

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR
MODAL PERUSAHAAN ASURANSI
(Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014)**

Oleh :

Thomi irvan

Email : Thomiirvan26@gmail.com

Pembimbing : Dra. Hj. Lena Farida. M,Si

Jurusan Ilmu Administrasi – Program Studi Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Universitas Riau

Kampus Bina Widya JL HR. Subrantas Km. 12,5 Simp. Baru Pekanbaru 28294 Telp/Fax.
0761-63277

Abstract

The purpose of this study was to investigate the profitability and liquidity to the capital structure companies. This study focused on insurance companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) for period 2012-2014. The data used in this research is secondary data, financial highlights (annual report) and performance summary. This study used purposive sampling method in order to collect the sample. Analysis of data using multiple linear regression analysis with SPSS 20.

The results showed that the profitability and liquidity simultaneously not significantly affect the capital structure . The coefficient of determination that has been adjusted by 56.9 % . it can be concluded that the profitability and liquidity does not affect 56.9 % . While 43.1 % are influenced by other factors not included in this study , such as the size of the company , the stability of sales , operating leverage , growth rates and taxes.

Keywords : Profitability, Liquidity and capital structure

1. PENDAHULUAN

Di era globalisasi ini pertumbuhan ekonomi dan pembangunan terus berkembang secara pesat baik di Indonesia maupun diseluruh dunia. Pada saat ini kondisi persaingan semakin tajam dalam dunia usaha, sehingga para pelaku ekonomi dituntut untuk berinovasi membuat serta melaksanakan strategi agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya, baik secara individual maupun korporasi.

Persaingan tajam antar perusahaan juga terjadi di perusahaan yang bergerak dibidang jasa. Perusahaan yang bergerak dibidang jasa diminta untuk bisa

memberikan kelebihan serta keunggulan yang lebih dibandingkan dengan para kompetitornya untuk bisa memenangkan persaingan, apalagi dalam usaha dibidang jasa mereka memasarkan barang yang tak berwujud sehingga dibutuhkan kepercayaan yang tinggi dari konsumen.

Salah satu jenis perusahaan yang bergerak di bidang jasa adalah perusahaan asuransi. Perusahaan asuransi menarik untuk diteliti karena, bisnis asuransi merupakan bisnis yang sangat prospektif di karenakan potensi pasar yang masih cukup luas sehingga memungkinkan perolehan margin keuntungan besar dalam jangka panjang. Pertumbuhan ekonomi makro yang secara riil akan meningkatkan

pendapatan perkapita masyarakat juga merupakan salah satu indikasi meningkatkan potential demand for insurance product, karena asuransi yang semula hanya merupakan kebutuhan sekunder bahkan tersier bergeser menjadi kebutuhan sekunder bahkan primer.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi serta berhasil membukukan laba yang terus meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik, sehingga akan menciptakan respon yang positif kepada pemegang saham dan membuat harga saham perusahaan meningkat. Profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga akan menciptakan sentimen positif bagi pemegang saham dan nilai perusahaan akan meningkat (**Sujoko dan Soebiantoro, 2007: 43; dalam Ramadhani, 2013**).

Rasio Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut membayar kewajiban dan begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal menggunakan hutang.

Masalah pendanaan merujuk pada permodalan, tugas utama manajemen perusahaan menentukan target struktur modal optimal yang di dalamnya terdapat proporsi antara modal asing atau utang dengan modal sendiri. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi kalau dengan

merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik (**Suad Husnan, 2004: 263**).

Struktur modal dapat diukur dengan rasio debt to equity ratio (DER), rasio ini mengukur mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang dibandingkan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Menurut Besley & Brigham (2003:205), "Struktur modal diukur dengan membandingkan total hutang dengan total asset, yang mencerminkan besarnya pendanaan melalui hutang baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang terhadap asset secara keseluruhan".

Struktur modal dapat dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Leabilitas}}{\text{Total Equitas}} \times 100\%$$

(Besley & Brigham 2003:205)

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di jelaskan diatas maka permasalahan yang diangkat oleh penulis adalah

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal ?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal ?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah disebutkan, maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal .

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal .

Manfaat dari penelitian

1. Manfaat teoritis Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan wawasan serta kajian khususnya mengetahui seberapa besar pengaruh dari profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal suatu perusahaan.
 - A. Bagi pihak perusahaan , penelitian ini bisa sebagai bahan masukan bagi perusahaan yang bersangkutan untuk melakukan atau menentukan keputusan pendanaan serta memotivasi perusahaan untuk menentukan kebijakan pembelanjaan (Financing policy) dengan baik, sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang optimal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
 - B. Bagi peneliti , Penelitian selanjutnya dapat dijadikan sebagai referensi dan implementasi khususnya konsentrasi keuangan yang telah didapat dari proses belajar penulis sehingga menambah wawasan penulis selanjutnya mengenai bagaimana penerapan teori dengan topik yang sama
 - C. Bagi Investor Diharapkan informasi yang berhasil dikumpulkan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.
 - D. Bagi Universitas Sebagai tambahan koleksi perpustakaan, bahan referensi dan bahan masukan bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan masalah yang ada.

1.2 Tinjauan Pustaka

1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah pengembalian atas investasi modal. Profitabilitas di hitung dari laba dibagi dengan investasi modal (Wild, Subramanyan, dan Halsey, 2005). Perusahaan dengan rate of return yang tinggi cenderung menggunakan proporsi utang yang relatif kecil. Karena dengan rate of return yang tinggi, kebutuhan dana dapat diperoleh dari laba ditahan.

Profitabilitas bisa berpengaruh positive maupun negative terhadap struktur modal.

Beberapa jenis rasio Profitabilitas yang dapat di kemukakan sebagai berikut :

A. Margin laba (Gross Profit Margin) =

$$\frac{\text{pendapatan bersih (earning before interest tax)}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Angka ini menunjukkan beberapa persentasi pendapatan bersih yang di peroleh dari setiap penjualan. semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam menciptakan mendapatkan laba cukup tinggi.

B. Aset turn over (Return on Asset) =

$$\frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Rasio ini menggambarkan perputaran aktiva di ukur dari volume penjualan .semakin besar rasio ini semakin baik , hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba

C. Return on Investment (equity) =

$$\frac{\text{Laba Bersih (Earning after tax)}}{\text{Rata-rata modal (Equity)}} \times 100\%$$

Rasio menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila di ukur dari modal pemilik, semakin besar semakin bagus.

C. Net Profit Margin

$$\frac{\text{Laba Bersih(earning after tax)}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Rasio ini menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu, semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap menguntungkan bagi perusahaan.

Kasmir (2012:197) mengemukakan bahwa tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengukur produktifitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktifitas dari seluruh dana perusahaan.

Sementara itu, manfaat yang di peroleh adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang

3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Mengetahui produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang di gunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (**Van Horne dan Wachowicz,2001**).

Menurut Pecking order theory, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena mempunyai dana yang besar untuk pendanaan internalnya. Penggunaan alternative pendanaan dimulai dari sekuritas yang paling tidak beresiko yaitu laba ditahan, hutang kemudian penerbitan saham baru. Laba ditahan (retained earning) merupakan laba bersih yang tidak didistribusikan kepada para pemegang saham. Pertambahan jumlah aset yang efektif akan meningkatkan penjualan dan pada akhirnya meningkatkan laba. Ozkan (2010) mengatakan bahwa perusahaan dengan aset likuid yang besar dapat menggunakan aset ini untuk berinvestasi (Pecking order theory).

Posisi likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (**Dewi Astuti,2004 : 31**). Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang.

Beberapa jenis rasio Likuiditas yang dapat di kemukakan sebagai berikut:

A. Rasio lancer (Current Ratio)

Rasio lancer merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi

kewajiban jangka pendeknya atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan dengan aktiva lancar yang dimilikinya, yaitu dengan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar.

Current ratio :

$$\frac{\text{Aktiva Lancar (Current assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

B. Rasio cepat (Quick Ratio/ Acid Test Ratio)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar (utang jangka pendek) yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang tersedia dalam perusahaan tanpa memperhitungkan nilai persediaan (Inventory).

Menurut **Rahardjo (2005:121)** rasio cepat adalah perbandingan antara aktiva lancar setelah dikurangi persediaan (karena persediaan membutuhkan waktu untuk cair menjadi kas) dengan kewajiban lancar.

Menurut **abdul Halim dan Sarwoko (1999:54)** rasio cepat merupakan rasio likuiditas yang lebih ketat dari pada *Current ratio*. Persediaan dianggap aktiva lancar kurang likuid. Sebab harus melalui dua tahap untuk menjadi kas (Persediaan dijual menjadi piutang, piutang dikumpulkan, baru menjadi kas)

Rumus untuk mencari Quick Ratio dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio (Acid test Ratio)} = \frac{\text{Aktiva lancar - Persediaan (Inventory)}}{\text{Utang lancar}}$$

A. Rasio kas (Cash Ratio)

Rasio kas atau Cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang. Jika rata-rata industri untuk cash ratio adalah

50% maka keadaan perusahaan lebih baik dari perusahaan lain.

Rumus untuk mencari rasio kas atau Cash Ratio dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas + Bank}}{\text{Utang Lancar}}$$

1. Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (Financing Policy) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting, yaitu (Harnanto, 1995:306)

- a. Keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal.
- b. Sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam mengelola perusahaan.
- c. Risiko yang dihadapi perusahaan.

Menurut Husnan dan Pujiastuti (2004:275), struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Selain itu struktur modal adalah jumlah, jenis, bagian kewajiban perusahaan, dengan modal pemegang saham tetapi kewajiban jangka pendek sering dikecualikan dari lingkup struktur modal.

Struktur modal berkaitan dengan perolehan sumber pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Menurut Riyanto (2001) modal dibagi 2 yaitu :

A. Modal sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Oleh karena itu, modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya. Modal sendiri terdiri dari dua sumber yaitu sumber internal dan eksternal.

B. Modal Asing

Modal asing atau hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang.

Teori Struktur Modal

a. Signaling Theory

Signaling theory menunjukkan kecenderungan adanya informasi asimetri antara manajemen dan pihak diluar perusahaan. Isyarat atau signal menurut (Brigham dan Weston) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. (Dalam Brigham dan Weston 1990).

Menurut Hartono (2008:529), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan menghindari penjualan saham dan memenuhi kebutuhan modal dengan cara lain, termasuk melalui hutang dengan struktur modal yang melebihi normal sebaliknya perusahaan yang kurang menguntungkan akan cenderung memenuhi kebutuhan modalnya dengan melakukan penjualan saham.

b. The Modigliani-Miller Model

Teori mengenai struktur modal bermula pada tahun 1958, ketika Modigliani dan Miller (yang selanjutnya disebut MM) mempublikasikan artikel keuangan yang paling berpengaruh yang pernah ditulis yaitu "The Cost of capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment". MM membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2001).MM berpendapat bahwa dalam keadaan pasar sempurna maka penggunaan hutang adalah tidak relevan dengan nilai perusahaan, tetapi dengan adanya pajak maka hutang akan menjadi relevan (Modigliani dan Miller, 1960 dalam Hartono, 2003).

Namun, studi MM didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis, antara lain Brigham dan Houston, 2001);(tidak ada biaya broker (pialang) tidak ada pajak ,tidak ada biaya kebangkrutan. Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan. Semua investor mempunyai informasi yang sama, EBIT (earnings before interest and taxes atau laba sebelum bunga dan pajak) tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang. Pada tahun 1963, MM menerbitkan makalah lanjutan yang berjudul "Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: Correction" yang melemahkan asumsi tidak ada pajak perseroan. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan.Perlakuan yang berbeda ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang dalam struktur modalnya. MM membuktikan bahwa karena bunga atas hutang dikurangkan dalam perhitungan pajak, maka nilai perusahaan meningkat sejalan dengan makin besarnya jumlah hutang dan nilainya akan mencapai titik maksimum bila seluruhnya dibiayai dengan hutang (Brigham dan Houston, 2001).

Hasil studi MM yang tidak relevan juga tergantung pada asumsi bahwa tidak ada biaya kebangkrutan. Namun dalam praktik, biaya kebangkrutan dapat sangat mahal. Perusahaan yang bangkrut mempunyai biaya hukum dan akuntansi yang sangat tinggi, serta sulit menahan pelanggan, pemasok dan karyawan. Masalah yang terkait kebangkrutan cenderung muncul apabila perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2001).

C. Teori Struktur Modal

neraca perusahaan (balance sheet) yang terdiri dari sisi aktiva yang mencerminkan struktur kekayaan dan sisi pasiva sebagai struktur keuangan. Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2001).

Menurut Weston dan Copeland (1996) struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivasnya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham, sedangkan struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangan.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan (yang tercermin dari harga saham perusahaan), kalau keputusan investasi dan kebijakan

dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak mengubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik.

d. Pecking Order Theory

Pecking Order Theory dikembangkan oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan sumber-sumber pendanaan (dari pembiayaan internal untuk ekuitas). Sesuai dengan prinsip usaha minimal, atau paling tidak resistensi, memilih untuk meningkatkan ekuitas sebagai pembiayaan terakhir. Secara singkat teori ini menyatakan bahwa :

- a) perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).

- b) apabila pendanaan dari luar (external financing) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik seperti obligasi konversi, baru apabila masih belum mencukupi, saham baru akan diterbitkan. Sesuai dengan teori ini tidak ada suatu target debt to equity Ratio, karena ada 2 jenis modal sendiri yaitu internal dan eksternal.

Modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari pinjaman pemodal luar. Kalau perusahaan berusaha untuk memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “pinjaman dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana

eksternal lebih disukai dalam bentuk utang daripada penerbitan saham baru karena dua alasan, yaitu : Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah daripada biaya emisi penerbitan saham baru (Suad Husnan,1996). Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan saham lama, Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini di sebabkan antara lain karena kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

e. The Trade Off Model

Trade-off mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil trade-off dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Esensi trade-off theory dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Trade-off theory telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti corporate tax, biaya kebangkrutan, dan personal tax dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu (Suad Husnan, 2000).

Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Hartono, 2003). Walaupun model trade-off theory tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi

penting yaitu (Hartono, 2003); Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang. Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

f. Agency Theory

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan (Mamduh M. Hanafi, 2003). Biaya agensi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditur dan pemegang saham (Van Horne dan Wachowicz, 1998). Pada dasarnya agency theory adalah teori mengenai struktur kepemilikan perusahaan yang dikelola oleh manajer bukan pemilik, dengan kata lain, manajer sebagai manusia rasional dalam pengambilan keputusan perusahaan akan memaksimalkan kepuasan dirinya sendiri (Hidayati, et al. 2001).

Jensen dan Meckling (1976) dalam Weston dan Copeland (1996) menyatakan bahwa masalah keagenan berhubungan dengan penggunaan ekuitas eksternal .

g. Asymmetric Information Theory

Asymmetric information atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2001) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek. Perusahaan yang struktur assetnya fleksibel, cenderung menggunakan leverage yang fleksibel dimana adanya kecenderungan menggunakan leverage yang lebih besar dari pada perusahaan yang struktur assetnya tidak fleksibel. . Floating cost

pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibanding pada emisi obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan asset yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya.

3. Arti Pentingnya Struktur Modal

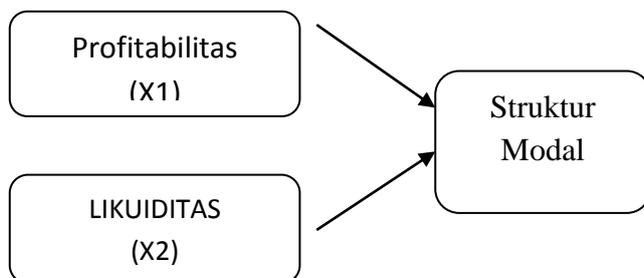
Arti penting struktur modal terutama disebabkan oleh perbedaan karakteristik diantara jenis modal tersebut, perbedaan karakteristik di antara jenis modal tersebut secara umum mempunyai pengaruh pada dua aspek penting dalam kehidupan perusahaan yaitu :

- a. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.
- b. Kemampuan perusahaan membayar kembali hutang jangka pendek maupun jangka panjang.

Jika dalam memenuhi kebutuhan dana dari sumber ekstern tersebut mengutamakan pada hutang saja, maka ketergantungan pada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya semakin besar, Dengan mengetahui besarnya modal optimum, maka perusahaan dapat menetapkan kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri ataukah dipenuhi dengan modal asing (hutang).

F. KERAGKA BERFIKIR

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas dapat digambarkan paradigma penelitian sebagai berikut:



Modal merupakan salah satu elemen terpenting dalam peningkatan pelaksanaan kegiatan perusahaan di

samping sumber daya manusia, mesin, material dan metode. Struktur modal menurut Bambang (1995) adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang dengan modal sendiri, yang nantinya dalam penelitian ini menjadi proksi struktur modal. Penciptaan struktur modal dapat mempengaruhi struktur kebijakan dimana selanjutnya dapat mempengaruhi kemampuan suatu perusahaan untuk membuat berbagai pilihan strategi (Jensen, 1986).

G . HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis pertama :

1. H₀ = Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal
2. H_a = Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

Hipotesis kedua :

1. H₀ = Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal
2. H_a = Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

I. METODE PENELITIAN

1. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder dari Bursa Efek Indonesia yang diterbitkan dan diperoleh melalui situs resmi BEI periode 2012-2014 yang mempublikasikan laporan keuangan, baik di annual report yang dipublish oleh IDX (Indonesian Stock Exchange) ataupun di Indonesian Capital Market Directory (ICMD) periode 2012-2014.

2. Jenis dan sumber data

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif karena menggunakan data berupa angka-angka pada analisis statistik, sedangkan menurut eksplanasinya, penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat korelasional yaitu metode

penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Pengertian asosiatif kausal yaitu penelitian yang mencari hubungan atau pengaruh sebab akibat (**variabel independen/ variabel yang memengaruhi variable dependen/ dipengaruhi (Sugiyono, 2009).**

3. Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan seluruh elemen sejenis, tetapi dapat dibedakan satu sama lain (**Supranto,1994**), sedangkan menurut (**Mudrajat Kuncoro**), suatu populasi adalah suatu himpunan unit (biasanya orang, objek, transaksi atau kejadian) dimana peneliti tertarik untuk mempelajarinya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam sektor Asuransi yang terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan melakukan pendekatan melalui metode purposive sampling atau pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu.

Kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2014.
2. Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap selama periode penelitian untuk faktor- faktor yang diteliti yaitu profitabilitas dan likuiditas,.
3. Perusahaan selalu menghasilkan profit atau dengan kata lain tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan yaitu tahun 2012-2014.

4. Teknik Pengumpulan Data dan Jenis Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan penelusuran data sekunder, yaitu dilakukan dengan kepustakaan dan manual. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini

diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory tahun 2012-2014.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Metode Kepustakaan, Studi kepustakaan merupakan suatu metode pengumpulan data yang dilakukan untuk mengetahui berbagai pengetahuan atau teori yang berhubungan dengan masalah penelitian.
2. Metode Dokumentasi, Metode dokumentasi adalah mencari data mengenai hal- hal atau variable yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda, dan sebagainya.

5. PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN

5.1 Analisis Deskriptif

Dari hasil pengolahan data yang telah dilakukan oleh peneliti, dapat dijelaskan mengenai variabel-variabel yang terdapat dalam model yang digunakan dalam penelitian ini. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan alat bantu SPSS versi 20.0 dan Microsoft Excel 2007 untuk mempercepat memperoleh data hasil yang dapat menjelaskan variabel-variabel yang diteliti. Tabel deskriptif menunjukkan semua variabel yang digunakan dalam model analisis regresi linier berganda, yaitu variabel struktur modal (Y) sebagai variabel dependen, Profitabilitas (X1), likuiditas (X2) sebagai variabel independen.

5.2 Teknik Analisis Data

Metode analisis untuk mengetahui variabel independen yang mempengaruhi secara signifikan terhadap Debt to Equity Ratio pada perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia yaitu profitabilitas dan likuiditas digunakan persamaan umum regresi linier berganda atas variabel bebas

terhadap variabel tidak bebas umum regresi berganda

Tabel 3.4
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.754 ^a	.569	.425	.35415	1,237

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

a. Dependent Variable: der(Y)

$$Y = 0,924 - 0,631X_1 + 0,055X_2$$

Artinya:

1. Nilai konstanta (a) adalah 0,924 ini dapat diartikan jika Profitabilitas dan Likuiditas, nilainya 0, Maka DER bernilai 0,924.
2. Nilai koefisien regresi variabel Profitabilitas, yaitu -0,631, ini dapat diartikan bahwa setiap peningkatan Profitabilitas sebesar 1 satuan, maka akan *menurunkan* DER sebesar 0,631
3. Nilai koefisien regresi variabel Likuiditas, yaitu 0,055, ini dapat diartikan bahwa setiap peningkatan Likuiditas sebesar 1 satuan, maka akan *meningkatkan* DER sebesar 0,055.

5.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah regresi bisa dilakukan

atau tidak. Data penelitian ini menggunakan data sekunder, sehingga untuk menentukan ketetapan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Uji prasyarat analisis harus dilakukan terlebih dahulu sebelum melakukan analisis data Uji prasyarat analisis tersebut adalah uji Multikolinearitas, uji autokorelasi, uji normalitas dan uji heteroskedaritas.

a. Uji Multikolinearitas

Tabel 3.5. Hasil Uji Multikolinearitas

b. Sumber: *Data Olahan Penelitian SPSS*

Tabel di atas menunjukkan bahwa keseluruhan nilai tolerance yang dihasilkan dalam penelitian ini berada diantara 0.1-1.0, dan nilai VIF diantara 1.0-10. Dengan demikian dapat dijustifikasi bahwa keseluruhan variabel bebas yang digunakan dalam penelitian terbebas dari asumsi multikolinieritas.

b. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan metode *Durbin Watson (DW Test)*. Uji autokorelasi dalam penelitian ini dideteksi dengan melihat nilai *Durbin Watson* dalam tabel pengambilan keputusan. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.6 berikut:

Tabel 3.6
Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel diatas dan dari hasil uji yang telah dilakukan diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 1,237 untuk model regresi variabel. Nilai *Durbin Watson* sebesar 1,237 menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi yang digunakan.

c. Uji Normalitas

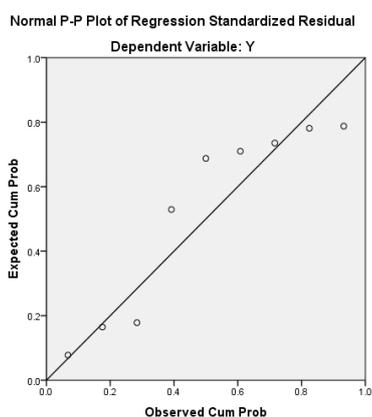
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribus normal. Untuk menentukan normalitas residual digunakan metode

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.924	.214		4,319	.005		
X1	-.631	.448	-.377	-1,405	.209	.998	1,002
X2	.055	.023	.636	2,370	.055	.998	1,002

yang lebih handal yaitu dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal (Ghozali, 2013:160). Dengan menggunakan normal P-P Plot dapat dilihat apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada grafik di bawah ini:

Grafik 3.6 Hasil Uji Normalitas



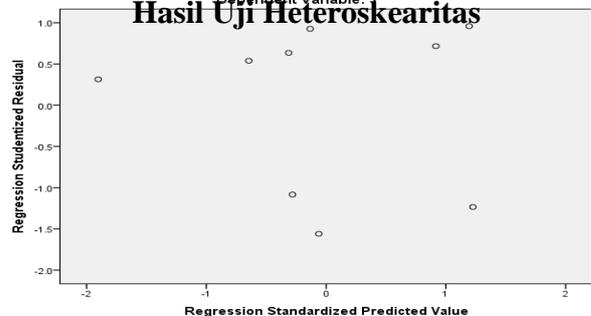
Berdasarkan grafik diatas, terlihat bahwa noktah (titik) menyebar disekitargaris diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal sehingga dinyatakan bahwa pada model regresi dalam penelitian layak digunakan untuk mengukur DER, halini b erarti data residual terdistribusi dengan normal.

d. Uji Heteroskedaritas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada pola scatterplot antar SRESID dan ZPRED di mana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di-studentized. Dasar pengambilan keputusannya jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka diindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar

di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas. (Ghozali, 2013:139). Gambar di bawah ini menunjukkan gambar hasil uji heterokedastisitas :

Grafik 3.7 Hasil Uji Heteroskearitas



Pada grafik diatas juga terlihat bahwa noktah (titik) terpencar dengan tidak membentuk pola disekitar garis diagonal menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya Heterokedastisitas.

a. Uji Uparsial (Uji t)

Uji-t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal secara parsial.

Keputusan uji parsial hipotesis dibuat dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
- Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

Diketahui nilai t_{table} pada taraf signifikansi 5 % (2-tailed) dengan Persamaan berikut:

$$\begin{aligned}
 T_{tabel} &= n - k - 1 : \alpha / 2 \\
 &= 9 - 2 - 1 : 0,05 / 2 \\
 &= 6 : 0,025 \\
 &= 2,447
 \end{aligned}$$

keterangan: n : jumlah sampel

k : jumlah variabel bebas dan 1
:konstan

1. Dengan demikian diketahui $t_{hitung} (-1,405) < t_{tabel} (2,447)$ dan $Sig. (0,209) > 0,05$. Artinya variable Profitabilitas *tidak berpengaruh* terhadap DER.
2. Dengan demikian diketahui $t_{hitung} (2,370) < t_{tabel} (2,447)$ dan $Sig.(0,055) < 0,05$. Artinya variable Likuiditas *tidak berpengaruh* terhadap DER
3. Uji Simultan (Uji F)

Uji F adalah suatu uji yang dilakukan untuk melihat bagaimana seluruh variable independen mempengaruhi variable dependen secara bersama-sama. Uji ini menunjukkan apakah sekelompok variable secara bersamaan berpengaruh terhadap variable terikat (**Ghozali, 2005**).

Pengujian dapat dilakukan dengan teknik sebagai berikut:

- a. Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$, variabel bebas (independen) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen).

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.754 ^a	.569	.425	.35415	1,237

- a. Predictors: (Constant), X2, X1
- b. Dependent Variable: Y
- b. Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$, variabel bebas (independen) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen).
- c. jika probabilitas (signifikan) lebih besar dari $\alpha (0,05)$ maka variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat, jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh

tehadap variabel terikat.

$H_0 : \beta_1, \beta_2 = 0$

Artinya tidak ada pengaruh profitabilitas dan likuiditas secara simultan terhadap struktur modal.

$H_a : \beta_1, \beta_2, \neq 0$

Artinya ada pengaruh profitabilitas dan likuiditas perusahaan secara simultan terhadap struktur modal.

Dari hasil pengujian secara simultan diperoleh dari hasil F_{hitung} adalah 3,961 sedangkan nilai F_{tabel} adalah 5.143. Hal ini berarti $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan nilai signifikansi $0,080 > \alpha 0,05$. Jadi dengan demikian maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DER.

- b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau *adjusted R²* digunakan untuk mengukur kebaikan dari persamaan regresi berganda yaitu memberikan presentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen.

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.994	2	.497	3,961	.080 ^b
Residual	.753	6	.125		
Total	1,746	8			

- a. Dependent Variable: Y
- b. Predictors: (Constant), X2, X1

Diperoleh nilai R Square sebesar 0,569 atau 56,9%. Artinya adalah bahwa sumbangan pengaruh variable Independen terhadap variable dependen adalah sebesar 56,9%. Sedangkan sisanya 43,1 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini misalnya stabilitas penjualan, *leverage* eoperasi, sikap manajemen, tingkat pertumbuhan perusahaan dan pajak.

.Saidi. (2004). “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim.(2007). *Manajemen Keuangan Bisnis*.Bogor: Ghalia Indonesia.
- Astuti, Dewi (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama, Jakarta: Ghalia Indonesia
- Atmaja, Lukas Setia (2003). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta :Penerbit Andi.
- Brigham & Houston (2011).”Dasar-Dasar Manajemen Keuangan”.Buku 2 Edisi 11.Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan, Priyo (2008).Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur
- Farah Margaretha dan Aditya R.R. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”.
- Sampelnya industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2005 sampai dengan 2008. *Skripsi*. Universitas Trisakti.
(<http://www.tsm.ac.id/jba/JBA12.artikel/JBA.pdf>, diunduh tanggal 17 Oktober 2013).
- Kasmir *Analisis laporan keuangan* Gitosudarmo, Indriyono, dan M.M Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat.Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi M Mamduh, Halim Abdul. (2003). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kedua. Yogyakarta : AMP-YKPN.
- Husnan, Suad (2000).”Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan”.Yogyakarta: BPFE.Cet IV.
- Mardiana (2005). “Analisis Variabel-Variabel yang mempengaruhi Struktur Modal
- Munawir (2001).*Analisa Laporan Keuangan*.Yogyakarta : Liberty.
- Moeljadi (2006) *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*.Yogyakarta:BPFE.
- of Financial Economics*, 13: 187-221.
- Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEJ 1997-2002”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 11 No.1. Hal. 44-58.
- Faried Wijaya M., M.A . Perkreditab,Bank dan Lembaga-lembaga Keuangan , Seftiane dan Ratih Handayani (2011). “Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur.”*Jurnal akuntansi dan Bisnis*.Vol.13 No. 1. Jakara: STIE Trisakti.
- Weston, J. F.dan E. F. Brigham (1990).Dasar –dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J.Fred dan Thomas E. Copeland. (1996). *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jilid 2. Terj. Yohanes Lamarto. Jakarta: Erlangga.