

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS,  
PERTUMBUHAN AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN ASURANSI  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



**SKRIPSI**

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat  
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi  
Jurusan Manajemen**

**Disusun oleh:**

**ARDIKA HARI HARGADI**

**NIM: 1M.08.1275**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI  
BANK BPD JATENG  
SEMARANG**

**2012**

## HALAMAN PERSETUJUAN

### **ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh:

**Ardika Hari Hargadi**  
**NIM: 1M.08.1275**

Disetujui untuk dipertahankan di hadapan Tim Penguji Skripsi  
STIE Bank BPD Jateng.

Semarang, Nopember 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

Taofik Hidayat, SE, M.Si  
NIDN: 0610057201

Dwi Suryanto Hidayat, SE, MM  
NIDN: 0017037601

## HALAMAN PENGESAHAN

### ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh:

**Ardika Hari Hargadi**  
**NIM: 1M.08.1275**

Dinyatakan diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD  
Jateng pada tanggal:

TIM PENGUJI

TANDA TANGAN

1. Taofik Hidayat, SE, M.Si  
NIDN: 0610057201

.....

2. Muliawan Hamdani, SE, MM  
NIDN: 0625107001

.....

3. Yanuar Rachmansyah, SE, M.Si  
NIDN: 0620016901

.....

Mengesahkan,  
Ketua STIE Bank BPD Jateng

Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM  
NIDN. 0607084501

## ABSTRAK

Keputusan struktur modal atau keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam kelangsungan operasi perusahaan. Struktur modal yang optimal akan memaksimalkan harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dan diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan asuransi. Analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Pengujian hipotesis dilakukan dengan Uji Signifikansi Parsial (Uji t) dan Uji Signifikansi Simultan (Uji F). Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan. Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif, namun pengaruhnya tidak signifikan. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa ketiga variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal. Koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0,183 atau 18,3%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan) mempengaruhi struktur modal sebesar 18,3%, sedangkan sisanya sebesar 81,7% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

*Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan.*

## ABSTRACT

*Capital structure decisions or funding decisions is one of the most important decisions faced by financial managers in the continuity of the company's operations. Optimal capital structure will maximize the stock price. This study aims to analyze and identify the effect of profitability, asset growth, and the company size on capital structure. The population used in this study is that the insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2006-2011 period. The sampling technique is done by purposive sampling method, and obtained a sample of eight insurance companies. Analysis of the data used is the Multiple Linear Regression Analysis. Hypothesis testing is done with Partial Significance Testing (t test) and Simultaneous Significance Testing (F Test). The results show that partially profitability and firm size are significant positive. Asset growth is positive, but the effect is not significant. The results show that partially the three independent variables simultaneously affect the capital structure. The coefficient of determination (adjusted  $R^2$ ) is 0.183 or 18.3%. This suggests that the independent variables (profitability, asset growth, and firm size) influence the capital structure of 18.3%, while the remaining 81.7% is influenced by other variables outside of the study.*

*Keywords: Capital Structure, Profitability, Growth Asset, Company Size.*

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini adalah Saya,

Nama : Ardika Hari Hargadi

Nim : 1M.08.1275

dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul **“ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**

telah Saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila di kemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah Saya buat tersebut, maka Saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan Saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada Saya.

Demikian surat pernyataan ini Saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, Nopember 2012

Ardika Hari Hargadi

## PERSEMBAHAN

Dengan ucapan terima kasih, skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. *The One and Only*, Allah SWT.
2. *My Lovely Family*, Bapak, Ibu, Mas Fitria, Mas Randhi, Mbak Widya, dan Rastya.
3. *My Best Friend*, Mokhayar Aminulah dan Fitri Rose, Yunus Panji dan Wahyuni Suci, Fajar Aryarozzi dan Yulia Putri, Rajif Muncar dan Nugrahani, Charisma Gendhis, Ika Ayu, Nur Laela, Arumdyah, serta Riana Puspitasari.
4. *My Best People*, Suwega Drestantiarto dan Puput Wira Satya.
5. *My Big Family*, Ibu Siti Puryandani dan teman-teman mahasiswa Manajemen Keuangan 2008.
6. Teman-teman mahasiswa Manajemen dan Akuntansi 2008.
7. Teman-teman Kost Jonegaran 262, Mas Ari dan Wisnu, Dhanis dan Pandu, Helmy, Jo, Rio, Anang, Raha, Miftah, Rian, Diki, Yayan, Valdi, Dani, Haki, Aan, Yusuf, serta teman-teman yang datang dan pergi.
8. Alumni Kost Jonegaran 262, Mas Avian, Mas Pepa, Mas Kiki, Mas Delly, Mas Lutfi, Mas Vian, dan Mas Suma.

## MOTTO

"Sesungguhnya bersama kesulitan, ada kemudahan"

(Q.S. Al-Insyirah: 6)

"Banyak kegagalan dalam hidup ini dikarenakan orang-orang tidak menyadari betapa dekatnya mereka dengan keberhasilan saat mereka menyerah"

(Thomas Alva Edison)

"Jadilah kamu manusia yang pada kelahirannya semua orang tertawa bahagia tetapi hanya kamu sendiri yang menangis, dan pada kematianmu semua orang menangis sedih, tetapi hanya kamu sendiri yang tersenyum"

(Mahatma Gandhi)

*"Dream, Believe, and Make It Happen"*

(Agnes Monica)

*"Impossible is Nothing"*

"Lakukanlah hal baik dan benar dengan sebaik-baiknya dan sebenar-benarnya, dan jangan pernah memberikan toleransi pada hal tidak baik dan tidak benar"



## KATA PENGANTAR

Penulis mengucapkan puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan petunjuk, rahmat, ridho, anugerah, dan hidayah-Nya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Studi Strata Satu (S-1) guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jateng.

Skripsi ini dapat terselesaikan dengan adanya bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membimbing, memberi petunjuk, serta motivasi dalam penyusunan skripsi ini. Ucapan terima kasih penulis tujuakan kepada:

1. Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM selaku Ketua STIE Bank BPD Jateng.
2. Drs. Hery Prasetya, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen STIE Bank BPD Jateng.
3. Taofik Hidayat, SE, M.Si selaku Dosen Pembimbing I, terima kasih atas arahan, bimbingan, dan saran yang telah diberikan dalam penulisan skripsi ini.
4. Dwi Suryanto Hidayat, SE, MM selaku Dosen Pembimbing II, terima kasih atas arahan, bimbingan, saran, dan motivasi yang telah diberikan dalam penulisan skripsi ini.
5. Siti Puryandani, SE, M.Si selaku Dosen Wali yang telah membimbing dan memberikan perhatian kepada penulis sejak semester awal hingga terselesaikannya skripsi ini.

6. Seluruh Dosen Jurusan Manajemen dan Akuntansi STIE Bank BPD Jateng, terima kasih atas ilmu yang sangat bermanfaat yang telah diberikan kepada penulis.
7. Seluruh karyawan dan karyawan STIE Bank BPD Jateng.
8. Perpustakaan Pusat Informasi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia Semarang.
9. Ayahanda (Suharto) dan Ibunda (Rina Yudi Astariana) tercinta, terima kasih atas semua kasih sayang, doa, dukungan, dan motivasi yang tak pernah henti.
10. Semua pihak yang telah membantu, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak sempurna dan terdapat banyak keterbatasan karena kurangnya pengalaman dan kemampuan penulis. Oleh karena itu, dengan terbuka penulis menerima segala bentuk kritik dan saran yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis, pembaca, serta semua pihak yang memerlukan.

Semarang, Nopember 2012

Ardika Hari Hargadi

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
ABSTRAK.....	iv
SURAT PERNYATAAN.....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
HALAMAN MOTTO.....	vii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMIRAN.....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	13
1.3 Tujuan Penelitian.....	15
1.4 Manfaat Penelitian.....	15
1.5 Kerangka Penelitian.....	17
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Tinjauan Pustaka	
2.1.1 Manajemen Keuangan.....	18
2.1.2 Struktur Modal.....	19
2.1.3 Asuransi.....	26
2.1.4 Peraturan Pemerintah nomor 81 tahun 2008.....	30
2.1.5 Peraturan Menteri Keuangan nomor 53 tahun 2012.....	31
2.2 Pengembangan Hipotesis.....	31
2.3 Model Penelitian.....	36

<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1	Definisi Konsep..... 37
3.2	Definisi Operasional..... 38
3.3	Populasi dan Sampel ..... 39
3.4	Metode Pengumpulan Data..... 41
3.5	Metode Analisis Data..... 41
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian ..... 47
4.2	Deskripsi Hasil Penelitian
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif ..... 50
4.2.2	Uji Asumsi Klasik ..... 52
4.3	Analisis dan Pembahasan
4.3.1	Analisis Regresi Linier Berganda..... 57
4.3.2	Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )..... 58
4.3.3	Uji Hipotesis..... 59
<b>BAB V PENUTUP</b>	
5.1	Kesimpulan ..... 66
5.2	Keterbatasan..... 68
5.3	Saran..... 68
5.4	Implikasi Manajerial ..... 68

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Ketentuan Modal Minimal Industri Asuransi.....	5
Tabel 1.2	Perusahaan Asuransi yang Memiliki Modal di Bawah Ketentuan Pemerintah Per Kuartal III Tahun 2011 .....	5
Tabel 1.3	Pertumbuhan Pendapatan Industri Asuransi .....	8
Tabel 1.4	Pertumbuhan Return on Equity (ROE) Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 .....	8
Tabel 1.5	Pertumbuhan Aktiva Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 .....	10
Tabel 1.6	Pertumbuhan Pendapatan Premi Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 .....	11
Tabel 3.1	Daftar Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011 .....	38
Tabel 4.1	Daftar Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011 .....	45
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif.....	48
Tabel 4.3	Uji Normalitas .....	50
Tabel 4.4	Uji Multikolinieritas.....	51
Tabel 4.5	Uji Autokorelasi.....	53
Tabel 4.6	Analisis Regresi Linier Berganda .....	55
Tabel 4.7	Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	56
Tabel 4.8	Uji t.....	57
Tabel 4.9	Uji F.....	62

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Kerangka Penelitian.....	15
Gambar 2.1	Model Penelitian.....	34
Gambar 4.1	Uji Heteroskedastisitas .....	52

STIE BPD Jateng

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Penelitian Terdahulu
Lampiran 2	Perhitungan Struktur Modal 2006-2011
Lampiran 3	Perhitungan Profitabilitas 2006-2011
Lampiran 4	Perhitungan Pertumbuhan Aktiva 2006-2011
Lampiran 5	Perhitungan Ukuran Perusahaan 2006-2011
Lampiran 6	Hasil Output SPSS
Lampiran 7	Kartu Bimbingan Skripsi

STIE BPD Jateng

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perekonomian dunia yang saat ini tidak stabil memberikan ancaman terjadinya krisis ekonomi. Sama seperti krisis ekonomi dunia yang terjadi tahun 2008, ancaman krisis ekonomi dunia saat ini juga disebabkan oleh krisis hutang berkepanjangan yang terjadi di Eropa. Beberapa negara di dunia terus berupaya untuk melindungi perekonomian negaranya dari dampak krisis ekonomi dunia. Tidak ada negara yang kebal terhadap krisis ekonomi dunia, termasuk negara maju seperti Amerika Serikat. Hanya, tiap negara akan mengalami dampak yang berbeda. Dikutip dari tempo.co, India yang disebut-sebut kebal terhadap krisis ekonomi dunia terbukti mengalami dampak krisis ekonomi dunia dengan jatuhnya sektor manufaktur pada bulan Nopember 2011.

Para pengamat ekonomi menilai, Indonesia juga akan mengalami dampak dari krisis ekonomi dunia. Dampak tersebut diharapkan tidak terlalu berpengaruh terhadap stabilitas ekonomi Indonesia. Hal ini dikarenakan fundamental ekonomi Indonesia cukup kuat seperti saat menghadapi krisis ekonomi dunia pada tahun 2008. Dikutip dari okezone.com, penyebaran krisis ekonomi dunia ke Indonesia terutama melalui perdagangan internasional dan aliran modal. Pendapatan ekspor Indonesia cenderung akan melemah karena pasar potensial seperti Eropa dan Amerika Serikat sedang mengalami krisis ekonomi. Negara pasar potensial yang lain seperti Jepang, China, dan beberapa negara di Asia Tenggara kemungkinan juga akan menurunkan permintaannya.

Bank Indonesia selaku bank sentral terus memantau secara ketat perkembangan krisis ekonomi di zona euro. Pihak Bank Indonesia menyatakan bahwa saat ini pergerakan angka inflasi dan neraca pembayaran Indonesia lebih baik daripada saat krisis ekonomi tahun 1998. Dengan keadaan ekonomi seperti



saat ini, Indonesia memiliki keadaan ekonomi yang lebih baik dibandingkan saat menghadapi krisis ekonomi dunia tahun 2008.

Fundamental ekonomi Indonesia saat ini dapat dikatakan cukup kuat, namun hutang Indonesia terus meningkat. Dikutip dari [mediaindonesia.com](http://mediaindonesia.com), hingga akhir tahun 2011 hutang Indonesia berjumlah sekitar 1.768 Trilyun rupiah. Padahal, sepuluh tahun lalu hutang Indonesia masih sekitar 1.273 Trilyun rupiah. Dapat disimpulkan bahwa hutang Indonesia meningkat sekitar 50 Trilyun rupiah pertahun. Bahkan dalam jangka waktu setahun terakhir, hutang Indonesia meningkat 91,19 Trilyun rupiah. Hutang yang sangat besar tersebut semakin menyulitkan karena sekitar 45% dari total hutang Indonesia berbentuk mata uang dollar Amerika Serikat. Jumlah hutang Indonesia akan bertambah apabila nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat melemah. Hutang inilah yang mengancam Indonesia akan mengalami dampak krisis ekonomi global, mengingat penyebab krisis ekonomi global adalah masalah hutang di beberapa negara di Eropa.

Pada saat sebuah negara mengalami krisis ekonomi maka seluruh bagian dalam negara tersebut juga akan ikut merasakan dampaknya, termasuk perusahaan yang melakukan operasi usahanya di dalam negara tersebut. Perusahaan merupakan salah satu pihak yang dapat berhubungan langsung dengan media penyebaran krisis ekonomi dunia, yaitu perdagangan internasional dan aliran modal. Oleh sebab itu, perusahaan juga harus terus berupaya untuk melindungi kondisi keuangannya dari ancaman krisis ekonomi dunia.

Di dalam kondisi ekonomi dunia yang tidak stabil seperti saat ini, perusahaan akan mengalami sedikit hambatan untuk dapat mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan membutuhkan modal agar dapat mencapai tujuan perusahaan yang berupa perolehan laba untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran bagi pemiliknya. Untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut, pemilik perusahaan biasanya tidak mengelola perusahaan secara langsung, pemilik perusahaan membutuhkan bantuan dari seorang manajer.

Oleh sebab itu, seorang manajer perusahaan diharapkan dapat mengelola perusahaan dengan baik agar dapat mencapai tujuan perusahaan.

Salah satu bidang yang harus dikelola oleh seorang manajer adalah bidang keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2004: 6) dalam Rahmat Setiawan (2006: 318), manajemen keuangan memegang peran yang sangat penting dalam sebuah perusahaan karena semua fungsi yang terdapat dalam perusahaan memiliki implikasi keuangan. Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien (Agus Sartono, 2010: 6). Manajemen keuangan memiliki tiga fungsi utama yaitu fungsi investasi, fungsi pendanaan, dan fungsi dividen.

Saidi (2004: 44) menyatakan bahwa salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Keputusan struktur modal merupakan perbandingan tingkat penggunaan hutang dengan tingkat penggunaan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional dan pengembangan perusahaan. Secara umum, struktur modal perusahaan berasal dari dua sumber yaitu modal sendiri yang bersumber dari dalam perusahaan dan hutang yang bersumber dari luar perusahaan. Perbandingan tingkat penggunaan hutang dan modal sendiri harus diperhitungkan secara tepat untuk menciptakan struktur modal yang optimal.

Hutang adalah salah satu sumber struktur modal perusahaan. Pada saat-saat tertentu, penggunaan hutang dapat menjadi penolong bagi sebuah perusahaan. Di sisi lain, penggunaan hutang yang melebihi batas akan dapat menyebabkan kebangkrutan. Mengingat beberapa negara di Eropa telah bangkrut dan menjadi salah satu penyebab krisis ekonomi dunia karena hutang yang berkepanjangan. Penggunaan proporsi hutang dan modal sendiri dalam struktur modal perusahaan akan menimbulkan sebuah konsekuensi. Kartini dan Tulus Arianto (2008: 12) menjelaskan bahwa apabila perusahaan menggunakan hutang atau dana eksternal

maka biaya modal timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Apabila perusahaan menggunakan modal sendiri atau dana internal maka akan timbul *opportunity cost* dari dana yang digunakan tersebut. Oleh sebab itu, seorang manajer perusahaan diharapkan mampu menghimpun modal baik yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan secara efisien agar dapat menciptakan keputusan struktur modal yang optimal. Keputusan struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya modal. Keputusan struktur modal yang tidak optimal akan meningkatkan biaya modal, yang selanjutnya berisiko menurunkan profitabilitas perusahaan.

Dikutip dari kontan.co.id, salah satu industri yang terancam mengalami dampak krisis ekonomi Eropa adalah industri asuransi. Beberapa perusahaan asuransi besar di Eropa terancam mengalami penurunan peringkat investasi dari lembaga pemeringkat *Standard and Poor* (S&P). S&P masih mengukur kemampuan perusahaan asuransi dalam mengembalikan dana nasabah. Terdapat sekitar 15 perusahaan asuransi besar asal Eropa yang mendapat peringatan akan mengalami penurunan *credit ratings*. Allianz, Aviva, AXA, dan Generali masuk di dalam daftar 15 perusahaan yang mendapatkan peringatan penurunan peringkat. Keempat perusahaan asuransi besar asal Eropa tersebut memiliki anak perusahaan yang beroperasi di Indonesia. Peringatan penurunan peringkat perusahaan asuransi tersebut terkait dengan peringatan yang dilakukan oleh S&P terhadap peringkat hutang jangka panjang 15 negara di zona euro, yang kemungkinan akan mengalami penurunan peringkat.

Di Indonesia, permasalahan industri asuransi terletak pada sisi permodalan. Saat ini struktur modal menjadi isu besar di dalam industri asuransi. Dikutip dari kontan.co.id, hal tersebut dikarenakan tidak sedikit perusahaan asuransi yang memiliki modal di bawah ketentuan regulator. Sesuai dengan Peraturan Pemerintah nomor 81 tahun 2008 tentang penyelenggaraan usaha perasuransian, perusahaan asuransi harus memenuhi ketentuan modal minimal yang telah ditentukan. Pada akhir tahun 2010, perusahaan asuransi harus memenuhi ketentuan minimal modal sebesar 40 Milyar rupiah. Untuk perusahaan

yang memiliki Unit Usaha Syariah (UUS) ketentuan modal minimalnya sebesar 65 Milyar rupiah. Pada akhir tahun 2012, perusahaan asuransi harus memenuhi ketentuan minimal modal sebesar 70 Milyar rupiah. Untuk perusahaan yang memiliki Unit Usaha Syariah (UUS) ketentuan modal minimalnya sebesar 95 Milyar rupiah. Di tahun 2014, perusahaan asuransi harus memenuhi ketentuan minimal modal sebesar 100 Milyar rupiah.

**Tabel 1.1**  
**Ketentuan Modal Minimal Industri Asuransi**

No	Ketentuan Modal Minimal	Tahun		
		2010	2012	2014
1.	Perusahaan Asuransi	40 Milyar	70 Milyar	100 Milyar
2.	Perusahaan Asuransi dengan Unit Usaha Syariah (UUS)	65 Milyar	95 Milyar	125 Milyar
3.	Perusahaan Reasuransi	100 Milyar	150 Milyar	200 Milyar

Sumber: Peraturan Pemerintah nomor 81 tahun 2008

**Tabel 1.2**  
**Perusahaan Asuransi yang Memiliki Modal di Bawah Ketentuan Pemerintah Per Kuartal III Tahun 2011**

No	Nama Perusahaan	Total Modal
1.	Avrist General Insurance	47 Milyar
2.	Asuransi Harta Aman Pratama (AHAP)	63 Milyar
3.	Asuransi Staco Mandiri (dengan Unit Usaha Syariah)	72 Milyar

Sumber: kontan.co.id

Selain Peraturan Pemerintah nomor 81 tahun 2008, terdapat kebijakan baru yang mengatur permodalan perusahaan asuransi. Kebijakan tersebut adalah Peraturan Menteri Keuangan (PMK) nomor 53 tahun 2012 tentang kesehatan keuangan asuransi menggantikan PMK nomor 424 tahun 2003. Kebijakan tersebut menyatakan bahwa perusahaan asuransi harus memiliki tingkat solvabilitas minimal sebesar 100% dari modal minimal berbasis risiko atau *Risk Based*

*Capital (RBC)*. Artinya perbandingan jumlah kewajiban dengan jumlah aset perusahaan minimal sebesar 100% dari *RBC*. Peraturan tersebut mulai efektif berlaku pada tahun 2013. Kemudian, perusahaan harus menetapkan target solvabilitas minimal sebesar 120% dari *RBC*.

Ketentuan modal minimal perusahaan asuransi yang ditetapkan regulator bertujuan untuk memberikan keamanan terhadap nasabah asuransi. Direktur Eksekutif Asosiasi Asuransi Umum Indonesia (AAUI), Julian Noor, berpendapat bahwa industri asuransi serupa dengan industri perbankan yaitu bisnis yang berbasis pada kepercayaan nasabah. Berdasarkan hal tersebut, setiap perusahaan asuransi membutuhkan modal yang cukup untuk menciptakan kepercayaan nasabah. Ketentuan modal Minimal perusahaan asuransi juga bertujuan untuk mencegah terjadinya gagal bayar seperti yang terjadi pada perusahaan asuransi milik Bakrie Group, Bakrie Life. Pemerintah juga berencana menjamin industri asuransi dengan memasukan industri asuransi dalam *draft* Rancangan Undang-Undang (RUU) Jaring Pengaman Sistem Keuangan (JPSK). *Draft* tersebut menyatakan bahwa industri asuransi adalah industri keuangan non-bank yang dapat memicu krisis, oleh sebab itu industri asuransi harus memenuhi ketentuan Minimal modal berbasis risiko yang ditetapkan pemerintah.

Berdasarkan ketentuan-ketentuan tersebut, setiap perusahaan asuransi yang masih memiliki modal di bawah ketentuan harus segera menambah modalnya. Untuk menambah modalnya, perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber pendanaan. Perusahaan dapat menggunakan sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sesuai dengan salah satu teori struktur modal, *Pecking Order Theory*, perusahaan lebih memprioritaskan penggunaan sumber dana internal yang berupa laba ditahan (*retained earning*) untuk pembiayaan perusahaan. Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dari penerbitan obligasi (*debt financing*), kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi seperti obligasi konversi, dan yang terakhir adalah penerbitan saham baru (*equity financing*).

Menentukan struktur modal yang optimal bukanlah hal yang mudah. Apabila struktur modal perusahaan tidak optimal maka akan berdampak langsung pada keuangan perusahaan yang berupa peningkatan biaya modal. Peningkatan biaya modal tersebut selanjutnya akan berisiko menurunkan profitabilitas perusahaan. Contohnya yang terjadi pada perusahaan asuransi milik Bakrie Group, Bakrie Life. Karena keputusan struktur modal yang tidak optimal, Bakrie Life mengalami gagal bayar produk asuransi sejenis obligasi yang bernama Diamond Investa. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal. Pada penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Tulus Arianto (2008), struktur modal dipengaruhi struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan. Di dalam penelitiannya, struktur kepemilikan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Namun, dengan pertimbangan data saham yang dimiliki oleh insider dan saham yang dimiliki oleh investor sebagai rasio untuk mengukur struktur kepemilikan hanya dapat ditemukan pada 1 dari 10 perusahaan asuransi yang menjadi objek penelitian, maka variabel struktur kepemilikan tidak digunakan dalam penelitian ini.

Penelitian Kartini dan Tulus Arianto (2008) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Kartini dan Tulus Arianto (2008), penelitian yang dilakukan oleh Hendry Setiawan dan Sutapa (2006), Henry Sarnowo dan Tutut Dewi Astuti (2009), Rahmat Setiawan (2006), serta Eleonora Solfida dan Maryani (2007) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan. Namun, penelitian yang dilakukan Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) serta Saidi (2004) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan.

Profitabilitas digunakan sebagai salah satu variabel penelitian dengan alasan bahwa saat ini profitabilitas industri asuransi menjadi salah satu isu yang beredar di industri asuransi. Dikutip dari inilah.com, pendapatan premi asuransi umum pada tahun 2011 mencatat peningkatan sekitar 20%, sedangkan premi asuransi jiwa meningkat sekitar 26%. Dari indikator laba setelah pajak industri

asuransi umum mencatat peningkatan sekitar 43%, sedangkan industri asuransi jiwa meningkat sekitar 41%. Peningkatan pendapatan premi akan meningkatkan perolehan laba. Perolehan laba tersebut masih dapat meningkat karena Indonesia termasuk negara *underinsured*. Dikutip dari kompas.com, hanya sekitar 10% penduduk indonesia yang memiliki asuransi. Masih sangat banyak penduduk Indonesia yang belum memiliki perlindungan asuransi. Potensi peningkatan laba tersebut didukung dengan program *bancassurance*. *Bancassurance* adalah pendistribusian asuransi melalui jaringan bank, sehingga lebih mudah dijangkau oleh masyarakat yang belum mengenal asuransi.

**Tabel 1.3**  
**Pertumbuhan Pendapatan Industri Asuransi Tahun 2011**

No	Pertumbuhan	Asuransi Jiwa	Asuransi Umum	Reasuransi
1.	Pendapatan Premi	26,02%	20,04%	17,65%
2.	Laba Setelah Pajak	41,63%	43,58%	23,51%

Sumber: inilah.com

**Tabel 1.4**  
**Pertumbuhan *Return on Equity* (ROE) Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011**

No	Kode	Nama Perusahaan	Pertumbuhan ROE
1.	Abda	Asuransi Bina Dana Arta	2,569 %
2.	Ahap	Asuransi Harta Aman Pratama	2,516 %
3.	Amag	Asuransi Multi Artha Guna	0,003 %
4.	Asbi	Asuransi Bintang	2,615 %
5.	Asdm	Asuransi Dayin Mitra	1,985 %
6.	Asjt	Asuransi Jasa Tania	0,924 %
7.	Asrm	Asuransi Ramayana	0,766 %
8.	Lpgi	Lippo General Insurance	(1,424) %
9.	Pnin	Panin Insurance	3,132 %
10.	Pnlf	Panin Financial (ex. Panin Life)	0,057 %

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* 2011

Peningkatan laba industri asuransi masih sangat potensial, tetapi Bank Indonesia memberlakukan kebijakan *Loan to Value (LTV)* mulai 15 Juni 2012. Kebijakan *LTV* antara lain diberlakukan untuk uang muka Kredit Kepemilikan Rumah (KPR) dan Kredit Kendaraan Bermotor (KKB). Kebijakan tersebut dapat berdampak pada industri properti, industri kendaraan bermotor, dan industri pembiayaan. Kontribusi premi asuransi dari industri properti dan industri kendaraan bermotor juga dapat berpengaruh pada pendapatan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan industri properti dan industri kendaraan bermotor mendominasi kontribusi pendapatan industri asuransi di Indonesia. Penurunan pendapatan premi akan dapat menurunkan perolehan laba.

Penelitian Kartini dan Tulus Arianto (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sejalan dengan penelitian Kartini dan Tulus Arianto (2008), Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) serta Saidi (2004) menyatakan bahwa pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif signifikan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Hendry Setiawan dan Sutapa (2006) serta Henry Sarnowo dan Tutut Dewi Astuti (2009) menyatakan pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan aktiva digunakan sebagai variabel penelitian dengan alasan bahwa variabel tersebut berkaitan erat dengan isu besar di dalam industri asuransi yaitu penambahan modal. Hingga akhir tahun 2011, total aset industri asuransi mencapai sekitar Rp 280 Trilyun atau tumbuh 27% dari tahun 2010. Pada kenyataannya, pertumbuhan tersebut tidak merata. Masih terdapat beberapa perusahaan asuransi yang mengalami pertumbuhan negatif atau penurunan total aktiva. Selain itu, masih terdapat beberapa perusahaan asuransi yang belum memiliki modal sesuai dengan batas ketentuan yang ditetapkan pemerintah, yaitu 70 Milyar rupiah. Selain itu, masih terdapat beberapa perusahaan asuransi yang belum memenuhi ketentuan besaran Minimal solvabilitas sebesar 100% dari *RBC*. Oleh sebab itu, setiap perusahaan asuransi yang masih memiliki modal di bawah ketentuan harus segera menambah modalnya.



**Tabel 1.5**  
**Pertumbuhan Aktiva Perusahaan Asuransi**  
**yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011**

No	Kode	Nama Perusahaan	Pertumbuhan Aktiva
1.	Abda	Asuransi Bina Dana Arta	30,785 %
2.	Ahap	Asuransi Harta Aman Pratama	14,557 %
3.	Amag	Asuransi Multi Artha Guna	60,759 %
4.	Asbi	Asuransi Bintang	0,806 %
5.	Asdm	Asuransi Dayin Mitra	7,597 %
6.	Asjt	Asuransi Jasa Tania	(10,955) %
7.	Asrm	Asuransi Ramayana	33,248 %
8.	Lpgi	Lippo General Insurance	1,289 %
9.	Pnin	Panin Insurance	23,654 %
10.	Pnlf	Panin Financial (ex. Panin Life)	29,064 %

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2011*

Penelitian Kartini dan Tulus Arianto (2008) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005), Hendry Setiawan dan Sutapa (2006), serta Saidi (2004). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Nasruddin (2006) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan dengan rasio hutang lancar, tetapi tidak signifikan dengan rasio hutang jangka panjang dan rasio total hutang. Sejalan dengan Nasruddin (2006), penelitian yang dilakukan Rahmat Setiawan (2006) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Kartini dan Tulus Arianto (2008: 14), ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan struktur modal. Ukuran perusahaan yang diukur dengan pendapatan premi digunakan sebagai variabel penelitian dengan alasan bahwa variabel tersebut juga berkaitan erat dengan isu penambahan modal yang terjadi pada industri asuransi. Dikutip dari iniliah.com, pendapatan premi asuransi umum pada

tahun 2011 mencatat peningkatan sekitar 20%, sedangkan premi asuransi jiwa meningkat sekitar 26%. Meskipun mengalami peningkatan, perusahaan asuransi perlu mengatur ulang strategi peningkatan pendapatan premi setelah Bank Indonesia memberlakukan aturan *Loan to Value* (LTV) yang mengatur tentang uang muka Kredit Kepemilikan Rumah (KPR) dan Kredit Kendaraan Bermotor (KKB). Hal tersebut akan berdampak pada pendapatan premi asuransi dari industri properti dan industri kendaraan bermotor.

**Tabel 1.6**  
**Pertumbuhan Pendapatan Premi Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011**

No	Kode	Nama Perusahaan	Pertumbuhan Pendapatan Premi
1.	Abda	Asuransi Bina Dana Arta	0,010 %
2.	Ahap	Asuransi Harta Aman Pratama	0,005 %
3.	Amag	Asuransi Multi Artha Guna	0,017 %
4.	Asbi	Asuransi Bintang	0,000 %
5.	Asdm	Asuransi Dayin Mitra	0,003 %
6.	Asjt	Asuransi Jasa Tania	(0,004) %
7.	Asrm	Asuransi Ramayana	0,011 %
8.	Lpgi	Lippo General Insurance	0,000 %
9.	Pnin	Panin Insurance	0,007 %
10.	Pnlf	Panin Financial (ex. Panin Life)	0,009 %

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2011*

Dari beberapa penelitian terdahulu yang disebutkan di atas, terdapat perbedaan hasil penelitian (*research gap*) dan beberapa peristiwa mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Industri asuransi menjadi menarik untuk diteliti karena terdapat beberapa peristiwa penting yang berhubungan dengan industri asuransi. Di Eropa, industri asuransi adalah salah satu industri yang terancam mengalami dampak krisis ekonomi. Terdapat sekitar 15 perusahaan asuransi besar asal Eropa yang mendapat peringatan akan mengalami penurunan *credit ratings*. Allianz, Aviva, AXA, dan Generali masuk di dalam daftar 15 perusahaan yang mendapatkan peringatan penurunan peringkat.

Keempat perusahaan asuransi besar asal eropa tersebut memiliki anak perusahaan yang beroperasi di Indonesia.

Di Indonesia, permasalahan industri asuransi terletak pada sisi permodalan. Pemerintah mengeluarkan 2 peraturan baru untuk industri asuransi, yaitu Peraturan Pemerintah nomor 81 tahun 2008 tentang penyelenggaraan usaha perasuransian dan Peraturan Menteri Keuangan (PMK) nomor 53 tahun 2012 tentang kesehatan keuangan asuransi. Peraturan Pemerintah nomor 81 tahun 2008 mengatur tentang modal Minimal perusahaan asuransi. PMK nomor 53 tahun 2012 mengatur tentang solvabilitas Minimal perusahaan asuransi berdasarkan *Risk Based Capital*. Kedua peraturan tersebut mengharuskan setiap perusahaan asuransi yang masih memiliki modal di bawah ketentuan harus segera menambah modalnya. Hal tersebut mendorong adanya penelitian tentang struktur modal pada industri asuransi di Indonesia.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Tulus Arianto (2008) yang menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Namun, dengan pertimbangan data saham yang dimiliki oleh insider dan saham yang dimiliki oleh investor sebagai rasio untuk mengukur struktur kepemilikan hanya dapat ditemukan pada 1 dari 10 perusahaan asuransi yang menjadi objek penelitian, maka variabel struktur kepemilikan tidak digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini akan menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan menambah periode penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Kartini dan Tulus Arianto (2008) hanya 3 tahun menjadi 6 tahun yaitu tahun 2006 sampai dengan tahun 2011 untuk memperoleh hasil yang lebih akurat.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini juga berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya. Populasi yang digunakan oleh Kartini dan Tulus Arianto (2008), Yuke Prabansari dan Hadri (2005), serta Saidi (2004) adalah perusahaan manufaktur. Rahmat Setiawan (2006) menggunakan populasi perusahaan makanan dan minuman. Hendry Setiawan dan Sutapa (2006) menggunakan

populasi emiten syariah. Henry Sarnowo dan Tutut Dewi Astuti (2009), serta Eleonora Solfida dan Maryani (2007) menggunakan populasi perusahaan perbankan. Hadi Paramu (2006) menggunakan populasi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang digunakan adalah industri dasar dan kimia, aneka industri, serta industri perdagangan, jasa, dan investasi. Dengan alasan latar belakang masalah yang telah dijelaskan dan belum ditemukan pada penelitian sebelumnya, maka populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi.

Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini berjudul **“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, terdapat perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Pada penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Tulus Arianto (2008: 11), Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Kartini dan Tulus Arianto (2008), penelitian yang dilakukan oleh Hendry Setiawan dan Sutapa (2006), Henry Sarnowo dan Tutut Dewi Astuti (2009), Rahmat Setiawan (2006), serta Eleonora Solfida dan Maryani (2007) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan. Namun, penelitian yang dilakukan Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) serta Saidi (2004) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan.

Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sejalan dengan penelitian Kartini dan Tulus Arianto (2008), Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) serta Saidi (2004) menyatakan bahwa pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif signifikan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Hendry Setiawan dan Sutapa (2006) serta Henry Sarnowo dan

Tutut Dewi Astuti (2009) menyatakan pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005), Hendry Setiawan dan Sutapa (2006), serta Saidi (2004). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Nasruddin (2006) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan dengan rasio hutang lancar, tetapi tidak signifikan dengan rasio hutang jangka panjang dan rasio total hutang. Sejalan dengan Nasruddin (2006), penelitian yang dilakukan Rahmat Setiawan (2006) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan perumusan masalah yang dijelaskan di atas, terdapat beberapa pertanyaan penelitian. Pertanyaan penelitian yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap keputusan struktur modal pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011?
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap keputusan struktur modal pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan struktur modal pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011?
4. Apakah profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap keputusan struktur modal pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Menganalisis dan mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap keputusan struktur modal perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011.
2. Menganalisis dan mengetahui pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap keputusan struktur modal perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011.
3. Menganalisis dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan struktur modal perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011.
4. Menganalisis dan mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan struktur modal perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

#### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai keputusan struktur modal pada umumnya dan hubungan profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan asuransi pada khususnya. Selain itu, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian struktur modal perusahaan asuransi di Indonesia.

#### **1.4.2 Manfaat Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi Civitas Akademika STIE Bank BPD Jateng, Peneliti, Pembaca, dan Industri Asuransi.

1. Civitas Akademika STIE Bank BPD Jateng

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk melatih kemampuan akademik mahasiswa dalam penulisan karya ilmiah.

2. Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi penulis terutama di bidang riset dan ilmu keuangan.

3. Pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi pembaca, serta dapat digunakan sebagai bahan referensi pada penelitian selanjutnya.

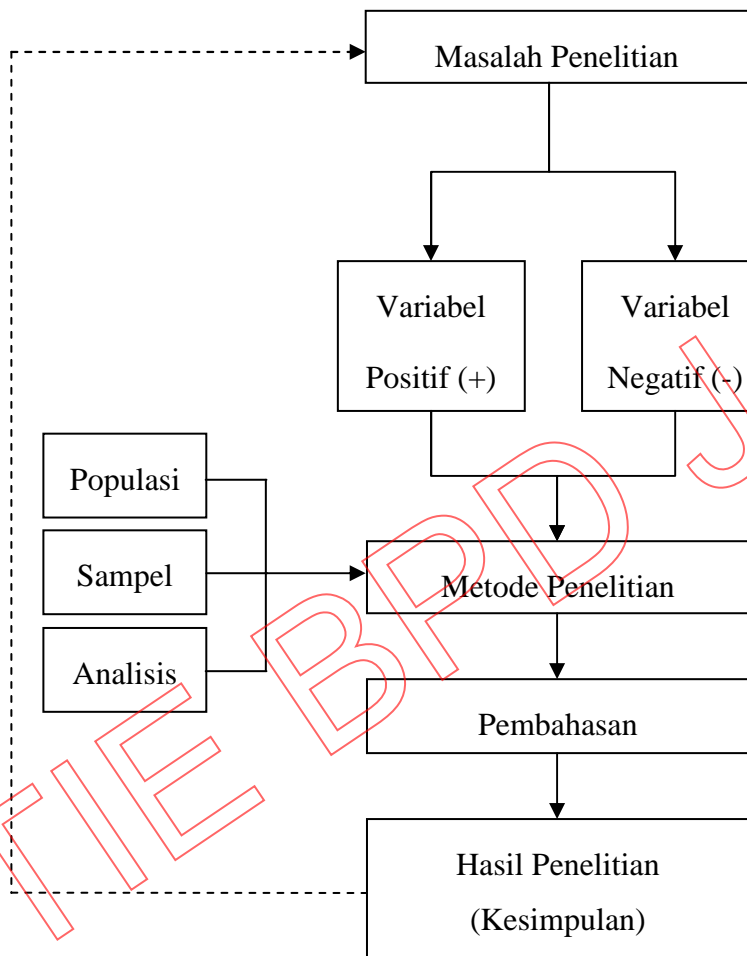
4. Industri Asuransi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi yang relevan bagi pihak manajemen dalam pengambilan keputusan struktur modal perusahaan asuransi untuk dapat mencapai tujuan perusahaan.

STIE BPD Jateng

## 1.5 Kerangka Penelitian

**Gambar 1.1**  
**Kerangka Penelitian**





## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1 Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien (Agus Sartono, 2010: 6). Menurut Rahmat Setiawan (2006: 318), manajemen keuangan merupakan manajemen dana baik yang berkaitan dengan usaha pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi. Dalam penerapannya, manajemen keuangan tidak dapat berdiri sendiri. Manajemen keuangan selalu berkaitan erat dengan disiplin ilmu yang lain seperti akuntansi, ilmu ekonomi mikro dan makro, manajemen pemasaran, manajemen produksi, metode kuantitatif, dan manajemen sumber daya manusia (Agus Sartono, 2010: 2). Menurut Brigham dan Houston (2004: 6) dalam Rahmat Setiawan (2006: 318) manajemen keuangan memegang peran yang sangat penting dalam sebuah perusahaan karena semua fungsi yang terdapat dalam perusahaan memiliki implikasi keuangan.

Manajemen keuangan memiliki tiga fungsi utama yaitu fungsi investasi, fungsi pendanaan, dan fungsi dividen. Fungsi yang pertama yaitu fungsi investasi. Menurut Lukas Setia Atmaja (2006: 2) secara umum, fungsi investasi meliputi sisi aktiva dalam laporan keuangan perusahaan. Aktiva tersebut dapat berupa aktiva berwujud (*tangible assets*) dan aktiva tidak berwujud (*intangible assets*). *Tangible assets* dapat berupa mesin, gedung, perlengkapan, dll. *Intangible assets* dapat berupa merk, hak cipta, dan hak paten. Menurut jangka waktunya, fungsi investasi dapat dibagi menjadi 2, yaitu investasi jangka pendek yang berupa aktiva lancar dan investasi jangka panjang yang berupa aktiva tetap.

Fungsi yang kedua yaitu fungsi pendanaan. Secara umum, fungsi pendanaan meliputi sisi pasiva dalam laporan keuangan perusahaan. Menurut Lukas Setia Atmaja (2006: 2) pendanaan perusahaan dapat berasal dari 2 sumber, yaitu modal sendiri (sumber internal) dan modal asing (sumber eksternal). Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) menjelaskan bahwa pada dasarnya sumber dana tersebut terdiri dari laba ditahan (*retained earning*), penerbitan saham (*equity financing*), dan penerbitan obligasi (*debt financing*). Laba ditahan merupakan bagian dari sumber dana internal, sedangkan penerbitan saham dan penerbitan obligasi merupakan bagian dari sumber dana eksternal. Menurut jangka waktunya, pendanaan dapat dibagi menjadi 2, yaitu pendanaan jangka pendek dan pendanaan jangka panjang.

Fungsi yang ketiga yaitu fungsi deviden. Menurut Agus Sartono (2010: 6), pada prinsipnya fungsi deviden menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan seharusnya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden kas dan pembelian kembali saham, atau laba tersebut sebaiknya ditahan untuk pembelanjaan investasi di masa yang akan datang. Seorang manajer memiliki peran yang sangat penting untuk menentukan keputusan yang tepat karena setiap keputusan akan menghasilkan hasil dan risiko yang berbeda. Pembagian laba dalam bentuk deviden akan memberikan kemakmuran bagi pemegang saham, namun ketergantungan terhadap sumber dana eksternal akan semakin besar. Sebaliknya, laba ditahan akan dapat memperbaiki struktur modal perusahaan, namun hal tersebut tidak terlalu disukai oleh pemegang saham.

## 2.1.2 Struktur Modal

### 2.1.2.1 Pengertian

Manajemen keuangan memiliki tiga fungsi utama yaitu fungsi investasi, fungsi pendanaan, dan fungsi dividen. Saidi (2004: 44) menyatakan bahwa salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Keputusan struktur modal merupakan perbandingan tingkat penggunaan hutang (sumber eksternal) dengan tingkat penggunaan modal

sendiri (sumber internal) yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional dan pengembangan perusahaan.

Struktur modal perusahaan dapat berasal dari dua sumber yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005: 3) menjelaskan bahwa pada dasarnya sumber dana tersebut terdiri dari laba ditahan (*retained earning*), penerbitan obligasi (*debt financing*), dan penerbitan saham (*equity financing*). Laba ditahan merupakan bagian dari sumber dana internal, sedangkan penerbitan obligasi dan penerbitan saham merupakan bagian dari sumber dana eksternal. Lukas Setia Atmaja (2006: 2) menambahkan bahwa hutang bank termasuk bagian dari sumber eksternal dalam keputusan struktur modal perusahaan.

Penggunaan proporsi hutang dan modal sendiri dalam struktur modal perusahaan akan menimbulkan sebuah konsekuensi. Kartini dan Tulus Arianto (2008: 12) menjelaskan bahwa apabila perusahaan menggunakan hutang atau dana eksternal maka biaya modal timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Sedangkan, apabila perusahaan menggunakan modal sendiri atau dana internal maka akan timbul *opportunity cost* dari dana yang digunakan tersebut. Oleh sebab itu, seorang manajer perusahaan diharapkan mampu menghimpun modal baik yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan secara efisien agar dapat menciptakan keputusan struktur modal yang optimal sehingga mampu meminimalkan biaya modal. Keputusan struktur modal yang tidak optimal akan meningkatkan biaya modal, yang selanjutnya berisiko menurunkan profitabilitas perusahaan.

Struktur modal optimal sebuah perusahaan adalah kombinasi utang dan ekuitas yang akan memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2006: 48). Menentukan struktur modal yang optimal bukanlah hal yang mudah. Terdapat banyak faktor dan teori yang mempengaruhi seorang manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Zaenal Arifin (2009: 114), terdapat banyak teori yang menjelaskan tentang struktur modal. Namun teori-teori tersebut cenderung mengacu pada tiga teori utama. Tiga teori utama tersebut adalah *Trade*

*Off Theory*, *Pecking Order Theory*, dan *Signaling Theory*. Teori struktur modal digunakan untuk menjelaskan hubungan proporsional antara hutang dan modal sendiri. Djoko Wintoro (2008: 8) menjelaskan bahwa struktur modal yang rendah memiliki total hutang lebih rendah daripada total modal sendiri atau proporsi total hutang terhadap total aktiva kurang dari 50%. Struktur modal yang tinggi memiliki total hutang lebih tinggi daripada total modal sendiri atau proporsi total hutang terhadap total aktiva lebih dari 50%.

## 2.1.2.2 Teori Struktur Modal

### 2.1.2.2.1 *Trade Off Theory*

*Trade Off Theory* merupakan pengembangan dari *Irrelevant Theory* (Model Modigliani-Miller tanpa Pajak) yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller. Menurut Hendri Setyawan dan Sutapa (2006: 205), *Irrelevant Theory* menyatakan bahwa apabila pasar diasumsikan sempurna dan tidak ada pajak maka struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan atau struktur modal tidak relevan. Setelah memasukkan unsur pajak (Model Modigliani-Miller dengan Pajak), perusahaan yang menggunakan hutang dalam struktur modalnya akan mendapatkan penghematan pajak maka struktur modal menjadi relevan. Hutang yang digunakan perusahaan akan mengurangi pendapatan kena pajak sehingga perusahaan yang menggunakan hutang akan membayar pajak lebih hemat dibandingkan perusahaan yang tidak menggunakan hutang.

Teori tersebut mengarahkan pada kesimpulan penggunaan hutang yang semakin besar akan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar dari penghematan pajak sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. Pada kenyataannya tidak demikian. Semakin besar penggunaan hutang akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* dan *agency costs*. Lukas Setia Atmaja (2006: 259) menjelaskan bahwa *Trade Off Theory* merupakan pengembangan Model Modigliani-Miller dengan Pajak yang ditambahkan pertimbangan *financial distress* dan *agency costs*. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang sampai pada titik struktur modal optimal akan meningkatkan

nilai perusahaan. Setelah melewati titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan jumlah keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan peningkatan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Oleh sebab itu, perusahaan harus dapat menyeimbangkan (*trade off*) antara manfaat dan biaya penggunaan hutang untuk menciptakan struktur modal yang optimal.

#### 2.1.2.2.2 *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* menjelaskan urutan prioritas pendanaan mulai dari pendanaan yang membutuhkan biaya paling rendah dan memiliki risiko paling kecil hingga pendanaan yang membutuhkan biaya paling tinggi dan memiliki risiko paling besar. Menurut Hendri Setyawan dan Sutapa (2006: 205), perusahaan mendasarkan keputusan pendanaannya pada preferensi menurut urutan pendanaan internal (pertama), pendanaan berupa hutang (kedua), dan pendanaan eksternal berupa ekuitas (ketiga). Saidi (2004: 46) menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yang berupa laba ditahan (*retained earning*). Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dari penerbitan obligasi (*debt financing*), kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi seperti obligasi konversi, dan yang terakhir adalah penerbitan saham baru (*equity financing*).

Rahmat Setiawan (2006: 321) menyimpulkan bahwa ketika perusahaan dihadapkan pada masalah pendanaan, maka sebaiknya perusahaan menggunakan pendanaan dari sumber internal terlebih dahulu, setelah itu menggunakan hutang, dan terakhir menerbitkan saham baru. Pendanaan melalui sumber internal berupa laba ditahan mempunyai biaya modal paling rendah. Setelah itu menggunakan hutang yang berupa penerbitan obligasi, karena dari sudut pandang investor hutang relatif lebih tidak berisiko dibandingkan saham. Yang terakhir adalah menerbitkan saham baru karena biaya modal saham yang ditanggung perusahaan lebih tinggi dan dipandang lebih berisiko dibandingkan hutang.

#### 2.1.2.2.3 *Signaling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2006: 40), sinyal (*signal*) adalah petunjuk yang diperoleh investor dari tindakan yang diambil oleh manajemen mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Investor akan memperkirakan sebuah perusahaan dengan prospek yang sangat menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham, dan lebih memilih mendapatkan modal baru dengan cara lain. Hal ini dikarenakan pada umumnya perusahaan tidak ingin berbagi manfaat dengan para pemegang saham ketika prospek sangat menguntungkan. Bahkan, perusahaan dengan prospek sangat menguntungkan akan lebih memilih menggunakan hutang di luar target daripada melakukan penjualan saham.

Sebaliknya, perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan ingin menjual saham, yang artinya menarik investor-investor baru untuk berbagi kerugian yang dialami perusahaan (Brigham dan Houston, 2006: 39). Pengumuman penjualan saham yang dilakukan perusahaan akan dianggap sebagai sinyal oleh para investor bahwa prospek perusahaan tidak menguntungkan. Walaupun perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan, penerbitan saham baru akan dianggap sebagai sinyal negatif bagi para investor yang akan berakibat pada penekanan harga saham. Brigham dan Houston (2006: 39) menyimpulkan bahwa perusahaan dengan prospek yang sangat menguntungkan lebih memilih untuk tidak melakukan pendanaan melalui penerbitan saham baru, sedangkan perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan memilih untuk melakukan pendanaan dengan ekuitas pihak luar.

#### 2.1.2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Brigham dan Houston (2006: 42) menjelaskan bahwa terdapat 12 faktor yang mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor tersebut adalah:

##### 1. Stabilitas Penjualan

Sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

2. Struktur Aktiva

Perusahaan yang memiliki aktiva yang cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan hutang.

3. *Leverage* Operasi

Apabila hal-hal lain dianggap sama, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih sedikit memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut memiliki risiko bisnis yang lebih kecil.

4. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat cenderung akan lebih banyak menggunakan modal eksternal. Modal eksternal yang dipilih biasanya adalah hutang karena biaya penerbitan obligasi akan lebih rendah daripada biaya penjualan saham.

5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi tinggi cenderung menggunakan hutang yang kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan profitabilitas tinggi dapat menggunakan sumber dana internal untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya.

6. Pajak

Biaya bunga adalah beban perusahaan yang dapat menjadi pengurang pajak. Perusahaan yang memiliki beban pajak tinggi cenderung akan menggunakan pendanaan berupa hutang daripada modal sendiri.

7. Pengendalian

Pengendalian oleh manajemen dapat mempengaruhi struktur modal berdasarkan pilihan pendanaan yang akan digunakan. Manajemen akan mempertimbangkan penggunaan hutang atau saham untuk menciptakan struktur modal yang optimal. Penggunaan hutang yang berlebihan akan

berisiko gagal bayar, sedangkan penjualan saham berlebihan akan berisiko pengambilalihan manajemen.

#### 8. Sikap Manajemen

Setiap sikap manajemen suatu perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan selalu bertujuan pada menciptakan struktur modal yang optimal. Manajemen konservatif cenderung akan menggunakan sedikit hutang, sedangkan manajemen agresif akan lebih banyak menggunakan hutang dalam pencapaian target labanya.

#### 9. Sikap Kreditur dan Agen Pemingkat

Pada umumnya, perusahaan akan berdiskusi tentang struktur modal dengan kreditur dan agen pemingkat. Kreditur dan agen pemingkat akan memberikan saran tanpa melihat analisis para manajer atas struktur modal yang tepat bagi perusahaan tersebut. Kreditur dan agen pemingkat atas melakukan respon yang tergantung pada keputusan perusahaan sehingga perusahaan cenderung akan mengikuti saran kreditur dan agen pemingkat.

#### 10. Kondisi Pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan jangka pendek maupun jangka panjang dapat mempengaruhi struktur modal. Perusahaan dengan peringkat rendah akan cenderung memilih pasar saham atau hutang jangka pendek untuk memenuhi kebutuhan modalnya. Ketika kondisi mulai membaik, perusahaan lebih memilih menerbitkan obligasi untuk menciptakan struktur modal optimal.

#### 11. Kondisi Internal Perusahaan

Perusahaan yang telah memperoleh kesuksesan dan akan memperoleh keuntungan lebih besar dalam waktu dekat cenderung tidak akan memilih penjualan saham. Perusahaan akan menggunakan hutang sampai keuntungan yang lebih besar dapat diperoleh. Setelah memperoleh keuntungan besar, perusahaan baru akan menjual saham.



## 12. Fleksibilitas Keuangan

Tujuan penting menjaga fleksibilitas keuangan adalah ketika perusahaan dalam keadaan baik, perusahaan dapat memperoleh modal dari penerbitan obligasi atau saham. Ketika perusahaan dalam keadaan buruk, perusahaan harus memberikan posisi yang terjamin pada investor untuk mendapatkan hutang.

### 2.1.3 Asuransi

#### 2.1.3.1 Pengertian

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia nomor 2 tahun 1992 tentang Usaha Perasuransian, Asuransi atau Pertanggunggunaan adalah perjanjian antara dua pihak atau lebih, dengan menerima premi asuransi, untuk memberikan penggantian kepada tertanggung karena kerugian, kerusakan atau kehilangan keuntungan yang diharapkan, atau tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga yang mungkin akan diderita tertanggung, yang timbul dari suatu peristiwa yang tidak pasti, atau untuk memberikan suatu pembayaran yang didasarkan atas meninggal atau hidupnya seseorang yang dipertanggungguikan.

Menurut Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD) bab 9 pasal 246 tentang Asuransi atau Pertanggungguanan, Asuransi atau Pertanggungguanan adalah suatu perjanjian dengan mana seorang penanggung mengikatkan diri kepada seorang tertanggung, dengan menerima suatu premi, untuk memberikan penggantian kepadanya karena suatu kerugian, kerusakan atau kehilangan keuntungan yang diharapkan, yang mungkin akan dideritanya karena suatu peristiwa yang tak tertentu.

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia nomor 2 tahun 1992 tentang Usaha Perasuransian, Objek Asuransi adalah benda dan jasa, jiwa dan raga, kesehatan manusia, tanggung jawab hukum, serta semua kepentingan lainnya yang dapat hilang, rusak, rugi, dan/ atau berkurang nilainya.

Menurut Wikipedia, Premi Asuransi adalah sejumlah uang yang harus dibayarkan setiap bulannya sebagai kewajiban dari tertanggung atas

keikutsertaannya di asuransi. Besarnya premi atas keikutsertaan di asuransi yang harus dibayarkan telah ditetapkan oleh perusahaan asuransi dengan memperhatikan keadaan-keadaan dari tertanggung.

Menurut infoasuransi.net, terdapat 4 unsur dalam asuransi, 4 unsur tersebut adalah sebagai berikut:

1. Pihak tertanggung (*insured*) yang berjanji untuk membayar uang premi kepada pihak penanggung, sekaligus atau secara berangsur-angsur.
2. Pihak penanggung (*insure*) yang berjanji akan membayar sejumlah uang (santunan) kepada pihak tertanggung, sekaligus atau secara berangsur-angsur apabila terjadi sesuatu yang mengandung unsur tak tentu.
3. Suatu peristiwa (*accident*) yang tak tertentu (tidak diketahui sebelumnya).
4. Kepentingan (*interest*) yang mungkin akan mengalami kerugian karena peristiwa tak tertentu.

Asuransi memiliki 2 fungsi yaitu fungsi transfer risiko dan fungsi kumpulan dana. Penjelasan 2 fungsi asuransi adalah sebagai berikut:

#### 1. Transfer Risiko

Dengan membayar premi yang relatif kecil, seseorang atau perusahaan dapat memindahkan ketidakpastian atas hidup dan harta bendanya (risiko) ke perusahaan asuransi.

#### 2. Kumpulan Dana

Premi yang diterima kemudian dihimpun oleh perusahaan asuransi sebagai dana untuk membayar risiko yang terjadi.

### 2.1.3.2 Prinsip Dasar Asuransi

Menurut wikipedia, asuransi memiliki 6 macam prinsip dasar. Enam prinsip dasar tersebut adalah sebagai berikut:

#### 1. *Insurable Interest*

Hak untuk mengasuransikan, yang timbul dari suatu hubungan keuangan, antara tertanggung dengan yang diasuransikan dan diakui secara hukum.

2. *Utmost Good Faith*

Suatu tindakan untuk mengungkapkan secara akurat dan lengkap, semua fakta yang material (*material fact*) mengenai sesuatu yang akan diasuransikan baik diminta maupun tidak. Penanggung harus dengan jujur menerangkan dengan jelas segala sesuatu tentang luasnya syarat/ kondisi dari asuransi dan tertanggung juga harus memberikan keterangan yang jelas dan benar atas obyek atau kepentingan yang ditanggung.

3. *Proximate Cause*

Suatu penyebab aktif, efisien yang menimbulkan rangkaian kejadian yang menimbulkan suatu akibat tanpa adanya intervensi suatu yang mulai dan secara aktif dari sumber yang baru dan independen.

4. *Indemnity*

Suatu mekanisme dimana penanggung menyediakan kompensasi finansial dalam upayanya menempatkan tertanggung dalam posisi keuangan yang dimiliki sesaat sebelum terjadinya kerugian (KUHD pasal 252, 253, dan dipertegas dalam pasal 278).

5. *Subrogation*

Pengalihan hak tuntutan dari tertanggung kepada penanggung setelah klaim dibayar.

6. *Contribution*

Hak penanggung untuk mengajak penanggung lainnya yang sama-sama menanggung, tetapi tidak harus sama kewajibannya terhadap tertanggung untuk ikut memberikan *indemnity*.

2.1.3.3 Perusahaan Asuransi

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia nomor 2 tahun 1992 tentang Usaha Perasuransian, pengertian perusahaan asuransi adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Perasuransian adalah Perusahaan Asuransi Kerugian, Perusahaan Asuransi Jiwa, Perusahaan Reasuransi, Perusahaan Pialang Asuransi,

Perusahaan Pialang Reasuransi, Agen Asuransi, Perusahaan Penilai Kerugian Asuransi dan Perusahaan Konsultan Akturia.

2. Perusahaan Asuransi Kerugian adalah perusahaan yang memberikan jasa dalam penanggulangan risiko atas kerugian, kehilangan manfaat, dan tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga, yang timbul dari peristiwa yang tidak pasti.
3. Perusahaan Asuransi Jiwa adalah perusahaan yang memberikan jasa dalam penanggulangan risiko yang dikaitkan dengan hidup atau meninggalnya seseorang yang dipertanggungkan.
4. Perusahaan Reasuransi adalah perusahaan yang memberikan jasa dalam pertanggunggan ulang terhadap risiko yang dihadapi oleh perusahaan asuransi kerugian atau perusahaan asuransi jiwa.
5. Perusahaan Pialang Asuransi adalah perusahaan yang memberikan jasa keperantaraan dalam penutupan asuransi dan penanganan penyelesaian ganti rugi asuransi dengan bertindak untuk kepentingan tertanggung.
6. Perusahaan Pialang Reasuransi adalah perusahaan yang memberikan jasa keperantaraan dalam penempatan reasuransi dan penanganan penyelesaian ganti rugi reasuransi dengan bertindak untuk kepentingan perusahaan asuransi.
7. Agen Asuransi adalah seorang atau badan hukum yang kegiatannya memberikan jasa dalam memasarkan jasa asuransi untuk dan atas nama penanggung.
8. Perusahaan Penilai Kerugian Asuransi adalah perusahaan yang memberikan jasa penilaian terhadap kerugian pada obyek asuransi yang dipertanggungkan.
9. Perusahaan Konsultan Akturia adalah perusahaan yang memberikan jasa akturia kepada perusahaan asuransi dan dana pensiun dalam rangka pembentukan dan pengelolaan suatu program asuransi dan/ atau program pensiun.

#### 2.1.3.4 Usaha Asuransi

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia nomor 2 tahun 1992 tentang Usaha Perasuransian, jenis usaha asuransi terdiri dari:

1. Usaha asuransi kerugian yang memberikan jasa dalam penanggulangan risiko atas kerugian, kehilangan manfaat, dan tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga, yang timbul dari peristiwa yang tidak pasti.
2. Usaha asuransi jiwa yang memberikan jasa dalam penanggulangan risiko yang dikaitkan dengan hidup atau meninggalnya seseorang yang dipertanggungkan.
3. Usaha reasuransi yang memberikan jasa dalam pertanggungan ulang terhadap risiko yang dihadapi oleh perusahaan asuransi kerugian dan/ atau perusahaan asuransi jiwa.

#### 2.1.4 Peraturan Pemerintah nomor 81 tahun 2008

Dalam Peraturan Pemerintah nomor 81 tahun 2008 tentang penyelenggaraan perusahaan perasuransian, permodalan perusahaan asuransi dan perusahaan reasuransi adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan asuransi harus memiliki modal sendiri paling sedikit sebesar Rp 40.000.000.000,00 paling lambat tanggal 31 Desember 2010, paling sedikit sebesar Rp 70.000.000.000,00 paling lambat tanggal 31 Desember 2012, dan paling sedikit sebesar Rp 100.000.000.000,00 paling lambat tanggal 31 Desember 2014.
2. Perusahaan reasuransi harus memiliki modal sendiri paling sedikit sebesar Rp 100.000.000.000,00 paling lambat tanggal 31 Desember 2010, paling sedikit sebesar Rp 150.000.000.000,00 paling lambat tanggal 31 Desember 2012, dan paling sedikit sebesar Rp 200.000.000.000,00 paling lambat tanggal 31 Desember 2014.

### 2.1.5 Peraturan Menteri Keuangan nomor 53 tahun 2012

Dalam Peraturan Menteri Keuangan nomor 53 tahun 2012 tentang kesehatan keuangan perusahaan asuransi dan perusahaan reasuransi, tingkat solvabilitas perusahaan asuransi dijelaskan sebagai berikut:

1. Perusahaan setiap saat wajib memenuhi tingkat solvabilitas paling rendah 100% dari modal Minimal berbasis risiko.
2. Perusahaan setiap tahun wajib menetapkan target tingkat solvabilitas.
3. Target tingkat solvabilitas yang sebagaimana yang dimaksud pada ayat (2) paling rendah 120% dari modal Minimal berbasis risiko.
4. Menteri dapat memerintahkan perusahaan untuk meningkatkan target tingkat solvabilitas sebagaimana dimaksud pada ayat (3) dengan mempertimbangkan risiko yang mungkin timbul dari rencana perubahan strategi dan/ atau pengembangan bisnis perusahaan.
5. Dalam hal perusahaan tidak dapat memenuhi perintah untuk meningkatkan target tingkat solvabilitas sebagaimana dimaksud pada ayat (4), perusahaan dilarang melaksanakan rencana perubahan strategi dan/ atau pengembangan bisnisnya.

## 2.2 Pengembangan Hipotesis

### 2.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Profitabilitas dan keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal sangat berkaitan erat. Menurut Brigham dan Houston (2006: 43), profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Begitu juga sebaliknya, keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal sangat berpengaruh terhadap rendah atau tingginya profitabilitas suatu perusahaan (Kartini dan Tulus, 2008: 13). Oleh karena itu, keputusan struktur modal yang tidak cermat akan menimbulkan biaya modal yang tinggi yang selanjutnya akan menurunkan profitabilitas perusahaan.

Teori mengimplikasikan bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang lebih tinggi memiliki kebutuhan akses yang lebih rendah terhadap pasar kredit karena perusahaan cenderung menggunakan komponen dana internalnya (Kartini dan Tulus Arianto, 2008: 13). Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki dana internal yang lebih besar (Rahmat Setiawan, 2006: 323). Berbeda dengan Kartini dan Tulus Arianto (2008), Djoko Wintoro (2008: 125) menjelaskan bahwa perusahaan di Indonesia ternyata justru memanfaatkan hutang ketika perusahaan sedang mengalami pertumbuhan. Ketika laba perusahaan meningkat, perusahaan lebih dipercaya kreditur sehingga dapat memperoleh hutang lebih banyak.

Terdapat beberapa perbedaan pendapat tentang arah pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Brigham dan Houston (2006: 43) menjelaskan bahwa meskipun tidak terdapat pembenaran teoritis terhadap fakta ini, salah satu penjelasan praktis adalah bahwa perusahaan-perusahaan yang sangat *profitable* seperti Intel, Microsoft, dan Coca-Cola memang sebenarnya tidak banyak membutuhkan pendanaan melalui hutang. Tingkat pengembalian yang sangat tinggi memungkinkan perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaan secara internal. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (hutang) sehingga semakin rendah pula struktur modalnya (Kartini dan Tulus, 2008: 13).

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi lebih memprioritaskan penggunaan dana internal sehingga kebutuhan hutangnya semakin rendah. Hal tersebut memprediksikan bahwa terdapat hubungan negatif antara profitabilitas perusahaan dengan struktur modal perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka struktur modalnya akan semakin rendah. Berdasarkan penjelasan di atas, profitabilitas diprediksi memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

**Hipotesis 1**     *Profitabilitas* memiliki pengaruh negatif terhadap *Struktur Modal*.

### 2.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan aktiva adalah perubahan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Henry Sarnowo dan Tutut Dewi Astuti, 2009: 115). Perubahan jumlah aktiva tersebut dapat berupa peningkatan atau penurunan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan membutuhkan dana yang besar untuk terus melanjutkan pertumbuhan tersebut. Jika hal lain dianggap sama, perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal (Brigham dan Houston, 2006: 43). Hal ini disebabkan biaya modal yang berupa biaya emisi saham biasa lebih besar daripada biaya modal yang timbul ketika menggunakan hutang (Obligasi).

Penelitian yang dilakukan Kartini dan Tulus Arianto (2008) terhadap perusahaan manufaktur di Indonesia menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hendry Setyawan dan Sutapa (2006) memiliki pandangan yang sama. Hipotesis yang diajukan dalam penelitiannya menyebutkan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Rahmat Setiawan (2006) menjelaskan bahwa menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan besar akan dapat memperoleh biaya ekuitas yang lebih kecil daripada perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar akan cenderung lebih banyak menggunakan ekuitas dibanding perusahaan kecil.

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan membutuhkan dana yang besar untuk terus melanjutkan pertumbuhan tersebut. Jika hal lain dianggap sama, perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal. Hal tersebut memprediksikan bahwa terdapat hubungan positif antara pertumbuhan aktiva perusahaan dengan struktur modal perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan aktiva, maka struktur modalnya akan semakin rendah. Berdasarkan penjelasan di atas, pertumbuhan aktiva diprediksi memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

**Hipotesis 2** *Pertumbuhan Aktiva memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal.*



### 2.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Eleonora Solfida dan Maryani (2007: 356) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai total aktiva. Semakin besar total aktiva perusahaan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Hendri Setyawan dan Sutapa (2006: 207) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan terkait erat dengan *leverage* karena ukuran berdampak pada risiko kegagalan dan biaya kebangkrutan. Berbeda dengan Eleonora Solfida dan Maryani (2007), Hendri Setyawan dan Sutapa (2006) serta Nasruddin (2004) menggunakan nilai logaritma natural dari total penjualan untuk mengukur ukuran perusahaan. Menurut Nasruddin (2004), masing-masing diantara nilai logaritma natural total aktiva dan nilai logaritma natural penjualan dapat menjadi alternatif yang dapat diterima untuk suatu ukuran perusahaan.

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan jasa. Undang-Undang Republik Indonesia nomor 2 tahun 1992 tentang usaha perasuransian pasal 2 menyebutkan bahwa usaha asuransi, yaitu usaha jasa keuangan yang dengan menghimpun dana masyarakat melalui pengumpulan premi asuransi memberikan perlindungan jasa asuransi terhadap kemungkinan timbulnya kerugian karena suatu peristiwa yang tidak pasti atau terhadap hidup atau meninggalnya seseorang. Dengan pertimbangan pasal tersebut, pendapatan premi digunakan sebagai pengganti pendapatan penjualan untuk mengukur ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan keputusan struktur modal. Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut. Menurut Kartini dan Tulus Arianto (2008: 14), semakin besar ukuran perusahaan akan meningkatkan kemampuan *collateral* atau agunan. Seiring dengan peningkatan agunan ini, kapasitas perusahaan untuk melakukan *debt financing* menjadi lebih besar. Hendri Setyawan dan Sutapa (2006: 213) menambahkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan (yang menunjukkan semakin kecilnya fluktuasi pendapatan dan arus kas) maka akan semakin besar

pula kemampuan perusahaan mendapatkan hutang. Hal tersebut memprediksikan bahwa terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal perusahaan. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi struktur modalnya. Berdasarkan penjelasan di atas, ukuran perusahaan diprediksi memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

**Hipotesis 3**     *Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal.*

#### 2.2.4 Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Menurut penelitian Kartini dan Tulus Arianto (2008), Struktur Modal dipengaruhi oleh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan. Variabel Struktur Kepemilikan tidak digunakan dalam penelitian ini karena data saham yang dimiliki insider dan saham yang dimiliki investor sebagai rasio untuk mengukur Struktur Kepemilikan hanya dapat ditemukan pada 1 dari 10 perusahaan asuransi yang menjadi objek penelitian.

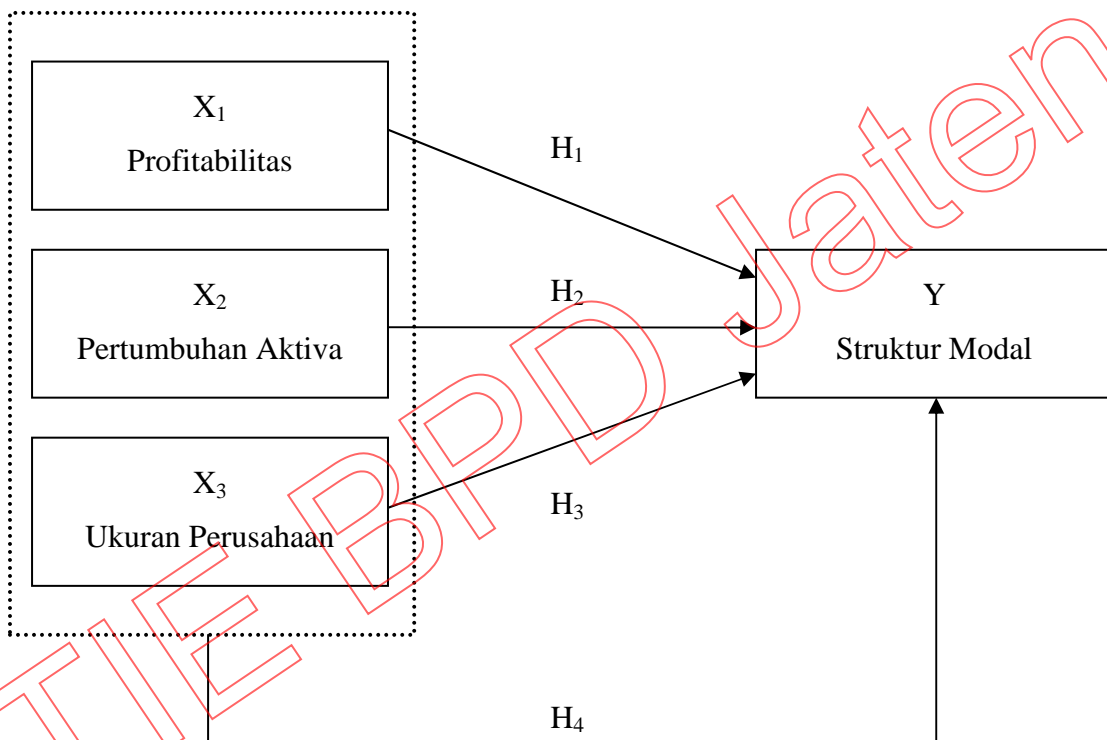
Hasil penelitian Kartini dan Tulus Arianto menunjukkan bahwa Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian Hendri Setyawan dan Sutapa (2006) juga menunjukkan bahwa Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal.

**Hipotesis 4**     *Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal.*

### 2.3 Model Penelitian

Model penelitian dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Model Penelitian**



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Definisi Konsep**

Definisi konsep adalah istilah dan definisi yang digunakan untuk menggambarkan secara abstrak kejadian, keadaan, kelompok, atau individu yang menjadi pusat perhatian ilmu sosial (Masri Singarimbun dan Sofyan Effendi, 1995:33). Dalam penelitian ini konsep-konsep yang dikemukakan berkaitan dengan definisi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Definisi konsep yang terdapat pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. **Struktur Modal**

Struktur modal adalah perbandingan tingkat penggunaan hutang dengan tingkat penggunaan modal sendiri dalam pembiayaan operasi perusahaan. Keputusan struktur modal merupakan keputusan keuangan yang berhubungan dengan komposisi hutang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan (Kartini dan Tulus Arianto, 2008: 12).

2. **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal (Brigham dan Houston, 2006: 43).

3. **Pertumbuhan Aktiva**

Pertumbuhan aktiva adalah perubahan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perubahan jumlah aktiva tersebut dapat berupa peningkatan atau penurunan (Henry Sarnowo dan Tutut Dewi Astuti, 2009: 115).

4. **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai total aktiva. Semakin besar total aktiva perusahaan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut (Eleonora Solfida dan Maryani, 2007: 356). Penelitian ini mengacu pada Hendri Setyawan dan

Sutapa (2006) serta Nasruddin (2004) yang menggunakan nilai pendapatan penjualan untuk mengukur variabel ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan jasa asuransi sehingga pendapatan premi bruto digunakan sebagai pengganti pendapatan penjualan.

### 3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional adalah suatu informasi ilmiah yang memberitahukan cara pengukuran atas variabel yang digunakan (Masri Singarimbun dan Sofyan Effendi, 1995: 46). Menurut Uma Sekaran (2006: 240), definisi operasional adalah definisi sebuah ide dalam istilah yang bisa diukur dengan mengurangi tingkat abstraksinya melalui penggambaran dimensi dan elemennya. Definisi operasional yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1. Struktur Modal

Dalam penelitian ini, pengukuran struktur modal mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Rahmat Setiawan (2006) yaitu dengan perbandingan total hutang terhadap total aktiva.

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 2. Profitabilitas

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan rasio *Return on Equity* (ROE) yaitu perbandingan antara laba bersih dengan Modal Sendiri. Rasio *Return on Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Agus Sartono, 2010: 124).

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### 3. Pertumbuhan Aktiva

Mengacu pada penelitian Henry Sarnowo dan Tutut Dewi Astuti (2009), pertumbuhan aktiva diukur dengan rasio perubahan aktiva pada tahun tertentu terhadap aktiva tahun sebelumnya.

$$\text{Pertumbuhan Aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva tahun}_t - \text{Total Aktiva tahun}_{t-1}}{\text{Total Aktiva tahun}_{t-1}}$$

### 4. Ukuran Perusahaan

Pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada Hendri Setyawan dan Sutapa (2006) serta Nasruddin (2004) yaitu dengan nilai logaritma natural dari penjualan. Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan jasa asuransi sehingga pendapatan premi bruto digunakan sebagai pengganti pendapatan penjualan.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN}(\text{Premi Bruto})$$

## 3.3 Populasi dan Sampel

### 3.3.1 Populasi

Populasi adalah keseluruhan elemen atau unsur yang menjadi objek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan asuransi *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki laporan keuangan lengkap dan dipublikasikan secara berturut-turut pada periode 2006-2011 dalam *Indonesian Capital Market Directory*. Jumlah populasi perusahaan asuransi *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta adalah 10 perusahaan.

**Tabel 3.1**

**Daftar Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI peride 2006-2011**

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	Abda	Asuransi Bina Dana Arta
2.	Ahap	Asuransi Harta Aman Pratama
3.	Amag	Asuransi Multi Artha Guna
4.	Asbi	Asuransi Bintang
5.	Asdm	Asuransi Dayin Mitra
6.	Asjt	Asuransi Jasa Tania
7.	Asrm	Asuransi Ramayana
8.	Lpgi	Lippo General Insurance
9.	Pnin	Panin Insurance
10.	Pnlf	Panin Financial (ex. Panin Life)

Sumber: Perpusatakaan Pusat Informasi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia, 2012

**3.3.2 Sampel**

Sampel adalah subset atau subkelompok populasi (Uma Sekaran, 2006: 244). Sampel adalah anggota populasi yang akan menjadi objek penelitian. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Sampel diambil dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki laporan keuangan lengkap dan dipublikasikan secara berturut-turut pada periode 2006-2011.
2. Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki data profitabilitas dengan distribusi normal menurut alat analisis SPSS pada periode 2006-2011.
3. Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki data pertumbuhan aktiva dengan distribusi normal menurut alat analisis SPSS pada periode 2006-2011.
4. Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki data ukuran perusahaan dengan distribusi normal menurut alat analisis SPSS pada periode 2006-2011.

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan dokumentasi laporan keuangan yang dipublikasikan. Data tersebut diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *website*. Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara sebagai berikut:

1. Studi Pustaka

Studi pustaka dilaksanakan untuk memperoleh landasan teori untuk digunakan dalam analisis masalah. Dasar-dasar teoritis dalam penelitian ini diperoleh dari literatur, makalah, jurnal, laporan, data *on-line*, serta artikel tentang informasi yang berhubungan dengan masalah penelitian.

2. Dokumentasi

Dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara melihat dan mengumpulkan dokumen-dokumen, hal-hal atau variabel-variabel yang berupa catatan, laporan, transkrip, buku, dan lain-lain.

### 3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif. *Software* aplikasi komputer yang digunakan sebagai alat analisis statistika dalam penelitian ini adalah SPSS. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Imam Ghozali (2009: 19), Statistik Deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi).



## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Imam Ghazali, 2009: 147).

Kriteria pengambilan keputusan yaitu jika signifikansi  $\geq 0,05$  maka data berdistribusi normal, sedangkan jika signifikansi  $< 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal (Duwi Priyatno, 2009: 58).

### b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Imam Ghazali, 2009: 95).

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dengan melihat nilai Tolerance dan VIF. Semakin kecil nilai Tolerance dan semakin besar VIF maka semakin mendekati terjadinya masalah multikolinieritas. Dalam kebanyakan penelitian menyebutkan bahwa jika Tolerance lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinieritas (Duwi Priyatno, 2009: 60).

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke

pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Imam Ghozali, 2009: 125).

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat pola titik-titik pada scatterplot regresi. Jika titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas (Duwi Priyatno, 2009: 60).

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Imam Ghozali, 2009: 99).

Autokorelasi adalah keadaan terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan yang lain yang disusun menurut runtut waktu. Dampak yang diakibatkan dengan adanya autokorelasi yaitu varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya (Duwi Priyatno, 2009: 61).

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Wijaya (2001: 800), persamaan Regresi Linier Ganda merupakan persamaan matematik yang menyatakan hubungan antara sebuah variabel tak bebas (variabel respon) dengan beberapa variabel bebas (prediktor).

Menurut Iqbal Hasan (2008: 269), Regresi Linier Berganda adalah regresi di mana variabel terikatnya (Y) dihubungkan/ dijelaskan lebih dari satu variabel, mungkin dua, tiga, dan seterusnya variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$ ) namun masih menunjukkan diagram hubungan yang linier.

Bentuk umum persamaan regresi linier berganda dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \dots + b_kX_k + e$$

Keterangan:

Y	= variabel terikat
a, b <sub>1</sub> , b <sub>2</sub> , b <sub>3</sub> , ..., b <sub>k</sub>	= koefisien regresi
X <sub>1</sub> , X <sub>2</sub> , X <sub>3</sub> , ..., X <sub>k</sub>	= variabel bebas
e	= kesalahan pengganggu ( <i>disturbance term</i> ), nilai-nilai dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam persamaan.

#### 4. Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) adalah sebuah kunci penting dalam analisis regresi. Nilai koefisien determinasi diinterpretasikan sebagai proporsi dari varian variabel dependen, bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar koefisien determinasi tersebut.

Analisis koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen (Duwi Priyatno, 2009: 56).

#### 5. Uji Hipotesis

##### a. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji Statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Imam Ghozali, 2009: 88).

Uji t untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, apakah pengaruhnya signifikan atau tidak (Duwi Priyatno, 2009: 50).

Prosedur pengujian adalah sebagai berikut:

##### 1) Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternatif.

H<sub>01</sub> : b<sub>1</sub> = 0 Tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

H<sub>a1</sub> : b<sub>1</sub> ≠ 0 Terdapat pengaruh signifikan antara variabel Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

$H_{02} : b_2 = 0$  Tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal.

$H_{a2} : b_2 \neq 0$  Terdapat pengaruh signifikan antara variabel Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal.

$H_{03} : b_3 = 0$  Tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

$H_{a3} : b_3 \neq 0$  Terdapat pengaruh signifikan antara variabel Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

2) Menentukan probabilitas (signifikansi).

3) Pengambilan Keputusan.

Jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima, yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Jika probabilitas  $\leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Imam Ghazali, 2009: 88).

Uji F atau uji koefisien regresi secara serentak, yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen, apakah pengaruhnya signifikan atau tidak (Duwi Priyatno, 2009: 48).

Prosedur pengujian adalah sebagai berikut:

1) Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternatif.

$H_{04}: b_1 = b_2 = b_3 = 0$ . Tidak terdapat pengaruh signifikan antara Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal secara serentak.

$H_{a4}: b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$ . Terdapat pengaruh signifikan antara Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal secara serentak.

2) Menentukan probabilitas (signifikansi).

3) Pengambilan keputusan.

Jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima, yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara serentak.

Jika probabilitas  $\leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara serentak.

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006-2011 yang berjumlah 10 perusahaan.

**Tabel 4.1**

**Daftar Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2006-2011**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	Abda	Asuransi Bina Dana Arta
2.	Ahap	Asuransi Harta Aman Pratama
3.	Amag	Asuransi Multi Artha Guna
4.	Asbi	Asuransi Bintang
5.	Asdm	Asuransi Dayin Mitra
6.	Asjt	Asuransi Jasa Tania
7.	Asrm	Asuransi Ramayana
8.	Lpgi	Lippo General Insurance
9.	Pnin	Panin Insurance
10.	Pnlf	Panin Financial (ex. Panin Life)

Sumber: Perpusatakaan Pusat Informasi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia, 2012

PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk, didirikan di Jakarta pada tanggal 12 Oktober 1982. Pada awalnya, perusahaan ini didirikan dengan nama PT. Asuransi Bina Dharma Arta. Perusahaan ini menyediakan jasa asuransi umum yang terdiri dari asuransi kebakaran, kendaraan bermotor, permesinan, hutang, muatan kapal, alat berat, kesehatan, dll. Perusahaan telah melakukan penawaran umum saham perdana pada tanggal 6 Juli 1989.

PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk, didirikan pada tanggal 28 Mei 1982. Pada awalnya, perusahaan ini didirikan dengan nama PT. Asuransi Harapan Aman Pratama. Perusahaan ini menyediakan jasa asuransi umum dengan ruang

lingkup kegiatan perusahaan adalah mendirikan dan menjalankan usaha dalam bidang asuransi kerugian. Perusahaan telah melakukan penawaran umum saham perdana pada tanggal 30 Juli 1990.

PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk, didirikan pada tanggal 14 Nopember 1980. Perusahaan ini menyediakan jasa asuransi umum dengan ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah menjalankan usaha dalam bidang asuransi kerugian. Perusahaan telah melakukan penawaran umum saham perdana pada tanggal 9 Desember 2005.

PT. Asuransi Bintang Tbk, didirikan pada tanggal 17 Maret 1955. Perusahaan ini menyediakan jasa asuransi umum yang terdiri dari asuransi rumah dan seisinya, kendaraan bermotor, dan asuransi kesehatan. Perusahaan telah melakukan penawaran umum saham perdana pada tanggal 6 Oktober 1989.

PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk, didirikan pada tanggal 1 April 1982. Perusahaan ini menyediakan jasa asuransi umum dengan ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah menjalankan usaha dalam bidang asuransi kerugian termasuk usaha prinsip syariah yang akan dilaksanakan melalui kantor cabang perusahaan. Perusahaan telah melakukan penawaran umum saham perdana pada tanggal 31 Oktober 1989.

PT. Asuransi Jasa Tania Tbk, didirikan di Jakarta pada tanggal 25 Juni 1979. Perusahaan ini menyediakan jasa asuransi umum dengan ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah menjalankan usaha dalam bidang asuransi kerugian. Perusahaan telah melakukan penawaran umum saham perdana pada tahun 2003.

PT. Asuransi Ramayana Tbk, didirikan di Jakarta pada tanggal 6 Agustus 1956. Perusahaan ini menyediakan jasa asuransi umum dengan ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah menjalankan usaha dalam bidang asuransi kerugian. Perusahaan telah melakukan penawaran umum saham perdana pada tanggal 30 Januari 1990.

PT. Lippo General Insurance Tbk, didirikan di Jakarta pada tanggal 6 September 1963. Perusahaan ini menyediakan jasa asuransi umum yang terdiri

dari asuransi kendaraan bermotor, *all risk*, *cash in safe*, *cash in transit*, pencurian, kebakaran, hutang, *fidelity guarantee*, dan *personal accident*. Perusahaan telah melakukan penawaran umum saham perdana pada tanggal 27 Juni 1997.

PT. Panin Insurance Tbk, didirikan di Jakarta pada tanggal 24 Oktober 1973. Pada awalnya, perusahaan ini didirikan dengan nama PT. Pan-Union Insurance Ltd. Perusahaan ini menyediakan jasa asuransi dengan ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah menjalankan usaha dalam bidang asuransi kerugian. Perusahaan telah melakukan penawaran umum saham perdana pada tanggal 13 Agustus 1983.

PT. Panin Financial Tbk, didirikan di Jakarta pada tanggal 19 Juli 1974. Pada awalnya, perusahaan ini didirikan dengan nama PT. Asuransi Jiwa Panin Putra. Pada tahun 2009, RUPS menyetujui pengalihan aset dan liabilitas perusahaan kepada PT. Panin Life, serta melakukan perubahan nama perusahaan sehubungan dengan perubahan kegiatan usaha utama perusahaan. Pada tanggal 1 Januari 2010, perusahaan merubah namanya dari PT. Panin Life Tbk, menjadi PT. Panin Financial Tbk. Perusahaan ini menyediakan jasa asuransi jiwa. Perusahaan telah melakukan penawaran umum saham perdana pada tanggal 30 April 1983.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 8 perusahaan. Terdapat 2 perusahaan yang tidak diikuti dalam penelitian yaitu Perusahaan Panin Insurance (PNIN) dan Perusahaan Panin Financial (PNLF). Kedua perusahaan tersebut tidak diikuti dalam penelitian ini karena memiliki kondisi keuangan perusahaan yang berbeda jauh dari kedelapan perusahaan lainnya. Hal tersebut menyebabkan distribusi data yang tidak normal pada uji normalitas data dengan menggunakan alat analisis SPSS. Karena memiliki distribusi data yang tidak normal dan dianggap sebagai *outliers* dalam penelitian ini maka kedua perusahaan tersebut terpaksa tidak diikuti dalam penelitian ini.



## 4.2 Deskripsi Hasil Penelitian

### 4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness atau kemencengan distribusi (Imam Ghozali, 2009: 19). Hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (Y)	45	.182	.761	.50038	.143939
Profitabilitas (X1)	45	-.167	.220	.09371	.077437
Pertumbuhan Aktiva (X2)	45	-.110	.556	.13164	.145691
Ukuran Perusahaan (X3)	45	23.755	27.040	25.94818	.641372
Valid N (listwise)	45				

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.2, nilai rata-rata Struktur Modal yang dihitung dengan perbandingan total hutang terhadap total aktiva perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,50038. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki struktur modal yang tinggi dengan nilai perbandingan total hutang terhadap total aktiva di atas 50% yaitu 50,038%. Perusahaan Lippo General Insurance (LPGI) tercatat pernah memiliki Struktur Modal paling rendah yaitu pada tahun 2007 sebesar 0,182 atau 18,2%. Perusahaan Asuransi Bina Dana Arta (ABDA) tercatat pernah memiliki Struktur Modal paling tinggi yaitu pada tahun 2009 sebesar 0,761 atau 76,1%. Nilai standar deviasi struktur modal sebesar 0,143939, lebih kecil dari rata-rata sebesar 0,50038 ( $0,143939 < 0,50038$ ). Jadi, dapat disimpulkan bahwa penyebaran data Struktur Modal dalam penelitian ini adalah merata.

Berdasarkan tabel 4.2, nilai rata-rata Profitabilitas yang diukur dengan rasio *Return on Equity* (ROE) yaitu perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,09371. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki kemampuan menghasilkan laba sebesar 9,37% per tahun. Perusahaan Asuransi Bintang (ASBI) tercatat pernah memiliki Profitabilitas paling rendah yaitu pada tahun 2007 sebesar (0,167) atau (16,7)%. Perusahaan Asuransi Ramayana (ASRM) tercatat pernah memiliki Profitabilitas paling tinggi yaitu pada tahun 2011 sebesar 0,220 atau 22%. Nilai standar deviasi Profitabilitas sebesar 0,077437, lebih kecil dari rata-rata sebesar 0,09371 ( $0,077437 < 0,09371$ ). Jadi, dapat disimpulkan bahwa penyebaran data Profitabilitas dalam penelitian ini adalah merata.

Berdasarkan tabel 4.2, nilai rata-rata Pertumbuhan Aktiva yang diukur dengan rasio perubahan aktiva tahun tertentu terhadap aktiva tahun sebelumnya pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,13164. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki kemampuan meningkatkan aktiva sebesar 13,164% per tahun. Perusahaan Asuransi Jasa Tania (ASJT) tercatat pernah memiliki Pertumbuhan Aktiva paling rendah yaitu pada tahun 2011 sebesar (0,110) atau (11)%. Perusahaan Asuransi Bina Dana Arta (ABDA) tercatat pernah memiliki Pertumbuhan Aktiva paling tinggi yaitu pada tahun 2008 sebesar 0,556 atau 55,6%. Nilai standar deviasi Pertumbuhan Aktiva sebesar 0,145691, lebih besar dari nilai rata-rata sebesar 0,13164 ( $0,145691 > 0,13164$ ). Jadi, dapat disimpulkan bahwa penyebaran data Pertumbuhan Aktiva dalam penelitian ini adalah tidak merata.

Berdasarkan tabel 4.2, nilai rata-rata Ukuran Perusahaan yang diukur dengan nilai logaritma natural dari pendapatan premi bruto perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 25,94818 atau sebesar Rp185.845.217.455,00. Perusahaan Asuransi Multi Artha Guna (AMAG) tercatat pernah memiliki pendapatan premi paling rendah yaitu pada tahun 2008 sebesar

23,755 atau sebesar Rp 20.731.000.000,00. Perusahaan Asuransi Ramayana (ASRM) tercatat pernah memiliki pendapatan premi paling tinggi yaitu pada tahun 2011 sebesar 27,040 atau sebesar Rp 553.991.348.618,00. Nilai standar deviasi Ukuran Perusahaan 0,641372, lebih kecil dari nilai rata-rata sebesar 25,94818 ( $0,641372 < 25,94818$ ). Jadi, dapat disimpulkan bahwa penyebaran data Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini adalah merata.

#### 4.2.2 Uji Asumsi Klasik

##### 4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Imam Ghazali, 2009: 147).

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas**

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Struktur Modal (Y)	.101	45	.200*	.941	45	.024
Profitabilitas (X1)	.088	45	.200*	.947	45	.038
Pertumbuhan Aktiva (X2)	.098	45	.200*	.959	45	.111
Ukuran Perusahaan (X3)	.126	45	.072	.933	45	.012

a. Lilliefors Significance Correction

\*. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Kriteria pengambilan keputusan yaitu jika signifikansi  $\geq 0,05$  maka data berdistribusi normal, sedangkan jika signifikansi  $< 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal (Duwi Priyatno, 2009: 58).

Pada tabel 4.3, variabel Struktur Modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,200. Variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,200. Variabel Pertumbuhan Aktiva memiliki nilai signifikansi sebesar 0,200. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,072. Jadi, dapat disimpulkan bahwa keempat variabel yang disebutkan di atas berdistribusi normal karena memiliki nilai signifikansi di atas 0,05.

#### 4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Imam Ghozali, 2009: 95).

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dengan melihat nilai Tolerance dan VIF. Semakin kecil nilai Tolerance dan semakin besar VIF maka semakin mendekati terjadinya masalah multikolinieritas. Dalam kebanyakan penelitian menyebutkan bahwa jika Tolerance lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinieritas (Duwi Priyatno, 2009: 60).

**Tabel 4.4**  
**Uji Multikolinieritas**

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.217	.815			
Profitabilitas (X1)	.605	.284	.326	.796	1.256
Pertumbuhan Aktiva (X2)	.024	.150	.024	.801	1.248
Ukuran Perusahaan (X3)	.064	.032	.285	.933	1.072

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan memiliki nilai Tolerance lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah multikolinieritas.

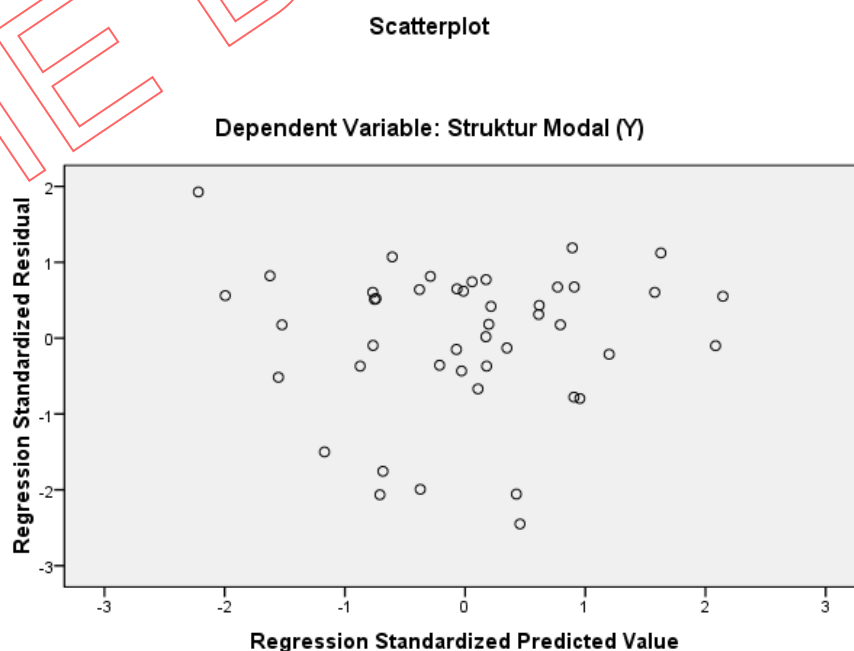
#### 4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Imam Ghozali, 2009: 125).

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat pola titik-titik pada scatterplot regresi. Jika titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas (Duwi Priyatno, 2009: 60).

**Gambar 4.1**

#### Uji Heteroskedastisitas



Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Scatterplot di atas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

#### 4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Imam Ghazali, 2009: 99).

Autokorelasi adalah keadaan terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan yang lain yang disusun menurut runtut waktu. Dampak yang diakibatkan dengan adanya autokorelasi yaitu varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya (Duwi Priyatno, 2009: 61).

**Tabel 4.5**  
**Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.489 <sup>a</sup>	.239	.183	.130085	1.852

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (X3), Pertumbuhan Aktiva (X2), Profitabilitas (X1)

b. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Duwi Priyatno (2009: 61) menjelaskan bahwa untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi dapat dilakukan uji Durbin-Watson dengan prosedur sebagai berikut:

- Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternatif.  
 $H_0$ : tidak terjadi autokorelasi.  
 $H_a$ : terjadi autokorelasi.

2. Menentukan taraf signifikansi. Taraf signifikansi menggunakan 0,05.
3. Menentukan nilai d (Durbin-Watson).  
Nilai d yang didapat dari hasil regresi adalah 1,852.
4. Menentukan nilai dL dan dU.  
Nilai dL dan dU yang didapat dari tabel Durbin-Watson pada signifikansi 0,05, n=45, dan k=3 adalah dL=1,383 dan dU=1,666. Jadi, dapat dihitung nilai  $4-dU = 2,334$  dan  $4-dL = 2,617$ .
5. Pengambilan keputusan.
  - a.  $dU < d < 4-dU$  maka  $H_0$  diterima (tidak terjadi autokorelasi).
  - b.  $d < dL$  atau  $d > 4-dL$  maka  $H_0$  ditolak (terjadi autokorelasi).
  - c.  $dL < d < dU$  atau  $4-dU < d < 4-dL$  maka tidak ada kesimpulan.
6. Kesimpulan.  
Diketahui bahwa nilai d (Durbin-Watson) sebesar 1,852 terletak pada daerah  $dU < d < 4-dU$  ( $1,666 < 1,852 < 2,344$ ) maka  $H_0$  diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

STIE BPPD Jaleang

### 4.3 Analisis dan Pembahasan

#### 4.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi Linier Berganda adalah regresi di mana variabel terikatnya ( $Y$ ) dihubungkan/ dijelaskan lebih dari satu variabel, mungkin dua, tiga, dan seterusnya variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$ ) namun masih menunjukkan diagram hubungan yang linier (Iqbal Hasan, 2008: 269). Hasil Analisis Regresi Linier Berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.6**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.217	.815		-1.493	.143
Profitabilitas (X1)	.605	.284	.326	2.133	.039
Pertumbuhan Aktiva (X2)	.024	.150	.024	.156	.876
Ukuran Perusahaan (X3)	.064	.032	.285	2.018	.050

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai persamaan matematis Analisis Regresi Linier Berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal} = -1,217 + 0,605 (X1) + 0,024 (X2) + 0,064 (X3)$$

Persamaan Regresi Linier Berganda di atas diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -1,217, artinya jika variabel Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan dianggap konstan maka Struktur Modal sebesar -121,7%.



2. Koefisien regresi X1 sebesar 0,605 menyatakan bahwa setiap penambahan 1% Profitabilitas maka akan meningkatkan Struktur Modal perusahaan sebesar 60,5%.
3. Koefisien regresi X2 sebesar 0,024 menyatakan bahwa setiap penambahan 1% Pertumbuhan Aktiva maka akan meningkatkan Struktur Modal perusahaan sebesar 2,4%.
4. Koefisien regresi X3 sebesar 0,064 menyatakan bahwa setiap penambahan 1% Ukuran Perusahaan maka akan meningkatkan Struktur Modal perusahaan sebesar 6,4%.

#### 4.3.2 Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah sebuah kunci penting dalam analisis regresi. Nilai koefisien determinasi diinterpretasikan sebagai proporsi dari varian variabel dependen, bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar koefisien determinasi tersebut. Analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen (Duwi Priyatno, 2009: 56).

**Tabel 4.7**  
**Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary <sup>a</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.489 <sup>a</sup>	.239	.183	.130085	1.852

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (X3), Pertumbuhan Aktiva (X2), Profitabilitas (X1)

b. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.7, besarnya nilai Adjusted R Square adalah 0,183. Artinya variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan) dapat menjelaskan variabel dependen (struktur modal) sebesar

18,3%. Sedangkan sisanya 81,7% (100% - 18,3%) dipengaruhi variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

### 4.3.3 Uji Hipotesis

#### 4.3.3.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji Statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Imam Ghozali, 2009: 88).

Uji t untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, apakah pengaruhnya signifikan atau tidak (Duwi Priyatno, 2009: 50).

**Tabel 4.8**

**Uji t**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.217	.815		-1.493	.143
Profitabilitas (X1)	.605	.284	.326	2.133	.039
Pertumbuhan Aktiva (X2)	.024	.150	.024	.156	.876
Ukuran Perusahaan (X3)	.064	.032	.285	2.018	.050

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

#### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

**Hipotesis 1 Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal.**

Hasil pengujian Hipotesis 1 dengan Uji t dapat dilihat pada tabel 4.8 dan diinterpretasikan sebagai berikut:

$H_{01} : b_1 = 0$  Tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

$H_{a1} : b_1 \neq 0$  Terdapat pengaruh signifikan antara variabel Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai signifikansi t variabel Profitabilitas adalah sebesar 0,039. Nilai signifikansi diketahui sebesar 0,039 lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Hipotesis 1 menyatakan Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian menyatakan Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan, tetapi pengaruh tersebut menunjukkan arah positif. Jadi, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 1 ditolak, Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal. Semakin tinggi Profitabilitas perusahaan maka Struktur Modalnya akan semakin tinggi. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah Profitabilitas perusahaan maka Struktur Modalnya akan semakin rendah.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Hipotesis 1 yang mengacu pada penelitian Kartini dan Tulus Arianto (2008). Menurut Kartini dan Tulus Arianto (2008), teori mengimplikasikan bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang lebih tinggi memiliki kebutuhan akses yang lebih rendah terhadap pasar kredit karena perusahaan cenderung menggunakan komponen dana internalnya. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki dana internal yang lebih besar (Rahmat Setiawan, 2006: 323). Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (hutang) sehingga semakin rendah pula struktur modalnya (Kartini dan Tulus, 2008: 13).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) serta Saidi (2004) yang menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan. Arah pengaruh positif antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal wajar terjadi di

Indonesia. Djoko Wintoro (2008: 125) menjelaskan bahwa perusahaan di Indonesia ternyata justru memanfaatkan hutang ketika perusahaan sedang mengalami pertumbuhan. Ketika laba perusahaan meningkat, perusahaan lebih dipercaya kreditur sehingga dapat memperoleh hutang lebih banyak. Kesimpulannya, hal tersebut terjadi pada industri asuransi yang menjadi objek penelitian ini. Perusahaan asuransi di Indonesia cenderung meningkatkan hutang ketika profitabilitas perusahaan meningkat sehingga profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

## 2. Pengaruh Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal

### **Hipotesis 2 Pertumbuhan Aktiva memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal.**

Hasil pengujian Hipotesis 2 dengan Uji t dapat dilihat pada tabel 4.8 dan diinterpretasikan sebagai berikut:

$H_{02} : b_2 = 0$  Tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal.

$H_{a2} : b_2 \neq 0$  Terdapat pengaruh signifikan antara variabel Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal.

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai signifikansi t variabel Pertumbuhan Aktiva adalah sebesar 0,876. Nilai signifikansi diketahui sebesar 0,876 lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. Hipotesis 2 menyatakan Pertumbuhan Aktiva memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini menyatakan Pertumbuhan Aktiva memiliki pengaruh positif, tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 2 ditolak, Pertumbuhan Aktiva memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal, tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan.

Hasil tersebut tidak sesuai dengan Hipotesis 2 serta penelitian Kartini dan Tulus Arianto (2008) yang dijadikan referensi utama dalam penelitian ini.

Pada awalnya, Pertumbuhan Aktiva diprediksi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. Hal tersebut diperkuat oleh Brigham dan Houston (2006) yang menyebutkan bahwa tingkat pertumbuhan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal. Pada kenyataannya, hasil penelitian ini menyatakan bahwa Pertumbuhan Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Kesimpulannya, perusahaan asuransi yang menjadi objek penelitian ini tidak mempertimbangkan Pertumbuhan Aktiva sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi Struktur Modal. Tidak berpengaruhnya Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal dalam penelitian ini diindikasikan karena penyebaran data Pertumbuhan Aktiva dalam penelitian ini tidak merata. Tabel 4.2 menunjukkan bahwa Nilai standar deviasi Ukuran Perusahaan 0,641372, lebih kecil dari nilai rata-rata sebesar 25,94818 ( $0,641372 < 25,94818$ ). Penyebaran data Pertumbuhan Aktiva yang tidak merata mengindikasikan bahwa secara rata-rata perusahaan asuransi dalam industri ini belum dapat melakukan peningkatan aktiva secara optimal. Sebagian perusahaan dapat melakukan peningkatan aktiva, tetapi sebagian lainnya mengalami penurunan aktiva.

### 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

**Hipotesis 3** Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Hasil pengujian Hipotesis 2 dengan Uji t dapat dilihat pada tabel 4.8 dan diinterpretasikan sebagai berikut:

$H_{03} : b_3 = 0$  Tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

$H_{a3} : b_3 \neq 0$  Terdapat pengaruh signifikan antara variabel Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai signifikansi t variabel Ukuran Perusahaan adalah sebesar 0,050. Nilai signifikansi diketahui sebesar 0,050

sama dengan 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. Hipotesis 3 menyatakan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian menyatakan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 3 diterima, Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal. Semakin tinggi Ukuran Perusahaan maka Struktur Modalnya akan semakin tinggi. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah Ukuran Perusahaan maka Struktur Modalnya akan semakin rendah.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Hipotesis 3 yang mengacu pada penelitian Kartini dan Tulus Arianto (2008) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. Kartini dan Tulus Arianto (2008: 14) menyebutkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan meningkatkan kemampuan *collateral* atau agunan. Seiring dengan peningkatan agunan ini, kapasitas perusahaan untuk melakukan *debt financing* menjadi lebih besar. Hendri Setyawan dan Sutapa (2006: 213) menambahkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan (yang menunjukkan semakin kecilnya fluktuasi pendapatan dan arus kas) maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan mendapatkan hutang. Kesimpulannya, Ukuran Perusahaan yang diukur dengan pendapatan premi menjadi salah satu faktor yang diperhitungkan kreditur. Perusahaan memanfaatkan kepercayaan kreditur tersebut dengan meningkatkan hutang ketika Ukuran Perusahaan meningkat, sehingga Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal.

#### 4.3.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Imam Ghazali, 2009: 88). Uji F atau uji koefisien regresi secara serentak, yaitu untuk mengetahui

pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen, apakah pengaruhnya signifikan atau tidak (Duwi Priyatno, 2009: 48).

**Tabel 4.9**  
**Uji F**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.218	3	.073	4.290	.010 <sup>a</sup>
	Residual	.694	41	.017		
	Total	.912	44			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (X3), Pertumbuhan Aktiva (X2), Profitabilitas (X1)

b. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

**Hipotesis 4 Profitabilitas, Pertumbuhan aktiva, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal.**

Prosedur pengujian adalah sebagai berikut:

- 1) Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternatif.

$H_{04}: b_1 = b_2 = b_3 = 0$ . Tidak terdapat pengaruh signifikan antara Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal secara serentak.

$H_{a4}: b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$ . Terdapat pengaruh signifikan antara Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal secara serentak.

- 2) Menentukan probabilitas (signifikansi). Dari tabel 4.8 dapat diketahui probabilitas adalah 0,010.

- 3) Pengambilan keputusan.

Jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima, yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara serentak.

Jika probabilitas  $\leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara serentak.

4) Kesimpulan.

Dapat diketahui bahwa probabilitas sebesar 0,010 lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 4 diterima, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal.

STIE BPD Jateng



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai analisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

##### **1. Profitabilitas**

- a. Berdasarkan analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan, diperoleh koefisien regresi variabel X1 sebesar 0,605. Jadi, setiap penambahan 1% profitabilitas maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan sebesar 60,5%.
- b. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. Hipotesis 1 yang menyatakan Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal ditolak karena hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

##### **2. Pertumbuhan Aktiva**

- a. Berdasarkan analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan, diperoleh koefisien regresi variabel X2 sebesar 0,024. Jadi, setiap penambahan 1% pertumbuhan aktiva maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan sebesar 2,4%.
- b. Pertumbuhan Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, namun pengaruhnya tidak signifikan. Hipotesis 2 yang menyatakan Pertumbuhan Aktiva memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal ditolak karena hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Aktiva tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.

3. Ukuran Perusahaan
  - a. Berdasarkan analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan, diperoleh koefisien regresi variabel X3 sebesar 0,064. Jadi, setiap penambahan 1% ukuran perusahaan maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan sebesar 6,4%.
  - b. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. Hipotesis 3 yang menyatakan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal diterima.
4. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal. Jadi, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 4 diterima. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Kartini dan Tulus Arianto (2008) yang dijadikan referensi utama dalam penelitian ini. Keputusan struktur modal perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan. Penilaian pengaruh variabel independen terhadap struktur modal diharapkan mampu memberikan informasi kepada manajer dalam pengambilan keputusan struktur modal perusahaan. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal maka diharapkan para manajer mampu menentukan perencanaan dan keputusan yang tepat dalam menentukan struktur modal perusahaan untuk memperoleh struktur modal yang optimal.
5. Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi diketahui nilai *adjusted R*<sup>2</sup> sebesar 0,183 atau 18,3%. Jadi, Struktur Modal dipengaruhi oleh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan sebesar 18,3%. Sisanya sebesar 81,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini yang kemungkinan adalah Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, dll.

## **5.2 Keterbatasan**

Penelitian ini masih kurang sempurna karena terdapat beberapa keterbatasan. Keterbatasan tersebut antara lain adalah sebagai berikut:

1. Periode observasi yang diteliti hanya 6 tahun yaitu 2006-2011.
2. Jumlah variabel independen dalam penelitian ini masih terbatas. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan.
3. Objek penelitian dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasilnya tidak dapat diinterpretasikan terhadap seluruh perusahaan asuransi di Indonesia.

## **5.3 Saran**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang pengambilan keputusan struktur modal perusahaan asuransi dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut. Penelitian selanjutnya dapat memperbaiki penelitian ini dengan menambahkan hal-hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu penambahan periode observasi untuk memperoleh hasil yang lebih akurat, penambahan variabel independen untuk memperoleh koefisien determinasi yang lebih besar, dan penambahan objek penelitian agar hasilnya dapat diinterpretasikan terhadap seluruh perusahaan asuransi di Indonesia.

## **5.4 Implikasi Manajerial**

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011, implikasi manajerial dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) serta Saidi (2004) yang menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan. Arah pengaruh positif antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal wajar terjadi di Indonesia. Djoko Wintoro (2008: 125) menjelaskan bahwa perusahaan di Indonesia ternyata justru memanfaatkan hutang ketika perusahaan sedang mengalami pertumbuhan. Ketika laba perusahaan meningkat, perusahaan lebih dipercaya kreditur sehingga dapat memperoleh hutang lebih banyak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa Perusahaan asuransi di Indonesia cenderung meningkatkan hutang ketika profitabilitas perusahaan meningkat sehingga profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.
2. Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, namun pengaruhnya tidak signifikan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa perusahaan asuransi yang menjadi objek penelitian ini tidak mempertimbangkan Pertumbuhan Aktiva sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi Struktur Modal. Tidak berpengaruhnya Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal dalam penelitian ini diindikasikan karena penyebaran data Pertumbuhan Aktiva dalam penelitian ini tidak merata. Penyebaran data Pertumbuhan Aktiva yang tidak merata mengindikasikan bahwa secara rata-rata perusahaan asuransi dalam industri ini belum dapat melakukan peningkatan aktiva secara optimal. Sebagian perusahaan dapat melakukan peningkatan aktiva, tetapi sebagian lainnya mengalami penurunan aktiva.
3. Hasil penelitian ini sesuai dengan Hipotesis 3 yang mengacu pada penelitian Kartini dan Tulus Arianto (2008) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. Menurut Hendri Setyawan dan Sutapa (2006: 213), semakin besar ukuran perusahaan (yang menunjukkan semakin kecilnya fluktuasi pendapatan dan arus kas) maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan mendapatkan hutang. Jadi, dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan yang diukur dengan pendapatan premi menjadi salah satu faktor yang

diperhitungkan kreditur. Perusahaan memanfaatkan kepercayaan kreditur tersebut dengan meningkatkan hutang ketika Ukuran Perusahaan meningkat, sehingga Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal. Semakin tinggi Ukuran Perusahaan maka Struktur Modalnya akan semakin tinggi. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah Ukuran Perusahaan maka Struktur Modalnya akan semakin rendah.

4. Pengambilan keputusan struktur modal perusahaan asuransi dipengaruhi oleh beberapa faktor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan aktiva berpengaruh positif namun pengaruhnya tidak signifikan. Untuk memenuhi ketentuan modal minimal yang diatur dalam Peraturan Pemerintah (PP) nomor 81 tahun 2008 sebaiknya perusahaan asuransi juga mempertimbangkan Peraturan Menteri Keuangan (PMK) nomor 53 tahun 2012. PMK nomor 53 tahun 2012 menyatakan bahwa perusahaan asuransi harus memiliki tingkat solvabilitas minimal sebesar 100% dari Risk Based Capital (RBC). Artinya perbandingan jumlah kewajiban dengan jumlah aset perusahaan minimal sebesar 100% dari RBC. Modal minimum berbasis risiko atau Risk Based Capital (RBC) adalah jumlah dana untuk mengantisipasi semua ancaman kerugian akibat deviasi pengelolaan aset dan kewajiban. Dikutip dari situs resmi Allianz Indonesia, pada dasarnya RBC adalah rasio dari nilai kekayaan bersih yang dihitung dengan mengikutsertakan risiko-risiko pemburukan yang mungkin terjadi. Dengan kata lain, perusahaan harus siap menyediakan dana untuk membayar klaim nasabah meskipun perusahaan sedang merugi. PMK nomor 53 tahun 2012 mulai efektif berlaku pada tahun 2013. Kemudian, perusahaan harus menetapkan target solvabilitas minimal sebesar 120% dari RBC. Perusahaan yang tidak mencapai target akan dilarang untuk melakukan perubahan strategi dan pengembangan bisnis.

Nilai rata-rata struktur modal yang diukur dengan perbandingan total hutang dengan total aktiva dalam penelitian masih terbilang tinggi karena masih di

atas 50%, yaitu 50,038%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa total hutang perusahaan masih lebih besar dari total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Masih terdapat beberapa perusahaan asuransi yang memiliki modal di bawah ketentuan modal minimum yang diatur dalam PP nomor 81 tahun 2008. Untuk memenuhi ketentuan modal minimum tersebut sebaiknya perusahaan lebih memprioritaskan penggunaan dana internal karena menurut Zou dan Xiao (2006) dalam Rahmat Setiawan (2006: 323), penggunaan hutang yang penuh risiko akan kurang menguntungkan dibanding dengan ekuitas sehingga perusahaan dipaksa untuk menggunakan ekuitas untuk memenuhi pendanaan perusahaan guna menghindari *financial distress*. Peningkatan penggunaan sumber dana internal dalam pemenuhan ketentuan modal minimum akan menurunkan rasio struktur modal. Semakin rendah rasio struktur modal berarti akan menurunkan risiko kerugian karena nilai modal sendiri dalam total aktiva akan semakin besar. Hal tersebut akan mempermudah perusahaan untuk mencapai tingkat solvabilitas minimal sebesar 100% dari RBC yang diatur dalam PMK nomor 53 tahun 2012. Jadi, apabila perusahaan lebih memprioritaskan penambahan modal dengan menggunakan sumber dana internal maka perusahaan akan dapat lebih mudah untuk memenuhi PP nomor 81 tahun 2008 dan PMK nomor 53 tahun 2012 secara bersamaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, David R., Sweeney, Dennis J., Williams, Thomas A. (2007), *Essentials of Modern Business Statistics*, Mason: Thomson South-Western.
- Arifin, Zaenal (2009), Pengaruh Daur Hidup Perusahaan terhadap Keputusan Struktur Modal, *Media Riset Bisnis dan Manajemen*, Volume 9, Nomor 2, 113-134.
- Atmaja, Lukas S. (2006), *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2006), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2, Edisi 10, Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam (2009), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Cetakan IV, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasan, Iqbal (2008), *Pokok-Pokok Materi Statistik 1: Statistik Deskriptif*, Cetakan Keempat, Jakarta: Bumi Aksara.
- Kartini dan Arianto, Tulus (2008), Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.12, No.1, 11-12.
- Nasruddin (2004), Faktor-Faktor yang Menentukan Struktur Modal: Studi Empirik pada Perusahaan Industri Farmasi di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol.5 Nomor 1, 47-62.
- Priyatno, Duwi (2009), *SPSS untuk Analisis Korelasi, Regresi, dan Multivariate*, Cetakan Pertama, Yogyakarta: Gava Media.
- Saidi (2004), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol 11, No.1, 44-58.
- Singarimbun, Masri dan Effendi, Sofyan (1995), *Metode Penelitian Survei*, Jakarta: LP3ES.
- Sarnowo, Henry dan Astuti, Tutut D. (2009), Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Perbankan di Indonesia, *Jurnal Ekonomi Janavisi*, Vol.12, No.2, 110-124.
- Sartono, Agus (2010), *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Sekaran, Uma (2006), *Research Methods for Business: Metodologi Penelitian untuk Bisnis*, Buku 1, Jakarta: Salemba Empat.

Setiawan, Rahmat (2006), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dalam Perspektif Pecking Order Theory Studi pada Industri Makanan dan Minuman di BEJ, *Majalah Ekonomi*, Tahun XVI, No.3, 318-334.

Setyawan, Hendri dan Sutapa (2006), Analisis Faktor Penentu Struktur Modal, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 5, No.2, 203-215.

Sofilda, Eleonora dan Maryani (2007), Analisis Faktor Penentu Struktur Modal Perbankan di Indonesia, *Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi*, Vol.7, No.3, 325-349.

Paramu, Hadi (2006), Determinan Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia, *Jurnal Usahawan*, No.11, TH XXXV, 48-54.

Prabansari, Yuke dan Kusuma, Hadri (2005), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Sinergi*, Edisi Khusus on Finance, 1-15.

Weston, J.Fred dan Copeland, Thomas E. (1995), *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Binarupa Aksara.

Wijaya (2001), *Analisis Statistik dengan Program SPSS 10.0*, Bandung: Alfabeta.

Wintoro, Djoko (2008), Dampak Inovasi Pemasaran terhadap Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.12, No.1, 1-10.

[www.detik.com/finansial](http://www.detik.com/finansial)

[www.infoasuransi.net](http://www.infoasuransi.net)

[www.inilah.com/ekonomi](http://www.inilah.com/ekonomi)

[www.inilah.com/pasarmodal](http://www.inilah.com/pasarmodal)

[www.kontan.co.id/keuangan](http://www.kontan.co.id/keuangan)

[www.mediaindonesia.com](http://www.mediaindonesia.com)

[www.okezone.com/economy](http://www.okezone.com/economy)

[www.tempo.co/bisnis](http://www.tempo.co/bisnis)

[www.vivanews.com/bisnis](http://www.vivanews.com/bisnis)

[www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)



## Lampiran 1

### Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Objek Penelitian dan Periode Penelitian	Alat Analisis	Variabel Independen	Hasil Penelitian
1.	Kartini dan Tulus Arianto (2008)	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2002-2005	Regresi Linier Berganda	Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan.	Secara simultan, variabel struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial, profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan.
2.	Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2006)	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1997-2002	Regresi Linier Berganda	Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Kepemilikan.	Secara simultan, variabel ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan kepemilikan asing berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan.
3.	Hendri Setyawan dan Sutapa (2006)	Emiten Syariah yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> tahun 2001-2004	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Pemerintah, dan Kepemilikan Asing.	Secara simultan, variabel profitabilitas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, kepemilikan pemerintah, dan kepemilikan asing berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan, pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh signifikan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif.
4.	Saidi (2004)	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1997-2002	Regresi Linier Berganda	Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aktiva, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan.	Secara simultan, variabel ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, dan struktur kepemilikan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan.

5.	Henry Sarnowo dan Tutut Dewi Astuti (2009)	Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006	Ordinary Least Square	Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset.	Secara Parsial, profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan, sedangkan pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh signifikan.
6.	Hadi Paramu (2006)	Industri dasar dan kimia I (03), industri dasar dan kimia II (04), aneka industri (05), industri barang konsumsi (06), perdagangan, jasa, dan investasi I (11), serta perdagangan, jasa, dan investasi II (12)	Regresi Linier Berganda	Rasio Hutang, Biaya Hutang, Biaya Keagenan, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kepemilikan Internal, Kepemilikan Eksternal, dan Kepemilikan Institusional.	Secara simultan, variabel rasio hutang, biaya hutang, biaya keagenan, risiko bisnis, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan internal, kepemilikan eksternal, dan kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.  Secara parsial, variabel profitabilitas pada sektor (03), (04), dan (12) berpengaruh positif secara signifikan, kecuali sektor (03). Pada sektor (05), (06), dan (11) profitabilitas berpengaruh negatif signifikan, kecuali sektor (11). Variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan, kecuali sektor (04).
7.	Rahmat Setiawan (2006)	Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1999-2004	Regresi Linier Sederhana	Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan <i>Growth Opportunit.</i>	Secara parsial, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan.
8.	Nasruddin (2004)	Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1998-2001	Regresi Linier Berganda	Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Risiko, dan Kesempatan Investasi.	Secara parsial, variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap rasio total hutang dan rasio hutang lancar, tetapi tidak signifikan dengan rasio hutang jangka panjang. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan dengan rasio hutang lancar, tetapi tidak signifikan dengan rasio hutang jangka panjang dan rasio total hutang.
9.	Eleonora Solfida dan Maryani (2007)	Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2003-2005	Regresi Linier Berganda	Ukuran Perusahaan, <i>Tangibility, Non Debt Tax Shields</i> , Profitabilitas, dan Depresiasi.	Secara simultan, variabel ukuran perusahaan, <i>tangibility, non debt tax shields</i> , profitabilitas, dan depresiasi berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial, variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan, ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan.

## Lampiran 2

### Perhitungan Struktur Modal

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ABDA	0,516	0,613	0,718	0,761	0,767	0,634
AHAP	0,324	0,416	0,420	0,476	0,538	0,515
AMAG	0,442	0,465	0,493	0,463	0,464	0,395
ASBI	0,525	0,595	0,580	0,514	0,597	0,580
ASDM	0,586	0,557	0,601	0,570	0,579	0,557
ASJT	0,391	0,433	0,434	0,439	0,421	0,508
ASRM	0,600	0,584	0,642	0,652	0,690	0,723
LPGI	0,223	0,182	0,224	0,215	0,214	0,263
PNIN	0,293	0,349	0,258	0,394	0,410	0,304
PNLF	0,500	0,372	0,368	0,323	0,310	0,315

STIE BPD Jateng

### Lampiran 3

#### Perhitungan Profitabilitas

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ABDA	0,016	0,124	0,119	0,210	0,229	0,217
AHAP	0,076	0,045	0,055	0,138	0,161	0,205
AMAG	0,097	0,099	0,134	0,181	0,169	0,150
ASBI	0,015	-0,167	0,111	0,040	0,027	0,088
ASDM	0,030	0,029	0,049	0,068	0,109	0,148
ASJT	0,056	-0,068	0,042	0,092	0,114	0,152
ASRM	0,167	0,152	0,156	0,174	0,172	0,220
LPGI	0,005	0,029	0,026	0,048	0,078	0,064
PNIN	0,074	0,077	0,062	0,081	0,104	0,133
PNLF	0,125	0,108	0,134	0,097	0,127	0,129

STIE BPD Jateng

## Lampiran 4

### Perhitungan Pertumbuhan Aktiva

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ABDA	0,081	0,151	0,556	0,230	0,632	0,308
AHAP	-0,005	0,178	0,620	0,257	0,256	0,146
AMAG	0,098	0,151	0,197	0,158	0,292	0,608
ASBI	0,029	-0,004	0,102	-0,067	0,304	0,008
ASDM	0,044	-0,052	0,088	0,021	0,172	0,076
ASJT	0,056	-0,028	0,029	0,115	0,024	-0,110
ASRM	0,141	0,055	0,288	0,155	0,257	0,332
LPGI	0,043	0,408	-0,103	0,041	0,433	0,013
PNIN	0,595	0,220	-0,043	0,191	0,154	0,237
PNLF	0,999	0,226	-0,316	0,638	0,150	0,291

STIE BPD Jateng

## Lampiran 5

### Perhitungan Ukuran Perusahaan

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ABDA	25,886	25,846	26,535	26,604	26,778	27,010
AHAP	24,546	24,715	24,983	25,403	25,482	25,709
AMAG	25,897	26,088	23,755	26,109	26,227	26,462
ASBI	25,886	26,024	25,780	25,701	25,849	25,973
ASDM	26,266	26,211	26,452	26,470	26,661	26,774
ASJT	25,327	25,342	25,632	25,737	25,914	25,868
ASRM	25,930	26,098	26,148	26,179	26,898	27,040
LPGI	25,533	25,679	25,923	26,004	26,489	26,743
PNIN	27,867	27,982	27,849	27,727	28,070	28,595
PNLF	27,776	27,946	27,802	27,669	27,953	28,555

STIE BPD Jateng

## Lampiran 6

### Hasil output SPSS

#### Output Statistic Deskriptif

##### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (Y)	45	.182	.761	.50038	.143939
Profitabilitas (X1)	45	-.167	.220	.09371	.077437
Pertumbuhan Aktiva (X2)	45	-.110	.556	.13164	.145691
Ukuran Perusahaan (X3)	45	23.755	27.040	25.94818	.641372
Valid N (listwise)	45				

#### Output Uji Normalitas

##### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Struktur Modal (Y)	.101	45	.200*	.941	45	.024
Profitabilitas (X1)	.088	45	.200*	.947	45	.038
Pertumbuhan Aktiva (X2)	.098	45	.200*	.959	45	.111
Ukuran Perusahaan (X3)	.126	45	.072	.933	45	.012

a. Lilliefors Significance Correction

\*. This is a lower bound of the true significance.

#### Output Uji Multikolinieritas

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.217	.815			
Profitabilitas (X1)	.605	.284	.326	.796	1.256
Pertumbuhan Aktiva (X2)	.024	.150	.024	.801	1.248
Ukuran Perusahaan (X3)	.064	.032	.285	.933	1.072

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

### Output Uji Autokorelasi dan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.489 <sup>a</sup>	.239	.183	.130085	1.852

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (X3), Pertumbuhan Aktiva (X2), Profitabilitas (X1)

b. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

### Output Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji t

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.217	.815		-1.493	.143
Profitabilitas (X1)	.605	.284	.326	2.133	.039
Pertumbuhan Aktiva (X2)	.024	.150	.024	.156	.876
Ukuran Perusahaan (X3)	.064	.032	.285	2.018	.050

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

### Output Uji F ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.218	3	.073	4.290	.010 <sup>a</sup>
	Residual	.694	41	.017		
	Total	.912	44			

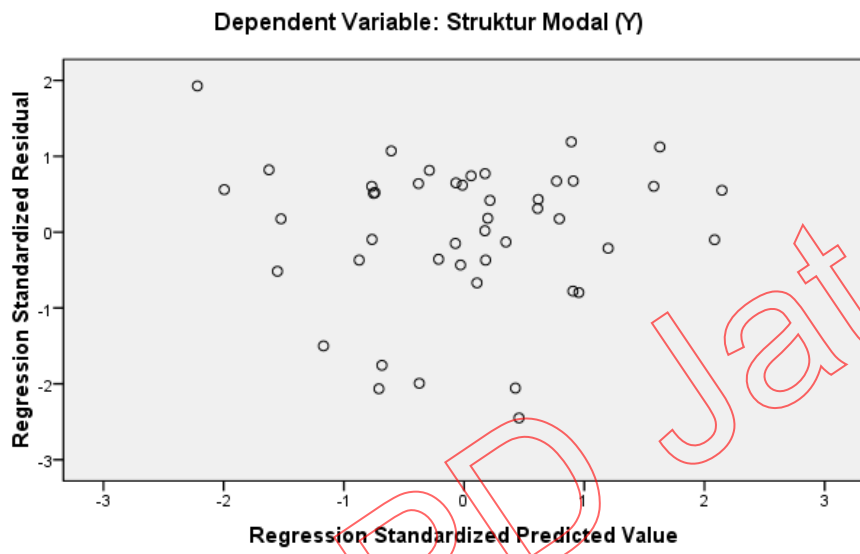
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (X3), Pertumbuhan Aktiva (X2), Profitabilitas (X1)

b. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)



## Output Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot



STIE BPPD Jateng