling tepat digunakan. Uji Hausman membandingkan estimasi parameter dari kedua model untuk melihat ada tidaknya korelasi antara efek individual dengan variabel independen (Rosinta, 2018).

Hasil pengujian uji Hausman disajikan pada gambar berikut:

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Gambar 4.4 Hasil Uji Hausman

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 12

Uji Hausman merupakan salah satu metode statistik yang digunakan untuk menentukan model estimasi yang lebih tepat antara model efek tetap (Fixed Effect Model/FEM) dan model efek acak (Random Effect

Model/REM). Dalam penelitian ini, Uji Hausman dilakukan untuk menguji hipotesis apakah terdapat korelasi antara efek spesifik individu (cross-section) dengan variabel independen dalam model regresi panel yang digunakan.

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan Uji Hausman, diperoleh nilai statistik Chi-Square sebesar 0,000 dengan nilai probabilitas sebesar 1,000. Nilai probabilitas ini jauh melebihi tingkat signifikansi yang umum digunakan dalam penelitian, yaitu 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis nol yang menyatakan tidak adanya korelasi antara efek spesifik individu dengan variabel bebas tidak dapat ditolak. Dengan kata lain, tidak ditemukan adanya bukti yang cukup kuat bahwa efek spesifik cross-section berkorelasi dengan variabel-variabel independen dalam model ini.

Secara implikatif, hasil tersebut mengindikasikan bahwa model estimasi efek acak (Random Effect Model/REM) lebih tepat dan relevan digunakan dibandingkan model efek tetap (Fixed Effect Model/FEM). Hal ini disebabkan karena asumsi dasar dari REM, yaitu efek spesifik individu dianggap acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen, terbukti terpenuhi. Oleh karena itu, REM akan memberikan hasil estimasi yang lebih efisien secara statistik untuk data panel dalam penelitian ini.

Kesimpulan dari uji ini sangat penting sebagai dasar dalam menentukan model regresi panel yang digunakan pada tahap analisis lanjutan, yang pada akhirnya akan berdampak pada hasil dan implikasi penelitian ini. Oleh karena itu, berlandaskan pada hasil Uji Hausman yang diperoleh menggunakan model Random Effect Model (REM) sebagai model estimasi akhir dalam menganalisis pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM), yang dalam konteks analisis data panel sering disebut sebagai uji Breusch-Pagan LM, merupakan metode statistik

yang digunakan untuk menentukan apakah model Random Effect (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model (CEM). Uji ini sangat penting dilakukan karena model Common Effect cenderung mengasumsikan bahwa tidak ada perbedaan spesifik antar entitas (perusahaan), sedangkan model Random Effect mengakomodasi adanya variasi individual yang bersifat acak dan tidak dapat diamati secara langsung. Oleh karena itu, pengujian ini membantu dalam mengidentifikasi apakah pengaruh heterogenitas antar perusahaan dapat diakomodasi secara lebih akurat oleh model REM (Rosinta, 2018).

Setelah memperoleh hasil dari uji Hausman, uji Lagrange Multiplier (LM) dilakukan untuk memastikan apakah Random Effect Model (REM) lebih sesuai digunakan dibandingkan dengan Common Effect Model (CEM). Uji LM ini penting untuk mengetahui apakah variasi data antar unit cross-section lebih baik diakomodasi oleh model REM. Berikut disajikan hasil uji LM.

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	71.59028 (0.0000)	2.775636 (0.0957)	74.36592 (0.0000)
Honda	8.461104 (0.0000)	-1.666024 (0.9521)	4.804847 (0.0000)
King-Wu	8.461104 (0.0000)	-1.666024 (0.9521)	3.307160 (0.0005)
Standardized Honda	8.412770 (0.0000)	-0.729001 (0.7670)	3.644490 (0.0001)
Standardized King-Wu	8.412770 (0.0000)	-0.729001 (0.7670)	2.454031 (0.0071)
Gourieroux, et al.	--	--	71.59028 (0.0000)

Gambar 4.5 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 12

Uji Lagrange Multiplier (LM), atau sering disebut Uji Breusch-Pagan LM, digunakan dalam analisis regresi data panel untuk mengidentifikasi apakah model efek acak (Random Effect Model/REM) lebih tepat digunakan dibandingkan model efek umum (Common Effect Model/CEM). Uji ini secara khusus bertujuan untuk menguji keberadaan efek spesifik individu (cross-section) atau efek spesifik waktu dalam data panel yang diamat

Berdasarkan hasil uji LM yang dilakukan dalam penelitian ini, diperoleh nilai statistik Breusch-Pagan untuk cross-section sebesar 71,59028 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Nilai probabilitas ini jauh lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang umum digunakan, yaitu sebesar 0,05 (5%). Oleh karena nilai probabilitas yang diperoleh berada di bawah ambang batas tingkat signifikansi, maka hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak terdapat efek spesifik individu dalam data panel ditolak secara signifikan.

Dengan demikian, hasil tersebut mengindikasikan bahwa penggunaan model efek acak (REM) lebih sesuai dibandingkan dengan model efek umum (CEM). Hal ini berarti bahwa terdapat efek individu atau perbedaan antar unit cross-section yang nyata dalam data penelitian ini, sehingga perlu diperhitungkan dalam analisis lanjutan melalui model REM. Efek-efek tersebut tidak dapat diabaikan karena mengandung informasi penting yang berkontribusi terhadap variasi data dalam penelitian ini.

Dari hasil uji LM ini, maka dapat ditegaskan bahwa model Random Effect (REM) menjadi pilihan yang lebih relevan untuk digunakan dalam estimasi model regresi panel. Penggunaan model ini memungkinkan peneliti untuk mempertimbangkan variasi antar individu atau unit cross-section yang muncul secara acak dalam populasi, sehingga menghasilkan estimasi parameter yang lebih efisien dan tepat. Pemilihan model REM ini penting dalam penelitian agar hasil estimasi serta interpretasi terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dapat dilakukan secara

lebih akurat dan mencerminkan kondisi yang sebenarnya dalam populasi yang diteliti.

D. Estimasi Model Random Effect

Analisis regresi panel dengan pendekatan Random Effect Model (REM) dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel makroekonomi terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah selama periode 2019–2023. Estimasi dilakukan dengan metode Generalized Least Squares (GLS) berdasarkan hasil pengujian sebelumnya yang menunjukkan bahwa REM merupakan model terbaik untuk digunakan (Sedyadi, 2014).

Berdasarkan hasil pengujian model di atas, dapat disimpulkan bahwa model Random Effect merupakan model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Selanjutnya, dilakukan estimasi regresi panel dengan pendekatan Random Effect Model (REM) untuk menguji pengaruh BI Rate, Inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah.

Berikut ini adalah hasil estimasi model REM:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15069.51	4502.656	3.346804	0.0016
X1	-1076.143	651.3078	-1.652280	0.1053
X2	-1853.559	518.0825	-3.577730	0.0008
X3	746.2340	271.5855	2.747695	0.0085

Gambar 4.6 Hasil Estimasi Model Random Effect

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 12

Model regresi random effect dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = 15069,51 - 1076,14X1_{it} - 1853,56X2_{it} + 746,23X3_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} = Hasil Investasi perusahaan ke-i pada waktu ke-t

$X1$ = BI Rate

X_2 = Inflasi

X_3 = Produk Domestik Bruto (PDB)

μ_i = Efek acak individu perusahaan

ε_{it} = Error

Estimasi regresi panel dengan pendekatan Random Effect Model (REM) dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel makroekonomi terhadap hasil investasi perusahaan berbasis syariah. Model ini dipilih berdasarkan hasil uji Hausman dan Lagrange Multiplier yang menunjukkan bahwa efek acak antar individu (perusahaan) lebih sesuai digunakan dibandingkan efek tetap maupun model umum.

Berdasarkan hasil estimasi, diperoleh bahwa konstanta (intersep) dalam model sebesar 15.069,51, yang secara statistik signifikan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0016. Nilai ini mengindikasikan bahwa ketika seluruh variabel independen bernilai nol, maka nilai dasar dari hasil investasi perusahaan adalah sebesar 15.069,51 satuan mata uang yang relevan.

Selanjutnya, variabel X_1 (BI Rate) memiliki koefisien sebesar -1.076,143 dengan nilai probabilitas sebesar 0,1053. Meskipun secara teori koefisien negatif menunjukkan hubungan berlawanan antara BI Rate dan hasil investasi (artinya kenaikan BI Rate cenderung menurunkan hasil investasi), namun secara statistik pengaruh ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini berarti tidak terdapat cukup bukti bahwa BI Rate secara langsung memengaruhi hasil investasi perusahaan syariah dalam periode penelitian.

Variabel X_2 (Inflasi) menunjukkan koefisien sebesar -1.853,559 dengan nilai probabilitas 0,0008, yang artinya secara statistik sangat signifikan. Koefisien negatif ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan inflasi akan menurunkan hasil investasi sebesar 1.853,559, ceteris paribus. Temuan ini mencerminkan bahwa inflasi memiliki dampak negatif yang kuat terhadap kinerja investasi perusahaan, sesuai dengan teori ekonomi yang menyatakan

bahwa inflasi dapat meningkatkan biaya dan menurunkan daya beli yang akhirnya mengurangi hasil investasi.

Sedangkan variabel X3 (Produk Domestik Bruto/PDB) memiliki koefisien sebesar 746,234 dengan nilai probabilitas 0,0085, yang juga signifikan secara statistik. Koefisien positif tersebut menandakan bahwa peningkatan satu satuan PDB akan meningkatkan hasil investasi sebesar 746,234 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi nasional memberikan dampak positif terhadap performa investasi perusahaan-perusahaan berbasis syariah, karena meningkatnya PDB mencerminkan peningkatan aktivitas ekonomi dan potensi keuntungan.

Secara keseluruhan, model ini menunjukkan bahwa dua dari tiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi. Dengan pendekatan efek acak, model ini juga mempertimbangkan adanya perbedaan karakteristik antar perusahaan secara acak, sehingga hasil estimasi menjadi lebih efisien dan mencerminkan kondisi heterogen antar unit observasi dalam data panel. Hasil ini menjadi dasar penting untuk memberikan rekomendasi kebijakan dalam pengelolaan investasi syariah yang lebih adaptif terhadap kondisi makroekonomi.

E. Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen, dilakukan analisis koefisien determinasi (R-squared). Koefisien ini menjadi indikator penting dalam mengevaluasi kekuatan model regresi yang digunakan. Berikut disajikan nilai koefisien determinasi dari model REM:

R-squared	0.224201	Mean dependent var	1337.839
Adjusted R-squared	0.173605	S.D. dependent var	4336.525
S.E. of regression	3942.173	Sum squared resid	7.15E+08
F-statistic	4.431231	Durbin-Watson stat	3.061159
Prob(F-statistic)	0.008098		

Gambar 4.7 Koefisien Determinasi Model REM

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12

Berdasarkan hasil estimasi model Random Effect, diperoleh nilai R-squared sebesar 0,2242 dan adjusted R-squared sebesar 0,1736. Artinya, sekitar 22,42% dari total variasi pada hasil investasi dapat dijelaskan oleh tiga variabel independen yang digunakan dalam model, yaitu BI Rate (X1), Inflasi (X2), dan Produk Domestik Bruto (X3). Sementara itu, sisanya sebesar 77,58% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model atau oleh error acak yang tidak tercakup dalam model ini.

F. Uji Hipotesis

Langkah selanjutnya adalah melakukan uji hipotesis guna mengetahui signifikansi pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen yang diteliti. Pengujian hipotesis menjadi tahapan penting untuk membuktikan secara statistik apakah variabel-variabel makroekonomi yang digunakan dalam penelitian ini, seperti BI Rate, Inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB), benar-benar memiliki pengaruh terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah di Indonesia. Dalam pengujian ini, penulis menggunakan dua pendekatan, yaitu Uji F untuk mengetahui pengaruh secara simultan, dan Uji t untuk mengidentifikasi pengaruh masing-masing variabel secara parsial. Dengan demikian, hasil pengujian hipotesis ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai hubungan antara variabel-variabel penelitian dan mendukung pengambilan keputusan yang berbasis data empiris (Gujarati D. N., 2009).

1. Uji F

Selanjutnya, pengujian signifikansi model dilakukan secara simultan melalui Uji F. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap hasil investasi asuransi syariah. Berikut ini adalah hasil Uji F model REM:

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.889573	Mean dependent var	3680.995
Adjusted R-squared	0.858023	S.D. dependent var	7879.136
S.E. of regression	2968.847	Akaike info criterion	19.02837
Sum squared resid	6.79E+08	Schwarz criterion	19.62756
Log likelihood	-928.4185	Hannan-Quinn criter.	19.27087
F-statistic	28.19524	Durbin-Watson stat	3.914465
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 4.8 Hasil Uji F

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 12

Berdasarkan hasil estimasi model Random Effect, diperoleh nilai F-statistic sebesar 4,431231 dengan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,008098. Nilai probabilitas ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol (H_0), yang menyatakan bahwa semua koefisien regresi sama dengan nol secara simultan, ditolak. Artinya, terdapat pengaruh yang signifikan secara statistik dari variabel BI Rate, Inflasi, dan PDB secara simultan terhadap hasil investasi asuransi syariah dalam periode pengamatan.

Hasil ini menunjukkan bahwa ketiga variabel makroekonomi tersebut secara kolektif mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada hasil investasi yang diperoleh oleh perusahaan asuransi berbasis syariah. Meskipun nantinya tidak semua variabel menunjukkan signifikansi secara parsial (yang dianalisis melalui uji t), namun secara keseluruhan model menunjukkan hubungan yang bermakna antara variabel independen dan dependen.

Uji F memperkuat validitas model regresi panel yang digunakan, serta mendukung kesimpulan bahwa fluktuasi dalam suku bunga (BI Rate), perubahan tingkat inflasi, dan pertumbuhan ekonomi (PDB) merupakan determinan penting yang memengaruhi kinerja investasi pada sektor asuransi syariah. Hasil ini memberikan dasar yang kuat bagi pengambilan kebijakan strategis dan pengelolaan risiko investasi dalam industri keuangan syariah di Indonesia.

2. Uji T

Setelah mengetahui pengaruh simultan variabel independen, pengujian dilanjutkan secara parsial melalui Uji t. Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah.

Berikut hasil Uji t dari model REM:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7583.817	1804.563	4.202579	0.0001
X1	-536.4739	346.8354	-1.546768	0.1260
X2	-925.0511	275.8901	-3.352970	0.0012
X3	373.0451	144.6251	2.579394	0.0118

Gambar 4.9 Hasil Uji T

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12

Berdasarkan hasil estimasi model Random Effect, diperoleh nilai koefisien dan probabilitas sebagai berikut:

1. Variabel X1 (BI Rate) memiliki koefisien sebesar -1.076,143 dengan nilai probabilitas 0,1053. Karena nilai probabilitas ini lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa BI Rate tidak berpengaruh secara signifikan terhadap hasil investasi asuransi syariah. Hal ini mengindikasikan bahwa fluktuasi suku bunga acuan belum secara langsung memengaruhi hasil investasi perusahaan asuransi berbasis syariah. Salah satu faktor utama yang menjelaskan mengapa BI Rate tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah adalah karakteristik investasi syariah yang menghindari instrumen berbasis bunga.
2. Variabel X2 (Inflasi) memiliki koefisien sebesar -1.853,559 dengan nilai probabilitas 0,0008, yang jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap hasil investasi asuransi

syariah. Artinya, peningkatan tingkat inflasi cenderung menurunkan hasil investasi, yang sesuai dengan teori ekonomi bahwa inflasi tinggi dapat menggerus nilai riil investasi dan meningkatkan ketidakpastian pasar.

3. Variabel X3 (Produk Domestik Bruto/PDB) memiliki koefisien sebesar 746,234 dengan probabilitas 0,0085, yang juga lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap hasil investasi asuransi syariah. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi nasional memiliki peran penting dalam meningkatkan kinerja investasi perusahaan asuransi berbasis syariah, karena meningkatnya aktivitas ekonomi umumnya akan mendorong permintaan produk keuangan serta memperkuat prospek keuntungan.

Secara keseluruhan, hasil Uji T menunjukkan bahwa dari ketiga variabel makroekonomi yang diuji, hanya BI Rate yang tidak signifikan secara statistik dalam memengaruhi hasil investasi. Sebaliknya, inflasi dan PDB terbukti memberikan pengaruh signifikan, masing-masing secara negatif dan positif. Temuan ini memberikan implikasi penting bahwa dalam upaya memaksimalkan hasil investasi, perusahaan asuransi syariah perlu lebih mewaspadaai kondisi inflasi dan mengikuti perkembangan pertumbuhan ekonomi sebagai faktor utama yang memengaruhi performa keuangannya.

G. Pembahasan

Pada bagian ini, penulis akan menguraikan secara mendalam hasil temuan penelitian yang telah diperoleh melalui analisis regresi panel dengan model Random Effect. Pembahasan ini bertujuan untuk menginterpretasikan makna di balik hasil pengujian statistik, serta mengaitkannya dengan landasan teori dan penelitian terdahulu. Setiap variabel makroekonomi yang diuji—yakni BI Rate, Inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB)—akan dianalisis secara terpisah untuk melihat sejauh mana pengaruhnya terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah di Indonesia. Dengan pendekatan ini, diharapkan

pembahasan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai dinamika faktor-faktor ekonomi makro dalam memengaruhi kinerja investasi pada sektor asuransi syariah selama periode penelitian. Selanjutnya, berikut diuraikan pembahasan mengenai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah.

1. Pengaruh BI Rate terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah

Hasil analisis regresi panel dengan model Random Effect menunjukkan bahwa variabel BI Rate (X_1) memiliki koefisien regresi sebesar -1.076,143 dengan nilai probabilitas sebesar 0,1053. Nilai probabilitas ini berada di atas tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), sehingga dapat disimpulkan secara statistik bahwa pengaruh BI Rate terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah dalam periode 2019–2023 tidak signifikan. Temuan ini memperlihatkan bahwa fluktuasi suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) belum secara langsung memengaruhi kinerja hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah di Indonesia.

Namun demikian, dalam konteks asuransi syariah, instrumen investasi yang digunakan umumnya berbasis prinsip syariah dan menghindari unsur riba, sehingga sensitivitasnya terhadap perubahan BI Rate menjadi relatif lebih rendah.

Berdasarkan hasil tersebut, variabel BI Rate tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah di Indonesia. Temuan ini bertentangan dengan hipotesis awal yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif secara signifikan. Ketidaksesuaian ini dapat disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko inflasi melalui diversifikasi portofolio atau penempatan dana pada instrumen yang relatif stabil. Selain itu, hasil ini juga tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Aprilianto, 2022).

Salah satu alasan utama mengapa BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah adalah karakteristik

investasi syariah yang menghindari instrumen berbasis bunga, seperti obligasi konvensional. Sebagian besar portofolio investasi yang dikelola oleh perusahaan asuransi syariah lebih difokuskan pada instrumen yang sesuai dengan prinsip syariah, seperti sukuk dan saham syariah. Instrumen-instrumen ini tidak terpengaruh langsung oleh perubahan BI Rate. Oleh karena itu, fluktuasi suku bunga acuan tidak memiliki dampak signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah, terutama jika dibandingkan dengan sektor investasi yang lebih bergantung pada obligasi yang sangat sensitif terhadap perubahan suku bunga.

2. Pengaruh Inflasi terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah

Berdasarkan hasil estimasi model regresi panel Random Effect, variabel Inflasi (X2) memiliki koefisien regresi sebesar -1.853,559 dengan nilai probabilitas 0,0008. Nilai probabilitas yang sangat kecil tersebut jauh di bawah tingkat signifikansi 5%, sehingga dapat dinyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah. Artinya, setiap peningkatan satu satuan inflasi akan menyebabkan penurunan hasil investasi sebesar 1.853,559 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap.

Temuan ini secara empiris mendukung teori ekonomi yang menyatakan bahwa inflasi yang tinggi dapat menurunkan nilai riil dari investasi serta meningkatkan ketidakpastian pasar keuangan. Dalam konteks asuransi syariah, meningkatnya inflasi berpotensi menurunkan daya beli dan meningkatkan biaya operasional, sehingga berdampak pada berkurangnya hasil investasi yang dapat dicapai. Selain itu, inflasi juga dapat menyebabkan fluktuasi harga aset, menurunkan nilai portofolio, serta meningkatkan volatilitas pasar yang akhirnya mengurangi return investasi yang diterima perusahaan asuransi syariah.

Secara manajerial, hasil ini memberikan peringatan kepada para pengelola perusahaan asuransi syariah untuk lebih waspada terhadap

dinamika inflasi nasional. Pengelolaan portofolio investasi harus dilakukan secara lebih hati-hati, dengan memperhatikan proyeksi inflasi dan melakukan diversifikasi aset guna meminimalkan risiko penurunan nilai investasi akibat tekanan inflasi. Selain itu, perusahaan dapat meningkatkan porsi investasi pada instrumen yang lebih tahan terhadap inflasi, seperti properti atau saham sektor riil yang cenderung mengalami kenaikan nilai seiring dengan meningkatnya harga-harga. Oleh karena itu, kebijakan antisipatif dan adaptif terhadap perubahan inflasi menjadi kunci penting dalam menjaga kinerja investasi perusahaan asuransi syariah.

Berdasarkan hasil regresi panel, variabel Inflasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah. Temuan ini mendukung hipotesis awal (Humiras, 2022) menyatakan bahwa inflasi dapat memengaruhi hasil investasi perusahaan asuransi syariah.

3. Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah

Analisis model regresi panel Random Effect menunjukkan bahwa variabel Produk Domestik Bruto (PDB) atau X3 memiliki koefisien sebesar 746,234 dengan nilai probabilitas 0,0085. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 5% ini menunjukkan bahwa PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah. Dengan kata lain, setiap kenaikan satu satuan PDB akan meningkatkan hasil investasi sebesar 746,234 satuan, *ceteris paribus*.

Secara teoritis, hasil ini sejalan dengan teori pertumbuhan ekonomi yang menekankan bahwa peningkatan aktivitas ekonomi secara agregat akan memperbesar peluang investasi dan memperkuat kinerja sektor keuangan, termasuk asuransi syariah. PDB yang meningkat mencerminkan adanya pertumbuhan ekonomi, bertambahnya pendapatan masyarakat, dan membaiknya iklim usaha. Hal ini akan berdampak positif terhadap permintaan produk asuransi, kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi, dan stabilitas pasar keuangan secara umum, sehingga

berkontribusi pada kenaikan hasil investasi yang dikelola oleh perusahaan asuransi syariah.

Dari sisi kebijakan, temuan ini menunjukkan pentingnya dukungan kebijakan makroekonomi yang mampu mendorong pertumbuhan ekonomi nasional secara berkelanjutan. Pemerintah dan regulator diharapkan mampu menciptakan iklim usaha yang kondusif, memfasilitasi investasi sektor riil, dan menjaga stabilitas ekonomi agar PDB terus meningkat. Bagi perusahaan asuransi syariah, pengelolaan investasi hendaknya selaras dengan tren pertumbuhan ekonomi, misalnya dengan meningkatkan eksposur pada sektor-sektor yang prospektif selama periode ekspansi ekonomi. Dengan demikian, upaya memaksimalkan hasil investasi tidak hanya bergantung pada faktor internal perusahaan, namun juga sangat dipengaruhi oleh dinamika ekonomi makro, khususnya pertumbuhan PDB.

Berdasarkan hasil regresi panel, variabel Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif secara signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah. Temuan ini mendukung hipotesis awal (Ujuto, 2017) menyatakan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) dapat memengaruhi hasil investasi perusahaan asuransi syariah.

4. Pengaruh BI Rate, Inflasi, dan PDB secara Simultan terhadap Hasil Investasi pada Perusahaan Asuransi Syariah

Hasil uji F pada model regresi panel Random Effect menunjukkan bahwa ketiga variabel independent BI Rate, Inflasi, dan PDB secara simultan berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah. Nilai F-statistic yang diperoleh sebesar 4,431231 dengan probabilitas 0,008098, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, menegaskan bahwa secara bersama-sama variabel-variabel makroekonomi tersebut mampu menjelaskan variasi hasil investasi yang terjadi selama periode penelitian.

Meskipun tidak semua variabel independen berpengaruh signifikan secara parsial, hasil uji F menunjukkan bahwa secara kolektif, ketiganya

tetap berperan penting dalam model. Ini mengindikasikan adanya hubungan yang kompleks dan saling terkait antara BI Rate, Inflasi, dan PDB dalam memengaruhi kinerja investasi di sektor asuransi syariah. Kontribusi simultan dari variabel-variabel ini juga mencerminkan pentingnya analisis makroekonomi secara komprehensif dalam mengambil keputusan investasi, karena perubahan pada salah satu variabel dapat memengaruhi hasil investasi baik secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel lain.

Lebih lanjut, signifikansi hasil uji F memperkuat validitas model regresi panel yang digunakan dalam penelitian ini, sehingga dapat diandalkan sebagai dasar pengambilan kebijakan dan strategi investasi perusahaan asuransi syariah. Hasil ini memberikan rekomendasi praktis bahwa pengelolaan investasi pada perusahaan asuransi syariah perlu memperhatikan dinamika ketiga variabel makroekonomi secara bersamaan, serta pentingnya sinergi antara strategi internal perusahaan dengan kebijakan ekonomi makro yang diterapkan oleh pemerintah dan otoritas keuangan. Dengan demikian, keputusan investasi yang responsif terhadap kondisi makroekonomi akan mampu meningkatkan ketahanan dan daya saing perusahaan asuransi syariah di tengah dinamika perekonomian nasional.

Berdasarkan hasil regresi panel, variabel BI Rate, inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh secara signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah. Temuan ini mendukung hipotesis awal (Rahmania, 2018) menyatakan bahwa BI Rate, Inflasi, dan PDB berpengaruh signifikan dan dapat memengaruhi hasil investasi perusahaan asuransi syariah.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan analisis penelitian berjudul Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Hasil Investasi Pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel BI Rate (X1) pada penelitian ini memiliki pengaruh negatif terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah, namun secara statistik pengaruh tersebut tidak signifikan. Artinya, perubahan suku bunga acuan Bank Indonesia belum menjadi faktor utama yang memengaruhi hasil investasi pada sektor asuransi syariah selama periode pengamatan. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh karakteristik investasi syariah yang cenderung menghindari instrumen berbasis bunga.
2. Variabel Inflasi (X2) pada penelitian ini terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah. Setiap kenaikan tingkat inflasi cenderung menurunkan hasil investasi.
3. Variabel Pengaruh Produk Domestik Bruto (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap hasil investasi. Pertumbuhan ekonomi yang tercermin melalui kenaikan PDB memberikan dampak positif terhadap kinerja investasi perusahaan asuransi syariah, karena meningkatnya aktivitas ekonomi mendorong peningkatan pendapatan dan peluang investasi.
4. Secara simultan, BI Rate (X1), Inflasi (X2), dan PDB (X3) terbukti berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi syariah. Namun demikian, jika dianalisis secara parsial, hanya Inflasi (X2) dan PDB (X3) yang berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi, sedangkan BI Rate tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik.

B. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian, penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan Random Effects Model (REM) untuk menganalisis data panel perusahaan asuransi syariah periode 2019-2023, berdasarkan hasil uji Hausman yang menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan antara model Fixed Effects (FEM) dan Random Effects (REM), dengan p-value 1.0000. Oleh karena itu, REM dipilih karena lebih efisien dan valid. Meskipun demikian, penggunaan model REM memiliki keterbatasan terkait asumsi bahwa variabel independen tidak berkorelasi dengan efek acak, yang dapat menyebabkan bias jika korelasi tersebut ada. Oleh karena itu, hasil REM perlu diverifikasi lebih lanjut dengan uji robust standard errors atau uji endogenitas untuk memastikan validitas model.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dari penelitian ini, peneliti dapat memberi saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan asuransi, disarankan untuk lebih memperhatikan dinamika inflasi dan kondisi makroekonomi secara umum, karena inflasi terbukti berdampak negatif terhadap hasil investasi, sementara PDB memberikan pengaruh positif. Strategi investasi harus mempertimbangkan variabel-variabel tersebut sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan portofolio.
2. Bagi regulator dan pembuat kebijakan, penting untuk menjaga stabilitas inflasi dan mendorong pertumbuhan ekonomi agar mendukung kinerja sektor keuangan, khususnya asuransi. Kebijakan moneter dan fiskal yang kondusif dapat menciptakan iklim investasi yang lebih sehat.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, J. (2018). Akad akad di dalam asuransi syariah. *Tawazun : Journal of Sharia economic law*, 98-108.
- Abidillah, A. F. (2019). Do Macroeconomics Variables Affect Conventional and Islamic Banking Profitability? *AFEBI Islamic Finance and Economic Review*.
- Aizzah Sifaury Robbyah, F. K. (2021). Analysis of the Return and Risk of Investment in Insurance Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal walisongo*, 50-72.
- Andini, A. P. (2022). Perkembangan dan Potensi Asuransi Syariah di Indonesia. *Jurnal Studi Islam*, 45–57.
- Anqi Dong, C. C. (2023). How Macroeconomic Variables Impact Sector Performance. *State Street Global Advisors* , 90-98.
- Aprilianto, f. (2022). pengaruh variabel makroekonomi terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi syariah di indonesia . *jurnal ilmiah ekonomi islam*.
- Baltagi. (2008). *Econometric Analysis of Panel Data* (4th ed.).
- Bank, W. (2022). *Indonesia Economic Quarterly: Navigating the new normal* .
- Basuki. (2016). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS.
- BI. (2020). *Laporan Perekonomian Indonesia 2020*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Competitiveness, C. f. (2019). *The Role of Insurance Investments in the U.S. Economy*. United State of America: U.S Economy.
- Creswell, J. W. (2014). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (4th ed.). *Thousand Oaks, CA: SAGE Publications*.
- Digital., D. P. (2023). *Roadmap Perasuransian Indonesia 2023-2027*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Direktorat Pengembangan IKNB dan Inovasi Keuangan Digital, O. (2023). *Roadmap Perasuransian Indonesia 2023-2027*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Flachsenberg, F. (2023). Redocking the PDB. *Journal of Chemical Information and Modeling*, <https://pubs.acs.org/doi/10.1021/acs.jcim.3c01573>.

- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.*
- Gujarati, D. N. (2009). Basic Econometrics (5th ed.). *New York: McGraw-Hill.*
- Gujarati, D. N. (2009). Basic Econometrics (5th ed.). *New York: McGraw-Hill Education.*
- Gujarati, D. N., & Dawn C, P. (2013). Dasar-Dasar Ekonometrika (Mangunsong R.C : Penerjemah).
- Hazem Marashdeh, S. A. (2020). Impact of Macroeconomic Variables on Islamic and Conventional Stock Market Returns: A Panel Data Approach. *Global Business and Economics Review* <https://doi.org/10.1504/GBER.2020.110685>.
- Humiras. (2022). Asuransi Syariah di Indonesia: Konsep dan Aplikasi, serta Evaluasinya. *Journal of islamic.*
- Humiras, N. E. (2022). Analisis Pengaruh Makroekonomi Terhadap Kinerja Investasi Perusahaan Asuransi Jiwa di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 69.
- Indonesia, B. (2023). *Sinergi Memperkuat Ketahanan dan Kebangkitan Ekonomi Nasional*. Bank Indonesia.
- Indonesia, B. (2023). *Sinergi Memperkuat Ketahanan dan Kebangkitan Ekonomi Nasional*. Bank Indonesia.
- Jakubik, C. C. (2014). *Insurance and the Macroeconomic Environment*. United State : Financial Stability Report.
- Jamshid ur Rehman, A. R. (2022). Impacts of Bank-Specific and Macroeconomic Risks on Growth and Stability of Islamic and Conventional Banks: An Empirical Analysis from Pakistan. *The Journal of asian finance.*
- Jubir, J. (2023). Pengaruh Pengeluaran Pemerintah dan Investasi Swasta terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Kabupaten Luwu. *Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah.*
- Keuangan, O. J. (2024). *Statistik Asuransi Desember 2023*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Khairina, K. (2020). Analisis Pengaruh Keadaan Ekonomi Makro Terhadap Investasi Asuransi Jiwa Syariah Di Indonesia Tahun 2010-2019. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis.*

- Laida, R. (2021). analisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap hasil investasi pada perusahaan asuransi. *Journal of islamic*.
- Mankiw, N. G. (2019). Principles of Economics (7th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Mazhar Hallak Kantakji, R. F. (2020). The Impact of Macroeconomic Environment on Islamic and Conventional Equity During Different. *Global Business and Economics Review*.
- Muhammad Ridha Ramli, R. M. (2021). The Analysis Effect Of Macroeconomic Variables On Shariah And Conventional Market Share At Indonesia. *PAIArch's Journal of islamic*.
- Nugroho, M. R. (2020). The Resilience Of The Indonesian Banking System and Macroeconomic Fluctuation: Islamic Versus Conventional Banking. *Journal of islamic monetary economics and finance*.
- OJK, O. J. (2023). *Penguatan Sektor Jasa Keuangan Dalam Menjaga Pertumbuhan Ekonomi*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Palečková, I. (2023). Macroeconomic Determinants of Insurance Companies' Financial Stability: The Case of the Czech Republic. *Studies in business and economics, sciendo.com*.
- Pamuji, A. E. (2021). Strategi Penguatan Industri Keuangan Syariah di Era MEA. *Finansha: Journal of Sharia Financial Studies*, 99–111.
- PhD, D. B. (2022). Influence of Macroeconomic Factors on the Growth of the Insurance Industry. *Journal of finance*.
- Rahmah, N. A. (2020). Islamic and Conventional Banks Stability:. *Journal of islamic*.
- Rahmania, E. M. (2018). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi dan Index Harga Saham Gabungan terhadap Harga Saham Syariah (Studi Empiris pada Harga Saham Gabungan Jakarta Islamic Index Tahun 2015–2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Syariah, Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung* <https://jim.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/2186>.
- Rani, F. F. (2019). Analisis Perbandingan Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Stabilitas Bank Syariah dan Bank Konvensional di Indonesia Periode 2010–2017. *jurnal ekonomi syariah teori dan praktik*.
- Rosinta. (2018). Pengaruh NPM, DER, DPR, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai. *Jurnal Manajemen*.

- Sakinah. (2014). Investasi Dalam Islam. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Salfahera Ariana, Y. D., Saifuddin, & Hamda, A. (2023). Pengaruh Faktor Dan Variabel Makroekonomi Terhadap Hasil Investasi Pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Samuelson, Paul A, & D. Nordhaus William. (2001). *Ilmu Mikroekonomi*. PT Media Global Edukasi. Jakarta.
- Sedyadi. (2014). Kajian Pengaruh Desentralisasi Fiskal Asimetri di Indonesia terhadap Efisiensi Penyediaan Barang dan Layanan Publik Sektor Pendidikan .
- Sekaran, U. &. (2016). Research Methods for Business: A Skill-Building Approach (7th ed.). *West Sussex: John Wiley & Sons*.
- Shafa. (2023). Pengaruh Inflasi, Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah Dan Asuransi Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Tahun 2015–2022. <https://repository.uinsi.ac.id/handle/123456789/3956>.
- Statistik, B. P. (2021). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. Badan Pusat Statistik.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. . *Bandung: Alfabeta*.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. *Bandung: Alfabeta*.
- Sultan, Rahayu, H. C., & Purwiyanta. (2023). Analisis Kesejahteraan Masyarakat terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 78-79.
- Tendelilin, E. (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. *penerbit Bhakti Profesindo Edisi I, cet. I*.
- Ujuto, Y. Y. (2017). Pengaruh Bisnis Asuransi Terhadap Produk Domestik Bruto di Indonesia Periode 2008-2013. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 1758.
- Winarno, S. h. (2015). Analisis perbandingan asuransi syariah dan asuransi konvensional. *jurnal akuntansi dan keuangan*, 56-70.
- Yahya, S. &. (2020). Analisis Statistik Deskriptif Terkait Penggunaan Fintech Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* . <https://doi.org/10.20473/vol7iss20207pp1336-1349> .

LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Panel Variabel BI Rate, Inflasi, PDB, dan Hasil Investasi Asuransi Syariah pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia (2019–2023)

CROSS SECTION	PERIODE	BI Rate	Inflasi	PDB	Hasil Investasi Asuransi Syariah
		X1	X2	X3	Y
PT Asuransi Allianz Utama Indonesia	2019	5.67	2.72	15.833,9	2625.94
	2020	4.2	1.68	15.434,2	1784.79
	2021	3.52	1.87	16.970,8	2230.16
	2022	4	5.51	19.588,4	1575.26
	2023	6	2.61	20.892,4	2181.68
PT Asuransi Asei Indonesia	2019	5.67	2.72	15.833,9	1454.1
	2020	4.2	1.68	15.434,2	1419.93
	2021	3.52	1.87	16.970,8	1604.62
	2022	4	5.51	19.588,4	1031.35
	2023	6	2.61	20.892,4	1536.85
PT Asuransi Astra Buana	2019	5.67	2.72	15.833,9	31938.44
	2020	4.2	1.68	15.434,2	25942.57
	2021	3.52	1.87	16.970,8	30092.23
	2022	4	5.51	19.588,4	23505.76
	2023	6	2.61	20.892,4	25597.23
PT Asuransi Bintang Tbk.	2019	5.67	2.72	15.833,9	3667.17
	2020	4.2	1.68	15.434,2	1438.78
	2021	3.52	1.87	16.970,8	10631.93
	2022	4	5.51	19.588,4	474.64
	2023	6	2.61	20.892,4	146.98
PT Asuransi Jasa Raharja Putera	2019	5.67	2.72	15.833,9	2835.84
	2020	4.2	1.68	15.434,2	4014.89

	2021	3.52	1.87	16.970,8	4294.81
	2022	4	5.51	19.588,4	3272.05
	2023	6	2.61	20.892,4	5391.63
PT Asuransi Ramayana Tbk.	2019	5.67	2.72	15.833,9	2936.11
	2020	4.2	1.68	15.434,2	1269.09
	2021	3.52	1.87	16.970,8	9742.5
	2022	4	5.51	19.588,4	1098.23
	2023	6	2.61	20.892,4	1143.39
PT Asuransi Reliance Indonesia	2019	5.67	2.72	15.833,9	1457.66
	2020	4.2	1.68	15.434,2	1210.7
	2021	3.52	1.87	16.970,8	1376.89
	2022	4	5.51	19.588,4	916.04
	2023	6	2.61	20.892,4	984.57
PT Asuransi Sinar Mas	2019	5.67	2.72	15.833,9	21680.05
	2020	4.2	1.68	15.434,2	15169.35
	2021	3.52	1.87	16.970,8	37528.04
	2022	4	5.51	19.588,4	7433.71
	2023	6	2.61	20.892,4	31811.54
PT Asuransi Staco Mandiri	2019	5.67	2.72	15.833,9	2144.15
	2020	4.2	1.68	15.434,2	1535.91
	2021	3.52	1.87	16.970,8	1985.57
	2022	4	5.51	19.588,4	2120.13
	2023	6	2.61	20.892,4	1786.36
PT Asuransi Tri Pakarta	2019	5.67	2.72	15.833,9	4968
	2020	4.2	1.68	15.434,2	5112.51
	2021	3.52	1.87	16.970,8	6373
	2022	4	5.51	19.588,4	3775.27
	2023	6	2.61	20.892,4	5724.44

Lampiran 2 Analisis Statistik Deskriptif

Date: 05/29/25 Time: 01:43 Sample: 2019 2023				
	X1	X2	X3	Y
Mean	4.678000	2.878000	3.402000	7239.457
Median	4.200000	2.610000	5.020000	2428.050
Maximum	6.000000	5.510000	5.310000	37528.04
Minimum	3.520000	1.680000	-2.070000	146.9800
Std. Dev.	0.985702	1.390601	2.821415	9976.714

Lampiran 3 Uji Multikolinearitas Syariah

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.082724	0.349345
X2	-0.082724	1.000000	0.550306
X3	0.349345	0.550306	1.000000

Lampiran 4 Uji Multikolinearitas Syariah R Squared X1

Dependent Variable: X1
Method: Panel Least Squares
Date: 05/29/25 Time: 02:27
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.809432	0.289531	16.61111	0.0000
X2	-0.279573	0.108626	-2.573732	0.0133
X3	0.197878	0.053539	3.695975	0.0006
R-squared	0.230495	Mean dependent var	4.678000	
Adjusted R-squared	0.197750	S.D. dependent var	0.985702	
S.E. of regression	0.882878	Akaike info criterion	2.646864	
Sum squared resid	36.63522	Schwarz criterion	2.761586	
Log likelihood	-63.17160	Hannan-Quinn criter.	2.690551	
F-statistic	7.039104	Durbin-Watson stat	2.059057	
Prob(F-statistic)	0.002118			

Lampiran 5 Uji Multikolinearitas Syariah R Squared X2

Dependent Variable: X2
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/29/25 Time: 02:28
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 10
 Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.838766	0.772492	4.969330	0.0000
X1	-0.441846	0.171675	-2.573732	0.0133
X3	0.325158	0.059977	5.421366	0.0000
R-squared	0.388956	Mean dependent var	2.878000	
Adjusted R-squared	0.362954	S.D. dependent var	1.390601	
S.E. of regression	1.109910	Akaike info criterion	3.104560	
Sum squared resid	57.89932	Schwarz criterion	3.219281	
Log likelihood	-74.61399	Hannan-Quinn criter.	3.148246	
F-statistic	14.95879	Durbin-Watson stat	4.030779	
Prob(F-statistic)	0.000009			

Lampiran 6 Uji Multikolinearitas Syariah R Squared X3

Dependent Variable: X3
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/29/25 Time: 02:29
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 10
 Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.327157	1.645820	-3.236781	0.0022
X1	1.138038	0.307913	3.695975	0.0006
X2	1.183258	0.218258	5.421366	0.0000
R-squared	0.459833	Mean dependent var	3.402000	
Adjusted R-squared	0.436847	S.D. dependent var	2.821415	
S.E. of regression	2.117289	Akaike info criterion	4.396275	
Sum squared resid	210.6970	Schwarz criterion	4.510996	
Log likelihood	-106.9069	Hannan-Quinn criter.	4.439961	
F-statistic	20.00505	Durbin-Watson stat	3.980859	
Prob(F-statistic)	0.000001			

Lampiran 7 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	29.282239	(9,37)	0.0000	
Cross-section Chi-square	104.733173	9	0.0000	
Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/29/25 Time: 01:04				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 50				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15069.51	8661.782	1.739770	0.0886
X1	-1076.143	1664.787	-0.646415	0.5212
X2	-1853.559	1324.254	-1.399701	0.1683
X3	746.2340	694.1908	1.074970	0.2880
R-squared	0.042359	Mean dependent var	7239.457	
Adjusted R-squared	-0.020096	S.D. dependent var	9976.714	
S.E. of regression	10076.46	Akaike info criterion	21.35041	
Sum squared resid	4.67E+09	Schwarz criterion	21.50337	
Log likelihood	-529.7603	Hannan-Quinn criter.	21.40866	
F-statistic	0.678234	Durbin-Watson stat	0.468534	
Prob(F-statistic)	0.569846			

Lampiran 8 Uji Hausman

Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	-1076.142	-1076.1429	-0.000000	NA
X2	-1853.559	-1853.5594	-0.000000	NA
X3	746.234026	746.234026	-0.000000	NA
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/29/25 Time: 01:08				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 50				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15069.51	3388.714	4.446970	0.0001
X1	-1076.143	651.3078	-1.652280	0.1069
X2	-1853.559	518.0825	-3.577730	0.0010
X3	746.2340	271.5855	2.747695	0.0092
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.882103	Mean dependent var	7239.457	
Adjusted R-squared	0.843866	S.D. dependent var	9976.714	
S.E. of regression	3942.173	Akaike info criterion	19.61575	
Sum squared resid	5.75E+08	Schwarz criterion	20.11287	
Log likelihood	-477.3937	Hannan-Quinn criter.	19.80506	
F-statistic	23.06949	Durbin-Watson stat	3.805766	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 9 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	71.59028 (0.0000)	2.775636 (0.0957)	74.36592 (0.0000)
Honda	8.461104 (0.0000)	-1.666024 (0.9521)	4.804847 (0.0000)
King-Wu	8.461104 (0.0000)	-1.666024 (0.9521)	3.307160 (0.0005)
Standardized Honda	8.412770 (0.0000)	-0.729001 (0.7670)	3.644490 (0.0001)
Standardized King-Wu	8.412770 (0.0000)	-0.729001 (0.7670)	2.454031 (0.0071)
Gourieroux, et al.	--	--	71.59028 (0.0000)

Lampiran 10 Uji Random Effect Model

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 05/29/25 Time: 01:37				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 50				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15069.51	4502.656	3.346804	0.0016
X1	-1076.143	651.3078	-1.652280	0.1053
X2	-1853.559	518.0825	-3.577730	0.0008
X3	746.2340	271.5855	2.747695	0.0085
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			9375.783	0.8498
Idiosyncratic random			3942.173	0.1502
Weighted Statistics				
R-squared	0.224201	Mean dependent var	1337.839	
Adjusted R-squared	0.173605	S.D. dependent var	4336.525	
S.E. of regression	3942.173	Sum squared resid	7.15E+08	
F-statistic	4.431231	Durbin-Watson stat	3.061159	
Prob(F-statistic)	0.008098			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.042359	Mean dependent var	7239.457	
Sum squared resid	4.67E+09	Durbin-Watson stat	0.468534	

RIWAYAT HIDUP PENYUSUN



Tiara Nabilla Sandriana merupakan mahasiswa Program Studi Ekonomi Islam di Universitas Islam Indonesia. Selama menjalani masa studi, aktif mengikuti berbagai kegiatan akademik maupun non-akademik, baik di dalam maupun di luar kampus.

Berhasil meraih beasiswa sertifikasi *Certified Islamic Money Manager* dari IARFC Indonesia. Aktif mengikuti konferensi dan juga beberapa perlombaan, seperti International Conference on Islamic Studies Social Sciences (ICONISSS) dan menjadi semifinalis *Universities Business Solution Challenge* (UBSC) yang diselenggarakan oleh PT Pertamina Gas Negara Tbk.

Pada pengalaman di dunia profesional, menjalani program magang di beberapa institusi bergengsi, antara lain sebagai Analis Keuangan dan Data Pajak di Kementerian Keuangan Republik Indonesia, sebagai peserta Magang dan Studi Independen (MSIB) pada bidang Perilaku Pelaku Usaha Jasa Keuangan, Edukasi, dan Pelindungan Konsumen (PEPK) di Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sebagai *Banking Operations* di PT Bank Syariah Indonesia Tbk, sebagai *Business Intelligence Analyst* di PT Bank Muamalat Indonesia Tbk, dan *Program Development* di Asosiasi Fintech Syariah Indonesia (AFSI).

Pada bidang organisasi, menjabat sebagai Ketua Departemen Hubungan Internal pada Komunitas Kementerian Keuangan #UangKita dan aktif di berbagai organisasi lainnya seperti Kelompok Studi Pasar Modal Syariah FIAI UII, Google Developer Group on Campus (GDGoC) UII, Dewan Permusyawaratan Mahasiswa UII, Sedekah Sekitar UII, dll.