



Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010

Esa Setiana
Desy Rahayu

Universitas Negeri Medan

Abstrak

Permasalahan dalam penelitian ini adalah adanya kesulitan untuk menentukan struktur modal yang optimal. Karena keputusan struktur modal harus mempengaruhi aktifitas perusahaan dan mempengaruhi laba yang diperoleh. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010. Struktur modal di proksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2) dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (X3). Sedangkan penilaian kinerja di Proksikan dengan *Return on Investment* (Y).

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan sampel sebanyak 11 perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI selama kurun waktu selama tiga tahun dari tahun 2008-2010. Pemilihan sampel menggunakan metode *Purposive sampling*. Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi panel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan DAR, DER, dan LDER berpengaruh signifikan terhadap kinerja pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010. Secara parsial DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja. DER dan LDER tidak berpengaruh terhadap kinerja. Nilai *Adjusted R square* adalah 0,192 mengindikasikan bahwa 19,2% kinerja dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas dalam penelitian ini. Sedangkan sisanya sebesar 80,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang optimal pada perusahaan otomotif adalah struktur modal yang tidak terlalu besar dalam menggunakan hutangnya. Karena hutang yang besar akan menurunkan laba. Oleh karena itu perusahaan otomotif harus lebih konservatif dalam menggunakan hutang.

Kata kunci: Analisis, Struktur Modal, Kinerja.

Pendahuluan

Perkembangan dunia usaha saat ini semakin pesat. Pesatnya dunia usaha diikuti oleh pesatnya persaingan. Persaingan tersebut menyebabkan setiap perusahaan yang didirikan harus memiliki tujuan agar perusahaan terus dapat beroperasi dalam jangka waktu yang panjang. Tujuan perusahaan dapat tercapai apabila perusahaan dikelola dengan baik. Pada umumnya tujuan perusahaan adalah memaksimalkan labanya, oleh karena itu perusahaan perlu mengetahui perkembangan usaha dari waktu ke waktu terhadap apa yang telah di capai perusahaan pada masa lalu, masa sekarang dan masa yang akan datang, sehingga diperlukan suatu tindakan korektif yang mengarah pada tujuan perusahaan.

Masalah financial adalah menyangkut masalah keseimbangan financial di suatu perusahaan (Dwiwinarno, 2010 :56). Keseimbangan financial tercarindari struktur modal. Keputusan struktur modal dalam perusahaan merupakan hal penting. Pentingnya struktur modal ini karena adanya pilihan kebutuhan antara memaksimalkan return (meminimalkan biaya modal) dengan kemampuan perusahaan dalam menghadapi lingkungan bisnis yang kompetitif (Kodrat, 2009:143). Stuktur modal perusahaan adalah kombinasi dari saham-saham yang berbeda (saham biasa dan saham preferen) atau bauran seluruh sumber pendanaan jangka panjang (ekuitas dan hutang) yang digunakan. Weston dan Brigham (dalam kodrat, 2009: 144) menyatakan Struktur modal yang optimal adalah salah satu hal yang dapat memaksimalkan nilai pasar saham perusahaan yang beredar.

Pada umumnya, suatu perusahaan memiliki berbagai alternatif dalam mengoptimalkan struktur modal (Kodrat, 2009 : 143) Namun seringkali para manager menghadapi kesulitan dalam menentukan bagaimana struktur modal yang optimal, darimana modal diperoleh, dan bagaimana mengelola modal agar memeberikan keuntungan bagi perusahaan. Untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman (hutang) haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau modal

pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Sebagai contoh, jika manager memutuskan untuk meingkatkan penggunaan hutang maka penggunaan hutang yang besar akan meningkatkan modal pinjaman perusahaan untuk investasi ke aktiva dan nantinya akan meningkatkan operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat melakukan ekspansi. Selain itu penguanaan hutang yang bersar dapat menghemat beban pajak.

Dalam teori Modigliani-Miiler (MM) dengan asumsi memasukkan faktor pajak di dalam pertimbangan stuktur modal, menunjukkan bahwa penggunaan hutang akan selalu lebih menguntungkan dibandingkan dengan pengguanaan modal sendiri. Hal tersebut disebabkan oleh penghematan beban pajak. Sebagai akibatnya apabila pasar modal sempurna dan ada pajak, maka struktur modal yang terbaik adalah stuktur modal yang menggunakan hutang sebesar-besarnya. Dalam studi empiris leverage didefenisikan sebagai sebuah ukuran yang menunjukkan seberapa besar tingkat penggunaan hutang dalam membiayai aktiva perusahaan (Mas'ud, 2009: 151)

Penggunaan hutang oleh perusahaan mempunyai dua keuntungan, yaitu pertama, bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang. Kedua, pemegang hutang (debtholder) mendapat pengembalian yang tetap, sehingga pemegang saham (stockholder) tidak perlu mengambil bagian laba mereka ketika perusahaan dalam kondisi prima. Akan tetapi penggunaan hutang yang besar juga akan meningkatkan risiko perusahaan dalam pengembalian hutang jangka panjangnya. Namun hutang juga memiliki beberapa kelemahan. Pertama semakin tinggi rasio hutang (*Debt ratio*), semakin tinggi pula risiko perusahaan, sehingga suku bunganya mungkin akan lebih tinggi. Kedua, apabila sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan laba operasi tidak mencukupi untuk menutup beban bunga, maka pemegang sahamnya harus menutupi kekurangan itu. Dan perusahaan akan bangkrut jika mereka tidak sanggup. Terlalu banyak hutang juga dapat meghambat perkembangan perusahaan yang pada gilirannya dapat

membuat pemegang saham berfikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya.

Sulitnya menentukan struktur modal yang optimal membuat peneliti tertarik dalam menganalisis struktur modal. Dalam menganalisis struktur modal peneliti menggunakan rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2010:151). Solvabilitas menelaah mengenai struktur modal perusahaan termasuk sumber dana jangka panjang dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban investasi dan hutang jangka panjangnya. Untuk mengukurnya dapat menggunakan *Debt to equity ratio* (DER), *debt to assets ratio* (DAR) dan *Longdebt to equity ratio* (LDER).

Untuk mengukur keberhasilan atau kinerja manager dalam menentukan keputusan struktur modal dan mengelola perusahaan dapat tercermin dari Rasio Profitabilitas. Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Hasil tersebut dapat dijadikan evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak (Kasmir, 2010:196). Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan melaksanakan ekspansi usahanya sehingga membuka investasi yang baru, hal ini akan meningkatkan jumlah maupun harga saham perusahaan. Menurut Kesuma (2009) Profitabilitas merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Rasio profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini dapat menggunakan rasio *Return on Investment* (ROI) yang menggambarkan seberapa besar keuntungan perusahaan dalam memaksimalkan laba penggunaan struktur modal.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, permasalahan yang akan dibahas dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal yang diwakili oleh rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Long term Debt to Equity Ratio* (LDER) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return on Investment* (ROI) ?
2. Apakah *Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return On Investment*?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return On Investment*?
4. Apakah *Long term Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return On Investment* ?

Kajian Teori

Struktur Modal

Menurut Houston dan Brigham (2001:5), struktur modal yang ditargetkan adalah bauran dari hutang, saham preferen, saham biasa yang direncanakan perusahaan untuk menambah modalnya. Struktur modal yang optimal adalah gabungan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Menurut Sawir (2005:10), struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus, modal dan akumulasi ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

Struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan. Struktur modal perusahaan dibagi kedalam dua kategori yaitu struktur modal sederhana dan struktur modal kompleks. Struktur Modal Sederhana, yaitu perusahaan yang tidak mempunyai efek berpotensi saham biasa (*potential diluters*). Struktur Modal Kompleks, yaitu perusahaan yang mempunyai satu atau lebih jenis efek berpotensi saham biasa.

Penggolongan struktur modal perusahaan kedalam kategori sederhana dan kategori kompleks tidak didasarkan pada besar kecilnya skala operasi, tetapi semata-mata didasarkan pada ada atau tidak adanya efek yang berpotensi dalam saham biasa di dalam struktur modalnya. Perusahaan dengan struktur modal sederhana hanya menurut pemahaman dan aplikasi dari dua konsep berikut:

1. Perlakuan yang menyangkut klaim terhadap laba bersih yang melihat pada sekuritas yang lebih senior dibanding sekuritas saham biasa, seperti misalnya saham preferen atau saham utama.
2. Jumlah saham biasa yang ada dalam peredaran sebagai basis perhitungan laba per saham.

Kedua konsep juga berlaku dan sama pentingnya untuk perhitungan LPS (Laba Per Saham) pada perusahaan dengan struktur modal kompleks, namun di samping aplikasi kedua konsep tersebut, perusahaan masih harus mempertimbangkan juga dampak dari adanya efek potensi saham biasa.

Para manajer dana perusahaan mengetahui bahwa penyediaan modal yang mantap diperlukan untuk mendukung operasi secara stabil, yang merupakan faktor yang sangat menentukan bagi keberhasilan jangka panjang. Mereka juga mengetahui bahwa dalam keadaan uang ketat, atau apabila perusahaan mengalami kesulitan operasi, para penyedia dana lebih suka menanamkan uangnya pada perusahaan dengan posisi neraca yang bagus. Kemungkinan tersedianya dana di masa mendatang dan konsekuensi akibat kurangnya dana sangat berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkan. Struktur modal juga dipengaruhi oleh beberapa faktor utama, antara lain:

1. Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan risiko yang melekat pada operasi perusahaan apabila perusahaan tidak menggunakan hutang. Makin besar risiko bisnis perusahaan maka makin rendah rasio hutang yang optimal.

2. Posisi Pajak Perusahaan

Dalam menggunakan hutang maka biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak sehingga menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya. Namun jika sebagian besar pendapatan perusahaan yang terhindar dari pajak karena perhitungan penyusutan, bunga pada hutang yang beredar saat ini, atau kerugian pajak yang dikompensasikan ke muka, maka tambahan hutang tidak banyak memberi manfaat sebagaimana yang dirasakan perusahaan dengan tariff yang lebih tinggi.

3. Fleksibilitas Keuangan

Merupakan kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk, para manajer dana perusahaan mengetahui bahwa modal yang kuat diperlukan untuk operasi yang stabil dan pemilik modal lebih suka menanamkan modalnya pada perusahaan dengan posisi neraca yang baik bila keadaan perekonomian stabil.

4. Konservatisme atau Agresivitas Manajemen

Sebagian manajer lebih agresif dari yang lain, sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan hutang untuk meningkatkan laba, dimana hal ini tidak mempengaruhi struktur modal yang optimal, tetapi akan mempengaruhi struktur modal yang ditargetkan.

Komponen Struktur Modal

Jumlah hutang di dalam neraca akan menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan. Modal pinjaman ini dapat berupa hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, tetapi pada umumnya pinjaman jangka panjang jauh lebih besar dibandingkan dengan hutang jangka pendek. Menurut Sundjaja et. al (2007:324), hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya 5 – 20 tahun. Pinjaman hutang jangka panjang dapat berupa pinjaman berjangka (pinjaman yang digunakan untuk membiayai kebutuhan modal kerja permanen, untuk melunasi

hutang lain, atau membeli mesin dan peralatan) dan penerbitan obligasi (hutang yang diperoleh melalui penjualan surat-surat obligasi, dalam surat obligasi ditentukan nilai nominal, bunga per tahun, dan jangka waktu pelunasan obligasi tersebut.

Menurut Sundjaja et al. (2007:324), “modal sendiri/*equity capital* adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan”. Modal sendiri/ekuitas modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri, berasal dari pengambilan bagian, peserta atau pemilik. Modal sendiri merupakan modal dalam suatu perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko usaha maupun risiko kerugian-kerugian lainnya.

Pendanaan dengan modal sendiri akan menimbulkan *opportunity cost*. Keuntungan dari memiliki saham perusahaan bagi *owner* adalah kontrol terhadap perusahaan. Namun, *return* yang dihasilkan dari saham tidak pasti dan pemegang saham adalah pihak pertama yang menanggung risiko perusahaan. Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo.

Agency Theory

Menurut teori ini, struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Pemegang saham dengan manajemen juga akan mengalami konflik kepentingan. Pada konflik yang pertama, jika hutang mencapai jumlah yang signifikan dibandingkan dengan saham, maka pemegang saham akan tergoda melakukan substitusi *asset*. Dalam hal ini pemegang saham akan beroperasi dengan meningkatkan risiko perusahaan. Risiko perusahaan yang meningkat menguntungkan bagi pemegang saham karena kemungkinan memperoleh keuntungan yang tinggi akan semakin besar.

Teori Modigliani dan Miller

Sebuah perusahaan menerapkan kebijaksanaan yang berbeda dalam menentukan struktur modalnya dengan tujuan meningkatkan laba. Struktur modal perusahaan haruslah dapat memaksimalkan laba. Penggabungan berbagai sekuritas yang berbeda pada perusahaan dikenal dengan struktur modal. pilihan kombinasi pada struktur modal pada dasarnya merupakan masalah pemasaran. Perusahaan dapat mengeluarkan kombinasi tak terhitung dari berbagai sekuritas, tetapi perusahaan tetap mencari kombinasi yang dapat memaksimalkan nilai pasar perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Brealey dan Myers terdapat dua pendekatan dalam kaitannya dengan struktur modal yang dinamakan proporsi I dan proporsi II. Pendekatan teori struktur modal yang digunakan dalam kaitannya dengan penetapan struktur modal yang mempertimbangkan tingkat keuntungan dan risiko adalah teori dari Modigliani dan Miller. Teori tersebut dikenal dengan proporsi II. Seperti yang diungkapkan Brealey dan Myers, Modigliani dan Miller mempublikasikan teorinya yang dikenal dengan proporsi II, dimana dikatakan bahwa laba yang diharapkan oleh pemegang saham akan meningkat dengan adanya penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan. Menggunakan utang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal utang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (meski biaya modal saham meningkat). Teori MM tersebut sangat kontroversial. Implikasi teori ini adalah perusahaan sebaiknya menggunakan utang sebanyak-banyaknya.

Pecking Order Theory

Teori *pecking order* pertama sekali dikemukakan Myers dan Majluf (1984) dan pada teori ini Myers (1989) secara ringkas mengikhtisarkan teori *pecking order* struktur modal dengan tiga poin, yaitu: Pertama Perusahaan menerapkan kebijaksanaan dividen untuk kesempatan berinvestasi. Kedua Perusahaan lebih suka mendanai kesempatan investasi dengan dana yang sepenuhnya dari dalam dulu, lalu modal keuangan eksternal akan dicari. Dan ketiga, Saat pendanaan eksternal dibutuhkan, perusahaan akan pertama memilih menerbitkan sekuritas hutang dahulu, lalu menerbitkan sekuritas jenis modal akan dilakukan terakhir.

Jika harga saham jatuh cukup serius, maka pemegang saham lama akan dirugikan jika dilakukan penerbitan saham baru. Sebaliknya, pemegang saham baru yang akan diuntungkan karena bisa membeli saham dengan harga murah. Karena jatuhnya harga saham tersebut berkaitan dengan asimetri informasi, maka bisa dikatakan bahwa ada biaya asimetri informasi yang berkaitan dengan penerbitan saham. Biaya tersebut akan semakin besar jika harga saham jatuh cukup signifikan.

Teori *pecking order* ini tidak mengindikasikan target struktur modal. Teori tersebut menjelaskan urutan-urutan pendanaan. Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham. Di samping kebutuhan investasi, hal lain yang berkaitan adalah pembayaran dividen. Pembayaran dividen akan menyebabkan dana kas berkurang. Jika kas berkurang, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas baru. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan lebih menyukai kebijakan dividen yang stabil, yaitu besarnya dividen tidak berubah-ubah.

Teori *pecking order* bisa menjelaskan kenapa perusahaan

yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil. Tingkat hutang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat hutang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Trade Off Theory

Dalam kenyataan, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya hutang, akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan. Sebagai contoh, semakin tinggi hutang, semakin besar bunga yang harus dibayarkan. Kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Pemberi pinjaman bisa membangkrutkan perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayar hutang.

Kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan *trade-off* antara risiko dengan tingkat pengembalian. Teori *trade-off* menerangkan bahwa struktur modal optimal ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan pajak dengan biaya tekanan finansial (*the cost of financial distress*) dari penambahan hutang, sehingga biaya dan keuntungan dari penambahan hutang di *trade-off* (saling tukar) satu sama lain. Dalam teori *trade-off*, setiap perusahaan harus menetapkan target struktur modalnya, yaitu pada posisi keseimbangan biaya dan keuntungan marginal dari pendanaan dengan hutang, sebab pada posisi itu nilai perusahaan menjadi maksimum. Berdasarkan teori ini juga, menggunakan semakin banyak hutang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham (ekuitas) dan juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Kerangka Berfikir

Struktur modal merupakan kombinasi antara hutang dan ekuitas. Kombinasi pemilihan struktur modal merupakan hal penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan karena kombinasi pemilihan struktur modal tersebut juga akan mempengaruhi biaya modal (*cost of capital*) yang dikeluarkan perusahaan. Tujuan pokok struktur modal adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber dana permanen yang sedemikian rupa mampu memaksimalkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal terjadi pada *leverage* keuangan tingkat tertentu. Modigliani dan Miller mempublikasikan teorinya yang dikenal dengan proporsi II, dimana dikatakan bahwa laba yang diharapkan oleh pemegang saham akan meningkat dengan adanya penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan. Menggunakan utang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal utang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (meski biaya modal saham meningkat). Implikasi teori ini adalah perusahaan sebaiknya menggunakan utang sebanyak-banyaknya.

Dalam menganalisis struktur modal peneliti menggunakan rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas terdiri dari *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio* dan *Long term to Equity Ratio (LDER)*. *Debt to Assets Ratio (DAR)*. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. DAR yang besar menunjukkan bahwa sebagian besar aktiva perusahaan diabayai oleh hutang. Meningkatnya jumlah modal pinjaman atau hutang berarti akan meningkatkan investasi terhadap aktiva sehingga mampu meningkatkan operasional perusahaan sehingga meningkatkan laba.

Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio

ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Semakin besar rasio DER menunjukkan bahwa komposisi hutang semakin besar dari pada komposisi ekuitas. Bagi perusahaan semakin besar rasio akan semakin baik, artinya semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan. Hutang yang lebih besar akan meningkatkan beban bunga dan dapat dikurangi dalam perhitungan pajak terhadap laba.

Long term to Equity menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar hutang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri. LDER yang besar menunjukkan bahwa komposisi hutang jangka lebih besar dari pada komposisi ekuitas.

Pada akhirnya DAR, DER dan LDER yang digunakan sebagai rasio solvabilitas untuk menganalisis stuktur modal yang menjadi ukuran yang mencerminkan faktor risiko yang dihadapi investor. Semakin tinggi tingkat DAR, DER, dan LDER mengakibatkan risiko financial perusahaan semakin tinggi. Namun semakin tinggi DAR,DER dan LDER akan meningkatkan jumlah modal pinjaman dalam investasi aktiva dan akan meningkatkan operasional perusahaan.

Metodoloi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada bulan Januari - Februari 2012 terhadap perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indoneia. Penelitian ini menggunakan data keuangan yang diperoleh dari internet melalui situs www.idx.co.id.

Adapun yang menjadi kriteria dalam pengambilan sampel adalah :

1. Perusahaan Otomotif yang terdaftar Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2010

2. Perusahaan otomotif tidak di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2010.
3. Perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan yang lengkap dan telah diaudit selama tahun 2008-2010
4. Perusahaan Otomotif yang memiliki laba kada kurun waktu dari tahun 2008 sampai 2010

Pembahasan Hasil Penelitian

Dari hasil penelitian yang telah diuraikan, secara simultan dapat diketahui bahwa *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Long Term Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment*. Dengan kata lain bahwa secara simultan Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh insani (2011) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan rasio profitabilitas. Perbedaan ini kemungkinan di sebabkan oleh perbedaan sampel yang digunakan dan tahun data penelitian.

Dan secara parsial sebagai berikut :

1. Debt to Assets Ratio

Debt to Assets Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap ROI. Artinya apabila perubahan komposisi hutang meningkat terhadap aktiva maka akan mempengaruhi penurunan laba. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan otomotif harus lebih konservatif , akurat teliti, efektif dan efisien dalam menggunakan hutangnya untuk pendanaan aktiva. Karena apabila manager salah dalam menentukan besarnya penggunaan hutang maka akan berpengaruh terhadap

laba perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, perusahaan-perusahaan besar yang profitable lebih cenderung bersifat konservatif, dalam menggunakan hutang. Sementara untuk perusahaan yang kurang profitable cenderung tetap menggunakan sumber internal terlebih dahulu (Mas'ud, 2008:97). Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa DAR berpengaruh positif terhadap ROI di tolak. Hubungan negatif struktur modal terhadap profitabilitas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kodrat (2006) dan Husein (2005). Hasil Penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Insane (2011) yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja. Temuan ini juga bertentangan dengan teori MM yang menyatakan bahwa penggunaan hutang sebanyak banyaknya dalam struktur modal akan meningkatkan laba perusahaan.

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap ROI. Artinya apabila perusahaan otomotif memutuskan meingkatkan atau menurunkan hutang maka peningkatan dan penurunan hutang tersebut tidak berpengaruh terhadap laba.

Hipotesis dalam penelitian ini di tolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Insani (2011)

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt to Equity Ratio menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar hutang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa LDER

tidak memiliki pengaruh terhadap ROI. Artinya peningkatan atau penurunan hutang jangka panjang terhadap ekuitas tidak berpengaruh terhadap laba. Hipotesis peneliti di tolak.

Adanya perbedaan hasil penelitian ini karena penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya menganalisis perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel sebanyak 11 emiten. Penelitian ini hanya menggunakan *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio* sebagai variable independen dan *Return on Investment* sebagai variable dependen.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian pada Bab sebelumnya, kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Long Term Debt to Equity Ratio* secara simultan memiliki pengaruh terhadap Kinerja (*Return on Investment*) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tingkat kepercayaan 95%
2. *Debt to Assets Ratio* secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja (*Return on Investment*) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tingkat kepercayaan 95%. *Debt to Assets Ratio* memiliki hubungan negatif terhadap kinerja (*Return on Investment*). Artinya Semakin tinggi nilai *Debt to Assets Ratio* maka semakin rendah nilai (*Return on Investment*)
2. *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap Kinerja (*Return on Investment*) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tingkat kepercayaan 95
3. *Long Term Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap Kinerja (*Return on Investment*) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Referensi

- Ajija, Shochrul R et al. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Salemba Empat: Jakarta
- Brigham, F Eugene dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Terjemahan Herman Widodo. Buku Dua Edisi ke Delapan. Erlangga : Jakarta
- Dwiwinarto, Titop. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Volume 1. 2010:1: 54-66
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga. Semarang: Badan Penerbit UNDIP
- Husein, ikhwan, (2005)., *Analisis Rasio Struktur Modal Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada Stasiun Pengisian Bahan Bakar Umum (SPBU) 14.227.318. Payabungan*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Insani, Dwi Putri. (2011). *Analisis Struktur Modal dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada PT Pupuk Iskandar Muda Aceh Utara)*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajagrafindo Peersada: Jakarta.
- Kesuma, Ali. Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 11. 2009:38-45
- Kodrat, David Sukardi. Peran Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Eksekutif*. vol 6. 2009:143-153
- Mahmud, Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama UPP STIE YKPN: Yogyakarta
- Mas'ud, Masdar. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 7. 2008
- _____. Masdar. Faktor-faktor Penentu Struktur Modal serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dan BEM), *Jurnal Manajemen*. Vol 7. 2009:151-161
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen, Konsep, Manfaat Rekayasa*. Edisi kelima. Salemba Empat: Yogyakarta
- Prabansari, Yuke. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sinergi*. Edisi Khusus on Finance. 2005:1-15
- Sargo, Suhari. (November 2011). *Ekonomi yang Menggerakkan*. Tempo. 2011:111
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis kinerja Keuangan : Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat Cetakan kelima. PT Gramedia Pustaka Utama: Yogyakarta.
- Sekaran, Uma. 2006. *Research Methods for Business*. Edisi Pertama. Salemba

Empat : Jakarta.

Suharyadi dan Purwanto. 2007. *Statiska Untuk Ekonomi dan Keuangan Ekonomi*. Buku dua. Salemba Empat: Jakarta.

Sundjaja, Ridwan et al. 2007. *Manajemen Keuangan I*, Edisi Keenam. UNPAR Press: Bandung

Welsch, Hilton dan Gordon. 2002. *Anggaran*. Terjemahan Purwati Ningsih dan Maudy Warouw. Buku satu, Edisi Pertama. Salemba Empat: Jakarta.

