

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan asuransi merupakan lembaga keuangan yang menawarkan jasa proteksi untuk melindungi orang atau perusahaan dari kerugian finansial dengan mendapatkan imbal balik dari pembayaran premi asuransi. Berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 39 Tahun 2008, perusahaan asuransi adalah perusahaan yang menyelenggarakan usaha di bidang asuransi kerugian dan jiwa. Perusahaan asuransi pertama di Indonesia didirikan oleh warga Belanda bernama *Bataviaasche Zee en Brand-Assurantie Maatschappij* yang didirikan pada 18 Januari 1843 di Kali Besar Timur, Jakarta. Inisiatif melahirkan hari asuransi pada 18 Oktober muncul di konferensi anggota East Asian Insurance Congress (EAIC) tahun 2006 di Brunei Darussalam. Asuransi berfungsi dalam mengidentifikasi, mengukur, dan mengelola risiko yang mungkin terjadi. Nasabah bisa terhindar dari risiko keuangan akibat mengalami kejadian yang tidak diinginkan karena sudah ditanggung pihak asuransi. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan pada periode 2018-2021 yang datannya diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, diperoleh 12 sampel perusahaan dengan kriteria yang telah ditentukan. Berikut profil 12 perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

##### **1. PT. Panin Financial Tbk. (PNLF)**

PT. Panin Financial Tbk. pertama kali didirikan pada tahun 1974 dengan nama PT. Asuransi Jiwa Panin. Kemudian pada tahun 1998, Perseroan berubah nama menjadi PT. Panin Life Tbk. Perseroan mulai beroperasi secara komersial di

bidang asuransi jiwa pada tahun 1976 dan sejak tanggal 1 Januari 2010, Perseroan mulai beroperasi secara komersial di bidang penyediaan jasa konsultasi bisnis, manajemen dan administrasi kepada masyarakat umum sekaligus mengubah nama menjadi PT. Panin Financial Tbk. di tahun yang sama. Perseroan adalah salah satu anggota perusahaan Panin Grup yang bergerak di berbagai sektor keuangan, yaitu perbankan, asuransi jiwa, asuransi umum, pembiayaan, dan sekuritas. Perseroan merupakan anak usaha PT. Paninvest Tbk. dan memiliki penyertaan modal pada PT. Bank Pan Indonesia Tbk, PT Panin International, dan PT. Panin Dai-ichi Life. Kantor pusat PT Panin Financial berlokasi di Panin Life Center, Lantai 7 Jl. Letjend. S. Parman Kav. 91 Jakarta Barat.

## **2. PT. Paninvest Tbk. (PNIN)**

PT. Paninvest Tbk. didirikan pada tanggal 24 Oktober 1973 dengan nama PT Pan Union Insurance Ltd dengan maksud dan tujuan menjalankan usaha di bidang asuransi kerugian. Pada Tahun 1983 PT Pan Union Insurance Ltd melakukan penawaran umum saham perdana (IPO), dan berubah nama menjadi PT. Panin Insurance di tahun 1992. Pada tahun 2014 PT. Panin Insurance Tbk melakukan aksi korporasi yaitu mengalihkan seluruh portofolio pertanggungungan ke anak perusahaan dan berubah nama menjadi PT. Paninvest Tbk. serta melakukan perubahan kegiatan usaha di bidang pariwisata. PT Paninvest Tbk tergabung dalam Panin Grup, kelompok usaha yang bergerak di sektor jasa keuangan yaitu perbankan, asuransi jiwa, asuransi umum, pembiayaan dan sekuritas. Kantor pusat PT. Paninvest Tbk. berlokasi di Panin Bank Plaza, 6th Floor Jl. Palmerah Utara No.52, Jakarta Barat

## **3. PT. Lippo General Insurance Tbk. (LPGI)**

PT. Lippo General Insurance Tbk. pada awalnya didirikan pada tanggal 6 September 1963 dengan nama PT. Asuransi Brawidjaja. Pada tanggal 1 Oktober 1982 nama perusahaan diubah menjadi PT. Asuransi Marga Pusaka. Pada tanggal 9 Januari 1991 perusahaan mengubah kedudukan usaha yang semula di

Surabaya menjadi di Jakarta. Kemudian pada tanggal .6 Juli 1991 nama perusahaan diubah menjadi PT. Lippo General Insurance. Setelah Penawaran Umum Saham Perseroan kepada masyarakat, pada tanggal 21 April 1997, PT. Lippo General Insurance menjadi perusahaan terbuka, dan nama perusahaan dilengkapi menjadi PT. Lippo General Insurance Tbk. PT.. Lippo General Insurance Tbk. (LPGI) bergerak dalam bidang penyediaan asuransi umum, produk yang ditawarkan diantaranya asuransi kebakaran, asuransi kesehatan baik individu, keluarga, maupun karyawan perusahaan, asuransi kendaraan bermotor, asuransi pengangkutan, dan berbagai asuransi lainnya. Kantor pusat PT. LPGI berlokasi di Gedung Lippo Kuningan Lt. 27 Unit A & F, Jl. H.R Rasuna Said Kav B-12, Jakarta Selatan.

#### **4. PT. Asuransi Jasa Tania Tbk. (ASJT)**

Perseroan didirikan di Bandung pada tanggal 25 Juni 1979 dengan nama PT. Maskapai Asuransi Jasa Tania. Seiring dengan perkembangan kegiatan usaha, pada tahun 1987 Perseroan telah mengalami perubahan nama menjadi “PT. Asuransi Jasa Tania”, serta berpindah domisili dari Bandung ke Jakarta. Pada dekade 2000 Perseroan mengalami perubahan besar dengan melakukan *go public* menjadi perusahaan terbuka pada tahun 2003 sehingga nama Perseroan berubah menjadi “PT. Asuransi Jasa Tania, Tbk”. PT. Asuransi Jasa Tania Tbk (Asuransi Jastan) bergerak dibidang asuransi umum yang menyajikan berbagai jenis produk Asuransi diantaranya produk Asuransi Standar (Asuransi Kebakaran, Kendaraan Bermotor, Rekayasa, Pengangkutan Barang, Surety Bond, Miscellaneous, dan Kesehatan) dan produk Asuransi Pengembangan (Asuransi JT Oto, JT Griya, Ternak, Tanaman Perkebunan, Askes JT Care Cash Plan, Askes JT Care Micro, dan Tanggung Gugat Pelayanan Kesehatan Rumah Sakit). Kantor pusat PT. Asuransi Jastan berlokasi di Gedung Agro Plaza Lantai 9 Jl. HR Rasuna Said Kav. X2 No.1 Jakarta Selatan.

#### **5. PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk. (ASDM)**

PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk. didirikan tanggal 1 April 1982 dan mulai

beroperasi pada bulan Juli 1982. Setelah itu perusahaan ini melakukan IPO pada tahun 1989. Perusahaan ASDM bergerak dalam bidang asuransi umum. Beberapa layanan yang disediakan oleh Asuransi Dayin Mitra antara lain Asuransi Kebakaran, Asuransi Kendaraan Bermotor, Asuransi Pengangkutan, Asuransi Rekayasa, Asuransi Perjalanan, Asuransi terhadap Uang, dan Asuransi Kecelakaan Diri. Kantor pusat Asuransi Dayin Mitra Tbk berlokasi di Wisma Hayam Wuruk Lt. 7, Jl. Hayam Wuruk No. 8, Jakarta.

#### **6. PT. Asuransi Ramayana Tbk. (ASRM)**

PT. Asuransi Ramayana Tbk. (ASRM) didirikan pada tanggal 6 Agustus 1956 dengan nama PT. Maskapai Asuransi Ramayana. Awalnya, ini bertujuan untuk melindungi perusahaan dalam mengimpor dan mengeksport produk. Perusahaan ini memperoleh izin sebagai perusahaan asuransi kerugian pada tahun 1971, dan izin sebagai perusahaan asuransi umum pada tahun 1986, pada tahun yang sama berubah nama menjadi PT. Asuransi Ramayana. Perusahaan ini melakukan IPO pada Maret 1990. Perusahaan ini mendapat izin untuk menyediakan layanan syariah sejak Januari 2006. Asuransi Ramayana merupakan perusahaan publik yang bergerak dalam bidang asuransi umum. Selain unggul pada jenis polis asuransi mobil, PT. Asuransi Ramayana juga menghadirkan produk asuransi kesehatan karyawan, asuransi kebakaran, properti, pengangkutan, rekayasa, asuransi umum berbasis syariah, asuransi kecelakaan diri, asuransi rangka kapal, asuransi penjaminan, asuransi tanggung gugat, dan asuransi uang. Kantor pusat perusahaan asuransi ramayana berlokasi di Jl. Kebon Sirih No. 49, Jakarta pusat

#### **7. PT. Asuransi Bintang Tbk. (ASBI)**

PT. Asuransi Bintang Tbk. didirikan di Jakarta pada 17 Maret 1955, PT Asuransi Bintang Tbk. telah mengalami beberapa kali perubahan nama. Pada tahun 1971 pertama kali tercatat di Departemen Keuangan Republik Indonesia dengan nama PT. Maskapai Asuransi Bintang, kemudian pada tahun 1986 berubah menjadi PT. Asuransi Kerugian Bintang. Perubahan terakhir terjadi pada tanggal 25 Agustus 1997 telah dinyatakan berlaku nama baru yaitu PT. Asuransi Bintang

Tbk. PT. Asuransi Bintang Tbk. bergerak dalam penyediaan jasa asuransi umum, konvensional dan syariah. Produk-produk yang ditawarkan meliputi seluruh perlindungan atas kerugian atau kerusakan, kecelakaan diri, dan kesehatan. Kantor pusat perusahaan asuransi bintang berlokasi di Jl. RS Fatmawati No. 32 Jakarta Selatan.

#### **8. PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk. (MREI)**

PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk (MREI) didirikan pada tanggal 4 Juni 1953, sebagai perusahaan reasuransi pertama di Indonesia. Perusahaan ini memulai operasi komersialnya pada tahun 1953 dan melakukan IPO pada tahun 1989. Lingkup bidang usaha yang dijalankan Perseroan adalah reasuransi konvensional dan reasuransi syariah, meliputi reasuransi jiwa, kebakaran, pengangkutan laut, rangka kapal, kendaraan bermotor dan lain-lain. Kantor pusat PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk. berlokasi di Plaza Marein Lt. 18 Jl. Jend. Sudirman Kav 76-78, Jakarta Selatan.

#### **9. PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk. (ABDA)**

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1982. Saat berdiri, awalnya perusahaan bernama Asuransi Bina Dharma Artha. Kemudian, pada tahun 1994 diganti menjadi Dharmala Insurance. Sejak 1999, perusahaan berubah nama menjadi Asuransi Bina Dana Arta, juga dikenal sebagai Asuransi ABDA atau ABDA Insurance. PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk. bergerak dalam bisnis asuransi umum baik secara konvensional maupun syariah. Fokus usaha Asuransi ABDA adalah memberikan perlindungan terhadap risiko kerugian, dengan berbagai jenis pertanggungjawaban kebakaran, kendaraan bermotor, rekayasa, tanggung gugat, pengangkutan, peralatan berat, kesehatan, aneka dan lain-lain. Kantor pusat PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk. berlokasi di Plaza Asia Lt. 27 Jl. Jend. Sudirman Kav. 59 Jakarta Selatan.

#### **10. PT. Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk. (JMAS)**

PT. Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk., (JMA Syariah) berdiri pada

tanggal 15 Agustus 2014. PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk, bergerak dalam bidang asuransi jiwa syariah. Produk Asuransi JMA Syariah yang dihadirkan meliputi asuransi jiwa, asuransi kesehatan, asuransi mikro, asuransi kecelakaan diri, asuransi pendidikan, hingga jaminan dana pensiun. Produk Asuransi JMA Syariah tersedia untuk nasabah individu maupun kumpulan. Kantor pusat PT. Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk. berlokasi di Graha Kospin JASA Lantai 5 Jl. Jend. Gatot Soebroto Kav. 1, Jakarta Selatan.

#### **11. PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. (AHAP)**

PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. berdiri sejak tahun 1982. Perusahaan mulai beroperasi komersial sebagai perusahaan asuransi kerugian sejak tahun 1983. PT. Asuransi Harta Aman Pratama merupakan emiten yang bergerak dalam bidang asuransi umum. Produk PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. meliputi asuransi mobil, asuransi kesehatan, asuransi property, asuransi kecelakaan diri, asuransi uang, asuransi perjalanan, asuransi pengangkutan, asuransi proyek konstruksi, asuransi tanggung gugat, asuransi aneka. Lokasi pusat PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. berlokasi di WISMA 46 Kota BNI, Lantai 33 Jl. Jendral Sudirman Kav. 1 Karet Tengsin, Tanah Abang, Jakarta Pusat.

#### **12. PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk. (AMAG)**

PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk. didirikan di Surabaya pada 14 November 1980, Asuransi MAG menjadi salah satu perusahaan asuransi terbesar di Indonesia. Perusahaan Asuransi Multi Artha Guna bergerak dalam bidang asuransi umum. Perusahaan menyediakan berbagai rangkaian produk asuransi seperti kebakaran, gempa bumi, industri, rekayasa, kendaraan bermotor, alat-alat berat, pengangkutan, kebongkaran, uang dalam perjalanan / penyimpanan, kecelakaan diri, kesehatan, perjalanan, peralatan elektronik, suretyship. Kantor pusat PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk. berlokasi di The City Center Batavia Tower One Lt. 17 Jl. K.H. Mas Mansyur Kav. 126 Karet Tengsin, Tanah Abang

Jakarta Pusat.

## 4.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat satu variabel terikat yaitu Kinerja Keuangan (Y), Dua variabel bebas yaitu *Good Corporate Governance* (X1) dan Manajemen Risiko (X2). Berikut ini adalah hasil pengolahan data :

### 4.2.1 Variabel Dependen

#### 1. Kinerja Keuangan (ROE)

Kinerja keuangan merupakan informasi keuangan perusahaan dalam periode waktu tertentu sebagai keberhasilan perusahaan dalam mengatur keuangan. Informasi yang berasal dari kinerja keuangan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan. Adapun ROE digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menentukan keuntungan. ROE yang nilainya membesar menunjukkan bahwa kinerja perusahaan lebih baik. ROE menggambarkan kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, karena dalam ROE yang digunakan sebagai pengukur efisiensi adalah besarnya laba bersih dari jumlah modal sendiri yang digunakan perusahaan.

**Tabel 4.1**

**Hasil perhitungan ROE 2018-2022**

KODE	ROE					Rata-Rata
	2018	2019	2020	2021	2022	
PNLF	0,0838	0,0829	0,0732	0,052	0,0668	0,07174
PNIN	0,0832	0,0823	0,065	0,0482	0,0763	0,071
LPGI	0,078	0,0942	0,1078	0,1128	0,1011	0,09878
ASJT	0,1139	0,0058	-0,037	0,0011	0,0018	0,01712
ASDM	0,1178	0,0833	0,0762	0,0563	0,0508	0,07688
ASRM	0,1887	0,1418	0,1302	0,1183	0,1408	0,14396

ASBI	0,0495	0,0274	0,0754	0,0462	0,0139	0,04248
MREI	0,0998	0,1123	0,0599	-0,2104	0,0269	0,0177
ABDA	0,0517	0,0698	0,0996	0,104	0,0605	0,07712
JMAS	0,0049	0,0109	0,0004	0,011	0,0128	0,008
AHAP	-0,1012	-0,7752	-0,1033	-0,157	-0,0355	-0,23444
AMAG	0,0154	0,0374	0,0534	0,0803	0,0998	0,05726
<b>MAX</b>						0,14396
<b>MIN</b>						-0,23444

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa nilai rata rata ROE tertinggi sebesar 0,14396, Kemudian nilai ROE tertinggi sebesar 0,1887 diperoleh pada perusahaan PT. Asuransi Ramayana Tbk. (ASRM) dan nilai rata-rata terendah sebesar -0,23444 dengan nilai terendah sebesar -0,0355 diperoleh pada perusahaan yang sama yaitu PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. (AHAP).

#### 4.2.2 Variabel Independen (X)

##### 1. Good Corporate Governance

Menurut (Kerre & Release, 2020), tata kelola perusahaan adalah seperangkat aturan dan perilaku yang secara strategis mengarahkan hubungan antara manajemen perusahaan, komisaris, direktur, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Aturan dan perilaku ini juga mengatur bagaimana sebuah perusahaan dikelola atau diatur. Administrasi perusahaan yang baik sangat berguna untuk mencapai administrasi yang baik dan menjaga mitra. Peran good governance sangat penting dalam membangun kepercayaan warga. Karena kinerja keuangan perusahaan dianggap baik ketika investor mempercayai perusahaan bahwa dana yang diinvestasikan aman dan akan menghasilkan pengembalian dana yang di investasikan.

**Tabel 4.2**

### Hasil Perhitungan Board Size 2018-2022

KODE	Board Size					Rata-Rata
	2018	2019	2020	2021	2022	
PNLF	6	6	6	7	6	6,2
PNIN	5	5	6	6	6	5,6
LPGI	6	6	6	6	6	6
ASJT	7	8	8	9	9	8,2
ASDM	9	9	9	9	10	9,2
ASRM	9	9	8	8	8	8,4
ASBI	10	9	9	9	10	9,4
MREI	7	7	7	8	8	7,4
ABDA	7	7	8	8	7	7,4
JMAS	7	8	7	7	7	7,2
AHAP	8	8	10	10	10	9,2
AMAG	12	10	10	10	10	10,4
<b>MAX</b>						10,4
<b>MIN</b>						5,6

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.2 variabel board size dihitung berdasarkan jumlah keseluruhan dari anggota dewan direksi perusahaan. Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini dengan nilai rata-rata board size tertinggi adalah AMAG sebesar 10,4. Perusahaan dengan nilai rata-rata board size terendah adalah PNIN sebesar 5,6.

**Tabel 4.3**

### Hasil Perhitungan Board Remuneration

KODE	Board Remuneration					Rata-Rata
	2018	2019	2020	2021	2022	
PNLF	22340047196	20898289786	9290500000	18984000000	15487000000	17399967396
PNIN	784000000	704000000	704000000	478000000	478000000	629600000
LPGI	11500000000	12380000000	12400000000	16980000000	17310000000	14114000000
ASJT	4585887500	5076634032	4951993251	5286748119	7722098284	5524672237
ASDM	13025787166	13166256864	13359966822	15316078593	15008638878	13975345665
ASRM	12602000000	14427000000	14473000000	13411000000	14662000000	13915000000
ASBI	9468780000	12180241714	12713552327	11369538000	13804573726	11907337153
MREI	17366130000	17817970000	15421010000	16376455000	11409400000	15678193000

ABDA	25519000000	25049700000	18479200000	23409300000	22827800000	23057000000
JMAS	1765000000	2516412835	2467714890	1893360662	1720500000	2072597677
AHAP	4567767582	6966700592	7703950060	10613978011	12242665000	8419012249
AMAG	32538891000	29588319000	21659879000	31522771000	36442896000	30350551200
<b>MAX</b>						30350551200
<b>MIN</b>						629600000

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.3 variabel GCG yang diprosikan dengan board remuneration dihitung berdasarkan jumlah keseluruhan remunerasi dari anggota dewan direksi & komisaris perusahaan. Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini dengan nilai rata-rata board remuneration tertinggi adalah AMAG sebesar Rp. 30.350.551.200. Perusahaan dengan nilai rata-rata board size terendah adalah PNIN sebesar 629.600.000.

## 2. Hasil Perhitungan Manajemen Risiko

Manajemen risiko sangat penting bagi kelangsungan suatu usaha atau kegiatan. Manajemen risiko adalah seperangkat langkah dan metode yang dapat digunakan mengidentifikasi, menghitung, memantau dan menstabilkan risiko yang dihasilkan. Risiko yang terdapat dalam manajemen risiko diantaranya risiko kredit, risiko likuiditas, risiko pasar, dan risiko oprasional. Menurut Herman Darmawi (2006) manajemen risiko adalah bisnis mengetahui, menganalisis, dan mengelola risiko dalam setiap aktivitas bisnis dengan tujuan meningkatkan efisiensi dan efektivitas tinggi.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Perhitungan Operation Risk**

<b>KODE</b>	<b>Operation Risk</b>					<b>Rata-Rata</b>
	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	
PNLF	0,0705	0,0708	0,0629	0,045	0,0586	0,06156
PNIN	0,0708	0,0710	0,0563	0,0421	0,0673	0,0615
LPGI	0,0276	0,0330	0,0329	0,0336	0,0251	0,03044
ASJT	0,0522	0,0027	-0,0212	0,0006	0,0011	0,00708
ASDM	0,0358	0,0240	0,0311	0,0246	0,0208	0,02726
ASRM	0,0518	0,0406	0,0432	0,0460	0,0531	0,04694
ASBI	0,0159	0,0093	0,0271	0,0172	0,0052	0,01494
MREI	0,0411	0,0457	0,0250	-0,0731	0,0087	0,00948
ABDA	0,0239	0,0339	0,0557	0,0630	0,0368	0,04266
JMAS	0,0030	0,0063	0,0002	0,0051	0,0051	0,00394
AHAP	-0,0425	-0,1982	-0,0236	-0,0287	-0,0080	-0,0602
AMAG	0,0065	0,0157	0,0226	0,0321	0,0360	0,02258
<b>MAX</b>						0,06156
<b>MIN</b>						-0,0602

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.4 variabel manajemen risiko yang diprosikan dengan operation risk dihitung berdasarkan jumlah keseluruhan risiko operasi yang menjadi objek penelitian ini dengan nilai rata-rata risiko operasi tertinggi adalah PNLF sebesar 0,06156. Perusahaan dengan nilai rata-rata risiko operasi terendah adalah AHAP sebesar -0,0602.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Perhitungan Market Risk**

KODE	Market Risk					Rata-Rata
	2018	2019	2020	2021	2022	
PNLF	0,2281	0,1879	0,2267	0,2031	0,1313	0,19542
PNIN	0,2140	0,1844	0,2278	0,1773	0,1492	0,19054
LPGI	0,0994	0,1401	0,0592	0,0926	0,0705	0,09236
ASJT	0,1133	0,1249	0,1275	0,0400	0,0740	0,09594
ASDM	0,1084	0,1144	0,1825	0,0955	0,0735	0,11486
ASRM	0,1448	0,0902	0,1096	0,1005	0,0973	0,10848
ASBI	0,0889	0,1220	0,2857	0,2239	0,1321	0,17052
MREI	0,0900	0,1168	0,0873	0,1254	0,1198	0,10786
ABDA	0,1859	0,2943	0,1838	0,1467	0,1484	0,19182
JMAS	0,3360	0,5294	0,4331	0,3500	0,4147	0,41264
AHAP	0,1744	0,1374	0,0878	0,0675	0,0781	0,10904
AMAG	0,0309	0,0616	0,0627	0,0881	0,0381	0,05628
<b>MAX</b>						0,41264
<b>MIN</b>						0,09236

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.5 variabel manajemen risiko yang diproksikan dengan market risk dihitung berdasarkan jumlah keseluruhan risiko pasar yang menjadi objek penelitian ini dengan nilai rata-rata market risk tertinggi adalah JMAS sebesar 0,41264 . Perusahaan dengan nilai rata-rata market risk terendah adalah LPGI sebesar 0,09236.

### 4.3 Hasil Statistik Deskriptif

Hasil olah data statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.6 dibawah ini :

**Tabel 4.6**  
**Statistik Deskriptif**

	<i>ROE</i>	<i>Board Size</i>	<i>Board Remuneration</i>	<i>Operation Risk</i>	<i>Market Risk</i>
Mean	0.037300	7.883333	1.308693	0.022348	0.153813
Median	0.062750	8.000000	1.286966	0.027350	0.125150
Maximum	0.188700	12.000000	3.644289	0.071000	0.529400
Minimum	-0.775200	5.000000	4.780000	-0.198200	0.030900
Std. Dev.	0.127236	1.563261	8.526760	0.040953	0.099615
Observation	60	60	60	60	60

Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

Pada tabel 4.5 nilai minimum dari *Board Size* sebesar 5.000000 yang dimiliki oleh AHAP tahun 2019. Nilai maksimum sebesar 12.000000 yang dimiliki oleh PT. AMAG tahun 2018. Nilai rata – rata (mean) sebesar 7.883333 dan nilai standar deviasinya sebesar 1.563261

Nilai minimum dari *Board Remuneration* sebesar 4.780000 yang dimiliki oleh PNIN tahun 2018 & 2019, Nilai maksimum sebesar 3.644289 yang dimiliki oleh AMAG tahun 2018. Nilai rata – rata (mean) sebesar 1.308693 dan nilai standar deviasinya sebesar 8.526760

Nilai minimum dari *Operation Risk* sebesar -0.198200 yang dimiliki oleh AHAP tahun 2019, Nilai maksimum 0.071000 sebesar yang dimiliki oleh iuPNIN tahun 2019. Nilai rata – rata (mean) sebesar 0.022348 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.040953

Nilai minimum dari *Market Risk* sebesar 0.030900 yang dimiliki oleh AMAG tahun 2018, Nilai maksimum sebesar 0.529400 yang dimiliki oleh JMAS tahun 2019. Nilai rata – rata (mean) 0.153813 sebesar dan nilai standar

deviasinya sebesar 0.099615.

#### 4.4 Hasil Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Data panel mengambil tiga pendekatan untuk pemilihan metode estimasi model regresi yang benar dari data panel. Menurut BASUKI dan Prawoto (2016), ketiga pendekatan tersebut adalah Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), Random Effect Model (REM).

##### a. Common Effect Model (CEM)

CEM merupakan menggabungkan *data cross section* dan *time series* sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan individu dan memperkirakan dengan menggunakan pendekatan kuadrat terkecil atau *Ordinary Least Square* (OLS).

**Tabel 4.7**

#### Hasil Uji Estimasi CEM

Dependent Variable : ROE Method : Panel Least Squares Sample : 2018 2022 Periods include : 5 Cross-section include : 12 Total Panel (balanced) observations : 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.153762	0.040582	-3.788902	0.0004
BS	0.016046	0.004621	3.471991	0.0010
BR	-4.485262	8.278127	-0.541821	0.5901
OR01	3.090982	0.162083	19.07041	0.0000
MR	0.008849	0.067156	0.131762	0.8957
R-squared	0.881876	Mean dependent var		0.037300
Adjst R-squared	0.873285	S.D. dependent var		0.127236
S.E. of regression	0.045292	Akaike info criterion		-3.271703
Sum squared resid	0.112827	Schwarz criterion		-3.097175
Log likelihood	103.1511	Hannan-Quinn criter		-3.203436
F-statistic	102.6534	Durbin-Watson Stat		0.767678
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

### b. Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model (FEM) merupakan model regresi yang digunakan untuk mengasumsikan bahwa perilaku objek atau cross section berbeda dalam rentan waktu tertentu, dengan kata lain FEM mempunyai heterogenitas antar subjek dan intersep yang berbeda. Teknik Fixed Effect Model (FEM) menilai data panel dengan menggunakan variabel dummy.

**Tabel 4.8**

#### Hasil Uji Estimasi FEM

<b>Dependent Variable : ROE</b>				
<b>Method : Panel Least Squares</b>				
<b>Sample : 2018 2022</b>				
<b>Periods include : 5</b>				
<b>Cross-section include : 12</b>				
<b>Total Panel (balanced) observations : 60</b>				
<b>Variable</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Std. Error</b>	<b>t-Statistic</b>	<b>Prob.</b>
C	-0.151856	0.056786	-2.674186	0.0105
BS	0.013385	0.006390	2.094789	0.0420
BR	-2.842081	1.391663	-0.204222	0.8391
OR01	3.304984	0.134572	24.55927	0.0000
MR	0.087760	0.086204	1.018060	0.3142
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.967136	Mean dependent var	0.037300	
Adjst R-squared	0.955933	S.D. dependent var	0.127236	
S.E. of regression	0.026710	Akaike info criterion	-4.184401	
Sum squared resid	0.031390	Schwarz criterion	-3.625909	
Log likelihood	141.5320	Hannan-Quinn criter	-3.965944	
F-statistic	86.32421	Durbin-Watson Stat	2.290731	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

**c. Random Effect Model (REM)**

**Tabel 4.9**

**Hasil Uji Estimasi REM**

<b>Dependent Variable : ROE</b>				
<b>Method : Panel EGLS (Cross-section random effects)</b>				
<b>Sample : 2018 2022</b>				
<b>Periods include : 5</b>				
<b>Cross-section include : 12</b>				
<b>Total Panel (balanced) observations : 60</b>				
<b>Swamy and Arora estimator of component variances</b>				
<b>Variable</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Std. Error</b>	<b>t-Statistic</b>	<b>Prob.</b>
C	-0.160546	0.050101	-3.204422	0.0023
BS	0.014977	0.005464	2.740867	0.0082
BR	-2.815163	1.108510	-0.253959	0.8005
OR01	3.266235	0.128757	25.36747	0.0000
MR	0.068070	0.076970	0.884372	0.3803
Effects Specification				S.D
Rho				
Cross-section random			0.045462	0.7434
Idios yncratic random			0.026710	0.2566
Weighted Statistics				
R-squared	0.881876	Mean dependent var	0.037300	
Adjst R-squared	0.873285	S.D. dependent var	0.127236	
S.E. of regression	0.045292	Akaike info criterion	-3.271703	
Sum squared resid	0.112827	Schwarz criterion	-3.097175	
Log likelihood	103.1511	Hannan-Quinn criter	-3.203436	
F-statistic	102.6534	Durbin-Watson Stat	0.767678	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.875517	Mean dependent var	0.037300	
Sum squared resid	0.118901	Durbin-Wats on stat	0.619026	

Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

#### 4.5 Pemilihan Model Data Panel

Pada dasarnya ketiga teknik (model) estimasi data panel dapat dipilih sesuai dengan keadaan penelitian, dilihat dari jumlah individu dan variable penelitiannya. Ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel yaitu Common Effect, Fixed Effect, dan Random Effect yang dapat dijadikan alat dalam memilih model regresi data panel (F test (Chow test), Hausman Test, Langrangger Multiplier (LM)). Berikut ini merupakan pemaparan dalam membaca hasil ketiga teknik tersebut :

##### 4.5.1 Uji Chow Test

Dilakukan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil Uji *Chow Test* dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.10 sebagai berikut :

**Tabel 4.10**

##### Hasil Uji CHOW

Test cross-section : fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	10.377411	(11,14)	0.0000
Cross-section Chi-square	76.761838	11	0.0000

Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

Dalam pengujian *Chow Test* dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai Prob. *Cross-Section F*  $< 0,05$  maka kita akan memilih *Fixed Effect Model* (FEM). Dan sebaliknya apabila nilai Prob. *Cross-Section F*  $> 0,05$  maka kita akan memilih *Common Effect Model* (CEM). Berdasarkan hasil pengujian diatas diperoleh nilai Prob. *Cross-Section F* sebesar  $0,0000 < 0,05$ . Maka dari itu *Fixed Effect Model* (FEM) yang lebih baik dari *Common Effect Model* (CEM).

##### 4.5.2 Uji Hausman Test

Pengujian *Hausman Test* dilakukan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Hasil Uji *Hausman Test* dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4. sebagai berikut :

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Hausman**

<b>Test cross-section : random effects</b>			
<b>Effects Test</b>	<b>Chi-Sq. Statistic</b>	<b>Chi-Sq. d.f</b>	<b>Prob.</b>
Cross-section random	1.129758	4	0.8895

Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

Dalam pengujian *Hausman Test* dasar pengambilan keputusannya adalah Jika *Hausman Test* menerima H1 atau Prob. *Cross-section random*  $< 0,05$  maka metode yang kita pilih adalah *Fixed Effect Model*. Sebaliknya Jika *Hausman Test* menerima H0 atau Prob. *Cross-section random*  $> 0,05$  maka metode yang kita pilih adalah *Random Effect Model*. Berdasarkan hasil pengujian diatas diperoleh nilai H1 atau Prob. *Cross-section random* sebesar  $0,8895 > 0,05$ . Maka dari itu *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang lebih baik dari *Fixed Effect Model* (FEM).

#### 4.5.3 Hasil Uji LM Test

Pengujian LM *Test* dilakukan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM).

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji LM**

	<b>Test Hypothesis</b>		
	<b>Cross-section</b>	<b>Time</b>	<b>Both</b>

Breusch-Pagan	46.73466 (0.0000)	1.997597 (0.1575)	48.73228 (0.0000)
---------------	----------------------	----------------------	----------------------

Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

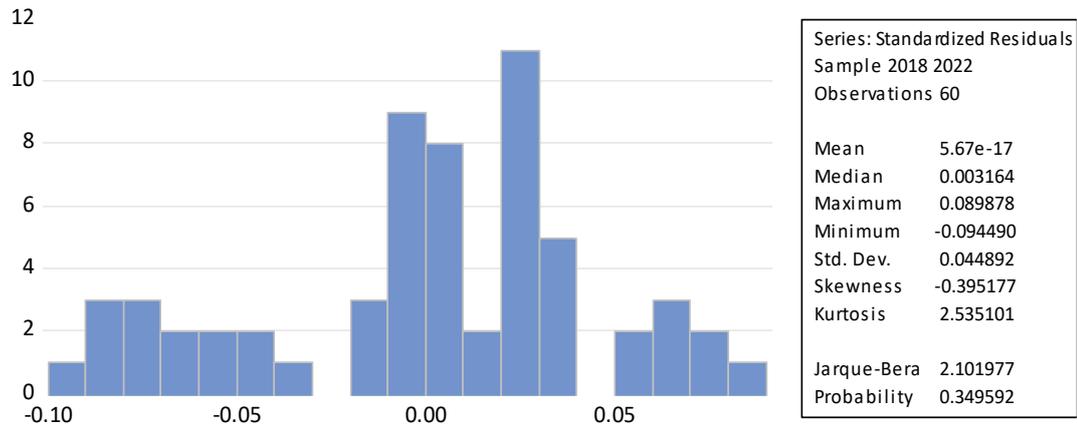
Dalam pengujian *LM Test* dasar pengambilan keputusannya adalah Jika *LM* menerima  $H_1$  atau Prob. *Cross-section*  $< 0,05$  maka metode yang kita pilih adalah *random effect*. Sebaliknya Jika *LM Test* menerima  $H_0$  atau Prob. *Cross-section*  $> 0,05$  maka metode yang kita pilih adalah *common effect*. Berdasarkan hasil pengujian diatas diperoleh nilai  $H_1$  atau Prob. *Cross-section* sebesar  $0,0000 < 0,05$ . Maka dari itu *random effect* merupakan model yang lebih baik dari *common effect*. Dari uji pemilihan model dapat disimpulkan bahwa model *random effect* yang akan digunakan untuk pengujian pada penelitian ini (Pranyoto, 2019).

#### 4.6 Hasil Uji Asumsi Klasik

##### 4.6.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah terdapat variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal dalam model regresi. Uji t mengasumsikan bahwa residual mengikuti dsitribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini pada Tabel 4.13 yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Normalitas**



Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan Tabel 4. nilai *jarque-bera* sebesar 2.101977 dan nilai Prob. sebesar  $0.349592 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal.

#### 4.6.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas, Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Penelitian ini menggunakan model regresi data panel. Jika multikolinieritas antar variabel independen  $> 1,0$  terjadinya Multikolinieritas sebaliknya jika koefisien korelasi  $< 1,0$  maka tidak terjadinya Multikolinieritas Ghozali, (2009). Berikut ini hasil pengujian multikolinieritas pada penelitian ini:

**Tabel 4.14**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

	<b>BS</b>	<b>BR</b>	<b>OR01</b>	<b>MR</b>
<b>BS</b>	1.000000	0.367061	-0.339445	-0.360242
<b>BR</b>	0.367061	1.000000	0.163053	-0.416338
<b>OR01</b>	-0.339445	0.163053	1.000000	0.023430
<b>MR</b>	-0.360242	-0.416338	0.023430	1.000000

Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

Multikolinieritas dapat di deteksi dengan melihat nilai kolerasi parsial antar variabel independen jika, nilai korelasi parsial lebih kecil dari atau sama dengan 0,85 maka tidak terjadi masalah multikolinieritas, sebaliknya jika nilai korelasi parsial lebih besar dari 0,85 maka terjadi masalah multikolinieritas. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada Tabel 4.11 diperoleh hasil berupa nilai korelasi masing-masing variabel  $< 0,85$  menunjukkan tidak menolak  $H_0$  atau tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan dapat, disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas.

#### 4.6.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan penyebaran titik data populasi yang berbeda pada regresi, situasi heteroskedastisitas ini yang akan menyebabkan penaksiran koefisien regresi menjadi bias, pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah kesalahan pengganggu variabel mempunyai varian yang sama atau tidak untuk semua nilai variabel bebas model regresi yang baik adalah homogenitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heterokedastisitas dilihat jika probabilitas  $> \alpha 0,05$  maka tidak terjadi heterokedastisitas. Jika probabilitas  $< \alpha 0,05$  maka terjadi heterokedastisitas. Dalam pengujian ini menggunakan uji gletjser.

**Tabel 4.15**

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas

<b>Dependent Variable : RESABS</b>				
<b>Method Panel EGLS (cross-section random effects)</b>				
<b>Periode included : 5</b>				
<b>Cross-section included : 12</b>				
<b>Total panel (balanced) observations : 60</b>				
<b>Variable</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Std. Error</b>	<b>t-Statistic</b>	<b>Prob.</b>
C	-0.248728	0.946479	-0.262793	0.7937
BS	0.031851	0.025515	1.248324	0.2172
BR	0.006699	0.043301	0.154695	0.8776
OR01	0.006494	0.019744	0.328889	0.7435

MR	-0.067374	0.051944	-1.297044	0.2000
----	-----------	----------	-----------	--------

Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.15 hasil dari pengujian heterokedastisitas diperoleh hasil berupa nilai probabilitas dari antar variabel bebas  $> 0,05$  . nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yang artinya  $H_0$  ditolak atau tidak terdapat masalah heterokedastisitas.

#### 4.7 Persamaan Regresi Data Panel

Analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu regresi data panel. Data panel merupakan kombinasi antara data *cross-section* dan *time series* (Singagerda, 2018). Penelitian ini menggunakan *Random Effect Model*, model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Berikut hasil uji analisis data panel :

**Tabel 4.16**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.160546	0.050101	-3.204422	0.0023
BS	0.014977	0.005464	2.740867	0.0082
BR	-2.815163	1.108510	-0.253959	0.8005
OR01	3.266235	0.128757	25.36747	0.0000
MR	0.068070	0.076970	0.884372	0.3803

Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

Model estimasi yang digunakan pada penelitian ini adalah *Random Effect Model*. Dari tabel diatas berikut adalah hasil analisis regresi data panel pada penelitian ini :

$$Y = 0.160546 + 0.014977_{BS} + 2.815163_{BR} + 3.266235_{OR01} + 0.068070_{MR} + e$$

Dari persamaan diatas dapat disimpulkan beberapa hal diantaranya :

1. Konstanta sebesar -0.160546, artinya apabila *Board Size*, *Board Remuneration*, *Operation Risk*, dan *Market Risk* bernilai 0 maka *Kinerja Keuangan* tetap yaitu sebesar -0.160546.
2. Nilai koefisien *Board Size* positif, yaitu sebesar 0.014977 artinya jika *Board Size* mengalami kenaikan sebesar 1 poin maka nilai dari *Kinerja Keuangan* akan naik sebesar 0.014977.
3. Nilai koefisien *Board Remuneration* negatif, yaitu sebesar -2.815163 artinya jika *Board Remuneration* mengalami kenaikan sebesar 1 poin maka nilai dari *Kinerja Keuangan* akan turun sebesar -2.815163.
4. Nilai koefisien *Operation Risk* positif, yaitu sebesar 3.266235 artinya jika *Operation Risk* mengalami kenaikan sebesar 1 poin maka nilai dari *Kinerja Keuangan* akan naik sebesar 3.266235.
5. Nilai koefisien *Market Risk* positif, yaitu sebesar 0.068070 artinya jika *Market Risk* mengalami kenaikan sebesar 1 poin maka nilai dari *Kinerja Keuangan* akan naik sebesar 0.068070.

#### 4.8 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi tersebut sudah cukup pantas dan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi / $R^2$  berada pada rentang angka 0 dan 1. Semakin besar nilai  $R^2$  maka semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut yang dipakai sebagai alat prediksi. Apabila  $R^2$  dekat dengan 1 maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel independen dan variabel dependen.

**Tabel 4.17**

#### Hasil Koefisien Determinasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.160546	0.050101	-3.204422	0.0023
BS	0.014977	0.005464	2.740867	0.0082
BR	-2.815163	1.108510	-0.253959	0.8005
OR01	3.266235	0.128757	25.36747	0.0000
MR	0.068070	0.076970	0.884372	0.3803

R-squared	0.926151
Adjusted R-squared	0.920780
F-statistic	172.4400
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan gambar 4.17 koefisien determinasi R-squared yang diperoleh sebesar 0,926 atau 92,6 %. Nilai koefisien determinan tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Good Corporate Governance dan Manajemen Risiko yang diproksikan dengan Board Size Board Remuneration, Operation Risk, dan Market Risk mampu menjelaskan variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan pada perusahaan Asuransi sebesar 92,6%. Sedangkan sisanya yaitu 7,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

#### 4.9 Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Uji ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh antar variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi dari variabel dependen (Ghozali:2011:98). Apabila nilai probabilitas signifikan lebih kecil dari 0.05 (5%) maka suatu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan kriteria jika  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

**Tabel 4.18**

#### Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	-0.160546	0.050101	-3.204422	0.0023
BS	0.014977	0.005464	2.740867	0.0082
BR	-2.815163	1.108510	-0.253959	0.8005
OR01	3.266235	0.128757	25.36747	0.0000
MR	0.068070	0.076970	0.884372	0.3803

Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.12 menunjukkan hasil pada masing-masing nilai t-statistik, dengan t-tabel  $df = (n-k) = (75-4) = 71$  yaitu sebesar 2.00247. Berikut ini adalah penjelasan dari hasil uji t masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat

1. Hasil pengujian variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang di proksikan dengan *Board Size* memiliki hasil signifikansi t sebesar  $0,0082 < 0,05$ . nilai t-hitung  $2.740867 > t\text{-tabel } 2.00247$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Board Size* berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan.
2. Hasil pengujian variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan *Board Remuneration* memiliki hasil signifikansi t sebesar  $0.8005 > 0,05$ . Nilai t-hitung  $-0.253959 < t\text{-tabel } 2.00247$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Board Remuneration* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.
3. Hasil pengujian variabel *Manajemen Risiko* yang diproksikan dengan *Operation Risk* memiliki hasil signifikansi t sebesar  $0.0000 < 0,05$ . Nilai t-hitung  $25.36747 > t\text{-tabel } 2.00247$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Operation Risk* berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan.
4. Hasil pengujian variabel *Manajemen Risiko* yang diproksikan dengan *Market Risk* memiliki hasil signifikansi t sebesar  $0.3803 > 0,05$ . Nilai t-hitung  $0.884372 < t\text{-tabel } 2.00247$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Market Risk* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

## **4.10 Pembahasan**

### **4.10.1 Pengaruh Board Size terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa *Board Size* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Maka, hal tersebut dibuktikan dari hasil uji hipotesis (Uji T) yang menunjukkan hasil signifikansi t sebesar  $0,0082 < 0,05$ . nilai t-hitung  $2.740867 > t\text{-tabel } 2.00247$ .

Peran dewan direksi adalah sebagai agent atau manajemen yang melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dalam perusahaan apabila jumlah anggota dewan direksi lebih banyak dari jumlah anggota dewan komisaris, maka akan terdapat kemungkinan dewan komisaris selaku pengawas akan menerima tekanan dari dewan direksi. Oleh karena itu jumlah anggota dewan direksi harus lebih sedikit dari jumlah anggota dewan komisaris. Selain itu, jumlah dewan direksi yang besar dengan disertai pembagian tugas dan wewenang yang tepat juga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Adanya pengaruh positif antara board size dengan kinerja keuangan perusahaan sesuai dengan Agency Theory (teori keagenan) yang menyatakan bahwa adanya perbedaan kepentingan antara agent dan principal. Pemilik atau pemegang saham (principal) memberi kekuasaan kepada manajemen (agent) untuk mengelola perusahaan, menghendaki laporan keuangan yang sebenarnya. Namun manajemen seringkali bertindak tidak sesuai dengan yang diharapkan oleh pemegang saham (NOVI WARTININGTYAS, 2016).

Dalam teori signal, ukuran dewan direksi (board size) dapat menjadi faktor yang mempengaruhi persepsi pasar terhadap kualitas manajemen perusahaan. Menurut teori signal, ukuran dewan yang besar bisa diinterpretasikan sebagai sinyal positif atau negatif tergantung pada konteksnya. Ukuran dewan yang besar bisa dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki beragam perspektif dan pengawasan yang kuat dari berbagai sudut pandang. Hal ini dapat menunjukkan adanya praktik good corporate governance yang baik dan upaya untuk memastikan transparansi dan akuntabilitas. Oleh karena itu, kaitan antara ukuran dewan dengan teori signal dapat bervariasi tergantung pada bagaimana ukuran dewan itu dipersepsikan oleh pasar dan bagaimana sinyal-sinyal tersebut diinterpretasikan dalam konteks spesifik perusahaan asuransi yang Anda teliti.

Apabila GCG sudah terwujud secara konsisten dapat meningkatkan kinerja

perusahaan. Hal tersebut terbukti dalam penelitian Isik dan Ince (2016) membuktikan bahwa board size berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sederhananya, dengan jumlah dewan komisaris dan dewan direksi yang tepat akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sejalan dengan teori (Bukhori, 2012) yang menyatakan bahwa semakin banyak anggota dewan komisaris, pengawasan terhadap dewan direksi jauh lebih baik, masukan atau opsi yang akan didapat direksi jauh lebih banyak maka kinerja keuangan semakin baik. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh penelitian Andrian dan Supatmi (2010:15), yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi dan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Penelitian-penelitian yang berkaitan dengan board size/ ukuran anggota dewan seperti yang dibuktikan oleh Vaidya (2019) membuktikan bahwa board size tidak berpengaruh negatif ataupun positif terhadap kinerja keuangan.

#### **4.10.2 Pengaruh Board Remuneration terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa Board Remuneration tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Maka, hal tersebut dibuktikan dari hasil uji hipotesis (Uji T) yang menunjukkan hasil signifikansi t sebesar  $0.8005 > 0,05$ . Nilai t-hitung  $-0.253959 < t\text{-tabel } 2.00247$ .

Dalam suatu perusahaan, remunerasi tidak hanya diberikan kepada karyawan saja, tetapi remunerasi juga diberikan kepada manajemen. Manajemen dalam hal ini berfungsi sebagai agen yang mengelola operasional perusahaan. Lebih jauh lagi, krisis keuangan global berdampak pada kerugian pribadi agen serta penurunan kinerja agen. Kinerja agen yang menurun menyebabkan menurunnya performa perusahaan. Kondisi seperti itu membuat perusahaan berpikir tentang cara untuk mengatasinya. Remunerasi sebagai bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan dianggap mampu mengatasi menurunnya kinerja agen tersebut. Remunerasi yang diberikan dapat memotivasi dan meningkatkan kinerja agen yang akan berdampak pada meningkatnya kinerja

perusahaan (Awuor 2012). Remunerasi juga berguna untuk mempertahankan tenaga kerja yang kompeten dalam mengelola perusahaan (Anthony dan Govindarajan 2007). Teori ini tidak sejalan dengan teori agency yang mengatakan remunerasi mencerminkan upaya perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan kesejahteraan pengurusnya. Sistem remunerasi hendaknya dapat memuaskan kebutuhan agent. Memastikan perlakuan adil terhadap agent dalam hal remunerasi mampu meningkatkan motivasi dalam bekerja dan pada akhirnya kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan juga turut meningkat. Penelitian mengenai kebijakan remunerasi telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya baik menggunakan remunerasi manajemen eksekutif dalam bentuk kas saja ataupun remunerasi manajemen eksekutif dalam bentuk saham opsi kepemilikan yang biasanya dilakukan di negara maju, maupun menggunakan data total remunerasi yang diterima oleh dewan direksi dan komisaris.

Dalam teori signal, tingkat remunerasi dewan dapat dianggap sebagai sinyal tentang komitmen perusahaan terhadap tata kelola yang baik dan pengelolaan risiko yang efektif. Namun, jika hasil penelitian menunjukkan bahwa remunerasi dewan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan, ini bisa berarti bahwa pasar mungkin tidak memandang tingkat pembayaran tersebut sebagai indikator utama kualitas manajemen atau sinyal tentang performa masa depan perusahaan.

Penelitian di beberapa negara yaitu Nigeria (Saidu 2017; Ahmed & Saidu, 2021), Pakistan (Rehman et al., 2021; Rahman et al., 2021), Kazakstan (Orazayeva & Arslan, 2021), dan China (Rehman et al., 2021), juga menemukan remunerasi direksi berpengaruh positif terhadap kinerja. Penelitian lain dari Indonesia yang menghasilkan kesimpulan yang sama dilakukan oleh Surifah et al., (2020), Kurniawati (2022) dan Kirana & Novita (2021). Meskipun banyak penelitian yang menunjukkan bahwa remunerasi direksi berpengaruh positif, tetapi penelitian lain menunjukkan hasil yang

berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Muslih (2018), Puspasari dan Sujana (2021), Angula dan Makasi (2021), Pradana & Khairusoalihin (2021) menghasilkan kesimpulan bahwa remunerasi direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Bahkan penelitian berikut menemukan bahwa remunerasi direksi berhubungan negatif dengan kinerja Sri Lanka (Jayendrika et al., 2020), Afrika Selatan (Marimuthu & Kwenda, 201) dan Bangladesh (Akter et al., 2020). Selain pengaruh remunerasi dewan direksi, terdapat beberapa penelitian lain, yang mengkaji pengaruh remunerasi dewan komisaris terhadap kinerja, Penelitian Muslih (2018) serta Muslih & Rahadi (2019) menunjukkan bahwa remunerasi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Surifah et al. (2020) menunjukkan bahwa remunerasi dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### **4.10.3 Pengaruh Operation Risk terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa *Operation Risk* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Maka, hal tersebut dibuktikan dari hasil uji hipotesis (Uji T) yang menunjukkan hasil signifikansi t sebesar  $0.0000 < 0,05$ . Nilai t-hitung  $25.36747 > t$ -tabel  $2.00247$ .

Teori agensi menyoroiti konflik kepentingan antara pemilik modal yang ingin memaksimalkan keuntungan mereka dan manajemen yang mungkin memiliki insentif untuk bertindak sesuai kepentingan pribadi mereka. Risiko operasional menciptakan potensi kerugian atau ketidakpastian dalam operasi perusahaan, yang dapat memengaruhi kepentingan kedua belah pihak. Teori operasional yang tidak terkelola dengan baik dapat berdampak negatif pada kinerja keuangan perusahaan. Teori agensi menekankan pentingnya kinerja keuangan dalam memenuhi ekspektasi pemilik modal. Oleh karena itu manajemen risiko operasional yang efektif dapat membantu memastikan

bahwa perusahaan mencapai kinerja keuangan yang optimal, sesuai dengan kepentingan pemilik modal.

Dalam teori sinyal, hasil positif yang signifikan menunjukkan bahwa pasar menganggap upaya perusahaan dalam mengelola risiko operasional secara efektif sebagai tanda dari praktik good corporate governance yang kuat dan kemampuan manajemen perusahaan untuk menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa investor dan pemangku kepentingan lainnya memiliki kepercayaan bahwa manajemen risiko operasional yang baik dapat mengurangi potensi kerugian dan meningkatkan stabilitas serta profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, risiko operasional yang dikelola dengan baik dapat menjadi faktor penting dalam mendukung kinerja keuangan perusahaan asuransi Anda. Perusahaan dengan manajemen risiko yang kuat cenderung memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan tentang kemampuan mereka untuk mengelola risiko dengan baik. Dengan mengelola risiko operasional dengan baik, perusahaan dapat memberikan sinyal bahwa mereka mampu menghadapi berbagai tantangan operasional yang mungkin muncul, sehingga mengurangi ketidakpastian bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen risiko operasional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuannya menunjukkan bahwa pengelolaan operasi perusahaan yang tepat akan mengurangi biaya operasional, yang pada gilirannya akan meningkatkan proporsi premi bersih terhadap total aset dan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini mendukung rekomendasi penelitian lain (Ahmed et al., 2011; Akotey et al., 2013; Camino-Mogro et al., 2019; Charumathi, 2012; Hrechaniuk et al., 2007; Kozak, 2011; Pervan & Pavic, 2010). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Muliana, 2019) yang menemukan bahwa risiko operasional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan

penelitian (Adhim, 2019; Dianti dkk, 2020; Direnda, 2017) yang dalam penelitian mereka menemukan bahwa risiko operasional berpengaruh negatif dan signifikan.

#### **4.10.4 Pengaruh Market Risk terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa Board Remuneration tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Maka, hal tersebut dibuktikan dari hasil uji hipotesis (Uji T) yang menunjukkan hasil signifikansi t sebesar  $0.3803 > 0,05$ . Nilai t-hitung  $0.884372 < t\text{-tabel } 2.00247$ .

Risiko pasar memiliki kaitan dengan teori agensi bahwa risiko pasar dapat mempengaruhi perilaku manajer sebagai agen perusahaan. Ketika terjadi fluktuasi harga saham atau kondisi pasar secara umum, manajer mungkin memiliki insentif untuk mengambil risiko yang lebih tinggi atau mengambil keputusan yang lebih konservatif untuk melindungi kepentingan mereka sendiri. Teori agensi menyelidiki dinamika ini antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen, serta bagaimana sistem insentif dan pengawasan dapat dirancang untuk memastikan bahwa keputusan manajerial sejalan dengan kepentingan pemegang saham.

Dalam teori signal, tindakan-tindakan yang diperlihatkan oleh perusahaan dapat dianggap sebagai sinyal tentang komitmen mereka terhadap kualitas manajemen risiko. Jika manajemen risiko yang diwakili oleh risiko pasar tidak mempengaruhi kinerja keuangan, hal ini dapat diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa faktor ini mungkin tidak menjadi fokus utama dalam upaya perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya. Dalam penelitian ini risiko pasar tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan, hal ini bisa dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan beroperasi di pasar yang relatif stabil atau memiliki strategi bisnis yang mampu menangani fluktuasi pasar tanpa dampak besar pada kinerja keuangan

mereka. Ini bisa memperkuat persepsi pasar tentang kestabilan dan keberlanjutan bisnis perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Ceria Lisa Rahmi (2016) yang menunjukkan bahwa risiko pasar berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, Kansil, Sri Murni dan Tulung (2017) yang menunjukkan bahwa risiko pasar berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, dan hasil penelitian dari Angela Christin dan Untu Victoria (2018) menunjukkan bahwa risiko pasar berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan riset Natalia (2015) dan Korompis, dkk (2020) keduanya menyatakan bahwa Risiko Pasar berpengaruh positif pada Kinerja Keuangan.