

**PENGARUH TINGKAT PERTUMBUHAN PENJUALAN, *OPERATING*
LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2005 - 2008**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu (S1)
pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Oleh :

CICIHL KARNENGSIH
BP/NIM : 2006 / 73874

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2010**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Penjualan, *Operating Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Industri Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2008

Nama : Cicih Karnengsih

Bp/Nim : 2006/73874

Program Studi : Manajemen

Keahlian : Keuangan

Fakultas : Ekonomi

Padang, Agustus 2010

Disetujui Oleh :

Pembimbing I

Pembimbing II

Dina Patrisia, SE, M.Si
NIP.19751209 199903 2 001

Aimatul Yumna SE, M.Fin.
NIP. 19800404 200604 2 002

Mengetahui
Ketua Program Studi Manajemen

Dr. Hj. Susi Evanita, M.S
NIP. 19630608 198703 2 002

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

**Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang**

**PENGARUH TINGKAT PERTUMBUHAN PENJUALAN, *OPERATING
LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2005-2008**

Nama : Cicih Karnengsih

NIM / BP : 73874 / 2006

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Padang, Agustus 2010

Tim Penguji

	Nama	Tanda Tangan
Ketua	: Dina Patrisia, SE, M.Si	
Sekretaris	: Aimatul Yumna, SE, M.Fin	
Anggota	: Hj. Rosyeni Rasyid, SE, ME	
Anggota	: Ramel Yanuarta RE, SE, MSM	

ABSTRAK

CICIH KARNENGSIH, 73874. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Penjualan, *Operating Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2005-2008

Pembimbing : 1. Dina Patrisia, SE, MSi
2. Aimatul Yumna, SE, M.Fin

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis sejauhmana pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan, *operating leverage* dan profitabilitas secara bersama-sama maupun secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan industri otomotif yang terdaftar di BEI periode 2005-2008.

Jenis penelitian ini digolongkan ke dalam jenis penelitian kausal komparatif. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005 hingga tahun 2008 sebanyak 20 perusahaan. Dengan menggunakan teknik pengambilan sampel berdasarkan teknik *purposive sampling*, maka diperoleh 61 data sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, bersifat kuantitatif dan waktu pengumpulan datanya berdasarkan *cross section pooling data*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Untuk pengujian hipotesis menggunakan uji-F dan uji t.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : 1). Secara simultan pertumbuhan penjualan, *operating leverage* dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, 2). Pertumbuhan penjualan yang diukur dengan *Gt* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, 3). *Operating leverage* yang diukur dengan *Degree of Operating Leverage (DOL)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, 4). Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis menyarankan kepada perusahaan agar memperhatikan pertumbuhan penjualan dan profitabilitasnya dalam menentukan struktur modal perusahaan. Apabila tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, maka perusahaan akan menambah modal eksternalnya berupa utang. Karena, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih besar daripada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah. Sedangkan, pada tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan akan berusaha mengurangi pendanaan eksternal berupa utang. Karena, semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan maka akan mendorong perusahaan untuk mengurangi tingkat utang yang dimilikinya. Sedangkan untuk peneliti selanjutnya, perlu memperhatikan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal serta perlu juga melakukan pengembangan metode penelitian, pengembangan variabel penelitian, membedakan objek penelitian, perluasan sampel-sampel penelitian dan lain sebagainya.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kehadairat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia serta hidayah-Nya yang telah memberikan kekuatan pada penulis, sehingga penulis telah dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Penjualan, *Operating Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Industri Otomotif yang Terdaftar Di BEI Tahun 2005-2008”. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak mendapat bantuan dan dorongan baik moril maupun materil dari berbagai pihak, sehingga dengan itu pada kesempatan ini penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Dina Patrisia, SE, M.Si selaku pembimbing I dan Ibu Aimatul Yumna, SE, M.Fin selaku pembimbing II yang penuh perhatian dan kesabaran membimbing penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Dr. Hj. Susi Evanita, M.S. selaku ketua Program Studi Manajemen dan sekaligus pembimbing akademik penulis.
3. Ibu Hj. Rosyeni Rasyid, SE, ME dan Bapak Ramel Yanuarta RE, SE, MSM selaku penguji skripsi penulis.
4. Staf dosen serta karyawan/karyawati Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

5. Orang tua penulis yang telah memberikan bantuan moril dan materil pada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Seluruh rekan-rekan seperjuangan mahasiswa jurusan manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang dan semua pihak yang telah ikut memberikan dorongan dalam penyelesaian skripsi ini.

Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang bapak/ibu dan rekan-rekan berikan menjadi amal saleh dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dan ketidaksempurnaan dalam skripsi ini sehingga kritik dan saran sangat diharapkan untuk perbaikan tulisan ini. Semoga karya ini bermanfaat bagi kita semua.

Padang, Agustus 2010

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL

HALAMAN PERSETUJUAN

HALAMAN PENGESAHAN

SURAT PERNYATAAN

ABSTRAK i

KATA PENGANTAR ii

DAFTAR ISI iv

DAFTARTABEL viii

DAFTAR GAMBAR ix

DAFTAR LAMPIRAN x

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah 1

B. Identifikasi Masalah 8

C. Pembatasan Masalah 9

D. Perumusan Masalah 9

E. Tujuan Penelitian 10

F. Manfaat Penelitian 10

BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori 12

1. Struktur Modal 12

a. Pengertian Struktur Modal 12

b. Unsur-Unsur Struktur Modal	13
c. Teori-teori Struktur modal	16
d. Struktur Modal yang Optimal	18
e. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	18
2. Pertumbuhan Penjualan	24
3. <i>Operating Leverage</i>	25
4. Profitabilitas	29
a. Pengertian Profitabilitas	29
b. Jenis-jenis Profitabilitas	30
5. Pengaruh antara Variabel Bebas dengan Variabel Terikat	31
6. Penelitian Terdahulu	33
B. Kerangka Konseptual	35
C. Hipotesis	36

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	37
B. Objek Penelitian	37
C. Populasi dan Sampel	37
D. Jenis dan Sumber Data	40
E. Teknik Pengumpulan Data	40
F. Variabel Penelitian	41
G. Teknik Analisis Data	41
1. Asumsi Klasik	42
a. Uji Normalitas	42

b. Uji Multikolinearitas	42
c. Uji Autokorelasi	43
d. Uji Heterokedastisitas	44
2. Uji Statistik	44
a. Analisis Regresi Berganda	44
b. Koefisien Determinasi (R^2)	45
c. Pengujian Hipotesis	46
H. Definisi Operasional	47

BAB IV TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Temuan Penelitian	49
1. Gambaran Umum Pasar Modal	49
2. Instrumen Pasar Modal	51
3. Gambaran Umum Industri Otomotif	52
4. Industri Otomotif Indonesia di Masa Mendatang	53
B. Deskripsi Variabel Penelitian.....	54
C. Hasil Analisis Data	57
1. Uji Asumsi Klasik	57
a. Uji Normalitas	57
b. Uji Multikolinearitas	58
c. Uji Autokorelasi	59
d. Uji Heterokedastisitas	60
2. Analisis Data	61
a. Estimasi Model Regresi Berganda	61

b. Uji Koefisiensi Determinasi (R^2)	63
c. Pengujian Hipotesis	64
1. Uji F-Statistik	64
2. Uji t-Statistik	65
D. Pembahasan	66
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan	71
B. Saran	72
DAFTAR PUSTAKA	73
 LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Perkembangan Struktur Modal pada beberapa Perusahaan Industri Otomotif tahun 2005-2008	2
1.2 Perkembangan Pertumbuhan Penjualan pada beberapa Perusahaan Industri Otomotif tahun 2005-2008	4
1.3 Perkembangan <i>Operating Leverage</i> pada beberapa Perusahaan Industri Otomotif tahun 2005-2008	5
1.4 Perkembangan Profitabilitas pada beberapa Perusahaan Industri Otomotif tahun 2005-2008	7
3.1 Daftar Perusahaan Sampel	39
3.2 Klasifikasi Nilai <i>Durbin Watson</i>	44
4.1 <i>Statistic Descriptive</i>	54
4.2 Uji Normalitas	58
4.3 Uji Multikolinearitas	59
4.4 Uji Autokorelasi	59
4.5 Uji Heterokedastisitas	61
4.6 Analisis Regresi Berganda	62
4.7 Koefisien Determinasi	63
4.8 Uji F-Statistik	64
4.9 Uji t-Statistik	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual	35

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1 Rincian Laporan Keuangan	75
2 Hasil Pengolahan Data	79
3 Out put Data SPSS	80

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam menghadapi persaingan di era globalisasi saat ini setiap perusahaan dituntut untuk dapat melakukan pengelolaan terhadap fungsi-fungsi penting yang ada dalam perusahaan secara efektif dan efisien sehingga perusahaan dapat lebih unggul dalam persaingan yang dihadapi. Upaya untuk mengantisipasi persaingan tersebut akan selalu dilakukan baik oleh perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Upaya tersebut akan menjadi permasalahan sendiri dalam pengembangan perusahaan karena menyangkut pemenuhan dananya yang diperlukan.

Pada prinsipnya, perusahaan tidak akan terlepas dengan permasalahan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber internal ataupun sumber eksternal. Karena itu, para manajer keuangan perlu menentukan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing.

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Sebagaimana yang disebutkan oleh Brigham dan Houston (2001 : 5), kebijakan mengenai struktur modal melibatkan perimbangan (*trade off*) antara resiko dan tingkat pengembalian.

Jika menggunakan lebih banyak utang berarti dapat memperbesar resiko yang ditanggung pemegang saham, dan dengan menggunakan lebih banyak utang juga dapat memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*).

Departemen perindustrian dan perdagangan menyatakan bahwa salah satu sektor industri yang berkembang adalah industri otomotif yang merupakan sektor yang mengalami pertumbuhan rata-rata yang sangat pesat hingga tahun 2009 mencapai 29%. Pertumbuhan tersebut dapat dilihat dari jenis perusahaan, umur perusahaan, ukuran perusahaan, harga produksi, habitat bisnis, produk yang dihasilkan dan tingkat hutang (*leverage*) yang dimiliki masing-masing perusahaan yang dapat membantu perkembangan perusahaan.

Perkembangan yang pesat harus diimbangi dengan kebutuhan dana yang tinggi untuk mendanai operasional perusahaan. Adapun struktur modal dari beberapa perusahaan Industri Otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2005 - 2008 adalah seperti terlihat dalam tabel 1.1 dibawah ini :

Tabel 1.1
Perkembangan Struktur Modal
Pada beberapa Perusahaan Industri Otomotif
Tahun 2005-2008

Nama Perusahaan	Struktur Modal (%)			
	2005	2006	2007	2008
PT. Intraco Penta Tbk.	54,61	100,81	79,36	103,16
PT. Nipress Tbk.	39,77	39,49	36,73	21,76
PT. Tunas Ridean Tbk.	108,89	123,89	114,29	108,69
PT. United Tractor Tbk.	70,14	56,12	34,5	33,87
Rata-rata	68,35	80,08	66,22	66,87

Sumber : www.idx.co.id, diolah

Terlihat pada Tabel 1.1 rata-rata struktur modal pada perusahaan industri Otomotif mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Rata-rata struktur modal tertinggi diperoleh pada tahun 2006 sebesar 80,08%, dan rata-rata terendah diperoleh pada tahun 2007 sebesar 66,22%. Artinya, sebagian besar pendanaan perusahaan industri Otomotif lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan utang dengan jangka panjang.

Beberapa faktor yang umumnya dipertimbangkan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal pada perusahaan menurut Wetson dan Brigham (2001 : 39), yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Sedangkan Riyanto (2001), menyebutkan ada tingkat bunga, stabilitas dari *"earning"*, susunan dari aktiva, kadar resiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan dalam menentukan struktur modal perusahaan.

Pertumbuhan penjualan merupakan seberapa besar perubahan penjualan yang terjadi pada perusahaan ditiap tahunnya. Menurut Sartono (2001 : 248), menyatakan bahwa bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi, cenderung menggunakan utang yang lebih besar daripada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya yang rendah. Berikut data tabel pertumbuhan penjualan perusahaan industri Otomotif.

Pabel 1.2
Perkembangan Pertumbuhan Penjualan
Pada beberapa Perusahaan Industri Otomotif
Tahun 2005-2008

Nama Perusahaan	Pertumbuhan penjualan (%)			
	2005	2006	2007	2008
PT. Intraco Penta Tbk.	14,89	-23	19,88	59,01
PT. Nipress Tbk.	30,10	18,88	55,97	18,41
PT. Tunas Ridean Tbk.	39,92	-17,53	13,88	25,17
PT. United Tractor Tbk.	49,29	3,30	32,41	53,60
Rata-rata	33,55	-4,59	30,53	39,05

Sumber : www.idx.co.id, diolah

Berdasarkan Tabel 1.2 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan industri Otomotif mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Rata-rata pertumbuhan penjualan tertinggi terjadi pada tahun 2008 sebesar 39,05%, dan terendah terjadi tahun 2006 sebesar -4,59%. Jika dihubungkan dengan Tabel 1.1 rata-rata struktur modal meningkat atau menurun seiring dengan perubahan rata-rata pertumbuhan penjualan. Seperti di tahun 2006 rata-rata pertumbuhan penjualan menurun sebesar -4,59% dan meningkat menjadi 30,53% di tahun 2007, dan 39,05% tahun 2008. Hal ini mengakibatkan rata-rata struktur modalnya mengalami kenaikan di tahun 2006 sebesar 80,08% dan menurun di tahun 2007 sebesar 66,22% serta meningkat kembali di tahun 2008 sebesar 66,87%. Dapat diindikasikan bahwa rata-rata pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan diimbangi dengan rata-rata struktur modal yang mengalami peningkatan di tahun yang sama. Maka analisis sementara menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Operating Leverage terjadi pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan beban tetap yang harus ditutupi dari hasil operasinya. *Operating Leverage* menggambarkan struktur biaya yang dikaitkan dengan keputusan manajemen dalam menentukan kombinasi *asset* perusahaan. *Operating Leverage* juga dapat diartikan menjadi seberapa besar biaya tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan aktivanya.

Perusahaan yang menggunakan *operating leverage* yang tinggi akan lebih berpengaruh terhadap gejolak ekonomi dan lebih tinggi resiko investasi sahamnya dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat *operating leverage* yang rendah. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan membutuhkan volume penjualan yang lebih tinggi untuk mencapai titik *break event* dibanding dengan perusahaan yang memiliki biaya tetap yang rendah (Brigham dan Houston, 2001).

Tabel 1.3
Perkembangan *Operating Leverage*
Pada beberapa Perusahaan Industri Otomotif
Tahun 2005-2008

Nama Perusahaan	<i>DOL</i> (kali)			
	2005	2006	2007	2008
PT. Intraco Penta Tbk.	2,32	3,08	3,08	2,31
PT. Nipress Tbk.	1,88	1,97	1,81	1,99
PT. Tunas Ridean Tbk.	2,52	4,49	2,29	2,23
PT. United Tractor Tbk.	1,52	1,78	1,35	1,32
Rata-rata	2,06	2,83	2,13	1,96

Sumber : www.idx.co.id, diolah

Berdasarkan Tabel 1.3 di atas, dapat diketahui bahwa rata-rata *DOL* industri Otomotif mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Rata-rata *DOL* tertinggi terjadi pada tahun 2006 yaitu 2,83 kali, dan terendah pada tahun 2008

yaitu 1,96 kali. Jika dihubungkan dengan Tabel 1.1 rata-rata struktur modal meningkat atau menurun seiring dengan perubahan rata-rata *DOL*. Seperti di tahun 2006 rata-rata *DOL* meningkat sebanyak 2,83 kali dan menurun secara berturut-turut di tahun berikutnya menjadi 2,13 kali (2007), dan 1,96 kali (2008). Hal ini mengakibatkan rata-rata struktur modalnya mengalami kenaikan di tahun 2006 sebesar 80,08% dan menurun di tahun 2007 sebesar 66,22% serta meningkat kembali tahun 2008 sebesar 66,87%. Dapat diindikasikan bahwa rata-rata *DOL* mengalami penurunan diimbangi dengan rata-rata struktur modal yang mengalami peningkatan di tahun yang sama. Maka analisis sementara menunjukkan *DOL* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Diasumsikan bahwa semakin tinggi tingkat (*DOL*) perusahaan maka akan sedikit perusahaan menggunakan utang sehingga akan menurunkan struktur modal perusahaan.

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari setiap penjualan yang dilakukan. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang terhadap hasil operasi suatu perusahaan (Brigham, 2001: 89).

Tabel 1.4
Perkembangan Profitabilitas
Pada beberapa Perusahaan Industri Otomotif
Tahun 2005-2008

Nama Perusahaan	ROA (%)			
	2005	2006	2007	2008
PT. Intraco Penta Tbk.	2,07	0,85	1,10	2,02
PT. Nipress Tbk.	1,61	3,65	1,75	0,48
PT. Tunas Ridean Tbk.	5,24	0,78	5,67	6,84
PT. United Tractor Tbk.	9,88	8,27	11,48	11,65
Rata-rata	4,7	3,39	5	5,25

Sumber : www.idx.co.id, diolah

Berdasarkan Tabel 1.4 di atas, dapat diketahui bahwa rata-rata profitabilitas perusahaan industri Otomotif mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Rata-rata ROA tertinggi terjadi pada tahun 2008 sebesar 5,25% dan terendah pada tahun 2006 sebesar 3,39%. Jika dihubungkan dengan Tabel 1.1 rata-rata struktur modal meningkat atau menurun seiring dengan perubahan rata-rata ROA. Seperti di tahun 2006 rata-rata ROA menurun sebesar 3,39% dan meningkat di tahun berikutnya secara berturut-turut sebesar 5% (2007), dan 5,25% (2008). Hal ini mengakibatkan rata-rata struktur modalnya mengalami kenaikan di tahun 2006 sebesar 80,08% dan menurun di tahun 2007 sebesar 66,22% serta meningkat kembali tahun 2008 sebesar 66,87%. Dapat diindikasikan bahwa rata-rata ROA mengalami peningkatan diimbangi dengan rata-rata struktur modal yang mengalami penurunan. Maka analisis sementara menunjukkan ROA berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini memperlihatkan kecenderungan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin sedikit perusahaan menggunakan utang dan lebih menggunakan modal internal, yang pada akhirnya akan memperkecil struktur modal perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang penting dan secara langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan hidup dan berkembang. Maka, bagaimanapun kebijakan yang dilakukan manajemen nantinya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dimasa depan.

Oleh karena itu, penulis tertarik untuk mencoba menganalisis hubungan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal yang lebih ditekankan pada tingkat pertumbuhan penjualan, *operating leverage* dan profitabilitas, pada perusahaan Industri Otomotif yang terdaftar di BEI. Sehingga, penelitian ini akan membahas **”Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Penjualan, *Operating Leverage* dan Profitabilitas terhadap struktur Modal pada Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahannya dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. Terjadinya fluktuasi pada struktur modal setiap tahun dan menggunakan banyak hutang jangka panjang.
2. Terjadinya fluktuasi pada pertumbuhan penjualan yang diukur dengan *Gt*, diidentifikasi mempengaruhi struktur modal.
3. Terjadinya fluktuasi pada *operating leverage* yang diukur dengan *DOL*, diidentifikasi mempengaruhi struktur modal.

4. Terjadinya fluktuasi pada profitabilitas yang diukur dengan *ROA*, diidentifikasi mempengaruhi struktur modal.

C. Batasan Masalah

Penelitian ini hanya meliputi perusahaan industri Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dari tahun 2005 sampai dengan 2008 dan penelitian hanya menguji pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan (*Gt*), *operating leverage (DOL)* dan profitabilitas (*ROA*) terhadap struktur modal baik secara parsial dan simultan.

D. Perumusan Masalah

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

1. Sejauhmana pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan (*Gt*), *operating leverage (DOL)* dan profitabilitas (*ROA*) secara bersama-sama terhadap struktur modal perusahaan industri Otomotif yang terdaftar di BEI?
2. Sejauhmana pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan (*Gt*) terhadap struktur modal perusahaan industri Otomotif yang terdaftar di BEI?
3. Sejauhmana pengaruh *operating leverage (DOL)* terhadap struktur modal perusahaan industri Otomotif yang terdaftar di BEI?
4. Sejauhmana pengaruh profitabilitas (*ROA*) terhadap struktur modal perusahaan industri Otomotif yang terdaftar di BEI?

E. Tujuan Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini maka tujuan yang ingin dicapai adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan (Gt), *operating leverage* (DOL) dan profitabilitas (ROA) secara bersama-sama terhadap struktur modal perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menganalisis pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan (Gt) terhadap struktur modal perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menganalisis pengaruh *operating leverage* (DOL) terhadap struktur modal perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI.

F. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Penulis, untuk memberikan nilai tambah pengetahuan mengenai materi yang telah dipelajari selama kuliah serta kemampuan analisis berkaitan dengan struktur modal, dan sebagai syarat dalam pengajuan skripsi.
2. Bagi perusahaan, yaitu sebagai rujukan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan utang didalam struktur modal perusahaan.

3. Untuk pengembangan ilmu dalam bidang Manajemen Keuangan khususnya dalam hal faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.
4. Bagi peneliti selanjutnya, yaitu sebagai bahan acuan dalam mengangkat masalah yang sama.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal menggambarkan pembiayaan jangka panjang yang digunakan untuk memperoleh *asset* bisnis. Dibutuhkan banyak waktu dalam merumuskan keputusan mengenai struktur modal. Menurut Brigham dan Houston (2001), struktur modal merupakan berapa banyak porsi pendanaan permanen yang harus dimanfaatkan. Sedangkan menurut Weston dan Brigham (2004: 150), struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.

Definisi struktur modal menurut Horne dan Wachowez.Jr (1997 : 474) adalah bauran (paduan) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Sedangkan Sawir (2004 : 43) mengatakan bahwa pengertian struktur modal adalah bauran sumber pendanaan permanen (jangka panjang) yang digunakan perusahaan.

Menurut Weston dan Copeland (1999 : 3), struktur modal dan struktur keuangan adalah dua hal yang berbeda. Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah komposisi permanen yang menurunkan

perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivasnya, yang juga mencerminkan keseimbangan antara keseluruhan modal asing, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur keuangan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan (*passiva*) dari neraca. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya.

Berdasarkan pernyataan dari beberapa ahli di atas, maka struktur modal dapat dijelaskan sebagai perimbangan antara penggunaan hutang jangka panjang terhadap modal yang ada dalam perusahaan. Dan juga, struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan.

b. Unsur-unsur struktur modal

Struktur modal dalam perusahaan terdiri dari :

1. Modal Sendiri

Pengertian modal sendiri menurut Riyanto (2001 : 240) adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak tentu lamanya. Ditinjau dari sudut likuiditas, modal sendiri merupakan dana jangka panjang yang bersifat permanen.

Modal sendiri pada perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT), terdiri dari :

a) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah suatu saham yang menunjukkan bukti kepemilikan sebenarnya yang diterbitkan oleh perusahaan (Riyanto : 2001). Pada umumnya pemegang saham biasa akan mendapatkan dividen pada akhir periode jika perusahaan memperoleh laba. Apabila perusahaan tidak memperoleh laba atau merugi, pemegang saham biasa tidak akan mendapatkan dividen. Selama kerugian itu belum ditutupi, selama itu pula perusahaan tidak akan membayar dividen.

b) Saham Preferen (*Preferen Stock*)

Menurut Weston dan Brigham (2004), saham preferen suatu jenis surat berharga campuran. Saham ini mirip dengan obligasi dalam hal-hal tertentu dan dengan saham biasa dan hal-hal lainnya. Keistimewaan saham preferen adalah dalam hal pembagian dividen dan pembagian kekayaan. Dividen dari saham preferen akan dibayarkan terlebih dahulu oleh perusahaan dan sisanya baru dibagikan kepada pemegang saham biasa. Dividen saham preferen dinyatakan dalam suatu persentase tertentu dari nilai nominalnya. Dan jika suatu perusahaan dilikuidasi, maka dalam pembagian kekayaan, pemegang saham preferen didahulukan daripada pemegang saham biasa.

c) Laba Ditahan (*Retained Earning*)

Laba ditahan menurut Weston dan Brigham (2004) merupakan pos neraca yang menunjukkan jumlah keseluruhan dari laba yang tidak dibagikan sebagai dividen sepanjang sejarah berdirinya perusahaan. Laba ini diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

Laba ditahan juga bisa dikaitkan sebagian laba perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen. apabila penahanan laba tersebut sudah sesuai dengan tujuan tertentu maka akan dibentuk suatu cadangan. Namun, apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan laba tersebut maka laba merupakan keuntungan yang ditahan.

2. Modal Asing

Menurut Riyanto (2001 : 227), modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya hanya sementara dalam operasional perusahaan dan bagi perusahaan bersangkutan, modal asing yang berasal dari kreditur tersebut menjadi hutang yang harus dilunasi kembali pada saat jatuh tempo. Dalam struktur modal, yang dimaksud modal asing adalah hutang jangka panjang yaitu hutang atau kewajiban yang pembayarannya dilakukan dalam jangka waktu lebih dari 10 tahun.

c. Teori-teori Struktur Modal

Menurut Sartono (2001 : 225), ada tiga teori struktur modal, yaitu Pendekatan Laba Bersih atau *Net Income (NI) Approach*, Pendekatan Laba Operasi Bersih atau *Net Operating Income (NOI)*, dan Pendekatan Tradisional. Pendekatan itu semua pada mulanya dikembangkan oleh David Durant pada tahun 1952 yang akan dijelaskan sebagai berikut :

1. Pendekatan Laba Bersih atau *Net Income (NI) Approach*

Pendekatan Laba Bersih (*NI*) mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi (*ke*) yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah uangnya pada tingkat biaya utang (*kd*) yang konstan pula. Karena *ke* dan *kd* konstan, maka semakin besar jumlah utang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-rata tertimbang (*ko*) akan semakin kecil, karena biaya utang lebih rendah daripada biaya modal sendiri.

2. Pendekatan Laba Operasi atau *Net Operating Income (NOI) Approach*

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan utang oleh perusahaan. Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat utang yang digunakan perusahaan. Oleh karena itu, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik

modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya resiko perusahaan.

3. Pendekatan Tradisional

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga suatu leverage tertentu, resiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Namun demikian, setelah leverage atau utang tertentu biaya utang atau biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri ini akan semakin besar dan bahkan akan semakin lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan utang yang lebih murah.

Oleh karena itu, nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar. Dengan demikian, menurut pendekatan tradisional terdapat struktur modal yang optimal untuk setiap perusahaan. Struktur modal yang optimal tersebut terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum.

Teori struktur modal ini penting karena (1) setiap ada perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan. Hal ini disebabkan masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri. (2) besarnya biaya modal secara keseluruhan ini, nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada

pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, struktur modal akan mempengaruhi keputusan investasi (Sutrisno, 2000).

d. Struktur Modal yang Optimal

Menurut Brigham (2001 : 23), struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimumkan harga saham perusahaan, dan hal ini memerlukan rasio utang yang lebih rendah daripada utang yang memaksimumkan *EPS*. Sedangkan menurut Warsini (2003 : 131), apabila struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, itu berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Tetapi apabila dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik atau optimal, yaitu struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan.

e. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Sudarman (2005 : 520), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal terdiri dari :

1. Kepemilikan Saham Internasional
2. Ukuran Perusahaan
3. Keunikan Perusahaan
4. Profitabilitas
5. Pembayaran Dividen

Sedangkan menurut Brigham (2001 : 39), ada beberapa faktor yang umumnya dipertimbangkan oleh perusahaan ketika mengambil keputusan mengenai struktur modal :

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur Aktiva

Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan utang. Aktiva yang multiguna merupakan jaminan yang baik, sedangkan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijadikan jaminan.

3. Leverage Operasi

Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena ia akan mempunyai resiko bisnis yang lebih kecil.

4. Tingkat Pertumbuhan

Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Namun, pada saat yang sama perusahaan tumbuh dengan pesat sering

menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginan untuk menggunakan utang.

5. Profitabilitas

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi, dan penggunaan *internal financing* yang lebih besar dapat menurunkan penggunaan hutang (rasio hutang). Tingkat pengembaliannya yang lebih tinggi memungkinkan perusahaan untuk membayar sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal.

6. Pajak

Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Karena itu, makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar manfaat penggunaan utang.

7. Pengendalian

Pengaruh utang atau saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Pertimbangan pengendalian tidak selalu menghendaki penggunaan atau ekuitas karena jenis modal yang memberi perlindungan terbaik bagi manajemen bervariasi dari suatu situasi ke situasi yang lain. Bagaimanapun, jika posisi manajemen sangat rawan, situasi pengendalian perusahaan akan dipertimbangkan.

8. Sikap Manajemen

Sejumlah manajemen cenderung lebih konservatif daripada manajemen yang lainnya, sehingga menggunakan jumlah utang yang lebih kecil daripada rata-rata perusahaan dalam industri yang bersangkutan. Sementara manajemen yang lain lebih cenderung menggunakan banyak utang dalam usaha mengejar laba yang lebih tinggi.

9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Penilai Peringkat

Sikap Para Pemberi Pinjaman dan perusahaan penilai peringkat (*rating agency*) seringkali mempengaruhi struktur keuangan. Jika perusahaan menggunakan hutang semakin berlebih, maka pihak pemberi pinjaman (*lenders*) akan mulai meminta tingkat bunga yang lebih tinggi dan rating agencies akan mulai menurunkan rating pada tingkat hutang perusahaan.

10. Kondisi Pasar

Kondisi di pasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang dapat sangat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang optimal. Oleh karena itu, dalam rangka mengeluarkan atau menjual sekuritas-nya, perusahaan yang menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan yang berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkannya.

12. Fleksibilitas Keuangan

Kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk.

Sedangkan menurut Riyanto (2001), struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, dimana faktor-faktor yang utama adalah :

1. Tingkat bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi.

2. Stabilitas dari *earnings*

Suatu perusahaan yang mempunyai *earning* yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earnings* yang tidak stabil dan *unpredictable* akan menanggung resiko tidak dapat membayar beban bunga pada tahun atau keadaan yang buruk.

3. Susunan dari aktiva

Kebanyakan perusahaan manufaktur dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanent, yaitu

modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Sementara itu, perusahaan yang sebagian besar dari aktivitya adalah aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang jangka pendek.

4. Kadar resiko dari aktiva

Tingkat atau kadar resiko dari setiap aktiva dalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva didalam perusahaan, makin besar derajat resikonya. Dengan perkembangan dan kemajuan teknologi serta ilmu pengetahuan yang tidak henti, dalam artian ekonomis dapat mempercepat tidak digunakannya suatu aktiva, meskipun dalam aktiva teknis masih dapat digunakan.

5. Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan

Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan sekuritas secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan sekuritas saja.

6. Keadaan pasar modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Pada umumnya apabila gelombang meninggi (*up-saving*) para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Oleh karena itu, dalam

rangka mengeluarkan atau menjual sekuritasnya, perusahaan harus menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

7. Sifat manajemen

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana.

8. Besarnya suatu perusahaan

Perusahaan yang lebih besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

Selain teori diatas tentang faktor-faktor yang mempunyai struktur modal masih banyak lagi yang mengemukakan tentang hal tersebut. Dari beberapa faktor yang dipilih oleh mereka, pada umumnya mempunyai kesamaan dengan latar belakang alasan yang hampir sama pula.

2. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauhmana laba per lembar saham di suatu perusahaan ditingkatkan dengan penggunaan utang. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan dalam penggunaan utang

adalah lebih besar daripada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya yang rendah.

Menurut Weston dan Brigham (2004 : 175), jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Lebih jauh lagi, biaya emisi untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat utang. Karena itu, perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan menggunakan rumus, yaitu :

$$G_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

G_t = Pertumbuhan penjualan pada tahun t

P_t = Total penjualan pada tahun t

$P_t - 1$ = Total penjualan pada tahun t - 1

3. Operating Leverage

Leverage digunakan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian kepada pemiliknya. *Leverage* timbul bila perusahaan memiliki biaya tetap. Menurut Husnan (1998 : 611), ada dua tipe *leverage*

dari dalam perusahaan yaitu : *Leverage Operasi (operating leverage)* dan *Leverage Keuangan (Financial Leverage)*.

Operating Leverage terjadi pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan beban tetap yang harus ditutupi dari hasil operasinya. *Operating Leverage* menggambarkan struktur biaya yang dikaitkan dengan keputusan manajemen dalam menentukan kombinasi asset perusahaan.

Brigham dan Houston (2001 : 10) menyatakan bahwa jika sebagian besar dari total biaya perusahaan adalah biaya tetap, perusahaan itu dinyatakan memiliki *operating leverage* yang tinggi. Dalam istilah bisnis, hal-hal lain tetap, sedangkan tingkat *operating leverage* tinggi, berarti perubahan yang relatif kecil dalam penjualan akan mengakibatkan perubahan laba operasi yang besar.

Perusahaan yang menggunakan *operating leverage* yang tinggi akan lebih berpengaruh terhadap gejolak ekonomi dan lebih tinggi resiko investasi sahamnya dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat *operating leverage* yang rendah. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan membutuhkan volume penjualan yang lebih besar untuk mencapai titik *break event* dibanding dengan perusahaan yang memiliki biaya tetap yang rendah. Hal penting dalam analisis *operating leverage* menurut Husnan (1998 : 611) adalah pengakuan bahwa biaya-biaya yang ditanggung perusahaan dipisahkan menjadi dua jenis

biaya yaitu biaya tetap dan biaya variabel. Biaya tetap adalah biaya yang jumlahnya tidak berubah dalam kisaran waktu tertentu.

Menurut Horne dan Wachohowisz (1997 : 440), perusahaan dengan jumlah biaya tetap absolut atau relatif terbesar belum tentu memiliki pengaruh *operating leverage* terbesar pula. Hal ini karena sensitivitas perusahaan terhadap penjualan seperti yang diukur dengan tingkat *operating leverage* akan berbeda pada setiap tingkat *output* (penjualan).

Menurut Husnan (1998 : 614), manfaat dari *operating leverage* ini adalah untuk mengetahui :

1. Seberapa berpengaruh laba operasi terhadap perubahan penjualan.
2. Berapa jumlah minimal yang harus diperoleh perusahaan agar minimal perusahaan tidak merugi.

Operating Leverage menggambarkan struktur biaya perusahaan yang dikaitkan dengan keputusan manajemen dalam menentukan kombinasi aktiva perusahaan. Atau dengan kata lain, *operating leverage* merupakan ukuran seberapa besar biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan sebagai akibat dari penggunaan aktivanya.

Penggunaan aktiva tetap yang relatif tinggi akan menimbulkan proporsi biaya tetap yang relatif tinggi terhadap biaya variabelnya. Proporsi biaya tetap yang tinggi menunjukkan biaya *leverage* yang tinggi. Dengan menunjukkan *operating leverage*, perusahaan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum

bunga dan pajak (*EBIT*) yang lebih besar. Tingkat *operating leverage* (*DOL*) dapat dihitung dengan cara berikut (Weston dan Copeland, 1999) :

$$DOL = \frac{\%PerubahanEBIT}{\%PerubahanPenjualan}$$

Tingkat *operating leverage* menunjukkan seberapa besar perubahan laba operasi yang disebabkan oleh perubahan penjualan. Semakin besar *DOL* perusahaan maka semakin besar pengaruh penjualan terhadap *EBIT*. *DOL* yang tinggi akan menggambarkan tingkat sensitivitas yang tinggi dari laba operasi terhadap perubahan penjualan. Semakin besar pengaruh perubahan penjualan terhadap laba operasi inilah yang akan menyebabkan semakin tinggi resiko perusahaan sebagai akibat variabilitas yang tinggi dari laba operasi perusahaan.

Menurut Keown (2000: 508), jika data biaya per unit dapat diperoleh, *DOL* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DOL = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - FC}$$

Keterangan :

Q = Volume penjualan

P = Harga jual per unit

V = Biaya variable per unit

FC = Biaya tetap

Dalam persamaan lain Keown (2000) juga menggunakan persamaan berikut ini untuk menghitung *DOL*, yaitu :

$$DOL = \frac{LabaKotor}{LabaOperasi}$$

DOL yang tinggi akan menggambarkan tingkat sensitivitas yang tinggi dari laba operasi terhadap perubahan penjualan. Semakin besar pengaruh perubahan penjualan terhadap laba operasi inilah yang akan menyebabkan semakin tinggi resiko perusahaan sebagai akibat variabilitas yang tinggi dari laba operasi perusahaan.

4. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari setiap penjualan yang dilakukan. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang terhadap hasil operasi (Brigham, 2001 : 89).

Sedangkan profitabilitas yang dikemukakan oleh Harahap (2004 : 304) yaitu rasio rentabilitas atau yang disebut juga profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada. Disisi lain, Hanafi dan Halim (1996 : 83) member pengertian mengenai profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan

perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu.

Rasio profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan. Rasio ini memberi gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan.

b. Jenis-jenis Profitabilitas

1. *Profit Margin on Sales* atau Margin Laba atas Penjualan

Rasio ini mengukur laba per dolar penjualan. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan (Brigham, 2001 : 89).

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Basic Earning Power (BEP)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba operasi, dihitung dengan membagi *EBIT* dengan total aktiva (Brigham, 2001: 90).

$$\text{Rasio BEP} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. *Return on Asset (ROA)* atau Pengembalian atas Total Aktiva

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan (Sartono, 2001: 123).

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. *Return on Equity (ROE)* Pengembalian atas Ekuitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan. Apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan semakin besar (Sartono, 2001: 124).

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}}$$

5. Pengaruh antara Variabel Bebas dengan Variabel Terikat

a. Pengaruh antara Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal

Menurut Weston dan Brigham (2004 : 175), jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Lebih jauh lagi, biaya emisi untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat utang. Karena itu, perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi, dapat memperbesar penggunaan utang dan juga akan memperbesar struktur modal perusahaan tersebut. Jadi, pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

b. Pengaruh antara *Operating Leverage* dengan Struktur Modal

Brigham dan Houston (2001 : 10) menyatakan bahwa jika sebagian besar dari total biaya perusahaan adalah biaya tetap, perusahaan ini dinyatakan memiliki *operating leverage* yang tinggi. *Operating Leverage* merupakan salah satu yang mempengaruhi resiko bisnis. Semakin besar *DOL* perusahaan, semakin besar perubahan terhadap penjualan perusahaan akan mengakibatkan semakin besar resiko bisnis perusahaan.

Pada tingkat resiko yang tinggi, sebaiknya struktur modal dipertahankan atau mengurangi penggunaan utang yang lebih besar. Dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi *Operating Leverage (DOL)* maka akan semakin rendah tingkat utang dan juga struktur modal perusahaan tersebut. Jadi, *Operating Leverage* mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal.

c. Pengaruh antara Profitabilitas dengan Struktur Modal

Menurut Weston dan Brigham (2004 : 175), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil. Pada kenyataannya, perusahaan yang sangat menguntungkan pada dasarnya memang tidak membutuhkan banyak pembiayaan dengan utang. Laba ditahannya yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Jadi, semakin tinggi profitabilitas maka akan

semakin rendah tingkat utang yang digunakan dan semakin rendah pula struktur modal perusahaan tersebut.

6. Penelitian Terdahulu

Aditya (2006) melakukan penelitian mengenai pengaruh *tingkat asset, size, operating leverage, profitabilitas, likuiditas, dan growth* terhadap *struktur modal* dengan menggunakan periode tahun yang berbeda yaitu anatra tahun 2000-2003. Berdasarkan penelitiannya, terdapat hubungan antara variabel *struktur modal (DTA)* dengan *Tangible Asset (FTA)*, *Firm Size (SIZE)*, *Operating Leverage (DOL)*, *Profitabilitas (NPM)*, *Likuiditas (CR)*, dan *Growth Sales (GS)*. Kemudian hanya ada empat (4) variabel bebas yang berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel terikat yaitu variabel *Tangible Asset (FTA)*, *Firm Size (SIZE)*, *Profitabilitas (NPM)*, *Likuiditas (CR)*. Sedangkan kedua (2) variabel lainnya yaitu *Operating Leverage (DOL)* dan *Growth Sales (GS)* dan hasil regresi yang diperoleh bahwa kedua (2) variabel bebas tersebut tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Monica (2006) bertujuan untuk menguji pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap stuktur modal perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEJ tahun 2000 hingga tahun 2004. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertama, variabel struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur

modal perusahaan. kedua, secara parsial hanya variabel tingkat pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

B. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual ini dimaksudkan sebagai konsep-konsep untuk menjelaskan persepsi keterkaitan antar variabel yang akan diteliti, antara lain pertumbuhan penjualan, *operating leverage* dan profitabilitas sebagai variabel bebasnya. Sedangkan yang menjadi variabel terikatnya adalah struktur modal.

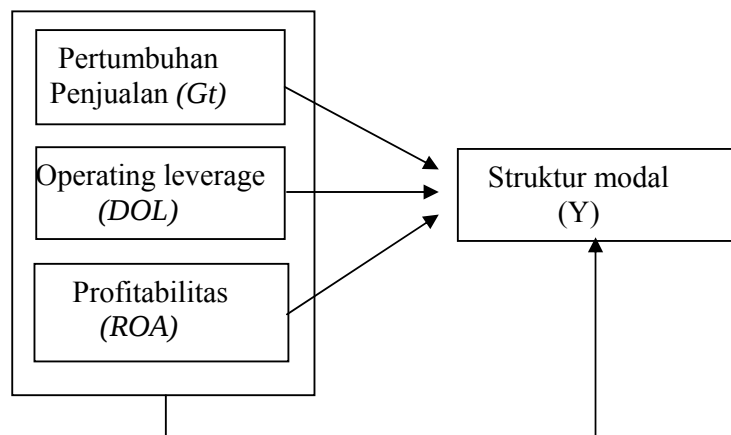
Pertumbuhan penjualan jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Lebih jauh lagi, biaya emisi untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat utang. Karena itu, perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, dapat memperbesar penggunaan dan utang juga akan memperbesar struktur modal perusahaan tersebut.

Kemudian untuk *operating leverage*, jika sebagian besar dari total biaya perusahaan adalah biaya tetap, perusahaan ini dinyatakan memiliki *operating leverage* yang tinggi. Semakin besar *DOL* perusahaan, semakin besar perubahan terhadap penjualan perusahaan dan mengakibatkan semakin besar resiko bisnis perusahaan. Pada tingkat resiko yang tinggi, sebaiknya struktur modal dipertahankan atau mengurangi penggunaan utang yang lebih

besar. Semakin tinggi *operating leverage (DOL)* maka akan semakin rendah tingkat utang dan juga struktur modal perusahaan tersebut.

Sedangkan pada perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi (profitabilitas), cenderung menggunakan utang yang relatif kecil. Pada kenyataannya, perusahaan yang sangat menguntungkan pada dasarnya memang tidak membutuhkan banyak pembiayaan dan utang. Laba ditahannya yang tinggi sudah memadai untuk membayar sebagian besar kebutuhan pendanaan. Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin rendah tingkat utang yang digunakan dan semakin rendah pula struktur modal perusahaan.

Hal ini dapat dilihat pada gambar kerangka konseptual dibawah ini.



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

C. Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Secara simultan pertumbuhan penjualan, *operating leverage* dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

H₂ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal perusahaan.

H₃ : *Operating Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal perusahaan.

H₄ : Profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang dilakukan atas pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Operating Leverage*, dan Profitabilitas dalam memprediksi struktur modal pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat disimpulkan:

1. Hanya ada dua variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yaitu variabel pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. Sedangkan, variabel *operating leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2. Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi struktur modal perusahaan otomotif.
3. *Operating Leverage* yang diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage (DOL)* secara parsial berpengaruh negatif namun tidak signifikan dalam memprediksi struktur modal perusahaan otomotif.
4. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi struktur modal perusahaan otomotif.

B. Saran

Berdasarkan hasil analisis dalam pembahasan sebelumnya, maka penulis menyarankan :

1. Berdasarkan dari penelitian ini, perusahaan harus memperhatikan pertumbuhan penjualan dan profitabilitasnya dalam menentukan struktur modal perusahaan. Apabila tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, maka perusahaan akan menambah modal eksternalnya berupa utang. Karena, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi cenderung menambah utang yang lebih besar daripada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah. Sedangkan, pada tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan akan berusaha mengurangi pendanaan eksternal berupa utang. Karena, semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan maka akan mendorong perusahaan untuk mengurangi tingkat utang yang dimilikinya.
2. Untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya menambah variabel bebas yang masih berbasis pada data laporan keuangan selain yang digunakan dalam penelitian ini dan dengan tetap berlandaskan pada penelitian-penelitian sebelumnya, seperti *growth opportunities*, *corporate tax*, tingkat bunga dan variabel lainnya.
3. Memperluas penelitian dengan cara memperpanjang periode penelitian dan menambah tahun amatan serta memperbanyak jumlah sampel untuk penelitian yang selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya. 2006. *“Pengaruh tingkat asset, size, operating leverage, likuiditas dan growth terhadap struktur modal periode 2002-2003”*. Skripsi tidak diterbitkan. Fakultas Ekonomi UNP
- Algifari. 2000. *Analisis Teori Regresi: Teori Kasus dan Solusi*. Yogyakarta: BPFE
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Edisi Revisi 5. Jakarta: Rineka Cipta
- Brigham, Eugene. F dan Joel F. Houston, 2001. *Manajemen Keuangan 1*. alih bahasa Suharto D dan Wibowo H. Jakarta: Erlangga
- 2001. *Manajemen Keuangan 2*. Jakarta: Erlangga
- Ghazali, Imam. 2002. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Dipenogoro
- Gujarati, Damodar. 1999. *Ekonometrika Dasar*. Alih bahasa Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 1996. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UUP-AMP-YKPN
- Harahap, Sofyan. 2004. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Grafindo
- Horne, James C. Van & John M.Wachowicz. 1997. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Terapan*. Yogyakarta: BPFE
- Idris, 2006. *Aplikasi SPSS dalam Analisis Kuantitatif*. Padang: FE-UNP
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE
- Keown, Arthur J. et. A1. 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Monica. 2006. *“pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal pada*