

# Pengaruh Struktur Aktiva Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Dengan *Growth Opportunity* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Asuransi *Listed* Bei Periode 2016-2020)

Eneng Rina<sup>1</sup> Taofik M. Gumelar<sup>2</sup> Elin Paulina<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Universitas Nusa Putra dan [eneng.rina\\_ak18@nusaputra.ac.id](mailto:eneng.rina_ak18@nusaputra.ac.id)

<sup>2</sup> Universitas Nusa Putra dan [taofikmuhammadg@nusaputra.ac.id](mailto:taofikmuhammadg@nusaputra.ac.id)

<sup>3</sup> Universitas Nusa Putra dan [elin.paulina@nusaputra.ac.id](mailto:elin.paulina@nusaputra.ac.id)

## Info Artikel

### Article history:

Received 27 Nopember 2022

Revised 29 Nopember 2022

Accepted 01 Desember 2022

### Kata Kunci:

Struktur Modal, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, *Growth Opportunity*

### Keywords:

Capital Structure, Asset Structure, Business Risk, Growth Opportunity

## ABSTRAK

Struktur modal ialah proporsi dana internal & eksternal untuk mencukupi kebutuhan pendanaan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva dan risiko bisnis terhadap struktur modal dengan *growth opportunity* sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan 2016-2020, pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 50 sampel yang diperoleh dari 10 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi moderat dengan SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Aktiva tidak berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, sedangkan Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. *Growth Opportunity* mampu memoderasi pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal, tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal.

## ABSTRACT

The capital structure is the proportion of internal & external funds to meet the company's funding needs. This study aims to determine the effect of asset structure and business risk on capital structure with growth opportunity as a moderating variable. The population in this study were 15 insurance companies registered on the IDX with the 2016-2020 observation period, the sample selection used a purposive sampling technique with a total sample that met the criteria of 50 samples obtained from 10 companies. The data analysis technique uses moderate regression analysis with SPSS version 25. The results show that Asset Structure has no positive effect on Capital Structure, while Business Risk has a negative effect on Capital Structure. Growth Opportunity is able to moderate the influence of Asset Structure on Capital Structure, but is unable to moderate the effect of Business Risk on Capital Structure.

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



## Corresponding Author:

Name: Eneng Rina

Institution: Universitas Nusa Putra

Email: [eneng.rina\\_ak18@nusaputra.ac.id](mailto:eneng.rina_ak18@nusaputra.ac.id)

## 1. PENDAHULUAN

Tiap perusahaan ingin bertumbuh juga berkembang. Dalam prosesnya, perusahaan akan memerlukan modal untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Modal menjadi bagian penting yang dibutuhkan perusahaan guna membiayai serta mengembangkan bisnisnya. Struktur modal (Novitaningtyas & Mudjiyanti, 2014), ialah perbandingan ataupun penyeimbang dari investasi jangka panjang yang ditargetkan untuk membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal sebagian besar terdiri dari uang asing juga modal sendiri. Berdasarkan laporan keuangan, pada 2019 Jiwasraya mencatatkan jumlah pendapatan premi senilai Rp. 3,08 T turun hingga 70,74% dari jumlah premi tahun 2018 senilai Rp. 10,5 T. Kerugian Jiwasraya diakibatkan lantaran jumlah beban klaim yang dibayarkan menurun. Adapun, pada 2019 Jiwasraya membayarkan total klaim Rp14,8 T turun 35,9% dari total klaim 2018 senilai Rp23,2 T. Akibat masalah ini, nasabah Jiwasraya kehilangan kepercayaan karena tampaknya perusahaan gagal membayar polis, hingga nasabah beramai-ramai ingin menebus polisnya. Hal ini memprihatinkan karena kondisi keuangan perusahaan sedang memburuk dengan cepat, meskipun data dari dua tahun lalu menunjukkan kinerja keuangan perusahaan bagus, serta data sektor sama memperlihatkan kinerja keuangan yang sehat pula. Perusahaan asuransi bertindak sebagai lembaga yang memberikan perlindungan kepada pelanggan dan tanggungan mereka melalui berbagai kebijakan. Akibatnya, bisnis dan individu mengasuransikan barang, pinjaman, dan kehidupan mereka untuk bersiap menghadapi bahaya yang tidak terduga (Astanti, 2007).

Kasus gagal bayar polis di sejumlah asuransi jiwa mencuat. Bahkan, besarnya kasus-kasus tersebut menutup berbagai pencapaian dan kontribusi di industri asuransi jiwa. Padahal perusahaan asuransi yang bermasalah bisa dihitung dengan jari, sedangkan ada ratusan perusahaan asuransi lain masih menjalankan bisnisnya dengan baik. Buktinya, sampai Agustus 2020, (Otoritas Jasa Keuangan, 2017) mencatat asuransi jiwa telah membayarkan klaim dan manfaat mencapai Rp 92,97 triliun, dengan pendapatan premi Rp 109,60 triliun. Untuk asuransi umum mencatatkan klaim yang dibayar sebesar Rp 23,80 triliun, dengan premi yang dihimpun sebesar Rp 43,99 triliun ([investor.id/finance](http://investor.id/finance)).

Struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva. Jumlah alokasi aset tetap terhadap total aset diatur oleh struktur aktiva. Menurut (Nicko & Ardiana, 2014) struktur aktiva bisa dimanfaatkan sebagai jaminan bisnis guna mempengaruhi pendanaan. Ketika pinjaman didukung oleh jaminan yang ada, investor akan lebih mudah memberikannya. Sebaliknya, jika perusahaan menggunakan utang yang disertai jaminan, kemungkinan kebangkrutan berkurang. Struktur modal juga dipengaruhi oleh risiko bisnis. Ketidakpastian yang dihadapi perusahaan ketika melakukan kegiatan komersialnya dikenal sebagai risiko bisnis.

Biaya dana akan meningkat seiring dengan meningkatnya risiko bisnis. Perusahaan akan tertarik untuk menggunakan lebih sedikit uang jika biaya dana meningkat. Berarti organisasi menghadapi risiko bisnis signifikan, yang mengakibatkan pengurangan penggunaan pinjaman. Selaras dengan *trade-off theory*, menyatakan menggunakan lebih banyak utang dapat meningkatkan risiko perusahaan. Karena risiko sering dikaitkan dengan kerugian, risiko diukur akibat ketidakpastian yang dapat menyebabkan kerugian atau kemungkinan hasil negatif dari persiapan. Jika efek dari dampak yang lain dianggap bermanfaat, itu tidak dianggap sebagai risiko (Astanti, 2007) *Growth opportunity* ialah kemungkinan pertumbuhan di masa depan bagi suatu perusahaan (Brigham & Houston, 2001). Peluang pertumbuhan perusahaan yang positif menunjukkan bahwa siklus keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik. Perusahaan diprediksi akan meraih dan memperoleh keuntungan yang besar di masa depan karena *growth opportunity* tinggi. Selaras dengan *signaling theory*, dimana nilai *Growth Opportunity* akan mampu memberikan sinyal kepada investor terkait prospek perusahaan.

Perbedaan waktu, objek, dan sampel data yang digunakan oleh masing-masing peneliti menghasilkan inkonsistensi dampak struktur aktiva juga risiko bisnis pada struktur modal. Akibatnya, penelitian ini berfungsi menjadi proxy untuk struktur modal yang merupakan variabel dependen, serta struktur aktiva dan risiko bisnis yang merupakan variabel independen. Selain itu adanya penambahan variabel lain yaitu Growth Opportunity sebagai variabel moderasi hubungan antara variabel independen dan dependen. Alasan memilih Growth Opportunity sebagai variabel moderasi ialah karena variabel tersebut merupakan peluang pertumbuhan korporasi di masa depan dan menjadi indikator sejauh mana laba per lembar saham naik bersamaan bertambahnya utang (Brigham & Houston, 2001). Selain itu, Growth opportunity tinggi mampu dijadikan sebagai analisis kejayaan para investor sebab diproyeksikan akan meraih dan menghasilkan laba yang besar di masa depan. Bersumber latar belakang tersebut, saya mengambil judul "**Pengaruh Struktur Aktiva Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Dengan Growth Opportunity Sebagai Variable Moderasi (Studi Pada Perusahaan Asuransi Listed BEI Periode 2016-2020)**"

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 1. Signaling Theory

(Brigham & Daves, 2002) mengungkapkan teori ini, tindakan manajemen mengirimkan instruksi (sinyal) pada investor terkait kinerja perusahaan dari perspektif manajemen, serta keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang atau saham guna menambah modal baru. Jika prospek perusahaan baik, perusahaan akan menghindari penjualan saham dan mengandalkan utang sebagai tambahan modal. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang menambah tingkat penggunaan utangnya dapat dinilai sebagai perusahaan yang optimis dengan prospek usahanya di masa depan. Sebaliknya, jika prospek perusahaan kurang menguntungkan, perusahaan lebih memilih menjual sahamnya.

#### 2. Trade Off Theory

Teori ini berpendapat jika rasio utang optimal ditetapkan atas dasar perbandingan manfaat dan biaya dari penggunaan utang. Menurut (Prasetyo & Darmayanti, 2015), perusahaan bisa menerima peningkatan utang selama manfaat lebih besar dari biaya terkait dengan utang. Selain itu, utang tambahan masih bisa muncul selama ada aset tetap jadi jaminan, tetapi apabila utang terlalu besar, perusahaan harus menghindari pengambilan utang baru untuk mencegah risiko yang tidak diinginkan.

#### 3. Struktur Modal

Struktur modal perusahaan menjadi aspek penting dari keberhasilan (Brigham & Houston, 2001). Modal mengacu pada hak atau saham pemilik bisnis pada akun modal, sisa keuntungan (laba ditahan), ataupun aset lebih di atas semua kewajibannya (Sitorus & Irsutami, 2013). Struktur modal meliputi ekuitas juga utang jangka panjang. Ekuitas adalah modal pemilik bisnis dan dipertahankan dalam bisnis untuk jangka waktu yang tidak terbatas. Lalu ada uang asing, semakin tinggi bagian modal asing dalam struktur modal perusahaan, semakin tinggi bahaya tidak dapat membayar utang jangka panjang dan bunga tepat waktu. Hal ini menunjukkan bahwa peluang kreditur untuk mengambil bagian dalam modal yang ditanamkan pada perusahaan untuk menanggung risiko kerugian semakin besar (Yushinta, 2010).

#### 4. Struktur Aktiva

(Brigham & Houston, 2001), Struktur aktiva ialah penetapan biaya setiap bagian aset (aset lancar & aset tetap). Menurut (Sitorus & Irsutami, 2013), aktiva tetap merupakan bagian yang signifikan dari investasi perusahaan. Struktur aktiva menurut beberapa definisi di atas merupakan gambaran besarnya aset yang dapat dijadikan jaminan untuk menerima utang. Keseimbangan aktiva tetap & total aktiva digunakan untuk menentukan struktur aktiva.

Struktur modal perusahaan akan dipengaruhi oleh jenis aktiva yang dipilihnya. Bagian aktiva tinggi, menarik kreditur mengeluarkan pinjaman, menghasilkan tingkat leverage lebih tinggi bagi perusahaan. Bagi pemberi pinjaman, persentase aktiva yang besar adalah jaminan yang kuat. Sehingga likuiditas perusahaan tidak terancam dengan kepemilikan aktiva tersebut (Novitaningtyas & Mudjiyanti, 2014). Selanjutnya, jumlah aktiva tetap yang besar menunjukkan perusahaan mempunyai nilai likuidasi tinggi, hal ini menunjukkan bahwa kreditur akan dibayar jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Ini adalah insentif bagi kreditur guna memberikan kredit hingga bisnis dapat dengan mudah memperoleh hutang.

**5. Risiko Bisnis**

Menurut (Setyawan & Nuzula, 2016) Ketidakpastian yang dihadapi perusahaan saat melakukan kegiatan komersialnya disebut sebagai risiko bisnis. Penggunaan utang sebagai modal guna menumbuhkan aset juga menjalankan operasi komersial tidak dilakukan sembarangan, dan risiko bisnis perusahaan diperhitungkan. Risiko perusahaan berkaitan erat dengan aktivitasnya. Menurut (Brigham & Houston, 2001), jika suatu perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasionalnya, maka akan menghadapi kebangkrutan. Pemberi dana yang diinvestasikan dalam manajemen takut akan risiko bisnis. Hal inilah yang memotivasi investor untuk berhati-hati dalam berinvestasi.

**6. Growth Opportunity**

Kemungkinan pertumbuhan di masa depan bagi suatu korporasi disebut sebagai growth opportunity (Hermuningsih, 2008). Peluang pertumbuhan perusahaan yang positif menunjukkan bahwa siklus keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik. Ekspansi perusahaan yang cepat memungkinkan untuk memperluas operasinya. Perusahaan diprediksi akan meraih dan memperoleh keuntungan yang besar di masa depan karena nilai growth opportunity yang tinggi. growth opportunity yang tinggi dapat digunakan untuk mengevaluasi keberhasilan pemegang saham perusahaan. Laba per saham merupakan presentase dari laba perusahaan dapat diklaim untuk setiap lembar saham yang beredar di tahun berjalan. Laba per saham perusahaan naik selaras dengan meningkatnya utang disebut growth opportunity (Brigham & Houston, 2001).

**7. Kajian Penelitian Terdahulu**

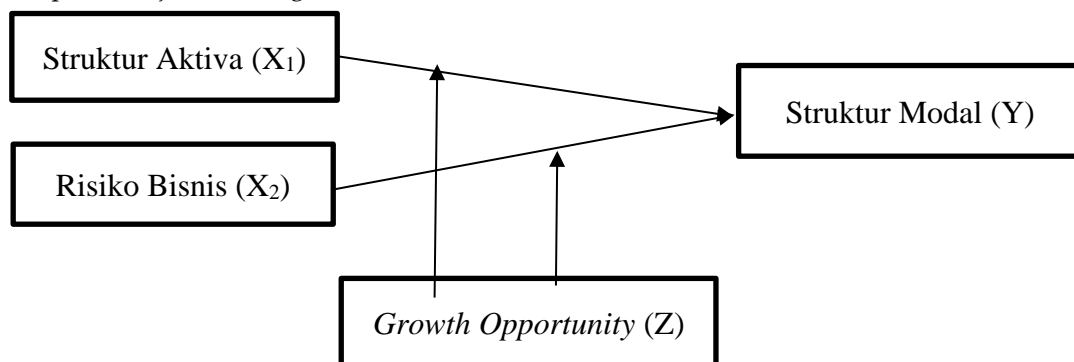
**Tabel 1. Kajian Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan
1	(Purnami & Susila, 2022)	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas pada Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara di BEI	X1= likuiditas X2= Profitabilitas Y= Struktur Modal	1. Profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan. 3. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan.	Struktur modal menjadi variabel dependen bukan sebagai variabel intervening, variabel independen memakai struktur aktiva dan risiko bisnis bukan profitabilitas dan pajak. Selain itu <i>growth opportunity</i> sebagai variabel moderasi bukan

					sebagai variabel independen
2	(ZA et al., 2021)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal	X1=Profitabilitas, X2= Likuiditas X3= Ukuran Perusahaan Y= Struktur Modal	1. Profitabilitas, likuiditas berpengaruh positif signifikan. 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan. 3. Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, secara simultan berpengaruh signifikan.	Adanya tambahan variabel moderasi menggunakan <i>growth oppurtunity</i> . Variabel independen memakai struktur aktiva dan risiko bisnis bukan profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan.
3	(P. N. W. Tarigan et al., 2021)	Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	X1=Ukuran Perusahaan X2= Risiko Bisnis X3= Profitabilitas Y= Struktur Modal	4.1 Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Profitabilitas berpengaruh.	Adanya tambahan <i>growth oppurtunity</i> sebagai variabel moderasi, selain itu penambahan risiko bisnis sebagai variabel independen

8. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan beberapa penelitian terdahulu, kerangka dalam penelitian ini dapat ditunjukkan oleh gambar berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian Dari rerangka pemikiran di atas maka peneliti menarik suatu hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Struktur Aktiva Berpengaruh Positif Pada Struktur Modal

H<sub>2</sub> : Risiko Bisnis Berpengaruh Negatif Pada Struktur Modal

H<sub>3</sub> : *Growth Opportunity* Mampu Memoderasi Pengaruh Struktur Aktiva Pada Struktur Modal

H<sub>4</sub> : *Growth Opportunity* Mampu Memoderasi Pengaruh Risiko Bisnis Pada Struktur Modal

### 3. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini memakai rancangan kuantitatif kausal. Menurut (Sugiyono, 2017) kuantitatif kausal merupakan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antara variabel yang mempengaruhi dan variabel yang dipengaruhi. Dalam penelitian ini variabel yang mempengaruhi (*independent*) ialah Struktur Aktiva serta Risiko Bisnis pada variabel yang dipengaruhi (*dependent*) ialah Struktur Modal yang di moderasi oleh variabel *Growth Opportunity* pada Perusahaan Asuransi *listed* BEI periode 2016-2020. Waktu menyusun skripsi kurang lebih sekitar 6 (enam) bulan. Penulis dapat memanfaatkan waktunya untuk mencari masalah yang selayaknya perlu diteliti kembali, melakukan konsultasi dengan pembimbing, mengumpulkan data keuangan selama 5 tahun terakhir pada periode pengamatan dari 2016-2020 yang di akses melalui *website* BEI dan *website* resmi perusahaan, pembuatan laporan serta melaksanakan sidang.

#### 3.2 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

##### 1. Struktur Modal (Y)

Struktur modal menurut (Setyawan & Nuzula, 2016) ialah proporsi dana internal & eksternal guna mencukupi kebutuhan pendanaan korporasi. Struktur modal menggambarkan proporsi utang dalam membiayai investasi perusahaan, memungkinkan investor untuk menentukan rasio risiko terhadap pengembalian atas investasinya (Nurrohimi, 2008). Struktur modal perusahaan menggambarkan bagaimana perusahaan membiayai semua aktivitas dan pertumbuhannya melalui berbagai sumber pendanaan. Model pengukuran Struktur modal pada penelitian ini diukur dengan rumus yang dipakai (Jalil, 2018) yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

##### 2. Struktur Aktiva (X<sub>1</sub>)

Korporasi dengan aktiva yang cukup akan memakai lebih banyak utang jangka panjang sebab aktiva tetapnya bisa dipakai jaminan, menurut (Brigham & Houston, 2001). Pengukuran struktur aktiva dapat dilakukan dengan menggunakan rumus yang pernah digunakan (Muslimah et al., 2020)

$$\text{Struktur aktiva} = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

##### 3. Risiko Bisnis (X<sub>2</sub>)

Ketidakpastian yang dihadapi ketika melaksanakan usahanya disebut risiko bisnis. Korporasi dengan tingkat risiko bisnis tinggi akan menggunakan lebih sedikit hutang. Risiko bisnis diukur dengan rumus yang dipakai (Jalil, 2018) :

$$\text{Risiko Bisnis} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga \& Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

**4. Growth Opportunity (Z)**

Peluang perusahaan untuk tumbuh di masa depan disebut *Growth opportunity*. diukur dengan rumus yang dipakai (Meutia & Arfan, 2014) :

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Harga Penutupan Per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

**Tabel 2. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran**

No	Variabel	Indikator	Skala
1	Struktur Modal	DER = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
2	Struktur Aktiva	StrukturAktiva= $\frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
3	Risiko Bisnis	Risiko Bisnis = $\frac{\text{Laba Sebelum Bunga \& Pajak}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
4	<i>Growth Opportunity</i>	<i>Growth Opportunity</i> = $\frac{\text{Harga Penutupan Per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio

**3.3 Populasi dan Sampel**

**1. Populasi**

Populasi menurut (Sugiyono, 2017), ialah bidang yang digeneralisasikan yang meliputi objek dan subjek dengan atribut dan karakteristik tertentu yang dipilih oleh peneliti. Perusahaan asuransi *listed* BEI periode 2016-2020 sebagai populasi. Ada 15 perusahaan asuransi dalam data yang dihimpun dari BEI.

**4.2 Sampel**

Menurut (Sugiyono, 2017),sampel ialah bagian dari ukuran serta ciri-ciri populasi. *Purposive sampling* dipakai memilih sampel penelitian, ialah perusahaan asuransi *listed* BEI. Tidak setiap sampel mempunyai indikator sesuai fenomena diteliti, maka digunakan teknik *purposive sampling*. Berikut kriterianya :

1. Perusahaan asuransi *listed* BEI pada 2016-2020.
2. Memiliki laporan keuangan perusahaan telah diaudit pada 2016-2020.
3. Perusahaan yang memakai mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang memiliki data lengkap variabel penelitian pada 2016-2020.

**4.1 Jenis Sumber Data**

Jenis data penelitian ialah menggunakan data sekunder. Data sekunder yaitu informasi dari pihak ketiga (Sugiarto, 2017). Penulis mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data keuangan tahunan berkaitan dengan masalah yang diteliti dari dokumen milik perusahaan Asuransi *listed* BEI periode 2016-2020 diakses lewat [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) juga website perusahaan Asuransi tersebut.

**4.2 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan memakai metode studi pustaka. Menurut (Moh, 2013), studi pustaka merupakan teknik pengumpulan data untuk melakukan penelitian yang mempertimbangkan buku, dokumen, catatan, laporan terkait suatu masalah yang akan dibahas.

**4.3 Teknik Analisa Data**

Penelitian ini memakai metode regresi berganda, suatu metodologi guna menguji dan menganalisis pengaruh beberapa variabel, baik secara simultan maupun parsial. Program perangkat

lunak SPSS versi 25 digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, metode-metode berikut dipakai guna menganalisis data dan menguji hipotesis, yaitu:

### 1. Uji Statistik Deskriptif

Metode yang dipakai guna menggambarkan variabel dalam penelitian ini ialah statistik deskriptif. Untuk mendeskripsikan variabel penelitian, analisis ini menghasilkan nilai *mean*, maksimum serta minimum.

#### 1.1 Uji Asumsi Klasik

Analisis regresi berganda harus bebas dari uji asumsi klasik ketika memakai data yang telah diproses. Uji ini bertujuan supaya nilai parameter model estimasi yang dipublikasikan valid.

#### 1.2 Uji Normalitas

Uji ini memeriksa data persamaan regresi berdistribusi normal. Persamaan regresi bagus bila memuat data variabel bebas & terikat berdistribusi normal.

#### 1.3 Uji Multikolinieritas

Tujuan dari uji multikolinieritas ialah memeriksa variabel independen pada model regresi linier berganda memiliki korelasi yang kuat. Hubungan antara faktor independen dan variabel dependen akan terganggu jika terdapat korelasi yang tinggi di antara keduanya.

#### 1.4 Uji Autokorelasi

Uji ini memeriksa model regresi linier ada korelasi antara kesalahan di periode  $t$  dengan periode  $t-1$  (sebelumnya), sebab model regresi baik ialah regresi bebas Autokorelasi. Salah satu cara memeriksa Autokorelasi ialah pengujian Run-Test (Ghozali, 2016).

#### 1.5 Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji ini ialah memeriksa model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu penelitian ke penelitian lainnya. Akibat adanya heteroskedastisitas regresi, yaitu varian tidak lagi minimum, uji koefisien regresi kurang kuat, koefisien penaksir jadi bias serta kesimpulan salah.

### 3.7 Uji Hipotesis

Tujuan dari uji hipotesis ialah mendapatkan hasil pengujian guna menerangkan hipotesis bisa diterima atau ditolak (Yuliani, 2015). Penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel *independent* pada *dependent*, serta memakai *Moderated Regression Analysis* (MRA) guna menguji pengaruh variabel *independent* terhadap *dependent* dengan penambahan variabel pemoderasi. Adapun rumusnya yaitu:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3Z + \beta_4X_1Z + \beta_5X_2Z + e$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

X1 = Struktur Aktiva

X2 = Risiko Bisnis

Z = Variabel Pemoderasi (*Growth Opportunity*)

$\beta_0$  = *Konsanta*

$\beta_1, \dots, \beta_5$  = Koefisien Regresi

e = *Error*

#### 1. Uji Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Uji ini menentukan seberapa baik garis regresi linier berganda cocok dengan data. Koefisien determinasi bernilai 0 sampai 1. Semakin kecil pengaruh variabel *independent* pada *dependent*, maka koefisien determinasi persamaan regresi makin mendekati 0. Makin mendekati 1, makin besar pengaruhnya.

#### 2. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik-t memperlihatkan pengaruh variabel *independent* secara parsial dalam menjelaskan perubahan variabel *dependent*. Ada tidaknya pengaruh signifikan variabel *independent*



pada *dependent* bisa dilihat dari perbandingan nilai signifikansinya dengan tingkat kepercayaan. Sig <0,05 Ha diterima. Sebaliknya, sig > 0,05 Ha ditolak.

**4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**4.1 Deskripsi Data Hasil Penelitian**

Jenis data penelitian ialah data sekunder. Populasinya ialah perusahaan sector asuransi *listed* BEI period 2016-2020. Adapun data diperoleh melalui laporan keuangan, laporan tahunan, dan website perusahaan. Fokus penelitian ini yaitu mengetahui pengaruh struktur aktiva, risiko bisnis dengan *growth opportunity* sebagai pemoderasi pada struktur modal. Dengan teknik *purposive sampling*, didapat jumlah perusahaan memenuhi kriteria sebanyak 10 perusahaan selama 2016-2020. Berikut merupakan ringkasan kriteria pemilihan sampel yang bisa dilihat pada tabel 3 di bawah ini:

**Tabel 3. Prosedur Pemilihan Sampel**

Kriteria	Data
Perusahaan asuransi <i>listed</i> BEI selama periode 2016-2020.	15
Perusahaan asuransi yang tidak memiliki laporan keuangan diaudit selama periode 2016-2020	(2)
Perusahaan asuransi yang menggunakan mata uang selain rupiah	(1)
Perusahaan asuransi yang tidak memiliki data lengkap untuk variabel penelitian selama periode 2016-2020	(2)
Jumlah sampel per tahun	10
Jumlah data observasi selama periode penelitian (5 Tahun)	50

Sumber BEI, data diolah

**4.2 Hasil Uji Analisis Data Penelitian**

**1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

**Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
STRUKTUR MODAL	50	0,00	3,37	1,0168	0,64544
STRUKTUR AKTIVA	50	0,00	0,26	0,0322	0,05611
RISIKO BISNIS	50	-0,20	0,09	0,0260	0,04953
GROWTH OPPORTUNITY	50	-91,08	1098,29	41,2968	155,54727
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Output SPSS Yang Diolah

Bersumber tabel 4 dilihat nilai *mean* struktur modal 1,0168 juga standar deviasi 0,64544. Nilai minimum 0,00 pada PT. Asuransi Kresna Mitra Tbk serta nilai maksimum 3,37 pada PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. Hasil uji deskriptif selanjutnya ialah hasil uji variabel *independent* dan *moderating*. Struktur aktiva memiliki nilai *mean* 0,0322 juga standar deviasi 0,05611. Nilai minimum 0,00 pada PT. Lippo General Insurance Tbk dan nilai maximum 0,26 pada PT. Asuransi Jasa Tania Tbk. Variabel independen selanjutnya ialah Risiko Bisnis, memiliki nilai *mean* 0,0260 juga standar deviasi 0,04953. Nilai minimum -0,20 pada PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk dan nilai maximum 0,09 pada PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk. Variabel terakhir ialah variabel

moderasi (*Growth Opportunity*) dengan nilai *mean* 41,2968 juga standar deviasi 155,54727. Nilai minimum -91,08 dan nilai maksimum 1098,29 pada PT. Asuransi Kresna Mitra Tbk.

**2. Hasil Uji Asumsi Klasik**

Uji ini dilaksanakan sebagai syarat uji hipotesis. Dilakukan dengan:

**2.1 Hasil Uji Normalitas**

**Tabel 5. Hasil Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	50
Test Statistic	0,111
Asymp. Sig. (2-tailed)	.168

Sumber : Output SPSS Yang Diolah

Tabel 5 memperlihatkan nilai sig. 0,168 > 0,05. Artinya data penelitian berdistribusi normal.

**2.2 Hasil Uji Multikolinieritas**

**Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	STRUKTUR AKTIVA	0,993	1,007
	RISIKO BISNIS	0,994	1,006
	GROWTH OPPORTUNITY	0,998	1,002

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Sumber : Output SPSS Yang Diolah

Bersumber pada tabel diatas Nilai VIF pada seluruh variabel independen < nilai 10 dan nilai *tolerance* > 0,10. Artinya tidak ada korelasi antar variable. Maka bisa di rumuskan tidak terjadi multikolinieritas.

**2.3 Hasil Uji Autokorelasi**

**Tabel 7. Hasil Uji Runs Test Autokorelasi**

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Total Cases	50
Number of Runs	26
Z	0,000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1,000

Sumber: Output SPSS yang diolah

Bersumber pada tabel diatas nilai sig. yang didapat ialah 1,000 . Artinya nilai sig > 0,05. Alhasil tidak terdapat kesalahan autokorelasi di penelitian ini.

2.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8. Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Glejser

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,410	0,123		3,345	0,002
	STRUKTUR AKTIVA	-0,756	1,676	-0,066	-0,451	0,654
	RISIKO BISNIS	-1,903	1,897	-0,146	-1,003	0,321
	GROWTH OPPORTUNITY	0,000	0,001	-0,071	-0,488	0,628

a. Dependent Variable: abs\_test

Sumber: Output SPSS yang diolah

Bersumber pada tabel 8, semua variabel memiliki nilai Sig. diatas 0,05. Artinya nilai probabilitas signifikansinya diatas 5%, berarti model regresi yang dipakai tidak bersifat heterokedastisitas.

4.3 Pengujian Hipotesis

1. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Berikutnya pengujian hipotesis dengan uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), dan uji statistik t.

1.1. Hasil Uji Koofisien eterminasi (R<sup>2</sup>)

Tabel 8.Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.550 <sup>a</sup>	0,302	0,223	0,56906

a. Predictors: (Constant), X2Z, STRUKTUR AKTIVA, RISIKO BISNIS, X1Z, GROWTH OPPORTUNITY

Sumber: Output SPSS yang diolah

Bersumber tabel 8 nilai R square (R<sup>2</sup>) 0,302. Artinya Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis serta Growth Opportunity hanya bisa menjelaskannya dengan Struktur Modal 30,2%. Maka 69,8% dijelaskan variabel lain seperti Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan (Ramadhan et al., 2021).

1.2. Uji Statistik

Tabel 9. Hasil Uji Parsial (t- Ttest)

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,342	0,127		10,563	0,000
	STRUKTUR AKTIVA	-1,925	1,578	-0,167	-1,220	0,229
	RISIKO BISNIS	-6,623	1,735	-0,508	-3,817	0,000

	<i>GROWTH OPPORTUNITY</i>	-0,003	0,002	-0,811	-1,972	0,055
	X1Z	0,119	0,053	0,909	2,242	0,030
	X2Z	-0,075	0,062	-0,223	-1,207	0,234
a. <i>Dependent Variable: STRUKTUR MODAL</i>						

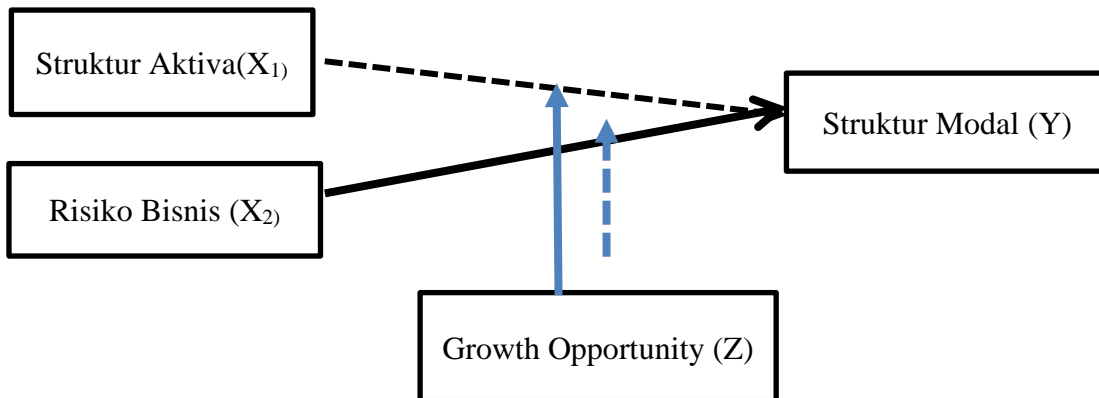
Berdasarkan tabel 9 persamaan regresi penelitian ini ialah :

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3Z + \beta_4X_1Z + \beta_5X_2Z + e''$$

$$Y = 1,342 - 1,925X_1 - 6,623X_2 + 0,003Z + 0,119X_1Z - 0,0075X_2Z + 0,127$$

Dimana :

- Y : Struktur Modal
- X1 : Struktur Aktiva
- X2 : Risiko Bisnis
- Z : Variabel Pemoderasi (*Growth Opportunity*)
- $\beta_0$  : *Konsanta*
- $\beta_1, \dots, \beta_5$  : Koefisien Regresi
- e : *Error*



Gambar 2. Hasil Kerangka Pemikiran

Keterangan :

- Berpengaruh
- Tidak Berpengaruh
- Mampu Memoderasi
- Tidak Mampu Memoderasi

**1. Hipotesis 1 : Struktur Aktiva Berpengaruh Positif Pada Struktur Modal**

Pengujian hipotesis pada tabel 9 variabel Struktur Aktiva memperoleh hasil -1,220 dan mempunyai tingkat signifikansi 0,229. Nilai sig > 0,05 . Maka (H<sub>1</sub>) ditolak.

**2. Hipotesis 2 : Risiko Bisnis Berpengaruh Negatif Pada Struktur Modal**

Pengujian hipotesis pada tabel 9 menunjukkan variabel Risiko Bisnis memperoleh hasil -3,817 dan mempunyai tingkat signifikansi 0,000. Nilai sig < 0,05. Maka (H<sub>2</sub>) diterima.

**3. Hipotesis 3 : *Growth Opportunity* Mampu Memoderasi Pengaruh Struktur Aktiva Pada Struktur Modal**

Pengujian hipotesis pada tabel 9 variabel Struktur Aktiva yang dimoderasi oleh *Growth Opportunity* memperoleh hasil 2,242 dan nilai signifikansi 0,030. Nilai sig < 0,05. Maka (H<sub>3</sub>) diterima.

#### 4. Hipotesis 4 : *Growth Opportunity* Mampu Memoderasi Pengaruh Risiko Bisnis Pada Struktur Modal

Pengujian hipotesis pada tabel 9 variabel Risiko Bisnis yang dimoderasi oleh *Growth Opportunity* memperoleh hasil -1,207 dan nilai signifikansi 0,234. Nilai sig > 0,05. Maka (H<sub>4</sub>) ditolak.

##### 4.4 Pembahasan

###### 1. Pengaruh Struktur Aktiva Pada Struktur Modal

Variabel struktur aktiva berdasarkan hasil uji t didapat hasil -1,220 serta tingkat signifikansi H<sub>1</sub> 0,229 (>0,05). Berarti struktur aktiva tidak berpengaruh positif pada struktur modal pada perusahaan asuransi. Berarti besarnya struktur aktiva yang memperlihatkan seberapa besar aktiva tetap menonjolkan kekayaan korporasi tidak mempengaruhi utang pada struktur modal. Penelitian ini bertentangan dengan *trade-off theory* yang mengungkapkan Struktur aktiva memiliki efek yang menguntungkan pada struktur modal. Makin banyak aset, makin banyak aset jaminan yang dapat digunakan untuk memperoleh pembiayaan utang dari sumber luar (Sansoethan & Suryono, 2016). Hal ini terjadi karena struktur aktiva pada perusahaan asuransi tidak mengalami kenaikan yang signifikan selama 2016-2020. Sehingga manajemen tidak begitu memperhatikan struktur aktiva dalam membuat struktur modal. Kondisi tersebut dikarenakan kebutuhan dana aktiva terutama aktiva tetap bisa dibiayai oleh modal sendiri dari dana internal. Penelitian ini selaras dengan penelitian (Eviani, 2015) dan (Maliki, 2013) yang menyatakan struktur aktiva tidak berpengaruh positif pada struktur modal.

###### 2. Pengaruh Risiko Bisnis Pada Struktur Modal

Variabel Risiko Bisnis bersumber uji t diperoleh hasil -3,817 serta tingkat signifikansi H<sub>2</sub> 0,000 (<0,05). Disimpulkan Risiko Bisnis berpengaruh negatif pada struktur modal pada perusahaan asuransi. Makin tinggi risiko bisnis perusahaan, makin kecil penggunaan utang pada struktur modal guna mencegah kebangkrutan. Korporasi dengan tingkat risiko bisnis tinggi mengalami kesulitan dalam melunasi hutangnya yang menyebabkan kreditur ragu-ragu bahkan tidak mau memberikan hutang. Selaras *trade-off theory*, mengungkapkan penggunaan lebih banyak utang bisa meningkatkan risiko bisnis. Perusahaan tingkat risiko bisnis tinggi harus memakai sedikit utang guna mencegah kebangkrutan. Dengan meningkatnya risiko bisnis perusahaan, meningkat pula potensi kebangkrutan, maka perusahaan akan menurunkan ketergantungannya pada utang dalam struktur modalnya. Hasil ini selaras temuan (Z. Tarigan et al., 2021) risiko bisnis berpengaruh pada struktur modal.

###### 3. *Growth Opportunity* Memoderasi Pengaruh Struktur Aktiva Pada Struktur Modal

*Growth Opportunity* bersumber uji t 2,242 dengan nilai signifikansi H<sub>3</sub> 0,030 (<0,05). Disimpulkan *Growth Opportunity* mampu memoderasi pengaruh Struktur Aktiva pada Struktur Modal pada perusahaan asuransi. Terjadi karena struktur aktiva besar bisa dijadikan jaminan utang jangka panjang yang dapat mempengaruhi perubahan struktur modal. Sejalan dengan *signaling theory*, yang mengungkapkan manajemen akan membuat langkah-langkah yang akan dilakukannya dalam sebuah perusahaan guna memberikan informasi maupun petunjuk berupa sinyal kepada investor tentang prospek perusahaan dalam keputusan penggunaan utang atau saham guna mendapatkan modal baru. Dalam penelitian ini, *Growth Opportunity* memberikan sinyal dimana *growth opportunity* yang tinggi memudahkan korporasi mendapatk dana eksternal. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian (Rifai et al., 2015) bahwa *Growth Opportunity* dan Struktur Aktiva berpengaruh pada struktur modal.

###### 4. *Growth Opportunity* Memoderasi Pengaruh Risiko Bisnis Pada Struktur Modal

*Growth Opportunity* bersumber uji t -1,207 dengan nilai signifikansi H<sub>4</sub> 0,234 (>0,05). Disimpulkan *Growth Opportunity* tidak mampu memoderasi pengaruh Risiko Bisnis pada Struktur Modal pada perusahaan asuransi. Walaupun *growth opportunity* menjadi kesempatan bagi perusahaan berinvestasi pada hal yang dapat menguntungkan juga pentingnya mengalami pertumbuhan, namun hal tersebut tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap

struktur modal. Penyebabnya ialah karena adanya sebagian investor atau kreditur bersifat *risk taker* (pengambil risiko) hingga tidak begitu mempedulikan risiko bisnis perusahaan. Beberapa tidak masalah risiko tinggi, sebab berkesempatan mendapatkan tingkat pengembalian lebih besar. Hal ini bertentangan dengan *signaling theory* yang menyatakan *Growth opportunity* akan memberikan sinyal karena peluang pertumbuhan belum tentu membuat pihak manajemen mampu menetapkan utang yang lebih tinggi. Dengan begitu, perusahaan meningkatkan biaya modal pinjaman yang tinggi dan risiko keuangan yang harus ditanggungnya. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian (Sunaryo, 2019) yang menyatakan *Growth Opportunity* dan Risiko Bisnis tidak berpengaruh pada struktur modal.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 1. Kesimpulan

1. Secara parsial struktur aktiva tidak berpengaruh positif dalam memprediksi struktur modal pada perusahaan asuransi. Dengan hasil penelitian -1,220 dan tingkat signifikansi 0,229 ( $>0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva bukan merupakan faktor yang signifikan dalam memprediksi struktur modal.
2. Secara parsial Risiko Bisnis berpengaruh negatif dalam memprediksi Struktur Modal pada perusahaan asuransi. Dengan hasil -3,817 serta tingkat signifikansi 0,000 ( $<0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa risiko bisnis merupakan faktor yang signifikan dalam memprediksi struktur modal.
3. Secara parsial struktur aktiva yang dimoderasi *growth opportunity* memperoleh hasil 2,242 dan tingkat signifikansi 0,030 ( $<0,05$ ). Artinya *growth opportunity* mampu memoderasi pengaruh struktur aktiva pada struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* merupakan variabel yang mampu memoderasi pengaruh struktur aktiva pada struktur modal.
4. Secara parsial risiko bisnis yang dimoderasi oleh *growth opportunity* memperoleh hasil -1,207 dan tingkat signifikansi 0,234 ( $>0,05$ ). Artinya *growth opportunity* tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis pada struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* merupakan variabel yang tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis pada struktur modal.

### 2. Saran

1. Bagi Peneliti berikutnya, bisa memakai variabel lain dan lebih banyak seperti profitabilitas, likuiditas maupun ukuran perusahaan dalam menganalisis struktur modal. Selain itu, karena hanya meneliti perusahaan asuransi saja, maka diharapkan peneliti selanjutnya dapat memperluas cakupan penelitiannya dan juga memperpanjang periode pengamatannya.
2. Bagi Perusahaan, jadi pertimbangan mengelola struktur modalnya agar menjadi struktur modal yang optimal. Sebaiknya perusahaan senantiasa memperhatikan faktor struktur modalnya. Besarnya memperoleh profit atas modalnya, berdampak pada kepercayaan investor yang mau menanamkan modalnya pada perusahaan.
3. Bagi Investor, bisa dijadikan referensi atau bahan pertimbangan dalam berinvestasi dan pemberian pinjaman ke sebuah perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Astanti, D. I. (2007). *TESIS Disusun Dalam Rangka Memenuhi Persyaratan Program Magister Ilmu Hukum Oleh.*
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2002). *Intermediate Financial Management*, Thomson Learning. Inc, London.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Buku 1 edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Eviani, A. D. (2015). Pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dividend payout ratio, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 11(2).

- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23 (Edisi 8). *Cetakan Ke VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*, 96.
- Hermuningsih, S. (2008). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 16(2), 127–148.
- Jalil, M. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 20–28.
- KP, H. N. (2008). Pengaruh Profitabilitas Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Sinergi: Kajian Bisnis Dan Manajemen*, 10(1).
- MALIKI, W. (2013). pengaruh sistem akuntansi keuangan daerah terhadap kinerja pemerintah daerah terhadap kinerja pemerintah daerah. *Skripsi*, 1(921409016).
- Meutia, T., & Arfan, M. (2014). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Akuntansi: Program Pascasarjana Unsyiah*, 3(2).
- Moh, N. (2013). *Metode Penelitian. cetakan kedelapan Ghalia Indonesia*. Bogor.
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195–200.
- Nicko, I. B. G., & Ardiana, P. A. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Tingkat Likuiditas Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(3), 788–802.
- Novitaningtyas, T. P., & Mudjiyanti, R. (2014). Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur modal pada Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 12(2), 113–131.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Otoritas Jasa Keuangan. *Salinan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor*, 65.
- Prasetyo, D. A., & Darmayanti, N. P. A. (2015). Pengaruh Risiko Kredit, Likuiditas, Kecukupan Modal, Dan Efisiensi Operasional Terhadap Profitabilitas Pada PT BPD Bali. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(9), 2590–2617.
- Purnami, N. P. S., & Susila, G. P. A. J. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(3), 371–379.
- Rifai, M., Arifati, R., & Minarsih, M. M. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas studi pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2010-2012. *Journal Of Accounting*, 1(1).
- Sansoethan, D. K., & Suryono, B. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(1).
- Setyawan, A. I. W., & Nuzula, N. F. (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 2009-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)| Vol*, 31(1).

- Sitorus, Y. S., & Irsutami, I. (2013). Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Go Public di BEI Tahun 2006–2011). *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 1(1), 39–45.
- Sugiarto, E. (2017). *Menyusun proposal penelitian kualitatif: Skripsi dan tesis: Suaka media*. Diandra Kreatif.
- Sugiyono, F. X. (2017). *Instrumen Pengendalian Moneter: Operasi Pasar Terbuka* (Vol. 10). Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Sunaryo, D. (2019). Pengaruh Resiko Bisnis dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2012-2017. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 12(1).
- Tarigan, P. N. W., Effendi, I., & Amelia, W. R. (2021). Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Industri Mesin dan Tenaga Kerja di Sumatera Utara yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 2(1), 57–64.
- Tarigan, Z., Mochtar, J., Basana, S., & Siagian, H. (2021). The effect of competency management on organizational performance through supply chain integration and quality. *Uncertain Supply Chain Management*, 9(2), 283–294.
- Yuliani, T. (2015). Pertumbuhan Ekonomi dan Ketimpangan Pendapatan Antar Kabupaten di Kalimantan Timur. *JEJAK: Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan*, 8(1).
- Yushinta, P. (2010). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 11(10).
- ZA, S. R., Zulpahmi, Z., & Sumardi, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Journal of Financial and Tax*, 1(1), 33–46.