

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Objek**

##### **4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018. Dari semua perusahaan yang terdaftar, tidak semua perusahaan dijadikan sampel. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, peneliti menetapkan beberapa kriteria untuk menyeleksi perusahaan-perusahaan yang datanya dapat dijadikan penyelesaian penelitian sehingga sampel yang digunakan adalah 10 perusahaan Asuransi selama 4 tahun berturut-turut. Berikut adalah gambaran mengenai perusahaan yang digunakan dalam penelitian.

##### **1. Asuransi Bina Dana Arta Tbk.**

PT Asuransi Bina Dana Arta didirikan di Jakarta pada tanggal 12 Oktober 1982 sesuai dengan Akte Notaris Kartini Mulyadi SH No. 78. Selama lebih dari 32 tahun berkarya, PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk. telah tumbuh dan berkembang menjadi sebuah Perusahaan asuransi umum yang tangguh dan patut diperhitungkan dalam industri asuransi di Indonesia. Ruang lingkup Asuransi ABDA yaitu memberikan perlindungan terhadap risiko kerugian, dengan berbagai jenis pertanggungan seperti : kebakaran, kendaraan bermotor, rekayasa, tanggung gugat, pengangkutan, peralatan berat, kesehatan, aneka dan lain-lain. Dalam perjalanannya, Perusahaan telah mengalami beberapa kali pergantian nama, 1982 : PT. Asuransi Bina Dharma Arta 1994 PT. Dharmala Insurance 1999 : PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk., yang juga dikenal sebagai ABDA *Insurance* atau Asuransi ABDA, yang masih menjadi identitas bagi perusahaan sampai sekarang.

## **2. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.**

Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP) (Asuransi Harta / Harta *General Insurance*) didirikan dengan nama PT. Asuransi Harapan Aman Pratama tanggal 28 Mei 1982 dan mulai beroperasi komersial sebagai perusahaan asuransi kerugian sejak tahun 1983. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan AHAP adalah mendirikan dan menjalankan usaha dalam bidang asuransi kerugian. Jenis produk asuransi yang dimiliki AHAP, antara lain: aman harta, aman oto, aman kargo, aman diri, aman uang, aman sehat, aman *travel care*, harta bond dan aneka lainnya.

## **3. Asuransi Multi Artha Guna Tbk.**

PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk. telah menjadi bagian dari dunia bisnis Indonesia sejak tanggal 14 November 1980. Setelah beroperasi selama 25 tahun. Asuransi MAG hadir di tengah masyarakat Indonesia selama hampir 38 tahun dan tumbuh menjadi salah satu Perusahaan asuransi terbesar di Indonesia. Dengan dukungan jaringan distribusi berskala nasional, reputasi yang baik, struktur permodalan yang kuat dan pengetahuan pasar yang mendalam, Perusahaan yakin dan mampu menjawab kebutuhan pasar yang dinamis.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan AMAG adalah menjalankan kegiatan usaha di bidang asuransi kerugian termasuk usaha reasuransi kerugian. Jenis asuransi yang disediakan AMAG meliputi asuransi umum, asuransi kesehatan, asuransi properti / asuransi rumah, asuransi perjalanan / travel, asuransi kerugian, asuransi mobil / asuransi kendaraan, asuransi pengangkutan dan lain-lain.

## **4. Asuransi Dayin Mitra Tbk.**

Asuransi Dayin Mitra (ASDM) didirikan pada tanggal 1 April 1982 dan mulai beroperasi pada bulan Juli 1982. Perusahaan ini tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 1989 pada papan pengembangan. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan ruang lingkup kegiatan ASDM adalah menjalankan usaha dalam bidang asuransi kerugian. Asuransi Dayin Mitra bergerak dalam bidang reasuransi untuk kebakaran, kendaraan bermotor, kargo kelautan, perjalanan kelautan, rekayasa kecelakaan diri, dan lain-lain.

#### **5. Asuransi Jasa Tania Tbk.**

PT. Asuransi Jasa Tania Tbk. (Asuransi Jastan) adalah asuransi umum yang menyajikan berbagai jenis produk Asuransi Standar diantaranya Asuransi kebakaran, kendaraan bermotor, rekayasa, pengangkutan barang, *surety bond*, *miscellaneous*, dan kesehatan. Asuransi Jastan juga menyajikan produk pengembangan seperti Asuransi JT Oto, JT Griya, ternak, tanaman perkebunan, Askes JT Care Cash Plan, Askes JT Care Micro, dan tanggung gugat pelayanan kesehatan rumah sakit.

#### **6. Asuransi Kresna Mukti Tbk.**

Perusahaan diawali pada tanggal 24 April 1956 dengan pendirian Perusahaan di bawah nama PT. Maskapai Asuransi Patriot (Patriot Insurance Society Ltd.). Pada tahun 1991, Perusahaan diakuisisi oleh Kalbe Group dan mengubah namanya menjadi PT. Asuransi Mitra Maparya. Pada tahun 2016, Asuransi Kresna mulai dikenal sebagai PT. Asuransi Kresna Mitra Tbk, sebagai bentuk konsolidasi mengikuti bergabungnya Perusahaan dengan Kresna Group di tahun 2014. Perubahan nama tersebut dilakukan berdasarkan keputusan RUPS luar biasa pada tanggal 15 Juni 2016. Ruang lingkup Asuransi Kresna Mukti Tbk.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan ruang lingkup kegiatan ASMI adalah menjalankan kegiatan usaha di bidang asuransi kerugian dengan

mengeluarkan produk-produk asuransi kerugian serta usaha-usaha lain yang berkaitan dengan bidang usaha asuransi kerugian. Mitra Insurance menyediakan berbagai jenis asuransi, antara lain: produk asuransi harta benda, asuransi kendaraan bermotor, asuransi pengangkutan, asuransi rekayasa, asuransi rangka kapal, asuransi tanggung gugat, asuransi kesehatan, asuransi suretyship, asuransi aneka (asuransi kecelakaan diri, asuransi kebongkaran, asuransi harta benda bergerak, asuransi uang dan asuransi *hole-in-one*).

#### **7. Lippo General Insurance Tbk.**

Lippo *General Insurance* Tbk (LPGI) didirikan tanggal 06 September 1963 dengan nama PT. Asuransi Brawijaya dan tanggal 1 Oktober 1982 berubah nama menjadi PT. Maskapai Asuransi Marga Pusaka. LPGI memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Berdasarkan anggaran dasar Perusahaan ruang lingkup kegiatan Lippo *Insurance* adalah berusaha dalam bidang asuransi kerugian. Lippo *Insurance* melayani asuransi kesehatan, asuransi kendaraan bermotor, asuransi kebakaran, asuransi pengangkutan, asuransi perlindungan perjalanan, perlindungan barang elektronik, dan asuransi *miscellaneous*.

#### **8. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.**

Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk (MREI) didirikan 04 Juni 1953 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1953. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan MREI bergerak dalam bidang reasuransi konvensional dan syariah. Saat ini, kegiatan usaha MREI adalah reasuransi jiwa, kebakaran, pengangkutan laut, rangka kapal, kendaraan bermotor dan lain-lain.

#### **9. Paninvest Tbk.**

Paninvest Tbk (dahulu Panin *Insurance* Tbk) (PNIN) didirikan tanggal 24 Oktober 1973 dengan nama PT. Pan-Union *Insurance* Ltd. dan

memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan ruang lingkup kegiatan PNIN adalah bergerak dalam bidang pariwisata. Kegiatan usaha utama PNIN sebagai berikut : menjalankan usaha-usaha di bidang pariwisata, penyelenggaraan dan penjualan paket wisata, dan pengurusan dokumen perjalanan berupa paspor dan visa atau dokumen lain yang berhubungan. Paninvest memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Panin Financial Tbk.

#### **10. Victoria Insurance Tbk.**

Victoria Insurance Tbk (VINS) didirikan tanggal 11 Mei 1978 dengan nama dengan nama PT. Asuransi Agung Asia. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan ruang lingkup kegiatan VINS adalah bergerak dalam bidang asuransi, yaitu menyediakan jasa asuransi umum, baik program standar maupun khusus, termasuk asuransi kebakaran, asuransi kendaraan bermotor, asuransi alat berat, asuransi angkutan laut, asuransi rekayasa, asuransi tanggung gugat, asuransi uang, asuransi kebongkaran, asuransi kecelakaan, *surety bond*.

#### **4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian**

Variabel Penelitian yang digunakan adalah variabel dependen yaitu perusahaan Asuransi di Indonesia pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu manajemen risiko tetapi menggunakan dua pengukuran yaitu, *Enterprise Risk Management (ERM)* dan *Risk Based Capital (RBC)*. Berikut adalah tabulasi data yang telah dihitung sesuai dengan alat ukur yang dikemukakan pada bab sebelumnya.

##### **1. Weight Cost of Capital (WACC) (Y)**

Jumlah perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018 sebanyak 14 perusahaan dan sampel yang diambil sebanyak 10

perusahaan. Berdasarkan penjelasan pada bab sebelumnya tentang teknik pengambilan sampel yaitu dengan *purposive sampling*, berikut adalah data jumlah perusahaan :

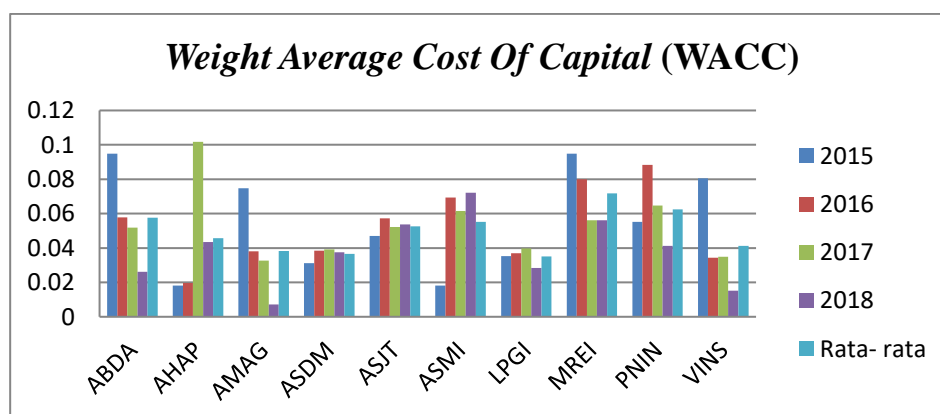
$$WACC = \{(D \times R_d) \times (1 - \text{Tax}) + (E \times R_e)\}$$

**Tabel 4.1 Weight Cost of Capital (WACC)**

No.	Kode perusahaan	Tahun				Rata-rata
		2015	2016	2017	2018	
1	ABDA	0,0948	0,0579	0,0518	0,0262	0,0577
2	AHAP	0,0181	0,0196	0,1017	0,0435	0,0457
3	AMAG	0,0748	0,0381	0,0326	0,0072	0,0382
4	ASDM	0,0311	0,0384	0,0391	0,0376	0,0365
5	ASJT	0,0471	0,0572	0,0523	0,0537	0,0526
6	ASMI	0,0181	0,0694	0,0615	0,0721	0,0553
7	LPGI	0,0353	0,0369	0,0398	0,0284	0,0351
8	MREI	0,0948	0,0800	0,0561	0,0561	0,0717
9	PNIN	0,0552	0,0884	0,0647	0,0413	0,0624
10	VINS	0,0806	0,0344	0,0349	0,0152	0,0413

Sumber : Data diolah (Microsoft Excel 2010).

**Gambar 4.1 Weight Average Cost Of Capital**



Sumber : Data diolah (Microsoft Excel 2010)

Berdasarkan tabel 4.1 dan gambar 4.1 menunjukkan bahwa biaya modal rata-rata perusahaan tertinggi adalah MREI sebesar 0,0717 yang berarti

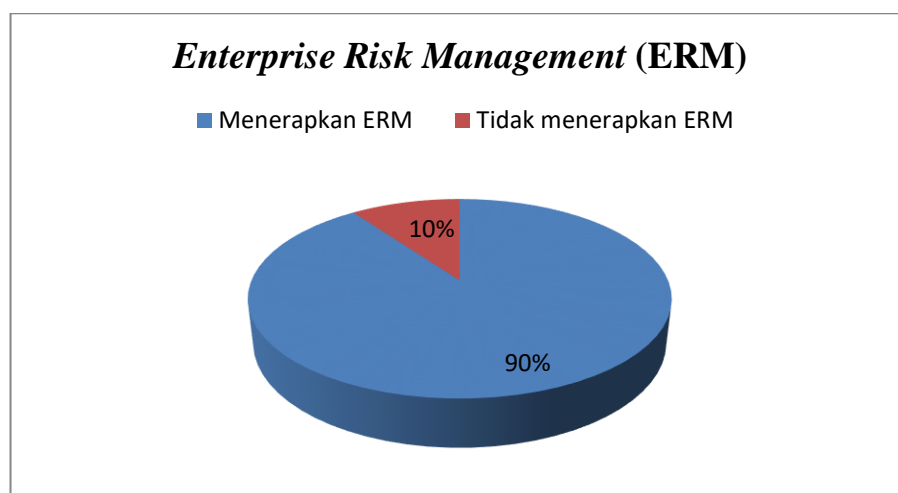
perusahaan MREI sudah melakukan pembuktian rata-rata batas minimum pembiayaan modal perusahaan untuk melakukan pendanaan lebih dari 7,175% dari nilai utang dan modal, sedangkan biaya modal rata-rata terendah terjadi pada perusahaan LPGI dengan rata-rata sebesar 0,0351 yang berarti bahwa perusahaan LPGI dalam pembuktian pendanaan modal lebih dari 3,51% dari nilai utang dan modal.

## 2. *Enterprise Risk Management (ERM)*

Rumus yang digunakan dalam perhitungan *Enterprise Risk Management* yaitu dengan melihat pada laporan keuangan tahunan yang menerapkan *Enterprise Risk Management*, selain itu juga dapat dilihat dengan *Chief Risk Officer* ", "komite manajemen risiko (*Risk Management Committee*)" "Komite risiko (*Risk Committee*)", "Manajemen Risiko Strategis", "Manajemen Risiko Konsolidasi", "Manajemen Risiko Holistik", "Manajemen Risiko Terintegrasi". *Enterprise Risk Management* diukur dengan variabel dummy, nilai 1 untuk perusahaan yang menerapkan ERM dan 0 untuk yang lainnya.

ERM : Dummy jika perusahaan menggunakan ERM diberi skor 1.  
 Dummy jika perusahaan tidak menggunakan ERM diberi skor 0.

**Gambar 4.2 *Enterprise Risk Management (ERM)***



Sumber : Data diolah (Microsoft Excel 2020)

Dapat dilihat dari Gambar 4.2 mengenai *enterprise risk management* dari 10 perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek dan diambil sampel yang menerapkan dan melakukan *enterprise risk management* dengan dummy, yaitu terdapat 9 perusahaan yang menerapkan *enterprise risk management* dan 1 perusahaan yang tidak menerapkan *enterprise risk management*, yang berarti sudah banyak perusahaan yang menerapkan *enterprise risk management* dalam pengelolaan risiko guna untuk mengelola risiko suatu perusahaan dan memantau risiko yang akan terjadi didalam perusahaan mendatang.

### 3. *Risk Based Capital (RBC)*

*Risk Based Capital* dapat menunjukkan kriteria bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan sehat dan terjamin atau tidak. Terkadang ukuran *Risk Based Capital* yang telah memenuhi standarnya sering dijadikan salah satu alat promosi untuk menarik minat masyarakat agar membeli polisnya dan juga dapat menarik para investor untuk berinvestasi. Setiap perusahaan asuransi atau perusahaan reasuransi wajib memiliki tingkat *Risk Based Capital* paling sedikit 120%.

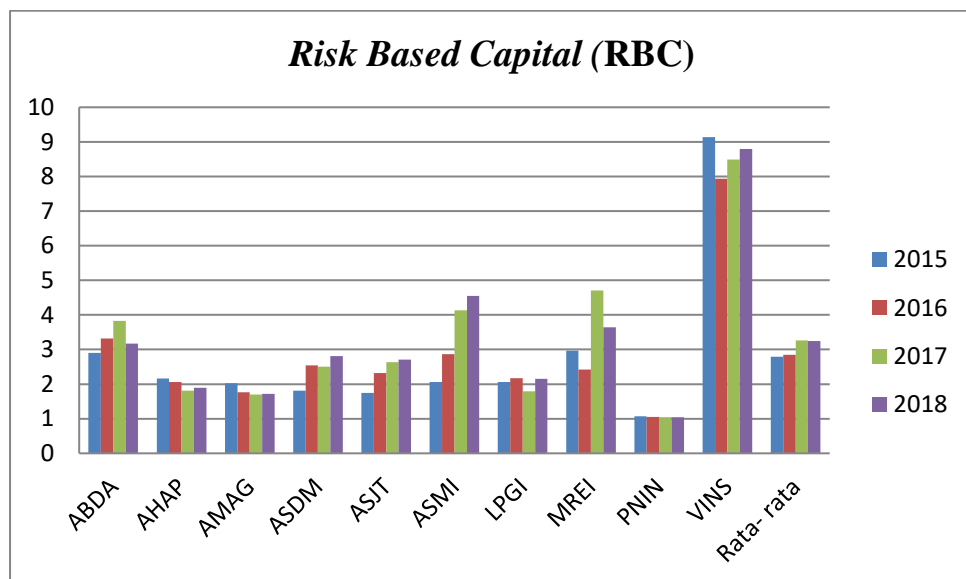
$$\text{RBC} = (\text{Asset yang diperkenankan} - \text{Liabilitas}) / (\text{Batas tingkat solvabilitas minimum}) \times 100\%$$



**Tabel 4.2 Risk Based Capital (RBC)**

Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018	Rata-rata
ABDA	2,9055	3,3172	3,8261	3,1673	3,3040
AHAP	2,1606	2,0603	1,8118	1,8949	1,9819
AMAG	2,0252	1,7628	1,6997	1,7179	1,8014
ASDM	1,8143	2,5460	2,5080	2,8140	2,4206
ASJT	1,7437	2,3219	2,6326	2,7042	2,3506
ASMI	2,0649	2,8691	4,1302	4,5458	3,4025
LPGI	2,0649	2,1715	1,7923	2,1521	2,0452
MREI	2,9635	2,4220	4,7110	3,6450	3,4354
PNIN	1,0730	1,0494	1,0455	1,0431	1,0528
VINS	9,1351	7,9382	8,4905	8,7956	8,5899

Sumber : Data diolah (Microsoft Excel 2020)

**Gambar 4.3 Risk Based Capital (RBC)**

Sumber : Data diolah (Microsoft Excel 2020)

Berdasarkan tabel 4.3 dan gambar 4.3 dapat dilihat bahwa dari periode 2015- 2018 perusahaan yang memiliki rata- rata terendah terdapat pada perusahaan Asuransi Paninvest Tbk. sebesar 1,0528 dan untuk nilai tertinggi terdapat pada perusahaan Victoria Tbk. dengan nilai sebesar 8,5899 yang berarti perusahaan Victoria memiliki tingkat kesehatan dalam kemampuan membayar hutang perusahaan sebesar 859%. Kemampuan

membayar hutang yang terpenuhi dapat dijadikan penilaian apakah perusahaan itu sehat atau tidaknya. Semakin tinggi nilai rata-rata *risk based capital* maka semakin baik perusahaan dimata para investor.

#### 4.1.3 Uji Analisis Deskriptif

Hasil dari analisis statistik deskriptif diperoleh sebagai berikut :

**Tabel 4. 3 Statistik Deskriptif**

	WACC	ERM	RBC
<i>Mean</i>	0,0500	0,9000	3,0384
<i>Median</i>	0,0453	1,0000	2,3719
<i>Maximum</i>	0,1017	1,0000	9,1351
<i>Minimum</i>	0,0071	0,0000	1,0430
<i>Std. Dev.</i>	0,0236	0,3038	2,0745
<i>Observations</i>	40	40	40

Sumber : Data diolah (Hasil eviews 2020)

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dapat menunjukkan hasil deskriptif statistik dari penelitian yang sudah diteliti. Variabel *Weight Average Cost of Capital* (WACC) memiliki nilai *minimum* sebesar 0,0071 pada perusahaan Asuransi Mitra Arta Guna Tbk. dan nilai maksimum pada perusahaan Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. sebesar 0,1017. Jika diperhatikan dari data diatas nilai *mean* dari variabel *weight average cost of capital* sebesar 0,0500, yang berarti bahwa perusahaan Asuransi memiliki biaya modal rata-rata tertimbang lebih dari 5,00% dari utang dan modal.

Variabel *Enterprise Risk Management* (ERM) diatas menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0,0000 pada perusahaan Asuransi di Indonesia, yang artinya bahwa perusahaan yang menerapkan *enterprise risk management* pada perusahaan asuransi untuk pengendalian risiko dalam berbisnis meningkat sebanyak 0,00%, dan untuk nilai maksimumnya sebesar 1,0000. Nilai rata-rata pada variabel *enterprise risk management* sebesar 0,9000 dengan nilai *median* 1,0000 nilai tersebut lebih besar dari nilai rata-rata sehingga menunjukkan bahwa data telah berdistribusi dengan baik.

Pada variabel *risk based capital* (RBC) menunjukkan nilai *maximum* sebesar 9,1351 pada perusahaan Victoria Tbk, dan nilai terkecil sebesar 1,0430 terjadi pada perusahaan Paninvest Tbk. Nilai tersebut dapat menunjukkan bahwa tingkat kesehatan dalam kemampuan membayar hutang sebesar 1,04%. Nilai *median* dalam statistik deskriptif ini sebesar 2,371 atau 2,37%, nilai tersebut menunjukkan bahwa data tersebut belum berdistribusi dengan normal.

#### 4.1.4 Pemilihan model *Common Effect* atau *Fixed Effect*

##### 4.1.4.1 Uji *Chow*

**Tabel 4.4 Hasil Uji *Chow***

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Period F</i>	0,9256	(3,34)	0,4389
<i>Period Chi- square</i>	3,1403	3	0,3705

Sumber : Data diolah eviews 8 (2020)

Uji *Chow* digunakan untuk menentukan model mana yang lebih baik untuk digunakan dalam penelitian ini. Dengan memiliki ketentuan *Probabilitas Period Chi- square* > Nilai signifikansi  $\alpha = 0,10$  maka  $H_0$  ditolak yang artinya *Common Effect Model* lebih baik untuk digunakan dalam penelitian ini. Namun sebaliknya, apabila Nilai *Probabilitas Period Chi- square* < Nilai signifikansi  $\alpha = 0,10$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Dalam hal ini menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* yang lebih baik digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan Tabel 4.4 hasil pengujian Uji *Chow*, diperoleh hasil berupa *Probability Period Chi- square* sebesar 3,1403. Karena nilai *Probability Period Chi- square* lebih besar dari taraf signifikansi  $\alpha = 0,10$  dengan nilai  $3,1403 > 0,10$ , yang artinya menolak  $H_0$  atau model *common effect* lebih baik dibandingkan dengan model *fixed effect*. Selanjutnya perlu dilakukan Uji *Langrangge Multiplier (LM) Test* untuk menentukan apakah *Common Effect Model* lebih baik dari *Random Effect Model*.

#### 4.1.4.2 Uji Langrangge Multiplier (LM) Test

**Tabel 4.5 Uji Langrangge Multiplier (LM) Test**

Uji Lagrangge Multiplier (LM)	
Jumlah rata-rata kuadrat residual	0,0010
Jumlah residual kuadrat	-0,1219
LM- hitung	434,0720

Sumber : Data diolah eviews 8 (2020)

Uji *Langrangge Multiplier* dilakukan untuk memilih model mana yang terbaik antara CE dan RE. Ketentuan untuk pemilihan model ini yaitu apabila nilai  $LM_{hitung} >$  nilai *Chi Square* tabel, maka model yang lebih baik untuk digunakan dalam penelitian ini adalah model *Random Effect Model* (RE). Begitu juga sebaliknya, apabila nilai  $LM_{hitung} <$  nilai *Chi Square* tabel, maka model yang lebih baik untuk digunakan dalam penelitian ini adalah model *Common Effect Model* (CE).

Nilai *Chi- square* tabel pada derajat kebebasan 2 dengan  $\alpha = 0,10$  nilainya sebesar 3,605 dan untuk nilai  $LM_{hitung}$  sebesar 434,0720. Sehingga lebih besar nilai  $LM_{hitung}$  dibandingkan dengan *Chi- Squared* tabel, maka model yang terpilih adalah *Random Effect Model* atau RE. Karena terpilihnya *Common Effect Model* pada Uji *Chow* dan *Random Effect Model* pada Uji *Langrangge Multiplier*, maka perlu dilakukannya Uji *Hausman Test*.

#### 4.1.4.3 Uji Hausman Test

**Tabel 4.6 Uji Hausman Test**

<i>Correlated Random Effects – Husman Test</i>			
<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	0,1295	1	0,7189

Sumber : Data diolah eviews 8 (2020)

Uji *Hausman Test* digunakan untuk memilih model yang terbaik antara *Fixed Effect Model* (FE) atau *Random Effect Model* (RE). Ketentuan untuk pemilihan model ini dapat dilihat dari nilai *probability*. Jika nilai *Probability Cross-section random*  $> 0,10$  maka model yang terpilih adalah *Random Effect Model*. Namun sebaliknya, jika Nilai *Probability Cross-section random*  $< 0,10$  maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*.

Dari tampilan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai *probability Cross-section random* sebesar 0,7189 yang nilainya  $> 0,10$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* lebih baik dibandingkan dengan *Fixed Effect Model*.

Berdasarkan dari ketiga uji yang telah dilakukan Uji *Chow*, Uji *Langrangge Multiplier (LM) Test* dan Uji *Hausman Test*, maka dapat disimpulkan bahwa model yang terbaik dan dapat digunakan untuk penelitian ini adalah *Random Effect Model*.

#### 4.1.5 Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas

Uji Normalitas memiliki tujuan untuk menguji dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Perhitungan dan pengujian penelitian ini menggunakan Eviews 8, untuk melihat kenormalan dapat dilakukan menggunakan apabila signifikan  $> 0,10$  maka distribusi sampel normal (Imam Ghozali). Berikut ini hasil dari pengujian normalitas data pada penelitian ini :

**Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas**

<i>Jarque- Bera</i>	2,4582
<i>Probability</i>	0,2925

Sumber : Data diolah eviews 8 (2020)

Berdasarkan grafik 4.7 diatas Nilai *Prob. Jarque-Bera* hitung sebesar 2,4582 dan nilai *Probability* sebesar 0,2925. Sehingga dapat disimpulkan  $H_0$  yang menyatakan bahwa residual distribusi normal dapat diterima.

## 2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antara variable independen.

**Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas**

	ERM	RBC
ERM	1,0000	0,3231
RBC	0,3231	1,0000

Sumber : Data diolah eviews 8 (2020)

Berdasarkan hasil diatas diperoleh hasil berupa nilai korelasi masing masing variabel bebas  $< 0,85$  yang artinya tidak menolak  $H_0$  atau tidak terdapat masalah pada multikolonieritas.

Dari hasil diatas variabel ERM dan RBC menghasilkan nilai yang masing masing  $< 0,85$  yang artinya tidak menolak  $H_0$ , atau tidak terdapat masalah pada multikolonieritas.

## 3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji suatu model regresi memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu residual pada periode t dengan adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu dan berkaitan satu sama dengan yang lainnya. Masalah ini dapat timbul karena kesalahan pengganggu tidak bebas dari satu observasi ke observasi yang lain.

**Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi**

<i>Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:</i>				
<i>F-atatistic</i>	0,2494	Prob. F(2,35)		0,7806
<i>Obs*R-squared</i>	0,5622	<i>Prob. Chi-Square(2)</i>		0,7549

Sumber : Data diolah eviews 8 (2020)

Berdasarkan hasil dari pengujian autokorelasi, diperoleh hasil berupa nilai *probability chi- squares* sebesar 0,7549. Nilai *probability chi- squares* lebih besar dari taraf signifikansi ( $0,7579 > 0,10$ ), yang artinya tidak menolak  $H_0$  atau tidak terjadi autokorelasi.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

<i>Heteroskedasticity Test : White</i>			
<i>F-statistic</i>	0,5658	<i>Prob.F(4.35)</i>	0,6890
<i>Obs*R-squared</i>	2,4296	<i>Prob. Chi-Square(4)</i>	0,6573
<i>Scaled explained SS</i>	1,9320	<i>Prob. Chi-Square(4)</i>	0,7483

Sumber : Data diolah eviews 8 (2020)

Berdasarkan hasil dari uji heteroskedastisitas diatas Uji Heteroskedastisitas ini dilakukan menggunakan Uji *White*, diperoleh hasil berupa nilai *probability chi- squares* sebesar 0,6573. Nilai *probability chi- squares* lebih besar dari taraf signifikansi ( $0,6573 > 0,10$ ), yang artinya tidak menolak  $H_0$  atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.2 Pengujian Hipotesis

##### 4.2.1 Uji t

**Tabel 4.13 Model *Random Effect* (RE)**

<i>Panel EGLS (Cross- section random effects)</i>				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t- Statistic</i>	<i>Prob.</i>
ERM	-0,0229	0,0133	-1,7120	0,0953
RBC	0,0004	0,0019	0,2047	0,8389
C	0,0694	0,0122	5,6915	0,0000
<i>Adjusted R-squared</i>				0,0284
<i>S. E. of regression</i>				0,0231

Sumber : Data diolah (Hasil Eviews 2020)

Pada hasil output evIEWS 8 dalam penelitian ini, memperoleh hasil *Adjusted R-squared* sebesar 0,0284, yang artinya variabel yang digunakan dalam penelitian ini *Enterprise risk management* dan *risk based capital* hanya mempengaruhi 2,84% terhadap struktur modal (WACC) dan sisanya sebesar 97,16% dapat dijelaskan dengan variabel- variabel lain. Pada hasil *standar error(S. E) of regression* memperoleh hasil 0,0231. Hal ini menunjukkan bahwa semakin kecil nilai *S. E. of regression*, maka semakin jelas dalam memprediksi variabel dependen (struktur modal).

Dalam pengujian uji t dilakukan dengan menggunakan *random effect model (RE)* menggunakan regresi data panel, sehingga dapat disimpulkan sebagai berikut :

$$\text{Struktur Modal} = 0,0694 + (- 0,0229) \text{ enterprise risk management (ERM)} + 0,0004 \text{ risk based capital (RBC)} + e$$

Berdasarkan persamaan regresi data panel yang telah terbentuk diatas , dapat dilakukan interpretasi model yang memiliki arti sebagai berikut :

#### 1. Nilai Konstanta

Nilai konstanta sebesar 0,0694 artinya bahwa variabel *enterprise risk management* dan *risk based capital* dianggap konstan. Maka nilai konstanta sebesar 0,0694.

#### 2. *Enterprise Risk Management (X<sub>1</sub>)*

Nilai koefisien ERM ( *Enterprise Risk Management*) variabel  $X_1$  sebesar – 0,0229 dan bertanda negatif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka variabel Struktur modal akan turun sebesar -0,0229 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dari model regresi adalah tetap.



### 3. *Risk Based Capital* ( $X_2$ )

Nilai koefisien RBC (*Risk Based Capital*) variabel  $X_2$  sebesar 0,0004 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan RBC sebesar 1 satuan maka variabel struktur modal akan naik sebesar 0,0004 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

Hasil analisis regresi data panel digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis. Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat alpha  $\alpha = 0,10$ . Jika nilai *probability* lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi (0,10), maka dapat dinyatakan variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen. Namun sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi (0,10), maka dapat dinyatakan variabel independen tidak dapat mempengaruhi variabel dependen.

## 4.2 Hasil Analisis

Berdasarkan nilai uji statistik t atas variabel *Enterprise Risk Management* (ERM) dengan nilai koefisien beta sebesar  $-0,0229$  dan t- hitung sebesar  $-1,7120$  dengan nilai *probability* (0,0953)  $9,53\% < (0,10) 10\%$ . Maka, variabel *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal.

Kemudian pada nilai uji Statistik t atas variabel *Risk Based Capital* (RBC) dengan nilai koefisien beta 0,0004 dan nilai t hitung sebesar 0,2047 dengan nilai probabilitas (0,8389)  $8,38\% < (0,10) \alpha = 10\%$ . Maka, variabel *Risk Based Capital* (RBC) tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Dari kedua variabel independen yang dimasukkan dalam model ternyata tidak semuanya berpengaruh signifikan. Hal ini terlihat dari nilai *probability* variabel *enterprise risk management* (ERM) variabel independen lebih dari  $< 0,10$  yang berarti dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal dapat

dipengaruhi oleh *Enterprise Risk Management* (ERM) dan tidak untuk variabel *risk based capital* (RBC).

### 4.3 Pembahasan

#### 4.3.1 Pengaruh *Enterprise Risk Management* berpengaruh negatif signifikan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, variabel *Enterprise Risk Management* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penerapan *enterprise risk management* guna untuk memantau risiko dan mengelola risiko yang akan datang. Investor yang bersifat *risk taker* justru akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi, karena mereka berpegang pada prinsip “*high-risk, high-return*”, dimana semakin tinggi risiko dari sebuah investasi, semakin tinggi pula pengembalian (*return*) yang mungkin dapat diperoleh. Penerapan manajemen risiko berkaitan dengan potensi risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Upaya peningkatan kualitas penerapan manajemen risiko dapat dilakukan melalui manajemen risiko yang terintegrasi (*integrated risk management*) yaitu penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM). ERM memungkinkan manajemen untuk secara efektif menangani ketidakpastian terkait dengan risiko dan peluang, serta mengurangi risiko yang akan terjadi mendatang. Dengan dilakukannya pemantauan risiko, dapat meningkatkan struktur modal perusahaan terutama dalam memastikan pengendalian internal perusahaan masih tetap terjaga dalam pertahapan modal sendiri dan juga akan tetap menjaga stabilitas perusahaan.

Terkait dengan fenomena bahwa sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan Asuransi, yang dimana perusahaan tersebut memproduksi produk seperti asuransi umum, asuransi kesehatan, asuransi properti dan dalam penelitian ini pengaruh *Enterprise Risk Management* masih terbilang rendah atau negatif, walaupun perusahaan asuransi bisa dibidang perusahaan

yang besar, hal ini disebabkan karena adanya penerapan ERM (*Enterprise Risk Management*) didalam perusahaan asuransi guna untuk melakukan pemantauan risiko yang akan terjadi didalam perusahaan terutama dalam masalah pendanaan yang dilakukan di perusahaan asuransi yang pastinya akan mempengaruhi struktur modal apabila perusahaan tidak bisa mengembalikan penuh pinjaman yang dilakukan perusahaan untuk pemenuhan modalnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Trade Off Theory* yang menjelaskan bahwa kegunaan *trade off theory* dalam struktur modal yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. apabila penggunaan hutang sudah terlihat besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Penggunaan hutang akan meningkatkan modal perusahaan tetapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah melewati titik tersebut penggunaan hutang justru menurunkan struktur modal perusahaan. Hutang menyebabkan perusahaan memperoleh manfaat pajak, sedangkan untuk biaya kebangkrutan merupakan biaya administrasi atau biaya operasional yang dilakukan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan struktur modalnya.

Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi S. (2015), yang menunjukkan bahwa ERM berpengaruh negatif dalam mengelola dan melakukan pemantauan risiko sehingga tidak terjadi peningkatan risiko yang tinggi yang kemungkinan akan terjadi didalam perusahaan Asuransi, tetapi tidak bisa juga menghilangkan risiko yang akan terjadi seluruhnya didalam perusahaan, karena apabila perusahaan tidak memiliki risiko berarti perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan.

#### **4.3.2 Pengaruh *Risk Based Capital* tidak berpengaruh signifikan Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, variabel *Risk Based Capital* (RBC) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa penetapan yang dilakukan pada perusahaan asuransi di Indonesia menandakan bahwa perusahaan belum cukup mampu untuk meningkatkan struktur modal sesuai dengan target. *Risk Based Capital* digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas dalam menanggung risiko kerugian yang mungkin terjadi akibat deviasi antara pengelolaan kekayaan dan kewajiban. Analisis *Risk Based Capital* (RBC) pada perusahaan Asuransi di Indonesia. Penetapan *risk based capital* didalam perusahaan asuransi menandakan bahwa perusahaan mampu menanggung risiko kerugian yang mungkin timbul akibat terjadinya deviasi dalam pengelolaan kekayaan dan kewajiban. Dengan tingkat kesehatan perusahaan asuransi dapat meningkatkan struktur modal perusahaan dalam pengelolaan risiko pembiayaan modalnya baik internal maupun eksternal.

Terkait dengan fenomena bahwa sampel yang digunakan dalam perusahaan asuransi, peningkatan *risk based capital* yang ditetapkan pemerintah dapat memberikan informasi mengenai kesehatan kondisi keuangan perusahaan terhadap memenuhi kewajibannya dan pengelolaan resiko yang akan ditanggung dan dalam biaya operasional perusahaan. Begitu juga apabila melakukan pendanaan untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan dari calon investor akan cukup mudah bagi perusahaan untuk mendapatkannya. Tetapi dalam hasil penelitian ini *risk based capital* belum cukup baik untuk mempengaruhi struktur modal karena masih terdapat perusahaan yang masih belum mencapai batas tingkat solvabilitas yang sudah ditetapkan dalam undang- undang. Sehingga perusahaan asuransi di mata investor dinilai kurang baik dalam pengelolaan risiko struktur modal terutama dalam biaya operasional yang digunakan dalam perusahaan tiap tahunnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Trade Off Theory* yang menjelaskan bahwa kegunaan *trade off theory* dalam struktur modal yaitu

menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. apabila penggunaan hutang sudah terlihat besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Penggunaan hutang yang berlebihan dapat menimbulkan nilai *risk based capital* menurun karena perusahaan tidak cukup untuk mengembalikan seluruh pinjaman hutang yang sudah digunakan untuk pemenuhan struktur modal perusahaan. Hal ini dapat memicu batas tingkat pengembalian hutang yang sudah ditetapkan yaitu minimal perusahaan asuransi memiliki batas tingkat 120% dan apabila perusahaan tidak bisa mengembalikan sumber pendanaan yang dipinjam maka dapat mempengaruhi struktur modal didalam perusahaan.

Hal ini sama dengan penelitian Pauline Natalia (2015), menunjukkan bahwa penetapan *risk based capital* tidak berpengaruh signifikan dalam tingkat kesehatan kemampuan membayar hutang perusahaan asuransi. Perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi memang dapat mengarah pada kebangkrutan perusahaan, terutama dalam kemampuan pengembalian hutang itu sangat menonjol dimata investor apabila perusahaan tidak mampu mengembalikan biaya yang sudah dipakai dalam biaya operasional perusahaan, dan akan membuat struktur modal tidak optimal.

Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa manajemen risiko berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yang dimana tujuan dari manajemen struktur modal menjaga dan mengidentifikasi dana yang digunakan dalam perusahaan untuk biaya operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan Asuransi. Dengan manajemen risiko yang diterapkan dalam perusahaan untuk mengurangi kemungkinan manajemen menanggung risiko yang terjadi dalam perusahaan Asuransi. Manajemen risiko dapat mengarahkan dan mengendalikan biaya operasional bahkan kegiatan yang terjadi didalam perusahaan dan mnegatasi berbagi kemungkinan risiko yang ada. Struktur modal dalam perusahaan yang melaksanakan pendanaan eksternal maupun internal dapat terjadi

kemungkinan risiko yang tinggi apabila perusahaan tidak menggunakan manajemen risiko dengan baik.