

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)

Edi Permana¹, Yumniati Agustina²

Institut Teknologi Dan Bisnis Ahmad Dahlan Jakarta, Indonesia^{1,2}

E-mail: diper5597@gmail.com¹

ABSTRACT

This research was conducted to determine the extent of the influence of business risk and firm size on return on assets with capital structure as a moderating variable. This study using a population of insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling technique used is purposive sampling. Data analysis on this research uses multiple linear regression analysis, moderation regression analysis, t-test, f and coefficient of determination test. The results of this study indicate that business risk has a positive effect, while company size does not have a significant effect on return on assets. In addition, the capital structure is not able to moderate the effect of business risk and company size on the insurance company's return on assets. The results of the simultaneous study of business risk and company size have a significant influence on the return on assets.

Keywords: Business Risk, Company Size, Capital Structure, Return on Assets

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui sejauhmana pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap *return on asset* dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan asuransi yang terdaftar pada BEI. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, analisis regresi moderasi, uji t, uji F dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return on assets*. Selain itu, struktur modal belum mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap *return on assets* perusahaan asuransi. Hasil studi simultan risiko bisnis dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *return on asset*.

Kata kunci: Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, *Return on Asset*

PENDAHULUAN

Target utama perusahaan dalam aktifitas operasionalnya adalah untuk meraih tingkat penerimaan laba yang sebesar-besarnya. Hal ini menjadi salah satu tujuan yang penting agar mampu mengembangkan usaha atau setidaknya untuk bisa mempertahankan usahanya agar terhindar dari risiko kerugian ditengah ketatnya persaingan dan situasi

ekonomi yang tidak stabil (Patriotika, 2018). Berbagai cara dan langkah yang tepat harus diambil oleh perusahaan agar perusahaan dapat memaksimalkan usahanya dalam mencapai tujuan tersebut.

Dalam situasi isu perekonomian yang tidak stabil, hampir semua jenis usaha menjadi perhatian publik apalagi jika keadaan perusahaan tersebut mengalami kondisi yang tidak diinginkan. Salah satu isu yang menjadi perhatian masyarakat adalah kondisi meruginya perusahaan asuransi milik negara yaitu jiwasraya yang terjadi pada akhir periode tahun 2019 lalu. Pada laporan keuangan jiwasraya tahun 2019 (unaudited) tercatat mengalami kerugian Rp18,35 triliun, kerugian ini naik dari 2018 yang nilainya Rp15,83 triliun. Sementara pada tahun 2016 dan 2017, jiwasraya masih membukukan keuntungan sebesar Rp1,71 triliun dan Rp360 miliar (cnbcindonesia.com diakses pada 26 Maret 2020). Hal ini menjadi perhatian dikarenakan kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian secara cepat padahal data dua tahun sebelumnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut masih sehat apalagi data kompetitor yang bergerak pada sektor yang sama menunjukkan kinerja keuangan yang sehat pula.

Menurut OJK, perusahaan asuransi umum merupakan perusahaan yang memberikan jasa pertanggungan risiko kepada pemegang polis dengan memberikan klaim atas berbagai macam kerugian yang diderita oleh tertanggung karena peristiwa yang tidak pasti (www.ojk.go.id diakses pada 23 Maret 2020). Berbagai macam polis disediakan oleh perusahaan asuransi sebagai lembaga yang akan memberikan perlindungan terhadap nasabah yang menjadi tanggungannya. Oleh karena itu perusahaan maupun perorangan mempertanggungkan barang-barang, pinjaman maupun jiwanya guna mengantisipasi adanya risiko yang tak terduga, sehingga memperkecil kebutuhan akan risiko (Astanti, 2007).

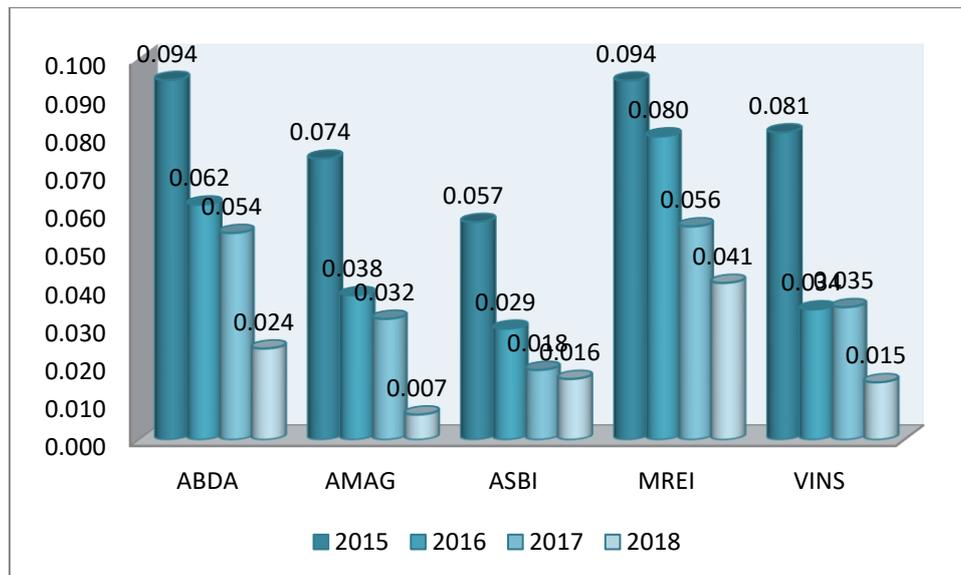
Berbagai macam risiko yang sudah diperhitungkan oleh masyarakat seakan membuka kesadaran betapa pentingnya suatu perlindungan atas harta dan jiwa dari berbagai macam kemungkinan yang tidak diinginkan yang bersifat merugikan kehidupan mereka, sehingga adanya kesadaran ini seperti suatu kebutuhan baru bagi masyarakat. Situasi ini menyebabkan naiknya data pengguna asuransi di Indonesia. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan data premi asuransi komersial yang menunjukkan pertumbuhan 6,1% secara tahunan yang tercatat sebesar Rp261,65 triliun pada tahun 2019. Premi asuransi jiwa sebesar Rp169,86 triliun dan premi asuransi umum naik sebesar Rp91,79 triliun (kompas.com diakses pada 26 Maret 2020). Hal ini memberikan peluang yang baik bagi entitas penyedia jasa asuransi, di mana mangsa pasar mereka akan semakin luas dan penjualan produk yang mereka tawarkan akan meningkat.

Jika kita memperhatikan data diatas, perusahaan asuransi memiliki tingkat pertumbuhan yang cukup signifikan, hal ini tentunya tidak lepas dari kontribusi kinerja keuangan perusahaan asuransi yang selama beberapa tahun terakhir menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Menurut Sirait (2019) kinerja suatu perusahaan bisa dilihat dari tingkat rasio profitabilitasnya, yang salah satunya adalah dengan cara melihat rasio *return on asset*, yaitu membandingkan persentase keuntungan yang di peroleh perusahaan

dengan sumber daya aset sehingga aset yang dikelola oleh perusahaan menjadi lebih efisien.

Hal tersebut bisa kita lihat pada grafik dibawah ini, dimana beberapa sampel perusahaan asuransi yang dinilai dengan rasio *return on asset* menunjukan kinerja keuangan yang baik. Maka tidak salah jika pertumbuhan perusahaan asuransi meningkat secara signifikan. Meskipun rasio Return on Asset-nya terus positif, namun sangat disayangkan karena ada beberapa perusahaan yang tingkat rasionya menurun dan ada juga yang fluktuatif.

Grafik rasio *return on asset* beberapa perusahaan asuransi di BEI periode 2015-2018, disajikan pada Gambar 1.



Gambar 1. Grafik rasio ROA beberapa perusahaan asuransi periode 2015-2018
 Sumber: www.idx.go.id data diolah

Pada Gambar 1 memberikan informasi bahwa perusahaan dengan rasio profitabilitas tertinggi adalah perusahaan Asuransi ABDA dan perusahaan Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk (MREI) namun sepanjang tahun 2015 sampai 2018 mencatatkan penurunan profitabilitas secara berturut-turut dengan rerata penurunan sebesar 0,023 dan 0,017 pada masing-masingnya. Perusahaan Asuransi Multi Artha Tbk (AMAG) merupakan perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas terendah pada tahun 2018, yang mana profitabilitas tersebut menurun dari tahun 2017 yang menunjukkan angka rasio sebesar 0,032. Rasio ini menurun sebesar 0,025 atau sebesar 2,5% pada tahun 2018 menjadi 0,007. Hal ini dikarenakan adanya kenaikan kepemilikan total aset perusahaan Asuransi Multi Artha Tbk pada tahun 2018 disertai dengan penurunan pendapatan laba bersih pada tahun tersebut.

Menurut Telly dan Ansori (2017), profitabilitas yang dihasilkan perusahaan tentunya mampu memikat para investor untuk mempertimbangkan keputusan investasi. Jika perusahaan mampu mencatatkan profitabilitas yang tinggi maka para investor akan

terpikat untuk menyimpan dananya, sebaliknya para investor menarik dananya jika tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan itu rendah.

Perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa persentase biaya yang digunakan untuk operasional perusahaan tersebut rendah, sehingga pada akhirnya laba yang diperoleh menjadi lebih besar (Winarso, 2014). Dengan melihat rasio profitabilitas, satu perseroan dengan perseroan lain yang serupa dapat dibandingkan nilainya dengan pasti. Sehingga baik atau tidaknya perusahaan dapat dilihat dengan perbandingan tersebut.

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian dalam kondisi bisnis dimasa yang akan datang. Ketidakpastian ini akan melahirkan kemungkinan-kemungkinan yang akan terjadi pada periode tertentu. Risiko dalam bisnis akan timbul kapan saja, oleh karena itu perusahaan perlu menganalisis dan mengantisipasi kemungkinan potensi kerugian dalam perusahaan tersebut kemudian dapat mengevaluasi dan mencari cara untuk mengatasinya.

Risiko seringkali dikaitkan dengan kerugian, jadi risiko dinilai sebagai konsekuensi dari ketidakpastian yang mungkin melahirkan kerugian atau peluang terjadinya hasil yang buruk dari perencanaan. Sebaliknya bila konsekuensi yang dimunculkan dari dampak itu dianggap menguntungkan, maka hal tersebut tidak dianggap sebagai risiko. Melainkan konsekuensi positif itu lebih dianggap sebagai keuntungan yang diharapkan (Astanti, 2007).

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar perusahaan diukur dengan total aset, semakin tinggi jumlah aset maka perusahaan tersebut dapat dikelompokkan sebagai perusahaan besar. Begitupun sebaliknya, semakin rendah jumlah aset maka perusahaan tersebut dikelompokkan sebagai perusahaan kecil (Kusumo dan Darmawan, 2018).

Menurut Azzahra dan Nasib (2019) pembentukan laba itu tidak lepas dari aspek ukuran perusahaan, sehingga skala perusahaan ini dianggap menjadi salah satu unsur yang penting dalam merealisasikan laba. Perusahaan dengan skala besar cenderung lebih konsisten dan lebih kapabel dalam merealisasikan laba daripada perusahaan dengan skala kecil. Perusahaan besar memiliki struktur aktiva yang kuat sehingga mampu mengkapitalisasi pasar dan akan mudah dalam meningkatkan keuntungan.

Meidiyustiani (2016) menemukan bahwa secara positif ukuran perusahaan memberikan pengaruh kepada profitabilitas. Menurutnya, tingkat kemaksimalan laba disebabkan oleh maksimalisasi pengelolaan aktiva perusahaan. Perusahaan menggunakan aktiva secara langsung dalam rangka menjalankan operasional perusahaan. Dalam kondisi seperti ini, pihak eksternal akan menggunakan skala perusahaan sebagai data dan informasi untuk mempelajari tingkat kemapanan perusahaan. Semakin besar skala perusahaan diyakini sebagai isyarat positif bagi investor untuk menarik kepercayaan mereka dalam menanamkan modal, yang akan berakibat kepada naiknya harga pasar saham dan nilai perusahaan.

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena untuk mengetahui seberapa besar rasio sumber dana yang digunakan pihak perusahaan, apakah dari sumber

modal sendiri, investor atau utang. Penggunaan utang sebagai struktur modal oleh perusahaan akan menimbulkan biaya tetap yaitu bunga.

Struktur modal menunjukkan paduan atau perbandingan porsi utang dengan kepemilikan modal sendiri baik itu saham biasa ataupun saham preferen yang dimanfaatkan perusahaan untuk merencanakan memperoleh modal. Contoh perimbangan struktur modal: jika perusahaan mempunyai utang Rp500.000.000,00 dan saham yang beredar Rp500.000.000,00, maka dapat dikatakan struktur modal perusahaan adalah 50:50. Definisi ini dapat disimpulkan bahwa entitas harus memilih keputusan permodalan seoptimal mungkin sehingga perimbangan antara utang dengan ekuitas menjadi kombinasi yang benar-benar dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan

Penelitian sebelumnya yang mengaitkan profitabilitas dengan faktor-faktor lain yang mempengaruhinya sudah banyak dilakukan namun hasilnya cukup bervariasi. Damayanti (2012) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) perbankan terbukti secara positif memberikan pengaruh kepada profitabilitas. Hal tersebut selaras dengan Sunarto dan Budi (2009), Kusumo dan Darmawan (2018), serta Meidiyustiani (2016) yang mendukung pernyataan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi profitabilitas.

Namun demikian, hasil yang berbeda dinyatakan Telly dan Ansori (2017) serta Suryaputra dan Christiawan (2016) yang memberikan kesimpulan bahwa profitabilitas tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan besar tidak menentukan profitabilitas yang dihasilkan juga besar begitupun sebaliknya perusahaan kecil tidak akan menentukan profitabilitas yang dihasilkan juga kecil.

Selain ukuran perusahaan, risiko bisnis juga menjadi salah satu unsur yang mempengaruhi tingkat profitabilitas. Saraswathi, dkk (2016) yang menyimpulkan bahwa risiko bisnis yang diproyeksikan dengan DOL memberikan pengaruh positif terhadap profitabilitas. Demikian juga menurut Fitriany dkk (2019) yang memberikan kesimpulan bahwa risiko bisnis mempengaruhi profitabilitas secara positif. Namun kesimpulan yang berbeda dinyatakan oleh Lestari dan Nuzula (2017) yang menyimpulkan bahwa risiko mempengaruhi profitabilitas secara negatif.

Mengacu kepada penelitian-penelitian sebelumnya, menunjukkan bahwa adanya inkonsistensi atas pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Hal tersebut dikarenakan adanya perbedaan periode, obyek dan data sampel yang digunakan oleh masing-masing peneliti.

Penelitian ini memproksikan profitabilitas melalui *return on asset* sebagai variabel terikat dengan sampel penelitian difokuskan pada perseroan asuransi yang tercatat di BEI periode 2015-2018. Penelitian ini perlu dilakukan karena adanya penurunan rasio profitabilitas pada beberapa perusahaan asuransi yang menjadi sampel pada periode 2015 sampai dengan 2018. Sehingga perlu diteliti faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan asuransi yang listing di BEI periode 2015-2018.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini antara lain: apakah risiko bisnis dan ukuran perusahaan

berpengaruh terhadap *return on asset* dan apakah struktur modal mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap *return on asset*?

LITERATURE REVIEW

Teori sinyal

Teori sinyal berusaha menerangkan bagaimana hubungannya lingkungan internal perseroan (manajemen) dengan lingkungan eksternal perseroan (investor) dalam kaitannya dengan informasi mengenai keadaan suatu perusahaan yang sebenarnya. Kebijakan suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya akan berbeda, perbedaan ini mengakibatkan tidak semua orang akan mengetahui informasi atau keadaan yang sebenarnya terjadi dalam suatu perusahaan terutama pihak yang berada diluar perusahaan. Minimnya informasi yang didapatkan oleh pihak eksternal perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dan berhati-hati dalam menilai kualitas perusahaan yang direalisasikan dalam menilai harga saham.

Dalam teori sinyal, manajemen perusahaan di anggap sebagai pihak yang lebih banyak menerima informasi tentang perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal perusahaan. Keadaan seperti ini menyebabkan adanya ketimpangan informasi atau asimetri informasi antara manajemen dengan investor atau kreditur. Hal ini mendorong perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pihak eksternal guna menyelaraskan informasi yang akan didapatkan oleh investor mengenai keadaan perusahaan yang sebenarnya sehingga investor akan terpicat untuk melakukan investasi pada perusahaan.

Dalam keadaan asimetri informasi maka akan sulit bagi investor untuk menebak kualitas perusahaan apakah dalam keadaan yang baik atau dalam keadaan yang buruk. Investor akan menghindari risiko kerugian jika investor tidak melihat prospek yang baik dalam perusahaan. Untuk meminimalisir asimetri informasi pihak perusahaan diwajibkan memberikan sinyal yang baik untuk menarik hati investor.

Sinyal- sinyal yang akan diberikan perusahaan adalah dalam bentuk informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan, likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas ataupun struktur modal kepada investor. Investor memiliki minat untuk berinvestasi dalam perusahaan dimana hal tersebut sesuai dengan tujuan dari teori sinyal. Oleh karena itu perseroan harus memberikan sinyal berupa informasi yang menunjukkan perusahaan memiliki prospektus yang baik dimasa mendatang sehingga nantinya akan mempengaruhi reaksi pasar dalam menilai perusahaan yang akan mempengaruhi modal perusahaan selanjutnya.

Profitabilitas

Menurut Diana (2018) profitabilitas merupakan rasio untuk menaksir sejauh mana kekuatan perusahaan menciptakan laba dalam kaitannya dengan penjualan, aset dan modal sendiri. Profitabilitas mengisyaratkan kapabilitas perseroan dalam menciptakan *return* dalam jangka periode tertentu. penggunaan rasio ini secara khusus untuk menilai kapabilitas suatu entitas dalam memperoleh laba. Rasio ini berkaitan erat dengan kelangsungan hidup perusahaan”.

Menurut Anwar (2019) rasio profitabilitas merupakan rasio yang mendeskripsikan kapasitas entitas dalam menciptakan keuntungan. Secara umum dapat disimpulkan bahwa jika angka rasio ini semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin profitable, dan jika angka rasio ini semakin kecil menunjukkan perusahaan makin tidak profitable. Profitabilitas atau kemampulabaan dikenal juga rentabilitas, yaitu kekuatan perseroan dalam menghasilkan laba secara komprehensif atau menyeluruh dan mentransformasikan penjualan menjadi keuntungan dan arus kas (Sirait, 2019).

Untuk menghitung profitabilitas pada penelitian ini menggunakan rasio *Return on Asset* yaitu rasio yang mengkomparasikan nilai *net profit* terhadap total aset yang dikuasai perseroan. rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus (Sirait, 2019):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad (1)$$

Risiko Bisnis

Risiko bisnis terjadi karena adanya ketidakpastian penerimaan laba sebelum bunga dan pajak sebagai akibat dari variabilitas penjualan atau adanya variabilitas pendapatan yang dihubungkan dengan aset tertentu. Risiko bisnis (*business risk*) menurut tafsiran stand alone risk merupakan suatu peranan dari keragu-raguan yang melekat didalam prediksi pengembalian terhadap modal yang telah diinvestasikan (*return on invested capital-ROIC*) pada sebuah perusahaan. Perusahaan memiliki keraguan dalam menentukan kondisi bisnis dimasa yang akan datang sehingga berakibat kepada peluang pengembalian atas modal yang telah diinvestasikan oleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya.

Menurut Valentina dan Ruzikna (2017) menyatakan bahwa risiko bisnis merupakan ketidakjelasan dalam mengoperasikan bisnis dimasa depan yang dihadapi perusahaan, yang mana ketidakpastian itu dihitung dengan variabilitas laba sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and taxes, EBIT*) yang diperoleh dari portofolio aset perseroan dan kegiatan pasaran produk.

Valentina dan Ruzikna (2017) menyatakan risiko bisnis diukur melalui formulasi DOL dengan cara membandingkan variabilitas EBIT terhadap total aset. Pada penelitian ini formulasi DOL di rumuskan sebagai berikut :

$$DOL = \frac{\% \text{Perubahan EBIT}}{\% \text{Perubahan Total Aset}} \quad (2)$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Kusumo dan Darmawan (2018) ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai skala yang menerangkan kecil besarnya suatu perusahaan yang dinilai dari seberapa besar total aset, total penjualan, dan banyaknya karyawan pada perusahaan. Semakin banyak karyawan, penjualan dan aset perusahaan berarti semakin besar pula ukuran perusahaan. namun sebaliknya semakin sedikit karyawan, penjualan, dan aset perusahaan bearti semakin kecil pula ukuran perusahaan tersebut.

Menurut Damayanti (2012) perusahaan yang besar cenderung lebih waspada dalam melaksanakan pelaporan keuangan sehingga pelaporan keuangan yang dihasilkan akan lebih akurat. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar merasa diperhatikan oleh masyarakat

Menurut Damayanti (2012) dan Meidiyustiani (2016) ukuran perusahaan dapat dinilai dengan memakai logaritma natural dari total aset. Dalam riset ini skala perusahaan diproyeksikan dengan memanfaatkan formula sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aset}) \quad (3)$$

Struktur Modal

Menurut Kosimpang (2017) menjelaskan bahwa struktur modal menggambarkan proporsi atau perimbangan pendanaan jangka panjang terhadap modal sendiri. Kosimpang (2017) menambahkan untuk modal sendiri itu bisa terpenuhi dengan laba ditahan, cadangan dan modal saham. Namun jika perusahaan menganggap bahwa pendanaan perusahaan yang bersumber dari modal sendiri terlalu rendah maka perusahaan perlu mempertimbangkan untuk memenuhi pembiayaan dari luar yaitu utang (*debt financing*)

Struktur modal dapat diartikan sebagai kombinasi atau proporsi antara utang dan modal sendiri baik saham biasa ataupun preferen yang dipakai perusahaan dalam mendapatkan modal. Hal ini dapat diartikan bahwa seberapa besar perusahaan menggunakan dana dari luar, yaitu utang sebagai pondasi dalam membangun modal yang di perlukan oleh perusahaan.

Menurut Hersandy, dkk (2017) menyatakan bahwa struktur modal dalam pengukurannya dapat menggunakan formulasi *Debt to Equity Ratio* (DER). Pada penelitian ini, struktur modal diproyeksikan dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\% \quad (4)$$

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Pada penelitian ini penulis menggunakan jenis metode penelitian kuantitatif *ex post facto*. Metode *Ex Post Facto* merupakan prosedur yang dimanfaatkan pada studi yang mengkaji kaitan sebab akibat tanpa di manipulasi oleh peneliti. Terciptanya relasi sebab akibat tersebut berdasarkan kajian pustaka, bahwa suatu variabel tertentu memberikan akibat kepada variabel tertentu.

Jenis dan Sumber Data

Data yang penulis gunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder. Menurut Hermawan dan Yusran (2017) data sekunder merupakan struktur data historis mengenai variabel-variabel yang sebelumnya telah dikumpulkan dan dihimpun oleh pihak lain. data

yang penulis peroleh berasal dari pihak eksternal dengan cara mengakses web BEI yaitu *www.idx.go.id* dan *website* setiap perseroan yang menjadi populasi.

Populasi dan Sampel

Adapun populasi dalam riset ini yaitu seluruh industri asuransi yang mendaftarkan diri di Bursa Efek Indonesia sampai dengan Desember 2018 yang berjumlah sebanyak 15 perusahaan. Namun setelah melalui proses penyortiran dengan menggunakan teknik tertentu pada akhirnya sampel yang diambil dalam riset ini sebanyak 11 (sebelas) perseroan asuransi dengan periode pembukuan 4 tahun sehingga total sampel yang digunakan sebanyak 44 sampel.

Teknik Pengambilan Sampel

pada penelitian ini penulis memilih salah satu jenis teknik yang dalam pengambilan sampelnya dengan cara menentukan terlebih dahulu karakteristik tertentu yang sesuai dengan tujuan penulis. Teknik yang digunakan yaitu *purposive sampling method*. Yaitu pengambilan sampel ini dengan cara memperhatikan karakteristik-karakteristik yang di butuhkan oleh peneliti (Hermawan dan Yusran 2017).

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik sebagai prasyarat dilakukan analisis regresi yang meliputi uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi dan uji linearitas. Setelah melakukan uji asumsi klasik, selanjutnya adalah melakukan analisis data dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dan analisis regresi moderasi. Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan t-test, f-test dan uji koefisien determinasi.

Adapun persamaan regresi pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.Z + e \quad (5)$$

$$Y = a + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.Z + \beta_4|X_1 - Z| + \beta_5|X_2 - Z| + e \quad (6)$$

Persamaan 5 digunakan untuk menganalisis koefisien regresi linear berganda jika variabel interaksi variabel moderasi tidak dimasukkan kedalam persamaan. Sedangkan Persamaan 6 digunakan untuk menganalisis koefisien regresi linear dengan MRA jika variabel interaksi moderasi dimasukkan kedalam persamaan.

HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

Sebagaimana yang telah peneliti paparkan sebelumnya bahwa penelitian ini peneliti lakukan dengan menggunakan data dari perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018, yang memiliki tanggal periode tutup buku 31 Desember pada setiap tahunnya dimana terdiri dari 15 perusahaan secara keseluruhan. Akan tetapi setelah dilakukannya proses sampling dengan teknik *purposive sampling* ada beberapa perseroan yang tidak memenuhi kriteria yaitu sebanyak 4 perseroan, pada akhirnya perseroan yang menjadi sampel pada penelitian ini sebanyak 11 perseroan.

Dari hasil uji normalitas dengan metode grafik terlihat pada grafik *normal probability plot*, dimana dalam grafik tersebut menunjukkan bahwa titik-titik residual

berpencar dan mengikuti garis diagonal grafik yang menyimpulkan bahwasanya model regresi yang dipakai telah memenuhi syarat asumsi normalitas. hal tersebut diperkuat dengan hasil uji *kolmogorov-smirnov* yang diperoleh angka signifikan terletak pada angka 0,200 dimana nilai tersebut melebihi taraf signifikansi 0,05. Yang kemudian dapat diberikan kesimpulan bahwasanya data telah berdistribusi normal. Hasil uji multikolonieritas menunjukkan bahwa angka *tolerance* memiliki nilai lebih besar dari 0,10 dan angka VIF lebih kecil dari angka 10 yang mana dapat diartikan bahwasanya persamaan regresi bebas dari gejala multikolonieritas. Hasil uji heterokedastisitas dengan memanfaatkan metode *scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik yang berada pada grafik tersebar dibawah dan diatas garisangka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, maka data tersebut bisa dikatakan tidak memiliki gejala heterokedastisitas. Hasil uji autokorelasi dengan metode Durbin-Watson menunjukkan hasil nilai DW terletak pada angka 1,669 yang lebih tinggi dari nilai DU yang terletak di angka 1,6647 dan lebih rendah dari 4-DU yang terletak diangka 2,3353 ($DU < DW < 4-DU$) yang menyimpulkan bahwasanya persamaan regresi bebas dari masalah autokorelasi. Hasil uji linearitas dengan menggunakan uji *langrange multiplier* dengan membandingkan nilai $C2_{hitung}$ dengan nilai $C2_{tabel}$ dimana hasilnya $C2_{hitung}$ sebesar 9,812 lebih kecil dari $C2_{tabel}$ sebesar 54,57 ($C2_{hitung} < C2_{tabel}$) yang berarti bahwa data tersebut memiliki hubungan yang linear.

Setelah uji asumsi klasik terpenuhi, kemudian langkah selanjutnya adalah melakukan analisis regresi dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 1. Analisis regresi linear berganda

Variabel	Koefisien	Uji t	Sig	Tolerance	VIF
Konstanta	-4,720	-0,668	0,508	-	-
Risiko Bisnis	0,076	2,301	0,027	0,981	1,019
Ukuran Perusahaan	0,840	0,571	0,149	0,963	1,038
Struktur Modal	-0,588	-1,994	0,053	0,946	1,057

Sumber: data diolah, 2020

Mengacu kepada hasil analisis regresi diatas maka dimasukkan kedalam persamaan dibawah ini menjadi :

$$Y = -4,720 + 0,076X_1 + 0,840 X_2 - 0,588 Z + e \quad (7)$$

Y melambangkan Return on Asset, α sebagai konstanta, $\beta_{1,2,3}$ merupakan koefisien regresi $X_{1,2}$, dan koefisien regresi Z. X_1 adalah risiko bisnis, X_2 sebagai ukuran perusahaan dan Z merupakan struktur modal.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diatas dapat diketahui bahwa:

- Nilai konstanta (α) sebesar -4,720, artinya bahwa nilai *return on asset* pada perusahaan asuransi sebesar -4,720 jika variabel yang lain nilainya 0.
- Nilai koefisien regresi variabel risiko bisnis (β_1) terletak pada angka 0,076. Nilai koefisien tersebut positif, hal tersebut mengandung arti bahwasanya jika variabel

risiko bisnis meningkat sebesar 1satuan, maka *return on asset* akan ikut naik sebesar 0,076 satuan dengan asumsi nilai dari variabel yang lainnya konstan.

- Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (β_2) terletak pada angka 0,840. Nilai koefisien tersebut positif, hal tersebut mengandung arti bahwasanya jika variabel ukuran perusahaan meningkat 1 satuan maka *return on asset* akan mengalami kenaikan sebesar 0,840 satuan dengan asumsi nilai dari variabel yang lainnya konstan.
- Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (β_3) sebesar 0,588. Nilai koefisien tersebut bernilai negatif, hal tersebut mengandung arti bahwasanya jika variabel struktur modal meningkat 1 satuan maka *return on asset* akan mengalami penurunan sebesar 0,588 satuan dengan asumsi nilai dari variabel yang lainnya konstan.

Adapun uji regresi moderasi menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 2. Ringkasan Hasil Uji Regresi Moderasi

Variabel	Koefisien	Uji t	Sig	Tolerance	VIF
Konstanta	4,397	7,585	0,000	-	-
Risiko Bisnis	1,089	2,693	0,010	0,981	1,019
Ukuran Perusahaan	0,265	0,619	0,539	0,963	1,038
Struktur Modal	-0,545	-1,536	0,133	0,946	1,057
AbsX1_Z	-0,682	-1,412	0,166	-	-
AbsX2_Z	0,401	0,856	0,397	-	-
Uji F		3,827	0,017		
Adjusted R ²			0,165		
Durbin-Watson			1,669		

Sumber: data diolah, 2020

Dari hasil analisis regresi diatas dimasukan kedalam persamaan menjadi :

$$ROA (Y) = 4,937 + 1,089X_1 + 0,265X_2 - 0,545Z - 0,682|X_1 - Z| + 0,401|X_2 - Z| + e \quad (8)$$

Keterangan

Y = Return on Asset

α = Konstanta

β_1 = Koefisien Regresi X1

β_2 = Koefisien Regresi X2

β_3 = Koefisien Regresi Z

β_4 = Koefisien Regresi interaksi X1 dan Z

β_5 = Koefisien Regresi interaksi X2 dan Z

X₁ = Risiko Bisnis

X₂ = Ukuran Perusahaan

Z = Struktur Modal

|X₁-Z| = Interaksi yang diukur dengan nilai absolut perbedaan antara X1 dan Z

|X₂-Z| = Interaksi yang diukur dengan nilai absolut perbedaan antara X2 dan Z

e = Standar Error

Berdasarkan uji statistik diatas dapat diketahui bahwa:

- Nilai konstanta (α) sebesar 4,937, artinya bahwa nilai *return on asset* pada perusahaan asuransi sebesar 4,937 jika variabel yang lain nilainya 0.
- Nilai koefisien regresi variabel risiko bisnis (β_1) sebesar 1,089. Nilai koefisien tersebut positif, hal tersebut mengandung arti bahwasanya jika variabel risiko bisnis meningkat sebesar 1satuan, maka *return on asset* akan meningkat sebesar 1,089 satuan dengan asumsi nilai dari variabel yang lainnya konstan.
- Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (β_2) terletak diangka 0,265. Koefisien tersebut menunjukkan nilai positif, hal tersebut mengandung arti bahwasanya jika variabel ukuran perusahaan naik sebesar 1 satuan maka *return on asset* akan mengalami kenaikan sebesar 0,265 satuan dengan asumsi nilai dari variabel yang lainnya konstan.
- Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (β_3) sebesar 0,545. Nilai koefisien tersebut bernilai negatif, hal tersebut mengandung arti bahwasanya jika variabel struktur modal meningkat 1 satuan maka *return on asset* akan mengalami penurunan sebesar 0,545 satuan dengan asumsi nilai dari variabel yang lainnya konstan.
- Nilai koefisien regresi interaksi risiko bisnis dengan struktur modal (β_4) sebesar 0,682. Nilai koefisien tersebut bernilai negatif, hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel interaksi antara risiko bisnis dengan struktur modal naik sebesar 1 satuan, maka *return on asset* akan mengalami penurunan sebesar 0,682 satuan dengan asumsi nilai dari variabel yang lainnya konstan.
- Nilai koefisien regresi interaksi antara ukuran perusahaan dengan struktur modal (β_5) sebesar 0,401. Nilai koefisien tersebut bernilai positif, hal tersebut mengandung arti bahwasanya jika variabel interaksi antara ukuran perusahaan dengan struktur modal naik 1 satuan, maka *return on asset* akan meningkat sebesar 0,401 satuan dengan asumsi variabel yang lain nilainya tetap.

Dari analisis tersebut menunjukkan bahwa hasil uji F dapat diketahui bahwa angka F_{hitung} lebih tinggi dari pada F_{tabel} yaitu terletak pada angka $3,827 > 2,84$ dengan angka signifikansi sebesar $0,017 < 0,05$. Hal tersebut mengandung arti bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh atas *Return on Asset* secara bersama-sama (simultan).

Berdasarkan uji signifikansi (uji t) dapat kita ketahui bahwa Risiko Bisnismemiliki nilai konstanta terletak pada angka 1,089 dan angka t_{hitung} melebihi angka t_{tabel} yaitu $2,693 > 2,021$ dengan angka signifikansi $0,010 < 0,05$. Hal tersebut mengandung arti bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap return on asset. Ukuran Perusahaan memiliki nilai konstanta sebesar 0,265 dan angka t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $0,619 < 2,021$ dengan angka signifikansi $0,539 > 0,05$. Hal tersebut mengandung arti bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan atas *return on asset*. Interaksi antara risiko bisnis dan struktur modal ($AbsX1_Z$) memiliki nilai konstanta sebesar -0,682 dan

angka t_{hitung} lebih kecil dari angka t_{tabel} yaitu $-1,412 < 2,021$ dan angka signifikansi $0,166 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap return on asset. Interaksi Ukuran Perusahaan dengan struktur modal (AbsX2_Z) memiliki konstanta sebesar 0,401 dan angka t_{hitung} lebih kecil dari angka t_{tabel} yaitu $0,856 < 2,021$ dengan nilai signifikansi $0,397 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan atas *return on asset* tidak dapat dimoderasi oleh struktur modal.

Dari Hasil uji determinan R^2 menunjukan bahwa angka pada kolom *adjusted R Square* bernilai 0,165 atau sebesar 16,5%. Hal tersebut mengandung arti bahwa andil pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap *return on asset* sebesar 16,5% sedangkan sisanya diakibatkan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam riset ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas

Risiko bisnis yang diartikan sebagai ketidakpastian keadaan bisnis dimasa yang akan datang mengindikasikan akan dua hasil output, dimana output itu bisa berarti positif dan bisa berarti negatif. Ketidakpastian yang positif akan berarti risiko bisnis dapat diartikan sebagai risiko yang menguntungkan, sedangkan ketidakpastian yang negatif akan berisiko merugikan perusahaan. Berdasarkan hasil output regresi pada tabel.2 menunjukkan bahwa nilai konstanta risiko bisnis memiliki nilai sebesar 1,089. Nilai tersebut bernilai positif artinya jika risiko bisnis meningkat 1 satuan maka akan mengakibatkan profitabilitas (ROA) yang meningkat sebesar 1,089 satuan juga. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar risiko bisnis suatu perusahaan maka semakin besar tingkat imbal hasil aset pada perusahaan tersebut.

Risiko bisnis memiliki hubungan yang kuat dengan profitabilitas, hal tersebut dapat dilihat pada tabel.2 hasil analisis regresi dimana angka t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu sebesar $2,693 > 2,021$ dan angka signifikansi memiliki nilai yang terletak pada angka $0,010 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis memberikan pengaruh yang positif signifikan atas profitabilitas. Jadi dapat diartikan bahwa hipotesis H_a pada penelitian ini diterima dan H_o ditolak.

Kesimpulan ini didukung oleh hasil riset yang dilakukan oleh Valentina dan Ruzikna (2017) yang menyimpulkan bahwasanya risiko bisnis secara parsial memberikan pengaruh yang penting atas profitabilitas. Risiko bisnis yang tinggi disebabkan harus membayar beban bunga yang besar atas hutang yang tinggi. Penggunaan utang lebih disukai dari pada mengandalkan dana internal untuk investasi. Sehingga return yang diperoleh akan lebih besar dan menutup beban bunga yang dari hutang perusahaan yang tinggi.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Saraswathi, dkk (2016) serta Lestari dan Nuzula (2017), memberikan kesimpulan yang sama juga bahwa risiko bisnis berpengaruh secara parsial atas profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Besar kecilnya perusahaan tidak mampu menggambarkan kemampuannya dalam menghasilkan return yang besar. Perusahaan yang besar memiliki tingkat beban operasional yang besar juga. pada dasarnya perusahaan asuransi memiliki sumber pendapatan paling besar berasal dari premi asuransi yang didapatkan dari nasabah. Penjualan produk asuransi dipengaruhi oleh tingkat kepercayaan masyarakat terhadap penyedia jasa asuransi sehingga besar kecilnya nilai aset yang dikuasai oleh perusahaan tidak akan mampu mengkapitalisasi pasar.

Profitabilitas pada perusahaan asuransi tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan sebagaimana hasil output analisis regresi pada tabel.2 yang menunjukan angka t_{hitung} lebih rendah dari t_{tabel} yaitu sebesar $0,639 < 2,021$ dan nilai signifikansi yang terletak pada angka $0,539$ yang lebih tinggi dari taraf signifikansi $0,05$ yang mana jika dimasukkan kedalam persamaan menjadi $0,539 > 0,05$. Hal ini mengandung arti bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan atas profitabilitas. Jadi kesimpulan yang didapatkan adalah hipotesis H_0 dalam riset ini diterima dan H_a ditolak.

Kesimpulan yang diperoleh diatas konsisten dengan kesimpulan dari riset Telly dan Ansory (2017) yang menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak menyumbang pengaruh yang signifikan atas profitabilitas. Dalam hal ini perusahaan yang besar belum tentu dapat menghasilkan profitabilitas yang tinggi begitupun juga perusahaan yang kecil belum tentu menghasilkan profitabilitas yang kecil. Ukuran perusahaan juga tidak akan menjamin efisiensi operasional perusahaan.

Adapun penelitian lain yang mendukung penelitian ini dilakukan oleh Suryaputra dan Christiawan (2017) serta Fitriany, dkk (2018) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak memberikan pengaruh yang signifikan atas profitabilitas..

Pengaruh Risiko Bisnis dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa interaksi antara risiko bisnis dengan struktur modal tidak menghasilkan nilai yang signifikan atas profitabilitas sebagaimana hasil analisis regresi yang menunjukan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yang terletak pada angka $-1,412 < 2,021$ dengan angka signifikansi terletak pada angka $0,166 > 0,05$. Hal tersebut menunjukan bahwasanya struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas. Jadi kesimpulan yang didapatkan adalah hipotesis H_0 dalam riset ini diterima dan H_a ditolak.

Komposisi kepemilikan pendanaan yang menjadi struktur modal pada perusahaan tidak mampu menggambarkan pengaruhnya dalam memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas. Hal itu dikarenakan penggunaan dana internal ataupun eksternal perusahaan tidak mampu memprediksikan risiko yang akan terjadi dikemudian hari.

Sebagaimana yang kita ketahui bahwa risiko bisnis merupakan ketidakpastian terhadap prediksi pengembalian modal yang telah diinvestasikan, ketidakpastian ini sifatnya inheren atau melekat dimana setiap perusahaan akan menghadapinya. Disisi lain pendapatan perusahaan asuransi memiliki sumber pendapatan yang terbesar yaitu dari premi asuransi yang di bayarkan dari nasabah yang kemudian dihimpun dan disalurkan kembali dalam bentuk klaim asuransi. Besarnya penerimaan premi asuransi ini secara

tidak langsung akan menggambarkan tingkat laba yang dihasilkan dikemudian hari. implikasinya struktur modal yang digunakan oleh perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas karena struktur modal pada perusahaan asuransi tidak mampu menjelaskan ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan dalam proyeksi bisnis dan prediksi penerimaan pendapatan perusahaan asuransi di masa mendatang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi

Dari hasil pengujian dapat kita ketahui bahwa interaksi antara ukuran perusahaan dengan struktur modal tidak menghasilkan nilai yang signifikan atas profitabilitas sebagaimana hasil analisis regresi yang menunjukkan bahwa angka t_{hitung} berada lebih rendah dari angka t_{tabel} yaitu sebesar $0,856 < 2,021$ dengan nilai signifikansi terletak pada angka $0,397 > 0,05$. Hal ini menunjukan bahwa pengaruh ukuran perusahaan atas profitabilitas tidak mampu dimoderasi oleh struktur modal. Jadi kesimpulan yang didapatkan adalah hipotesis H_0 dalam riset ini diterima dan H_a ditolak.

Hasil riset ini konsisten dengan riset yang dibuat oleh Hersandy,dkk (2017) yang menyimpulkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan atas profitabilitas tidak mampu dimoderasi oleh struktur modal. Interaksi antara ukuran perusahaan dengan struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dikarenakan ukuran perusahaan tidak mampu menggambarkan kapabilitas perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian bisnis. Perusahaan yang lebih besar cenderung lebih stabil dalam menciptakan keuntungan sedangkan perusahaan kecil pada umumnya tingkat *leverage* finansial nya lebih tinggi sehingga tingkat efisiensinya lebih rendah.

Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan Terhadap Profitabilitas

Mengacu kepada hasil output uji ANOVA pada tabel.2 menunjukkan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan atas profitabilitas secara bersama-sama (simultan). Sebagaimana hasil analisis regresi yang menunjukkan bahwa angka F_{hitung} melebihi angka F_{tabel} yaitu terletak pada angka $3,827 > 2,84$ dan nilai signifikansi terletak pada angka $0,017 < 0,05$. Hal ini menunjukan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan atas profitabilitas secara bersama-sama (simultan). Jadi kesimpulan yang didapatkan dalam riset ini adalah hipotesis H_a pada penelitian ini diterima dan H_0 ditolak.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriany,dkk (2018) yang menyimpulkan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) memberikan pengaruh yang signifikan atas profitabilitas.

KESIMPULAN

Mengacu kepada hasil analisis dan interpretasi hasil, penulis dapat menghasilkan suatu kesimpulan yang diambil dari penelitian mengenai pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada

perusahaan asuransi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 sebagai berikut:

1. Variabel risiko bisnis memiliki pengaruh yang positif dan signifikan atas return on asset pada perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hal tersebut ditunjukkan dengan hasil analisis regresi yang menunjukkan bahwa risiko bisnis menghasilkan angka t_{hitung} melebihi angka t_{tabel} yaitu terletak pada angka $2,693 > 2,021$ dan nilai signifikansi memiliki nilai sebesar $0,010 < 0,05$.
2. Variabel ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan atas return on asset pada perseroan asuransi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hal tersebut ditunjukkan dengan hasil analisis regresi yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperoleh angka t_{hitung} lebih rendah dari t_{tabel} yang terletak pada angka $0,639 < 2,021$ dan nilai signifikansi yang terletak pada angka $0,539$ yang melebihi taraf signifikansi $0,05$ sehingga jika dimasukkan kedalam persamaan menjadi $0,539 > 0,05$.
3. Variabel struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh risiko bisnis atas return on asset pada perseroan asuransi yang listing di BEI periode 2015-2018. Hal tersebut ditunjukkan dengan hasil analisis regresi yang menunjukkan bahwa interaksi antara risiko bisnis dengan struktur modal memperoleh nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yang terletak pada angka $-1,412 < 2,021$ dan nilai signifikansi terletak pada angka $0,166 > 0,05$.
4. Variabel struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan atas return on asset perseroan asuransi yang listing di BEI periode 2015-2018. Hal ini ditunjukkan dengan hasil analisis regresi yang menunjukkan bahwa interaksi dari ukuran perusahaan dengan struktur modal memiliki angka t_{hitung} dibawah t_{tabel} yang terletak pada angka $0,856 < 2,021$ dengan nilai signifikansi terletak pada pada angka $0,397 > 0,05$.
5. Variabel risiko bisnis dan ukuran perusahaan secara simultan menyumbangkan pengaruh yang signifikan atas *return on asset* pada perseroan asuransi yang listing di BEI periode 2015-2018. Hal tersebut ditunjukkan hasil output ANNOVA yang menunjukkan bahwa angka F_{hitung} melebihi angka F_{tabel} yang terletak pada angka $3,827 > 2,84$ dan nilai signifikansi terletak pada angka $0,017 < 0,05$.
6. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu Return on Asset pada perseroan asuransi yang listing di BEI periode 2015-2018, sebesar 16,5% mampu diterangkan oleh variabel independen yaitu risiko bisnis, ukuran perusahaan dan struktur modal. Sedangkan sisanya dapat diterangkan oleh variabel- variabel lain yang tidak diikutkan kedalam model.

Mengacu kepada hasil penelitian dan kesimpulan yang telah jelaskan diatas, maka saran-saran yang dapat peneliti sampaikan antara lain:

1. Bagi perusahaan

Perusahaan diharapkan dapat lebih memperhatikan penggunaan beban operasional dalam perusahaan agar perusahaan mampu mengelola dan menjaga pedapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT), Sehingga risiko bisnis dalam perusahaan dapat dikendalikan selanjutnya dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengasilkan keuntungan.

2. Bagi Investor

Investor diharapkan dapat mempertimbangkan perusahaan asuransi yang memiliki tingkat risiko bisnis yang besar jika mau menempatkan dananya pada perusahaan, tigtat risiko bisnis yang besar akan memberikan kemungkinan tingkat keuntungan yang besar pula. Untuk itu investor perlu mengkaji terlebih dahulu tingkat risiko bisnis yang akan dihadapi oleh perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

- Penelitian ini memiliki variabel yang terlalu sedikit, untuk itu peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah variabel untuk lebih mengetahui seberapa banyak elemen-elemen lain yang mempengaruhi *return on asset* pada perusahaan asuransi.
- Penelitian ini menggunakan periode tahun penelitian dari 2015- 2018, untuk itu peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian supaya data sampel menjadi banyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, Mokhamad. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Kencana. Edisi Pertama
- Astanti, D. 2007. *Implementasi Good Corporate Governance bagi Perusahaan Asuransi*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Azzahra, S. dan Nasib. 2019. *Pengaruh firm size dan Leverage ratio terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan*. Jurnal No. 01.JWEM STIE MIKROSKIL
- Damayanti, P. 2012. *Pengaruh Ukuran (Size), Capital Adequacy Ratio (Car), Pertumbuhan Deposit, Loan To Deposit Rasio (Ldr), Terhadap Profitabilitas Perbankan Go Public di Indonesia tahun 2005– 2009 (Studiempirisperusahaanperbankan yang Terdaftar di BEI)*. Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT).Vol.3 No. 2.
- Diana, Shinta Rahma. 2018. *Analisis Laporan Keuangan Dan Aplikasinya*. Jakarta: IN MEDIA. Cetakan Pertama
- Fitriany,E. dkk. *Pengaruh Firm Size, Leverage, Kebijakan Deviden, Risiko Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur yang*

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. Jurnal. Fakultas Ekonomi. Universitas Maritim Raja Ali Haji.

- Hermawan, A dan Yusran, H. 2017. *PENELITIAN BISNIS Pendekatan Kuantitatif*. Jakarta: Kencana
- Hersandy, M. dkk. 2017. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)*.jurnal. PROCURATIO Vol. 5 No. 3
- Kosimpang, A. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012 – 2016*. Skripsi. Semarang: Universitas Pandanaran.
- Kusumo, C. dan Darmawan, A. 2018. *Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Dan Diversifikasi Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2016)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol. 57. No 1
- Lestari, Y. dan Nuzula, N. 2017. *Analisis Pengaruh Financial Leverage dan Operating Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB).Vol. 46 No.1.
- Meidiyustiani, R. 2016. *Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun 2010 – 2014*. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Fe Universitas Budi Luhur Vol. 5 No. 2.
- Patriotika, M. 2018. *Pengaruh Struktur Modal dan Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas Perusahaan Consumer Goods yang Termasuk dalam Index Lq45 di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Bandar Lampung : Universitas Lampung.
- Saraswathi, I. dkk .2016. *Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan Manufaktur*. E-jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 5.6.
- Sirait, Primatua. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Edisi 2*.Yogyakarta: Expert
- Sunarto, dan Budi, A. 2009. *Pengaruh Leverage, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pengaruh Leverage, Ukuran Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas*. Jurnal. Tema Vol 6 Edisi 1.
- Suryaputra, G. dan Christiawan, Y. 2016. *Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014*. Jurnal. Business Accounting Review, Vol. 4, No. 1.
- Telly, B. dan Ansori, M. 2017. *Pengaruh Ukuran Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Profitabilitas Perusahaan*. Journal Of Applied Managerial Accounting Vol. 1, No. 2.

- Valentina, H. dan Ruzikna. 2017. *Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Real Estate And Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014*. JOM FISIP Vol. 4 No. 2.
- Winarso, W. 2014. *Pengaruh biaya operasional terhadap profitabilitas (ROA) PT Industri Telekomunikasi Indonesia (PERSERO)*. Jurnal. Ecodemica. Vol. 11. No.2.
- Daniel, W. 2020. *Rugi Rp 18 T & Ekuitas Negatif, Begini Kondisi Jiwasraya 2019*, (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20200228154428-17-141240/rugi-rp-18-t-ekuitas-negatif-begini-kondisi-jiwasraya-2019>, diakses pada 26 Maret 2020).
- INKB. 2017. *Asuransi Menurut OJK (online)*, (<https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/Pages/Asuransi.aspx>, diakses pada 23 Maret 2020).
- Sakinah, R. 2020. *Lima tahun terakhir, Kinerja Industri Asuransi Positif (online)*, (<https://money.kompas.com/read/2020/01/21/172614726/lima-tahun-terakhir-kinerja-industri-asuransi-positif?page=all>, diakses pada 26 Maret 2020).