

**PENGARUH RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN
PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
SUB SEKTOR ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2022**

¹Estefania Lorenza Nazara, ²Wesly Simanjuntak, ³Januardi Mesakh, ⁴Mulatua Silalahi

Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia
email: estefanianazara@gmail.com

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis struktur modal pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta untuk menilai pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Dari delapan belas perusahaan yang terdaftar, sebelas dipilih melalui metode purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh risiko bisnis dan ukuran perusahaan, sedangkan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan. Peneliti menyarankan untuk memperluas penelitian dengan memasukkan faktor-faktor lain seperti profitabilitas, likuiditas, dan leverage.

Kata Kunci: *Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal.*

PENDAHULUAN

Indonesia dan dunia mengalami pertumbuhan dan pembangunan ekonomi yang luar biasa akibat globalisasi. Persaingan bisnis semakin ketat, mendorong para pelaku ekonomi untuk berinovasi, berkreasi, dan menerapkan strategi agar dapat bertahan hidup. Bersaing dalam industri yang sebanding merupakan hal yang sulit. Persaingan antar perusahaan jasa, di mana setiap perusahaan harus memberikan keuntungan yang sebesar-besarnya kepada konsumen agar dapat menang melawan bisnis yang sebanding. Perusahaan jasa menyediakan barang yang tidak berwujud, sehingga mereka membutuhkan kepercayaan konsumen.

Aktivitas dan perkembangan suatu perusahaan dimulai dengan modal, oleh karena itu struktur modal sangat penting bagi keberlanjutannya. Suatu korporasi membutuhkan keuangan dan ekuitas untuk berkembang. Perusahaan asuransi memiliki lebih banyak utang daripada ekuitas dan sebagian besar asetnya adalah utang. Ketika suatu perusahaan memanfaatkan utang untuk mendanai asetnya, kewajiban tetap dan bunganya meningkat, sehingga menimbulkan bahaya.

Penelitian ini menggunakan tiga kriteria perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia, yaitu risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Ketiga kriteria tersebut dipilih karena bersifat internal terhadap organisasi dan secara signifikan memengaruhi struktur modalnya. Penelitian ini menyelidiki bagaimana risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan memengaruhi struktur modal. Operasional perusahaan mencakup risiko bisnis (Permana & Agustina, 2021). Risiko bisnis adalah ketidakpastian apakah kita akan memperoleh laba sebelum bunga

dan pajak karena penjualan aset dan varians pendapatan. Suatu perusahaan dianggap memiliki

Korporasi dengan profitabilitas yang berfluktuasi mengalami risiko bisnis. Risiko bisnis meningkat ketika bisnis mengambil banyak utang. Korporasi mengambil lebih banyak risiko ketika biaya meningkat. Ukuran perusahaan diukur dengan total aset atau laba bersih. Ukuran perusahaan memengaruhi kapasitasnya untuk mengambil risiko dalam kondisi tertentu. Total pendapatan, aset laporan keuangan, atau personel dapat menentukan ukuran perusahaan (Jaya, 2020). Perusahaan yang lebih besar membutuhkan lebih banyak uang tunai untuk biaya operasional, yang memengaruhi struktur modal. Dengan demikian, perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak utang. Hal ini karena perusahaan yang lebih besar mungkin merasa lebih mudah menerima pinjaman dari sumber eksternal daripada UKM. Secara alami, perusahaan besar dan berkembang dapat menunjukkan pendapatan di masa mendatang, dan penambahan modal sederhana dapat memengaruhi valuasinya. Perusahaan dapat diidentifikasi melalui ukurannya.

Laporan laba rugi perusahaan untuk tahun tersebut atau dari waktu ke waktu menunjukkan pertumbuhan penjualan (Maryanti, 2016). Struktur modal perusahaan bergantung pada pertumbuhan penjualan karena meningkatkan laba dan pendapatan. – Struktur modal perusahaan meningkat seiring dengan pertumbuhan penjualan, yang memungkinkan pertumbuhan perusahaan. Mengikuti prinsip packing order, perusahaan dengan perputaran pendapatan yang signifikan dan pertumbuhan penjualan tahunan mungkin kesulitan menggunakan uang internal untuk operasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Untuk mendapatkan wawasan tentang tindakan manajemen, teori sinyal menjelaskan bagaimana mereka berkomunikasi dengan investor untuk memengaruhi pengambilan keputusan mereka dalam menanggapi kondisi perusahaan saat ini (Suganda, 2018). Bagi investor, sinyal positif dari perusahaan berarti keadaan berjalan baik, dan bagi mereka, berita buruk berarti keadaan memburuk. Di sisi lain, sinyal negatif berarti keadaan buruk bagi investor.

Struktur Modal

Salah satu cara untuk melihat kesehatan keuangan perusahaan adalah melalui struktur modalnya, yang mencakup uang yang masuk dari kewajiban jangka panjang dan uang yang masuk dari laba yang diperoleh perusahaan. Struktur modal menggambarkan bagaimana aset perusahaan dibelanjakan dalam kaitannya dengan utang dan ekuitas. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur modalnya karena secara langsung memengaruhi posisi keuangan (Anggrainy, 2019). Oleh karena itu, manajemen keuangan berkepentingan untuk memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan dengan menggabungkan sumber pembiayaan permanen ke dalam struktur modal yang tepat.

Risiko Bisnis

Risiko adalah peluang terjadinya kerugian. Sebuah perusahaan mungkin tidak dapat memperoleh pendanaan karena risiko bisnis. Risiko bisnis adalah ketidakpastian pendapatan atau EBIT perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Perusahaan berisiko tinggi mungkin menganggap utang yang lebih berisiko kurang menguntungkan daripada modal perusahaan. Perusahaan berisiko tinggi memilih uang internal daripada utang atau ekuitas. Risiko bisnis yang lebih tinggi menurunkan struktur modal. Risiko bisnis meningkatkan risiko kebangkrutan, oleh karena itu perusahaan harus menurunkan utang dalam struktur modalnya.

Ukuran Perusahaan

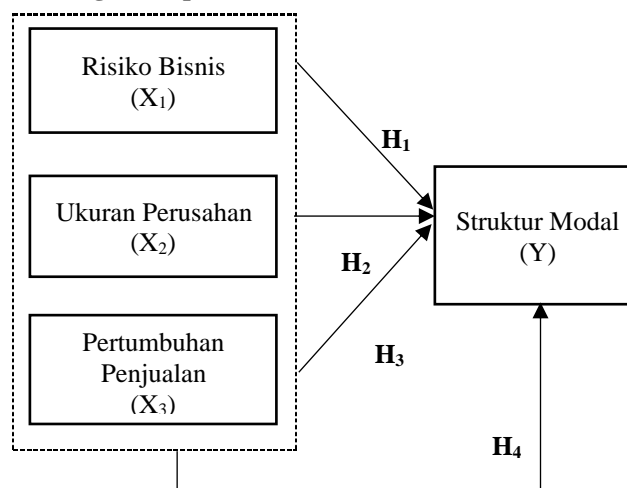
(Jaya, 2020) menyatakan bahwa Ukuran perusahaan ditentukan oleh aset akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan. Omzet penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cukup modal dan aset untuk mendukung produksi skala besar. Struktur modal yang digunakan bergantung pada ukuran perusahaan. Perusahaan harus meminjam atau menerbitkan saham tambahan untuk membiayai operasinya ketika penjualan meningkat dan semua dana internal habis.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan atau penurunan penjualan tahunan pada laporan laba

ugi perusahaan. Penjualan perusahaan yang solid akan meningkat dari tahun ke tahun, yang akan meningkatkan laba dan pendanaan internal (Maryanti, 2016). Perusahaan dapat memperluas aktivitas, aset, dan modalnya dengan laba. Pertumbuhan penjualan adalah perubahan penjualan perusahaan secara keseluruhan dari tahun ke tahun. Pembiayaan utang lebih besar untuk organisasi dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi. Keuntungan penjualan dapat membayar biaya bunga untuk organisasi.

Kerangka Berpikir



Hipotesis

H₁: Risiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

H₃: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal

H₄: Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif untuk memeriksa dan menganalisis data keuangan perusahaan dengan menggunakan metode statistik. Peneliti menggunakan data sekunder dalam penelitian ini. Peneliti dalam penelitian ini mengumpulkan data sekunder dari sumber-sumber yang tersedia. Elemen data utama penelitian ini adalah Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Modal.

Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

(Darmanah, 2019) Generalisasi item dengan atribut dan karakteristik tertentu yang diteliti dan dinalisa untuk ditarik kesimpulan. Penelitian ini meliputi perusahaan-perusahaan subsector asuransi di BEI tahun 2018-2022.

2. Sampel

Sampel merupakan karakteristik dari populasi. Menurut (Darmanah, 2019), peneliti dapat mengambil sampel dari populasi yang representatif apabila sumber daya, tenaga, dan waktu tidak memungkinkan untuk meneliti keseluruhan populasi.

Karakteristik yang digunakan untuk memilih sampel penelitian:

1. Perusahaan-perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2022
2. Perusahaan-perusahaan yang menghasilkan laba tahun 2018-2022

Definisi Operasional Variabel

Rasio utang terhadap ekuitas, yang ditampilkan dalam bentuk persentase, merupakan ukuran struktur modal. Salah satu cara untuk memeriksa penggunaan utang jangka panjang perusahaan dalam kaitannya dengan ekuitasnya adalah melalui *Debt to Equity Ratio* (Lisiana & Widyarti, 2020). Rasio Utang terhadap Ekuitas merupakan cara untuk mengukur struktur modal dengan membandingkan total utang dengan ekuitas.

$$Debt\ to\ equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

Risiko perusahaan adalah ketidakpastian dalam operasi bisnis (Ratri & Christiani, 2017). Risiko bisnis terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Dengan rumus berikut, risiko bisnis diukur dengan deviasi standar rasio EBIT relatif terhadap total aset:

$$Risiko\ Bisnis\ (Risk) = \frac{EBIT}{Total\ Aset} \times 100\%$$

Dilihat dari sudut pandang pelanggan, ukuran perusahaan merupakan ukuran kepentingan relatifnya. Logaritma natural dari total aset perusahaan merupakan indikator yang baik untuk ukurannya. Berdasarkan metrik ini, yang memperhitungkan aset lancar dan tetap, dapat diketahui seberapa besar perusahaan tersebut (Lisiana & Widyarti, 2020). Berikut ini adalah salah satu cara untuk menghitung rasio ukuran perusahaan:

$$Ukuran\ Perusahaan\ (Size) = Ln\ (Total\ Aset)$$

Menurut Maryanti (2016), pertumbuhan penjualan dapat dilihat dalam laporan laba rugi perusahaan sebagai kenaikan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun. Berikut ini adalah salah satu cara menghitung rasio pertumbuhan penjualan:

$$\frac{Penjualan\ (t) - Penjualan\ (t - 1)}{Penjualan\ (t - 1)}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Gambaran awal dari objek penelitian dapat dibuat menggunakan nilai minimum, maksimum, rata-rata, simpangan baku, dan varians yang diperoleh dari analisis statistik deskriptif data yang dikumpulkan dari variabel-variabel berikut: struktur modal, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Analisis statistik deskriptif data ini menunjukkan bahwa data mengikuti distribusi normal. Tabel statistik deskriptif di bawah ini menunjukkan hal ini:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	55	.1314	2.7818	1.244690	.7699889
Risiko Bisnis	55	.0011	2.5435	.081858	.3387182
Ukuran Perusahaan	55	16.5431	28.7080	22.903912	3.8624957
Pertumbuhan Penjualan	55	-.4357	1.0916	.040911	.2430410
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Olahan Data SPSS, 2024

Tabel statistik deskriptif menunjukkan bahwa:

1. Variabel Struktur Modal berkisar antara 0,1314 hingga 2,7818. Simpangan baku sebesar 0,7699889 dan rata-rata sebesar 1,244690. Data di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata Struktur Modal melebihi simpangan bakunya. Dengan demikian, data Struktur Modal terdistribusi secara teratur.
2. Risiko Bisnis, 0,0011–2,5435. Rata-rata sebesar 0,081858 sedangkan simpangan baku sebesar 0,33877182. Data di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata Risiko Bisnis lebih kecil dari simpangan bakunya. Hal ini menunjukkan bahwa data Risiko Bisnis tidak terdistribusi secara teratur.
3. Ukuran Perusahaan, 16,5431–28,7080. Rata-rata sebesar 22,903912 dan SD sebesar 3,8624957. Data di atas menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan rata-rata lebih besar dari simpangan bakunya. Ini menandakan data Ukuran Perusahaan didistribusikan secara teratur.
4. Pertumbuhan Penjualan, -0,4357 hingga 1,0916. Rata-ratanya adalah 0,40911 dan deviasi standarnya adalah 0,2430410. Angka Pertumbuhan Penjualan rata-rata lebih rendah daripada deviasi standarnya, seperti yang terlihat di atas. Ini menunjukkan bahwa data Pertumbuhan Penjualan tidak didistribusikan secara teratur.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk mengevaluasi hipotesis, seseorang harus menggunakan uji asumsi klasik yang menggabungkan autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas. Uji normalitas

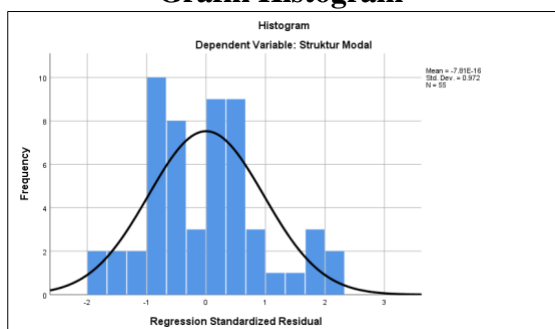
menentukan apakah variabel dependen mengikuti distribusi normal dalam model regresi di mana variabel independen dibandingkan dengannya. Untuk mengetahui apakah residualnya normal, Anda dapat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov nonparametrik. Lihat tabel di bawah ini untuk hasil uji Kolmogorov-Smirnov:

Tabel 4.2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.64508152
	Absolute Differences	
	Positive	.076
	Negative	-.068
Test Statistic		.076
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

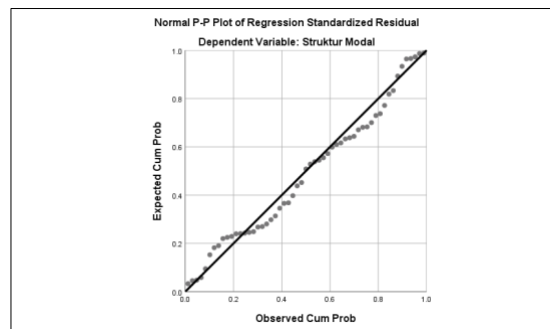
Dengan tingkat signifikansi 0,200, nilai Kolmogorov Smirnov yang didapatkan sebesar 0,076, seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.2 di atas. Kita katakan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal karena nilai signifikansi lebih dari 0,05. Grafik histogram dan plot Normal P-P juga dapat digunakan untuk mendeteksi normalitas. Uji normalitas menghasilkan grafik berikut: histogram dan plot probabilitas normal.

Grafik Histogram



Pada gambar 4.1 di atas dapat dilihat bahwa grafik histogram sudah berdistribusi normal karena grafiknya seimbang atau tidak condong ke kanan maupun ke kiri atau dapat dikatakan simetris.

Normal P-P Plot



Grafik plot probabilitas normal, seperti yang terlihat pada gambar di atas, sering kali menampilkan titik-titik yang terdistribusi di sekitar diagonal. Oleh karena itu, data studi dapat disimpulkan telah memenuhi kondisi normalitas, karena model regresi variabel dependen dan independen menunjukkan data yang terdistribusi normal.

Uji Mutikolinearitas

Uji multikolinearitas menguji apakah variabel independen berkorelasi dalam model regresi. Tingkat *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* dapat mengindikasikan multikolinearitas dalam model regresi. Untuk menunjukkan tidak adanya multikolinearitas, nilai toleransi > 0,10 atau nilai VIF < 10 sering digunakan.

Tabel 4.3

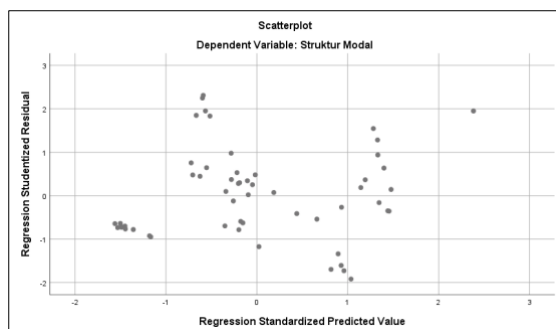
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Risiko Bisnis	.968	1.033
Ukuran Perusahaan	.806	1.240
Pertumbuhan Penjualan	.808	1.238

Seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.3, VIF Risiko Bisnis adalah 1,033, Ukuran Perusahaan 1,240, dan Pertumbuhan Penjualan 1,238. Dengan demikian, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai Toleransi sebesar 0,968, 0,806, dan 0,808. Multikolinearitas tidak terjadi dalam penelitian ini karena setiap variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan nilai Toleransi lebih dari 0,10.

Uji Heteroskedastisitas

Varians residual yang tidak seragam dalam pengamatan model regresi diuji menggunakan asumsi heteroskedastisitas. Uji scatterplot dan glejser tidak menunjukkan heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

Pola Scatterplot



Gambar 4.3 menunjukkan bahwa titik-titik pada sumbu Y di bawah dan di atas angka 0 tidak membentuk pola. Berdasarkan gambar scatterplot, model regresi tidak memiliki heteroskedastisitas dan dapat digunakan untuk meramalkan pengaruh faktor-faktor independen terhadap variabel dependen. Uji Glejser di bawah ini memperkuat bahwa model regresi tidak menunjukkan heteroskedastisitas.

Tabel 4.4
Uji Glejser

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	.538	.355	.136
	Risiko Bisnis	-.161	.160	.319
	Ukuran Perusahaan	.000	.015	.987
	Pertumbuhan Penjualan	-.233	.245	.344

Berdasarkan tabel 4.4 di atas, nilai signifikansi dari ketiga variabel bebas yaitu Risiko Bisnis sebesar 0,319, Ukuran Perusahaan sebesar 0,987, Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,344 memiliki nilai lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi penelitian.

Uji Autokorelasi

Untuk menentukan apakah galat gangguan pada periode t dan galat pada periode t-1 (sebelumnya) berkorelasi dalam model regresi linier, digunakan uji autokorelasi. Ada atau tidaknya autokorelasi ditentukan dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson. Anda dapat menemukan hasil uji Durbin-Watson pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.5
Uji Durbin-Watson

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.6637834	.699

Uji Durbin Watson memeriksa model regresi untuk autokorelasi. Tabel 4.5 menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW) adalah 0,699. Karena hasilnya berada di antara -2 dan +2, (-2 < 0,699 < 2), model regresi ini tidak menunjukkan autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dengan menggunakan persamaan linear, analisis regresi linear berganda menentukan hubungan antara variabel independen dan dependen. Tabel di bawah ini menunjukkan beberapa hasil regresi linear:

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-1.338	.600		-2.229	.030
	Risiko Bisnis	.544	.271	.239	2.006	.050
	Ukuran Perusahaan	.111	.026	.559	4.278	.000
	Pertumbuhan Penjualan	-.352	.414	-.111	-.851	.399

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, maka model analisis regresi linier berganda antara variabel independen dan variabel dependen dapat dinyatakan dalam model berikut ini:

$$DER = -1.338 + 0.544 RISK + 0.111 SIZE - 0.352 PP + \epsilon$$

Dari persamaan regresi, efek Struktur Modal dari setiap variabel independen ditunjukkan:

1. Nilai konstan -1,338 menunjukkan bahwa jika semua faktor independen (Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan) tetap konstan, nilai Struktur Modal adalah -1,338.
2. Koefisien Risiko Bisnis (β_1) sebesar 0,544 menunjukkan bahwa kenaikan Risiko Bisnis sebesar 1% akan menaikkan nilai Struktur Modal sebesar 0,544, dengan syarat variabel independen lainnya tetap konstan.
3. Koefisien Ukuran Perusahaan (β_2) sebesar 0,111 menunjukkan bahwa kenaikan Ukuran Perusahaan sebesar 1% mengakibatkan kenaikan nilai Struktur Modal sebesar 0,111, dengan syarat variabel independen lainnya tetap konstan.
4. Koefisien Pertumbuhan Penjualan (β_3) sebesar -0,352 menunjukkan bahwa kenaikan Pertumbuhan Penjualan sebesar 1% mengakibatkan penurunan Struktur Modal sebesar 0,352, dengan syarat variabel independen lainnya tetap konstan.

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Uji parsial (uji-t) menguji bagaimana setiap variabel independen memengaruhi variabel dependennya. Uji ini membandingkan t yang diestimasi dengan tabel t atau kolom signifikansi setiap variabel independen. Hasil uji parsial akan ditabulasikan:

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-1.338	.600		-2.229	.030
	Risiko Bisnis	.544	.271	.239	2.006	.050
	Ukuran Perusahaan	.111	.026	.559	4.278	.000
	Pertumbuhan Penjualan	-.352	.414	-.111	-.851	.399

Berdasarkan tabel 4.7, hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji-t) adalah:

1. Nilai 0,544 untuk regresi Risiko Bisnis dan nilai 0,050 untuk tingkat signifikansi ditunjukkan oleh uji-t. Dengan tingkat signifikansi lebih rendah dari 0,050 = 0,05, koefisien regresi Risiko Bisnis bernilai positif. Oleh karena itu, kami setuju dengan H1 dan menyimpulkan bahwa Struktur Modal Asuransi dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh Risiko Bisnis.
2. Nilai signifikansi 0,000 dan koefisien regresi 0,111 untuk Ukuran Perusahaan ditunjukkan oleh uji-t. Koefisien regresi untuk variabel Ukuran Perusahaan bernilai positif, dan nilai signifikansinya kurang dari ambang batas signifikansi (0,000 < 0,05). Oleh karena itu, kami menerima H2 dan menyimpulkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan secara statistik antara ukuran perusahaan dan struktur modal asuransi.
3. Koefisien regresi -0,352 dan nilai signifikansi 0,339 ditunjukkan oleh uji-t untuk Pertumbuhan Penjualan. Dengan tingkat signifikansi 0,339 > 0,05, koefisien regresi untuk pertumbuhan penjualan bertanda negatif. Hipotesis nol (H3) menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara pertumbuhan penjualan dan struktur modal asuransi.

Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji statistik F memeriksa apakah semua variabel independen model memengaruhi variabel dependen. Nilai signifikansi $F > 0,05$ menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan faktor independen terhadap variabel dependen, sedangkan $F < 0,05$ menunjukkan pengaruh signifikan. Hasil uji simultan ada pada tabel di bawah ini:

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.545	3	3.182	7.221	.000 ^b
	Residual	22.471	51	.441		
	Total	32.016	54			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan

Tabel 4.8 menghasilkan nilai F sebesar 7,221 dengan tingkat signifikansi 0,000. Data ini berada di bawah tingkat signifikansi 0,000 < 0,05. Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan semuanya memengaruhi Struktur Modal Asuransi.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model koefisien determinasi R² memprediksi dampak faktor independen terhadap variabel dependen. Tabel uji koefisien determinasi penelitian ini:

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.546 ^a	.298	.257	.6637834	.699

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan tabel 4.9, koefisien determinasi atau Adjusted R Square adalah 0,257. Adjusted R Square adalah 0,257, atau 25,7%. Hal ini menunjukkan Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan menjelaskan 25,7% Struktur Modal Asuransi. Sisanya 74,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak ada dalam model regresi.

Pembahasan

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan. Koefisien regresi Risiko Bisnis sebesar 0,544 dengan tingkat signifikansi 0,050, sama dengan 0,05. Ketika Risiko Bisnis meningkat satu satuan, Struktur Modal meningkat sebesar 0,544 tetapi memiliki pengaruh yang cukup besar. Penelitian ini menemukan bahwa Risiko Bisnis meningkatkan struktur modal asuransi. Peningkatan risiko perusahaan akan meningkatkan struktur modal asuransi, sehingga menjadi signifikan. Dengan demikian, H1—Risiko Bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal—diterima.

Hasil ini selaras dengan penelitian (Sulbi & Winarso, 2020), (Bhawa, 2015), (Rindiasih & Wulandari, 2023) yang menyatakan bahwa risiko bisnis dan pemanfaatan utang jangka panjang meningkat, menurut penelitian sebelumnya. Penelitian ini bertentangan dengan (Meilyani et al., 2019), yang menemukan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Ukuran perusahaan memengaruhi struktur modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,111 dan nilai

signifikansi sebesar 0,000, yang berarti lebih kecil dari 0,05. Analisis ini menemukan bahwa penambahan satu unit pada suatu perusahaan akan meningkatkan struktur modalnya sebesar 0,111. Struktur modal perusahaan akan tumbuh seiring dengan ukurannya. Hal ini mendukung hipotesis 2 bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lisiana & Widyarti, 2020), (Kresnasari et al., 2021), (Anwar et al., 2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa perusahaan yang lebih besar mungkin lebih mudah mendapatkan pendanaan internal dan eksternal. Analisis ini bertentangan dengan temuan (Wahyu et al., 2022), (Meilyani et al., 2019), (Panggabean et al., 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berdampak negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Koefisien regresi untuk pertumbuhan penjualan adalah -0,352 dan nilai signifikansinya adalah 0,399, yang melebihi 0,05. Analisis ini menemukan bahwa satu unit pertumbuhan penjualan mengurangi struktur modal sebesar 0,352. Jika pendapatan meningkat, struktur modal perusahaan akan menyusut. Hal ini membuktikan H3, yaitu Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

Menurut (Puspawardhani, 2014), (Christianti et al., 2016), (Kosali, 2022), (Ashry & Fitra, 2019), Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal meskipun tidak signifikan. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi utang karena perusahaan menggunakan pendapatannya sendiri dari keberhasilan penjualan untuk beroperasi. Penelitian ini bertentangan dengan temuan (Umdiana & Claudia, 2020), (Rindiasih & Wulandari, 2023), (Andrayani & Surya, 2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal asuransi.

KESIMPULAN

Berdasarkan pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal asuransi, maka dapat disimpulkan:

1. Struktur modal perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia secara parsial dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh variabel Risiko Bisnis sebesar 0,544 dengan

ambang batas signifikansi $0,050 = 0,05$. Dengan demikian hipotesis awal penelitian ini diterima.

2. Ukuran Perusahaan dengan nilai 0,111 dan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ dapat memberikan pengaruh positif terhadap Struktur Modal perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis kedua penelitian ini diterima.
3. Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh negatif dan minor terhadap Struktur Modal perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia ($-0,352, 0,399 > 0,05$). Penelitian ini menolak hipotesis ketiga.
4. Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan secara bersama-sama mempengaruhi struktur modal perusahaan asuransi.
5. Variabel Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan menjelaskan 25,7% variabel struktur modal, sedangkan variabel lain yang tidak ada dalam model regresi penelitian menjelaskan 74,3%.

SARAN

Berdasarkan penjelasan pada bab sebelumnya, penelitian ini akan mengkaji ulang dampak Faktor Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal perusahaan asuransi (2018–2022). Penjelasan di atas melengkapi analisis penelitian ini. Dengan demikian, rekomendasi penelitian selanjutnya adalah:

1. Lebih banyak peneliti dapat melakukan observasi selama lebih dari lima tahun untuk meningkatkan hasil penelitian.
2. Peneliti lain dapat memanfaatkan objek penelitian. Selain perusahaan asuransi, industri lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan dapat mengetahui keadaan yang dapat memengaruhinya.
3. Penelitian selanjutnya dapat memasukkan faktor-faktor seperti profitabilitas, likuiditas, leverage, dan lain-lain yang dapat memengaruhi struktur modal untuk membantu pihak lain, terutama investor, dalam membuat penilaian.

Daftar Pustaka

Sumber Buku:

- Arifin, J. (2017). *SPSS 24 untuk Penelitian dan Skripsi*. Jakarta: Kelompok Gramedia.
- Balaka Yani. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Widina Bhakti Persada.
- Darmanah Garaika. (2019). *Metodologi Penelitian*. Lampung: CV. Hira Tech.
- Firdaus. (2021). *Metodologi penelitian kuantitatif Dilengkapi analisis regresi IBM SPSS statistics version 26.0*. Riau: Dotplus Publisher
- Ghozali. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 edisi 9*.

- Semarang: Badan penerbit UNDIP.
- Irhah Fahmi. (2019). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta
- Kamaludin & Rini Indriani (2014). *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Bandung: CV. Mandar Maju.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Muchson. (2017). *Statistik deskriptif*. Bogor: Guepedia.
- Riyanto, S., & Aglis, H. (2020). *Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian di Bidang Manajemen Teknik Pendidikan dan Eksperimen*. Yogyakarta: Deepublish
- Rodoni, Ahmad. & Herni Ali (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Cetakan Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Suganda, T. R. (2018). *Event Study: "Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia"*. Malang: CV. Seribu Bintang.
- Sugiyono. (2017). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni Wiratna (2016). *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sumber Jurnal :**
- Al Ashry, L., & Fitra, H. (2019). Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha | 8 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 1(1), 8–18. www.sahamok.com
- Andrayani, N. putu devi, & Surya, N. S. I. made. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Tangibility Assets Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(5), 248891.
- Anggrainy, L. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, Kualitas Audit, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(6), 1–20.
- Anwar, J., Andini, R., & Raharjo, K. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013. *I(1)*, 8–9.
- Bayunitri, B. I., & Malik, T. A. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Bunga Indah Bayuni tri. *STAR: Study & Accounting Research*, XII(1), 49–58.
- Bhawa, I. B. M. D. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *Doctoral Dissertation, Udayana University*, 4(7), 1949–1966.
- Christianti, V., Setyadi, D., & Ramadhani, H. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi...*, 1(1), 46–55. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/156%0Ahttp://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download>
- Jaya, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16(1), 38. <https://doi.org/10.29406/jmm.v16i1.2136>
- Kosali, A. Y. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan real estate and property di bursa efek Indonesia. *Kinerja*, 19(1), 131–141. <https://doi.org/10.30872/jkin.v19i1.10868>
- Kresnasari, F., Sri, H., & Alfiatul, M. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *JIMEA*, 5(3), 2402.
- Krisnanda, P. hari, & Wiksuana, I. B. G. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(5), 1434–1451. www.idx.co.id
- Kusnadi, M., Isyнуwardhana, D., & Saraswati, R. S. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Likuiditas terhadap Struktur Modal Studi pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *E-Proceeding of Management Journal*, 9(2), 559. <https://openlibrarypublications.telkomuni-versity.ac.id/index.php/management/article/view/17626/17370>
- Lisiana, K. X. M., & Widyarti, E. T. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Diponegoro Journal Of Management*, 10(1), 1–12. <https://ejournal3.undip.ac.id/plugins/themes/mpgUndip/js/pdf.js/web/viewer>.
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada

- Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143–151.
<https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2730>
- Meilyani, I. G. A. A., Suci, N. M., & Cipta, W. (2019). Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Nst, M. D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2), 3.
- Panggabean, V. D. Y., Inrawan, A., Silitonga, H. P., & Sembiring, L. D. (2019). Dampak Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 7(2), 92–101.
<https://doi.org/10.37403/sultanist.v7i2.157>
- Permana, E., & Agustina, Y. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return On Asset Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(1), 51.
<https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i1.11224>
- Puspawardhani, N. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(7), 2050–2065.
- Ratri, A. M., & Christianti, A. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 12(1), 13
<https://doi.org/10.21460/jrmb.2017.121.271>
- Rindiasih, R., & Wulandari, R. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maneksi*, 12(3), 554–563.
<https://doi.org/10.31959/jm.v12i3.1516>
- Setyawan, A. I. W. (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age, dan Liquidity Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2009. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1), 108–117.
www.merdeka.com
- Silviana, R. (2016). Nur Fadrih Asyik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap perubahan laba), 1–21.
- Sulbi, M. T., & Winarso, B. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2014-2018. *E-Jurnal UAD*, 02(17), 1–21.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi* 52 | *A k u n t a n s i*. 7, 52–70.
- Wahyu, J., Cahjono, M. P., & Satyawati, E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Non-Debt Tax Shield Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Bussman Journal: Indonesian Journal of Business and Management*, 2(2), 417–428.
<https://doi.org/10.53363/buss.v2i2.67>

Sumber Website :

[https://www.idx.co.id/Id/PerusahaanTercatat/Laporan-Keuangan-Dan Tahunan/](https://www.idx.co.id/Id/PerusahaanTercatat/Laporan-Keuangan-Dan-Tahunan/)