

**Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan  
Terhadap Struktur Modal Perusahaan Asuransi Periode 2011-2016**

**Tri Ani Tunggal Dewi**

Jurusan Ilmu Ekonomi / Fakultas Bisnis dan Ekonomika

trianitd.ttd@gmail.com

**Abstrak** - Struktur modal adalah penentuan proporsi dalam memenuhi kebutuhan belanja perusahaan dengan menggunakan perpaduan sumber dana dari dalam dan dari luar perusahaan. Struktur modal yang kuat merupakan salah satu faktor yang membuat perusahaan memiliki daya saing untuk jangka waktu yang panjang. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Sampel pada penelitian ini berjumlah 7 perusahaan dengan kurun waktu 6 tahun. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi data panel dengan software Eviews 8.0. Hasil penelitian ini menunjukkan rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, kemudian rasio likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi struktur modal.

**Kata kunci** : struktur modal, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, perusahaan asuransi

**Abstract** - *Capital structure is determination of proportion in fulfilling the firm's expenditure needs by using the combination of financial resources which is from internal financing and external financing. The strong capital structure is one of the factors that make the firm has long-term competitiveness. The purpose of this research is to find out influence of profitability ratio, liquidity ratio, and firm size to capital structure. Sample of this research amounted 7 companies with period 6 years. This research use regression method of panel data with software of Eviews 8.0. The result shows profitability ratio has positive and significant effect to capital structure. Then, liquidity ratio has negative and significant effect to capital structure, and last firm size has positive and significant effect to capital structure. Profitability ratio, liquidity ratio, and firm size together affect the capital structure.*

**Key Word** : *capital structure, profitability, liquidity, size firm, insurance company*

## **PENDAHULUAN**

Perusahaan yang sudah semakin maju dari masa ke masa salah satunya adalah perusahaan asuransi. Menurut Reavis (2012), asuransi adalah sebuah metode yang mana individu, keluarga, dan organisasi dapat dilindungi dari kerugian finansial akibat dari terjadinya peristiwa yang tidak diduga. Persaingan bisnis asuransi saat ini membuat setiap perusahaan asuransi berusaha bertahan ditengah persaingan. Untuk itu dibutuhkan rancangan strategi bisnis yang efektif untuk menjalankan bisnis usahanya. Dalam penerapan strategi tersebut diperlukan upaya pemenuhan kebutuhan dana maupun persediaan modal. Pemenuhan kebutuhan dana dan persediaan modal dapat bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar. Sumber dana intern yaitu dana yang berasal dari perusahaan itu sendiri atau sering disebut *internal financing*. Sedangkan, sumber dana dari luar bisa berupa dana tambahan dari penjualan obligasi, penyertaan modal pemilik atau penerbitan saham baru, dan kredit dari bank (Riyanto, 2010 dalam Alvareza dan Topowijono, 2017).

Masalah kebutuhan dana dan persediaan modal adalah masalah yang penting karena menyangkut struktur modal perusahaan yang mana mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Struktur modal yang kuat merupakan salah satu faktor yang membuat perusahaan memiliki daya saing untuk jangka waktu yang panjang. Dalam menentukan keputusan pendanaan, perusahaan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang dapat dihitung dengan *debt ratio*. Penelitian Alipour *et al.*, (2015) dalam Margaretha dan Ginting (2016) menemukan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tarif pajak efektif, ukuran perusahaan, likuiditas, fleksibilitas keuangan, kinerja saham, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, risiko, profitabilitas, pemanfaatan aset, dan struktur kepemilikan pemerintah.

Untuk pengelolaan struktur modal yang baik, perusahaan dapat melihat rangkuman hasil kinerja perusahaan menggunakan *annual report* atau laporan keuangan. Dari *annual report* atau laporan keuangan tersebut akan terlihat posisi

keuangan perusahaan seperti faktor apa saja yang mempengaruhi perubahan struktur modal. Rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian mengutip dari penelitian Hudan *et al.*, (2016) yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan variabel ukuran perusahaan.

Agar dapat berkembang dan dapat memenuhi kewajiban, perusahaan membutuhkan laba yang dapat diukur dengan rasio profitabilitas. Selain itu, dalam membangun perusahaan, dibutuhkan modal dalam bentuk kas terutama kas lancar yang dapat diukur dengan *current ratio*. Kas perusahaan digunakan untuk membayar hutang sehingga perusahaan yang memiliki kas sedikit akan sulit berkembang akibat sulit memenuhi kewajibannya. Untuk variabel ukuran perusahaan, bisa dilihat dari total asetnya (Resino *et al.*, 2013). Semakin besar total aset perusahaan mencerminkan ukuran perusahaan yang kuat dan besar. Perusahaan yang berukuran besar, peluang untuk memperoleh pinjaman dana juga semakin besar sehingga memungkinkan mereka cenderung berhutang.

Penelitian ini akan melihat pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori. Menurut Umar (1999) dalam Suryawan dan Dharmayanti (2013), *explanatory research* adalah penelitian yang digunakan untuk menganalisis dari hubungan antar satu variabel dengan variabel lainnya atau bagaimana hubungan suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya. Sedangkan untuk pendekatan, penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Metode pendekatan kuantitatif menurut Darmawan (2013) dalam Rahma *et al.*, (2014) adalah proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menemukan keterangan mengenai apa yang ingin kita ketahui.

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini mengadopsi model yang digunakan oleh Hudan *et al.*, (2016), yaitu :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Dengan :

Y = Struktur Modal

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$  = Koefisien regresi masing-masing variabel bebas

X<sub>1</sub> = Rasio Profitabilitas

X<sub>2</sub> = Rasio Likuiditas

X<sub>3</sub> = Ukuran Perusahaan

$\varepsilon$  = *Error term*

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan *website* resmi masing-masing perusahaan asuransi yang berbentuk laporan tahunan (*annual report*) selama kurun waktu 6 tahun yaitu dari tahun 2011 hingga 2016. Metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi data panel dengan alat bantu aplikasi *software* Eviews 8.0.

Penelitian ini tidak dilakukan uji asumsi klasik. Menurut Gujarati (2012) dalam Kasmiarno (2017) uji asumsi klasik tidak dilakukan pada data panel karena data panel dapat meminimalkan bias yang kemungkinan besar muncul dalam hasil analisis, memberi lebih banyak informasi, variasi, dan *degree of freedom*. Keunggulan-keunggulan data panel menyebabkan data panel mampu mendeteksi dan mengukur dampak dengan lebih baik dimana hal ini tidak bisa dilakukan dengan metode *cross section* maupun *time series*. Selain itu, menurut Gujarati (1992) dalam Kasmiarno (2017) data panel memungkinkan mempelajari lebih kompleks mengenai perilaku yang ada dalam model sehingga pengujian data panel tidak memerlukan uji asumsi klasik. Selain itu, menurut Ajija *et al.*, (2011), data panel memiliki beberapa keunggulan, antara lain :

- a. Data panel dapat memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengizinkan variabel spesifik individu.
- b. Kemampuan mengontrol heterogenitas individu ini dapat membangun model perilaku yang lebih kompleks.
- c. Data panel mendasarkan diri pada observasi *cross section* yang berulang-ulang (*time series*) sehingga metode data panel cocok untuk study of dynamic adjustment.
- d. Jumlah observasi yang tinggi memiliki implikasi pada data yang lebih informatif, variatif, kolinearitas antar variabel berkurang, dan peningkatan *degree of freedom* sehingga diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.
- e. Data panel digunakan untuk mempelajari model-model perilaku yang kompleks.
- f. Data panel dapat meminimalkan bias yang mungkin ditimbulkan oleh agregasi data individu.

Berdasarkan penjelasan keunggulan-keunggulan data panel di atas dapat disimpulkan bahwa data panel tidak mengharuskan terpenuhinya seluruh uji asumsi klasik (Ajija *et al.*, 2011).

Hipotesis Kerja :

H1 : ROE ( $X_1$  / Rasio Profitabilitas) diduga berpengaruh negatif terhadap Y (struktur modal / DR)

H2 : CR ( $X_2$  / Rasio Likuiditas) diduga berpengaruh negatif terhadap Y (struktur modal / DR)

H3 : *Size* ( $X_3$  / Ukuran Perusahaan) diduga berpengaruh positif terhadap Y (struktur modal / DR)

H4 : ROE ( $X_1$  / Rasio Profitabilitas), CR ( $X_2$  / Rasio Likuiditas), dan *Size* ( $X_3$  / Ukuran Perusahaan) diduga berpengaruh secara bersama-sama terhadap Y (struktur modal / DR)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Penentuan Model

Untuk menentukan model mana yang terbaik dari *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*, maka harus dilakukan beberapa uji yaitu uji Chow, uji Hausman, dan uji lagrange multiplier. Uji Chow digunakan untuk membandingkan *common effect* dan *fixed effect*. Uji Hausman digunakan untuk membandingkan *fixed effect* dan *random effect*. Uji lagrange multiplier digunakan untuk membandingkan *common effect* dan *random effect*. Berikut adalah hasilnya :

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	25.502339	(6,32)	0.0000
Cross-section Chi-square	73.697222	6	0.0000

Hasil Uji Chow menunjukkan cross-section F sebesar 0.0000 dimana lebih kecil dari 0.05, sehingga model yang lebih baik adalah *fixed effect*.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.803617	3	0.2835

Hasil Uji Hausman menunjukkan cross-section random sebesar 0.2835 dimana lebih besar dari 0.05, sehingga model yang lebih baik adalah *random effect*.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Lagrange**

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 04/30/18 Time: 09:04

Sample: 2011 2016

Total panel observations: 42

Probability in ( )

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	39.93990 (0.0000)	0.387660 (0.5335)	40.32756 (0.0000)

Nilai breusch-pagan pada hasil uji tersebut adalah 0.0000 *sehingga random effect* yang lebih baik.

Dari ketiga uji tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menggunakan *random effect*.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Random Effect**

Variabel	Coefficient	Prob.	Hasil Penelitian
C	65.377115	0.0000	-
X <sub>1</sub>	0.396161	0.0143	Signifikan (+)
X <sub>2</sub>	-0.102667	0.0024	Signifikan (-)
X <sub>3</sub>	0.832897	0.0122	Signifikan (+)
<i>R-squared</i>	0.403674		
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000179		

### A. Hasil Uji Regresi

#### 1. Pengaruh X<sub>1</sub> (Rasio Profitabilitas) terhadap Y (Struktur Modal / Debt Ratio)

Koefisien regresi yang bertanda positif (+) tidak sesuai dengan hipotesis. Namun sudah banyak penelitian yang mendukung bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian Watung *et al.*, (2016) menemukan rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal disebabkan perusahaan lebih

memilih untuk menggunakan keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham dan bukan untuk menambah dana internal bagi pendanaan perusahaan sehingga membuat perusahaan mencari sumber pendanaan lain dan alternatif pendanaan yang dapat dipilih untuk digunakan adalah pendanaan eksternal atau dengan modal asing dari hutang yang menyebabkan struktur modal bertambah. Penelitian Wijaya dan Hadianto (2008) juga menemukan rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian Solikhadi dan Yahya (2016) dan penelitian Oino dan Ukaegbu (2015) juga menemukan hal yang sama.

## **2. Pengaruh X<sub>2</sub> (Rasio Likuiditas) terhadap Y (Struktur Modal / Debt Ratio)**

Koefisien regresi yang bertanda (-) sesuai dengan hipotesis. Hal tersebut juga sesuai dengan *pecking order theory* yang mengatakan “*Pecking order theory suggest that firms prefer internally generated funds over external debt. Hence, firms with sufficient liquid assets will able to finance future investment with less reliance on external (debt) sources*” (Al-Ajmi, *et al.*, 2009 dalam Septiono *et al.*, 2013). Hal tersebut berarti perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal, oleh karena itu perusahaan dengan aset lancar yang cukup akan mampu membiayai investasi masa depan dengan menggunakan pendanaan eksternal (hutang) yang lebih sedikit.

## **3. Pengaruh X<sub>3</sub> (Ukuran Perusahaan) terhadap Y (Struktur Modal / Debt Ratio)**

Koefisien regresi bertanda (+) sesuai dengan hipotesis. Perusahaan yang berukuran besar, memiliki peluang yang besar untuk memperoleh sumber pendanaan dari berbagai sumber sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan yang besar



memiliki peluang yang lebih besar untuk bersaing dan bertahan dalam industri (Resino *et al.*, 2013).

## **B. Hasil Uji Statistik**

### **1. Uji F**

Diketahui bahwa nilai *probability (F-statistic)* sebesar 0.000179 yang berarti lebih kecil dari derajat kesalahan. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel  $X_1$ ,  $X_2$ , dan  $X_3$  secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap  $Y$  (struktur modal / *debt ratio*).

### **2. Uji t**

a)  $X_1$  (Rasio Profitabilitas) memiliki nilai signifikansi probabilitas sebesar 0.0143, yakni nilai tersebut lebih kecil dari derajat kesalahan 0.05. Dapat disimpulkan variabel  $X_1$  berpengaruh signifikan terhadap  $Y$  (struktur modal / *debt ratio*).

b)  $X_2$  (Rasio Likuiditas) memiliki nilai signifikansi probabilitas sebesar 0.0024, yakni nilai tersebut lebih kecil dari derajat kesalahan 0.05. Dapat disimpulkan variabel  $X_2$  berpengaruh signifikan terhadap  $Y$  (struktur modal / *debt ratio*)

c)  $X_3$  (Ukuran Perusahaan) memiliki nilai signifikansi probabilitas sebesar 0.0122, yakni nilai tersebut lebih kecil dari derajat kesalahan 0.05. Dapat disimpulkan variabel  $X_3$  berpengaruh signifikan terhadap  $Y$  (struktur modal / *debt ratio*).

### **3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Berdasarkan hasil uji di Tabel 4, nilai *R-squared* adalah sebesar 0.403674. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (*debt ratio*) mampu dijelaskan oleh rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan ukuran perusahaan sebesar 40,37 persen (%), sedangkan sisanya sebesar 59.63 persen (%) dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil pengujian dan pengolahan data, maka didapatkan beberapa kesimpulan yaitu :

1. Variabel  $X_1$  (Rasio Profitabilitas / *Return On Equity*) terbukti mempengaruhi struktur modal (*Debt Ratio*) secara positif.
2. Variabel  $X_2$  (Rasio Likuiditas / *Current Ratio*) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal (*Debt Ratio*).
3. Variabel  $X_3$  (Ukuran Perusahaan / *Size*) berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal (*Debt Ratio*).
4. Variabel  $X_1$  (Rasio Profitabilitas / *Return On Equity*),  $X_2$  (Rasio Likuiditas / *Current Ratio*), dan  $X_3$  (Ukuran Perusahaan / *Size*) secara bersama-sama dapat mempengaruhi struktur modal (*Debt Ratio*).

### **a. Saran untuk Perusahaan**

Disarankan bagi perusahaan ketika menentukan struktur modal dengan menggunakan hutang harus mempertimbangkan sejauh mana manfaat yang didapat. Apabila manfaat yang diperoleh seimbang dengan penambahan hutang, maka menambah hutang masih diperkenankan misalnya untuk kegiatan ekspansi usaha, yang mana ekspansi usaha itu sendiri diharapkan mampu memberikan keuntungan pada perusahaan.

### **b. Saran untuk Investor**

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan pula dalam mengambil keputusan penggunaan struktur modal yang optimal. Hal ini juga bisa dimanfaatkan oleh investor untuk melihat sejauh mana pihak manajemen telah melakukan pengoptimalan.

### **c. Saran untuk Peneliti Lebih Lanjut**

Diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian menggunakan data panel dengan jumlah perusahaan yang lebih banyak

dan periode yang lebih panjang. Hal ini dikarenakan adanya keterbatasan data dalam penelitian ini. Diharapkan pula ketika tersedia data yang lebih banyak, penelitian selanjutnya semakin baik.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ajija, Shochrul R. Sari, Dyah W. Setianto, Rahmat H. dan Primanti, Martha R. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Alvareza, Argi dan Topowijono. 2017. "Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 50 No. 4.
- Hudan, Yusron. Isyuardhana, Deannes. Triyanto, Dedik Nur. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)". *Jurnal e-Proceeding of Management*. Vol. 3 No.2.
- Kasmiarno, Kurnia Sari. 2017. "Analisis Pengaruh Indikator Ekonomi dan Kinerja Perbankan Syariah Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja Pada Perbankan Syariah di Indonesia Tahun 2008-2014". *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*. Vol. 4 No. 1.
- Margaretha, Farah dan Ginting, Karnida Retta. 2016. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan BUMN di Indonesia". *Jurnal Ekonomi*. Vol. 7 No. 1.
- Oino, Isaiah dan Ukaegbu, Ben. 2015. "The impact of profitability on caital structure and speed adjustment : An empirical examination of selected firms in Nigeria Stock Exchange". *Research in International Business and Finance*. Vol. 30 No.1.
- Rahma, Selma Ardiany. Darminto. dan Topowijono. 2014. "Analisis Penetapan Struktur Modal yang Optimal Guna Meningkatkan Nilai Perusahaan". *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 13 No. 1.

- Reavis, Marshall Wilson. 2018. *“Insurance : Concepts & Coverage”*. Victoria, BC, Canada: FriesenPress.
- Resino, Merdianti. Syafitri, Yancik. dan Wijaya, Trisnadi. 2014. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal”. *Jurnal Manajeme*. Vol. 1 No. 1.
- Septiono, Rizqy Wahyu. Suhadak. dan Darminto. 2013. “Analisis Faktor Mikro Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan”. *Jurnal Profit*. Vol. 7 No. 1.
- Solikhadi, Lutfiana Mufidhatas dan Yahya. 2016. “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga di BEI”. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 5 No. 7
- Suryawan, Sheehan dan Dharmayanti, Diah. 2013. “Analisis Hubungan Antara *Experiential Marketing*, *Customer Satisfaction*, dan *Customer Loyalty* Cafe Nona Manis Grand City Mall Surabaya”. *Jurnal Manajemen Pemasaran*. Vol. 1 No. 2
- Watung, Abraham Kelly Sion. Saerang, Ivonne S. dan Tasik, Hizkia H. D. 2016. “Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Burs Efek Indonesia”. *Jurnal EMBA*. Vol. 4 No. 2.
- Wijaya, M. Sienly Veronica dan Hadianto, Bram. 2008. “Pengaruh Struktur AKtiva, Ukuran, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order”. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Vol. 7 No.1.