

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko bisnis terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Tahun 2022-2023)

Kafilah Setyojati^{1*}, Moh. Amin², Irma Hidayati³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

*Email Korespondensi: kafilahsetyojati@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze and explain the effect of company size, liquidity, and business risk on capital structure. The population of this study is insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022. The sampling technique used purposive sampling and obtained a sample of 14 companies. The data analysis method in this study is quantitative data analysis using SPSS. The results of the study indicate that intellectual capital variables consisting of company size, liquidity, and business risk have a significant effect on capital structure as proxied by the debt equity ratio.

Keywords: *Company size, liquidity, business risk, capital structure.*

PENDAHULUAN

Struktur modal pada perusahaan sangat penting dalam rangka membiayai aktivitas operasional Perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modalnya.

Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena tinggi rendahnya struktur modal suatu perusahaan akan mencerminkan bagaimana posisi finansial perusahaan tersebut. Manajer keuangan dituntut untuk mampu menciptakan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana dari dalam maupun luar perusahaan secara efisien, yang berarti bahwa keputusan manajer mampu meminimalisir biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan atau dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Biaya modal yang timbul merupakan suatu konsekuensi langsung dari keputusan yang diambil..

Salah satu sektor perusahaan yang memiliki struktur modal yang unik adalah sektor Industri asuransi merupakan Lembaga keuangan nonbank yang mempunyai peranan yang tidak jauh berbeda dari bank, yaitu bergerak dalam bidang layanan jasa yang diberikan kepada Masyarakat dalam mengatasi resiko yang akan terjadi di masa mendatang. Saat ini banyak sekali jenis Perusahaan asuransi yang didirikan di Indonesia karena sektor ini memiliki peran penting untuk menciptakan dan mendukung sektor perekonomian dan keuangan negara. Asuransi berkembang di Indonesia dikarenakan adanya kesadaran pola pikir Masyarakat yang meningkat dalam perlindungan kehidupannya maupun keluarganya, sehingga menjadi sorotan dikarenakan banyak perusahaan asuransi yang sedang berkembang di Indonesia.

Menurut Fatma. (2016), mengungkapkan bahwa struktur modal merupakan suatu pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan antara kewajiban jangka panjang dengan modal sendiri

Sedangkan menurut Santa (2015) “Penentuan struktur modal merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung terhadap pencapaian tujuan perusahaan terutama dalam pendanaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang tidak konsisten dan berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan di atas, maka peneliti ingin mengetahui lebih lanjut keterkaitan antara ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Maka dari itu, diperlukan penelitian ulang mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal.

TINJAUAN PUSTAKA

Trade Off Theory

Trade Off Theory merupakan model struktur modal yang mempunyai asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya *financial distress*. *Trade off theory* merupakan model yang didasarkan pada *trade off* (pertukaran) antara keuntungan dan kerugian penggunaan hutang. Hutang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak.

Pecking Order Theory

Pecking order theory mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham perusahaan lebih menyukai internal financing yaitu pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Jadi urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *Pecking order theory* adalah internal fund (dana internal), *debt* (hutang) dan *equity* (ekuitas).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan jumlah keseluruhan modal jangka panjang dan harta milik suatu perusahaan. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang sangat kuat dan stabil. Apabila perusahaan dapat memanfaatkan mengenai hutang dan ekuitas artinya perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus, hal ini dapat memicu untuk pemegang saham atau investor tertarik dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset. Apabila perusahaan mempunyai aset yang besar maka pihak manajemen akan memiliki fleksibilitas lebih dalam menggunakan aset yang ada untuk keperluan operasional perusahaan.

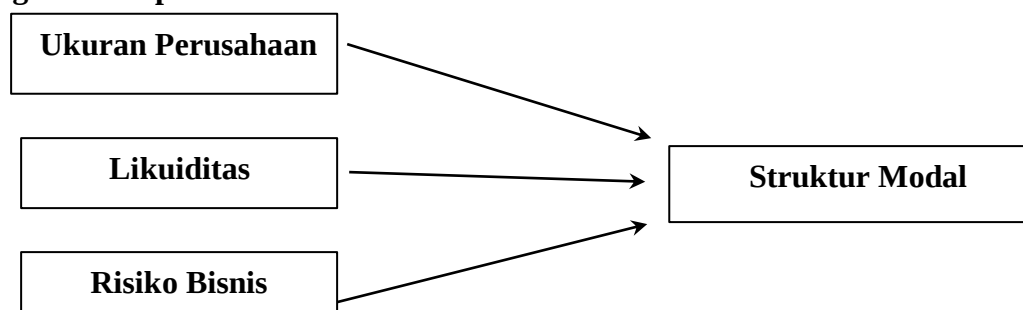
Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik bagi para investor. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada Perusahaan.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah tinggi rendahnya risiko bisnis ini dapat dilihat antara lain dari variabilitas permintaan, variabilitas harga, variabilitas biaya input, kemampuan menyesuaikan harga jika ada perubahan biaya dan tingkat penggunaan biaya tetap, eksposur risiko asing, dan kemampuan untuk mengembangkan produk baru pada waktu yang tepat dan efektif dalam hal biaya (Atmaja 2012).

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis

- H1: Ukuran perusahaan, likuiditas, risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.
- H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.
- H3 : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

H4 : Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan di website resmi BEI dan website resmi perusahaan melalui metode dokumentasi. Analisis data dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, dan uji hipotesis.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022. Populasi tersebut terdiri dari seluruh perusahaan asuransi yang berada diperoleh laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode *Purposive Sampling*, diterapkan dalam penelitian ini untuk memilih sampel. Sumber data diambil dari perusahaan asuransi yang memenuhi persyaratan, yaitu yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dilihat dari laporan keuangan dan menggunakan mata uang rupiah.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Descriptive Statistics

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	42	25.00	344.00	147.4286	88.03717
X1	42	-5.36	66.26	27.8273	13.27806
X2	42	-.64	3.96	1.6555	1.03678
X3	42	-104.98	157.76	7.0725	59.29501
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Data yang diolah oleh, SPSS 2024

Berdasarkan uji analisis statistik deskriptif, penelitian ini menggunakan 42 sampel. Berdasarkan data yang ada, Struktur modal sebagai variabel terikat (Y) menjelaskan nilai minimum (terkecil) sebesar 25,00; nilai maksimumnya adalah 344,00; nilai rata-rata (mean) sebesar 147,4286 dan nilai standar deviasi sebesar 88,03717. Ukuran Perusahaan merupakan variabel bebas (X1) yang menjelaskan nilai minimum (terkecil) sebesar -5,36; nilai maksimumnya adalah 66,26; nilai rata-rata (mean) sebesar 27,8273 dan nilai standar deviasi sebesar 13.27806. Likuiditas merupakan variabel bebas (X2) yang menjelaskan nilai minimum (terkecil) sebesar -0,64; nilai maksimumnya adalah 3,96; nilai rata-rata (mean) sebesar 1,6555 dan nilai standar deviasi sebesar 1,03678. Risiko bisnis merupakan variabel bebas (X3) yang menjelaskan nilai minimum (terkecil) sebesar -104,98; nilai maksimumnya adalah 157,76; nilai rata-rata (mean) sebesar 7,0725 dan nilai standar deviasi sebesar 59.29501.

Uji Normalitas

**Tabel 2. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Y	X1	X2	X3
N		42	42	42	42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	147.4286	27.8273	1.6555	7.0725
	Std. Deviation	88.03717	13.27806	1.03678	59.29501
Most Extreme Differences	Absolute	.113	.123	.118	.132
	Positive	.113	.116	.096	.132
	Negative	-.089	-.123	-.118	-.121
Test Statistic		.113	.123	.118	.132
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.113 ^c	.151 ^c	.065 ^c

Sumber : data yang diolah, SPSS 2024

Berdasarkan Tabel 2, Hal ini menunjukkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi karena

nilai *Asym. Sig. (2-tailed)* seluruh variabel lebih dari 0.05 sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikatakan berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF
(Constant)		
X1	.921	1.086
X2	.748	1.336
X3	.697	1.435

Sumber, data yang diolah oleh SPSS 2024

Hasil bahwa seluruh variabel memiliki nilai tolerance berada diatas 0,1 yaitu : Ukuran Perusahaan (X1) sebesar 0,921, Likuiditas (X2) sebesar 0,748, Risiko bisnis (X3) sebesar 0,697 dan VIF yang berada dibawah 10 yaitu Ukuran Perusahaan (X1) sebesar 1,086; Likuiditas (X2) sebesar 1,336; Risiko bisnis (X3) sebesar 1,435 maka bisa dikatakan model regresi tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	32.901	8.908		3.693	.001
X1	-.257	.279	-.226	-.919	.364
X2	1.822	7.379	.069	.247	.806
X3	.030	.090	.065	.334	.741

Sumber, data yang diolah oleh SPSS 2024

Hasil dari nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen dan penelitian ini adalah: Ukuran Perusahaan (X1) sebesar 0,364. Jadi dapat disimpulkan bahwa data sampel pada penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai > 0,05. Likuiditas sebesar 0,806 maka data sampel dari penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai > 0.05. Dan Risiko bisnis sebesar 0,741 maka data sampel penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai > 0,05.

Tabel 6. Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.327 ^a	.107	.036	96.36275	1.074

Sumber : Data yang diolah, SPSS 2024

Hasil dari uji Autokorelasi nilai DW sebesar 1,074, nilai ini berada diatas +2. Sehingga dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut terjadi autokorelasi.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 7. Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
(Constant)	238.836	11.259		21.214	.000
X1	-.827	.386	-.226	-2.140	.039
X2	-38.188	10.400	-.450	-3.672	.001
X3	-.733	.129	-.481	-5.685	.000

Sumber : Data yang diolah, SPSS 2024

Berdasarkan tabel tersebut dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 238.836 - 827 X1 - 38.188 X2 - 733 X3 + e \text{ Sig } 0,039 \text{ Sig } 0,000 \text{ Sig } 0,000$$

Berdasarkan tabel 4.2.6 di atas, hasil uji analisis regresi linier berganda secara konstan mempunyai nilai signifikan sebesar 0,000, Ukuran Perusahaan memperoleh nilai signifikan sebesar 0,039, Likuiditas memperoleh nilai signifikan sebesar 0,000, Risiko bisnis memperoleh

nilai signifikan sebesar 0,000.

Uji Hipotesis

Uji F

Tabel 7. Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	294588.593	3	98196.198	160.952	.000 ^b
	Residual	23183.692	38	610.097		
	Total	317772.286	41			

Sumber, data yang diolah SPSS 2024

Hasil nilai Uji F sebesar 160,952 dengan sig F 0,000. Sehingga dapat disesuaikan Ukuran perusahaan, Likuiditas, Risiko bisnis berpengaruh simultan terhadap Struktur modal.

Koefisien Determinasi

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.327 ^a	.107	.036	96.36275

Sumber : Data yang diolah, SPSS 2024

Hasil dari koefisien determinasi *Adjusted R Square* Struktur modal diperoleh 0,107, artinya variabel Ukuran perusahaan, Likuiditas, dan Risiko bisnis mampu menjelaskan variabel kinerja keuangan sebesar 10,7% sedangkan sisanya sebesar 89,3% dijelaskan oleh variabel lainnya.

Uji t

Tabel 9. Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	238.836		21.214	.000
	X1	-.827	-.226	-2.140	.039
	X2	-38.188	-.450	-3.672	.001
	X3	-.733	-.481	-5.685	.000

Sumber : Data yang diolah, SPSS 2024

Berdasarkan hasil uji t pengujian hipotesis dapat digambarkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Struktur modal.

Hasil pengujian ukuran perusahaan terhadap struktur modal memiliki nilai uji t sebesar -2,140 dengan signifikan sebesar 0,039 sehingga H1 Diterima dan H0 Ditolak.

Berdasarkan hasil analisis data, dapat diketahui bahwa ukuran Perusahaan memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, H0 Ditolak. Karena Ukuran perusahaan memiliki kontribusi yang tinggi terhadap Struktur modal. Penelitian ini tidak sejalan dengan Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Taslim (2021) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur modal.

Hasil pengujian likuiditas terhadap struktur modal memiliki nilai uji t sebesar -3,672 dengan signifikan sebesar 0,001 sehingga H1 Diterima dan H0 Ditolak..

Berdasarkan hasil analisis data, dapat diketahui bahwa likuiditas memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, H0 Ditolak. Karena Likuiditas mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Susilowati et al. (2023) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Risiko bisnis terhadap Struktur modal.

Hasil pengujian risiko bisnis terhadap struktur modal memiliki nilai uji t sebesar -5,685 dengan signifikan sebesar 0,000 sehingga H1 Diterima dan H0 Ditolak.

Berdasarkan hasil analisis data, dapat diketahui bahwa risiko bisnis memberikan

pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, H0 Ditolak. Hal ini bisa dilihat bahwa Risiko bisnis berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Septanta (2022) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka diperoleh keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini dibatasi selama tiga tahun (2021-2023) yang artinya bahwa hasil penelitian ini mungkin berbeda jika dilakukan di periode yang berbeda.
2. Populasi dan Sampel dalam penelitian ini hanya dibatasi perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI sehingga tidak bisa diterapkan untuk semua perusahaan di BEI.
3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi tiga variabel termasuk ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang diperoleh dalam penelitian ini, maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah periode penelitian sebanyak 5 tahun dengan memperhatikan kriteria sampel untuk menentukan jumlah sampel sehingga dapat menggambarkan struktur modal dalam jangka waktu yang lebih panjang.
2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menganalisis berbagai perusahaan sektor selain asuransi seperti pertambangan, perbankan, ataupun manufaktur, sehingga menghasilkan hasil penelitian yang lebih bervariasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen didalamnya penelitian seperti kondisi politik dan kepemilikan institusional.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L. S. (2012). Teori dan Praktik Manajemen Keuangan. Yogyakarta:ANDI.
- Fatma, 2016, "Pengaruh struktur asset, modal kerja, pertumbuhan asset, risiko, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia", Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Sumatera Utara.
- Santa, 2015, "pengaruhprofitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, risiko bisnis struktur asset dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sector industry kimia terdaftar di bursa efek Indonesia", Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Sumatera Utara
- Septanta, R., Nurhasan, Y., Ramdani, C. Y., & Ariwibowo, M. E. (2022). Pengaruh Beban Pajak Dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi (JAKPI), 2(2), 102–113. <https://doi.org/10.32509/jakpi.v2i2.2418>
- Susilowati, Kamela, H., Anggraeni, R. D., Raksawardhana, M. N., & Alam, R. S. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Di Perusahaan Lq45. Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis, 21(1), 47–57. <https://doi.org/10.31253/pe.v21i1.1540>
- Taslim, ivanda. (2021). Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai. Jurnal Keuangan Dan Perbankan, 15(1), 201–212.