

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas, Makro Ekonomi sebagai Variabel Moderating

Sutardi

Dosen Program Akuntansi S1
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bisnis Indonesia
Email: sutardi@stiebi.ac.id

Meslo Pardede
Dosen Program Manajemen S1
Email: meslo@stiebi.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dengan makro ekonomi sebagai variabel *moderating* pada sektor *automotive* dan komponen di Indonesia. Data pada penelitian ini diolah dengan menggunakan *Partial Least Square (PLS)* dengan aplikasi Smart *PLS* program. Sampel dalam penelitian ini 9 perusahaan sektor *automotive* dan komponen yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2016.

Hasil penelitian menunjukkan Variabel inflasi sebagai variabel *moderating* hanya berhasil memicu variabel struktur modal untuk meningkatkan profitabilitas. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan 69,8759% dalam kategori kuat. Variabel Nilai Tukar sebagai variabel *moderating* dapat memperlemah variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Nilai Tukar sebagai variabel *Moderating* sebesar 73,8984% dalam kategori kuat. Variabel Suku bunga sebagai variabel *moderating* hanya berhasil memicu variabel struktur modal untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Suku bunga sebagai variabel *Moderating* sebesar 67,8177% dalam kategori kuat.

Kata Kunci: *struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan profitabilitas dan makro ekonomi.*

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of capital structure, company size, company growth on profitability with macroeconomics as a moderating variable in the automotive and component sectors in Indonesia. The data in this study were processed using Partial Least Square (PLS) with the Smart PLS program. The sample in this study were nine automotive sector companies and components listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2016. The results showed that the inflation variable as a moderating

variable only succeeded in triggering capital structure variables to increase profitability. Effect of Capital Structure, Company Size and Company Growth 69.8759% in the strong category. Exchange Rate variable as a moderating variable can weaken capital structure variables, firm size and company growth to increase company profitability. The Influence of Capital Structure, Company Size and Company Growth has an effect on Profitability with Exchange Rate as a Moderating variable of 73.8984% in the strong category. Variables Interest rates as moderating variables only succeed in triggering capital structure variables to increase company profitability. The Influence of Capital Structure, Company Size and Company Growth has an effect on Profitability with interest rates as a Moderating variable of 67.8177% in the strong category.

Keywords: *capital structure, company size, company growth profitability and macro economy.*

1. Pendahuluan

Pasca krisis global, pertumbuhan ekonomi Indonesia memuncak di tahun 2011 pada 6,2% pada basis year-on-year (y/y). Setelah 2011, Indonesia mulai mengalami periode perlambatan ekonomi yang berkelanjutan, terutama karena guncangan internasional (pertumbuhan global yang lambat dan harga-harga komoditi yang menurun dengan cepat). Kendati begitu, penjualan mobil tidak segera mengikuti pertumbuhan ekonomi yang melambat dan masih bisa mencapai angka penjualan mobil yang tertinggi pada tahun 2013 (1,23 juta mobil terjual). Penundaan penurunan penjualan mobil ikut disebabkan oleh pandangan yang terlalu optimis mengenai perekonomian Indonesia. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1.1
Penjualan Mobil (unit) 2010-2016

Tahun	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Penjualan (unit mobil)	764,710	894,164	1,116,230	1,229,916	1,208,019	1,013,291	1,061,735

Sumber: Gaikaindo, 2017

Di tahun 2014 penjualan mobil di Indonesia melambat (setelah pertumbuhan selama empat tahun beruntun) karena Pemerintah Indonesia menaikkan harga bahan bakar bersubsidi dua kali dalam rangka mengurangi tekanan-tekanan berat dalam defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara pada Juni 2013 Pemerintah telah menaikkan harga bahan bakar bersubsidi dengan rata-rata 33% namun hal ini memiliki dampak yang terbatas pada penjualan mobil, sambil menyediakan dana untuk investasi struktural (contohnya dalam pembangunan infrastruktur).

Di awal 2015, subsidi bensin (premium) pada dasarnya dihapuskan sementara subsidi tetap Rp 1.000 per liter ditetapkan untuk diesel (solar). Selama beberapa dekade masyarakat Indonesia menikmati bahan bakar yang murah karena subsidi energi yang berlimpah dari Pemerintah namun pada tahun 2013-2014

reformasi-reformasi membawa kepada kenaikan harga bensin dari Rp 4.500 per liter di awal 2013 menjadi Rp 7.400 per liter di pertengahan 2015, kenaikan harga sebesar 62,9%.

Terlebih lagi, reformasi-reformasi harga bahan bakar bersubsidi ini juga menyebabkan akselerasi inflasi karena harga dari berbagai produk meningkat karena biaya-biaya transportasi yang lebih tinggi. Baik di tahun 2013 maupun 2014 inflasi mencapai 8,4% (y/y). Sementara PDB per kapita menurun karena perlambatan pertumbuhan ekonomi.

Apalagi sejak pertengahan 2013 rupiahterus melemah karena ancaman pengetatan kebijakan moneter Amerika Serikat membuat impor lebih mahal. Karena banyak komponen mobil masih perlu diimpor dalam dollar Amerika Serikat sehingga meningkatkan biaya-biaya produksi mobil Indonesia, harga-harga mobil menjadi lebih mahal, dan kompetitif perusahaan pembiayaan serta *dealer* semangkin ketat.

Mengatasi hal tersebut di atas, Bank Indonesia menurunkan persyaratan pembayaran untuk pembelian sebuah mobil dalam rangka mendongkrak pertumbuhan kredit dengan pemotongan uang muka minimum pada pertengahan 2015. Efektif berlaku mulai 18 Juni 2015, konsumen-konsumen Indonesia yang menggunakan pinjaman dari lembaga keuangan untuk membeli mobil pribadi harus membayar uang muka minimum sebesar 25% (dari sebelumnya 30%). Uang muka minimum untuk kendaraan-kendaraan komersil tetap pada 20%. Diperkirakan bahwa sekitar 65% dari pembelian mobil di Indonesia dilakukan secara kredit. Namun kebijakan tersebut menurunkan permintaan atas penjualan otomotif pada tahun 2015 karena kondisi suku bunga yang tinggi, inflasi yang tinggi, dan lemahnya nilai tukar Rupiah diperkirakan terus berlanjut.

Inflasi merupakan proses dari kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus (Nopirin, 2012). Laju inflasi yang tinggi akan mendorong kenaikan harga bahan baku dan meningkatkan berbagai biaya operasi

perusahaan, menyebabkan harga jual barang meningkat dan menurunkan daya beli masyarakat. Hal ini berdampak pada turunnya penjualan perusahaan, sehingga keuntungan

Nilai tukar adalah harga dari mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar merupakan sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satuan unit mata uang negara lain. Nilai tukar rupiah memiliki pengaruh utama terhadap perusahaan yang mengandalkan bahan baku impor. Depresiasi rupiah akan menyebabkan kenaikan biaya produksi, sehingga berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan (Darminto, 2008).

Suku bunga merupakan harga dari pinjaman (Sunariyah, 2010). Tingkat suku bunga yang tinggi tentu sangat memberatkan operasi perusahaan yang ingin melakukan investasi baru, terutama bagi perusahaan yang memiliki rasio pinjaman yang tinggi, karena terancam tidak mampu melunasi hutang-hutangnya, sehingga berdampak pada jatuhnya kinerja keuangan perusahaan. Selanjutnya tabel di bawah ini menjelaskan data fakta mengenai Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Rata-rata DER, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan ROE perusahaan *Automotive dan Componets* sebagai berikut:

Tabel 1.2
Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Rata-rata DER, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan ROE

Tahun	Inflasi	Nilai Tukar	Suku Bunga	DER	Pertumbuhan Perusahaan	Ukuran Perusahaan	ROE
2011	3,79	9.113	6,5	1,18	23,27	20.923.984	14,02
2012	4,3	9.718	5,75	1,01	13,71	25.109.370	17,21
2013	8,38	12.250	7,5	1,11	10,93	29.996.167	12,12
2014	8,36	12.502	7,75	0,96	9,46	32.959.507	9,16
2015	3,35	13.864	7,5	1,21	-1,32	34.480.236	3,59
2016	3,02	13.503	6,5	1,96	6,97	36.598.074	-6,44

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2017 dan Bank Indonesia, 2017

Berdasarkan Tabel 1.2, melemahnya ketiga indikator ekonomi makro pada tahun 2011-2016 dapat melemahkan pertumbuhan perusahaan tetapi meningkatkan ukuran perusahaan melalui hutang perusahaan dengan rata-rata di atas 1 pada sektor *Automotive dan*

dan kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan *Componets*. Hal ini merupakan suatu fenomena yang menarik untuk dikaji lebih jauh.

Suardani (2009), dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara tingkat inflasi dengan kinerja keuangan, sedangkan suku bunga SBI memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, *kurs* Dolar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Demir (2007), menyebutkan bahwa ketidakpastian ekonomi makro yang diukur dengan nilai tukar dan inflasi memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. Gallardo *et.al* (2001), meneliti profitabilitas perusahaan manufaktur di Mexico, menyebutkan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Bertolak dari uraian latar belakang di atas bahwa studi ini selain untuk mengkonfirmasi kembali teori-teori yang mendasari hubungan variabel-variabel juga untuk menguji ketidakkonsistenan temuan-temuan penelitian terdahulu. Mengingat bahwa tempat, waktu, faktor fundamental baik nasional maupun International dan saat studi dilakukan merupakan faktor yang ikut menentukan pula terhadap hasil dari studi-studi tersebut. Untuk melihat kecenderungan hasilnya pada lingkungan yang berbeda, maka studi ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang di atas maka penelitian ini berjudul "**Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dengan Makro Ekonomi sebagai variabel Moderating Pada Sektor Automotive dan Components yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016**".

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dengan Inflasi sebagai variabel *Moderating* Pada Perusahaan *Automotiv* dan *Components* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016.

Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dengan Nilai Tukar sebagai variabel *Moderating* Pada Perusahaan *Automotive* dan *Components* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016.

2. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dengan Suku Bunga sebagai variabel *Moderating* Pada Perusahaan *Automotive* dan *Components* yang Terdaftar di BursaEfeK Indonesia Periode 2011-2016.

2 Landasan Teori

2.1 Struktur Modal

Trade-Off Theory (TOT), teori ini menjelaskan mengenai keseimbangan antara biaya dan manfaat akibat berhutang. TOT juga menjelaskan bahwa ketika manfaat berhutang lebih besar dibandingkan dengan biaya berhutang, maka perusahaan diuntungkan dari berhutang tersebut. sebaliknya, ketika manfaat lebih kecil dibandingkan dengan biayanya, maka perusahaan dirugikan dari berhutang tersebut. TOT akhirnya diperbaharui menjadi *dynamic model* yang menyebutkan bahwa dalam berhutang ada titik optimal yang harus dicapai oleh perusahaan. titik optimal tersebut adalah ketika manfaat berhutang sama dengan biaya berhutang perusahaan (Kraus & Litzenberger, 1973).

Pecking Order Theory (POT), teori ini menjelaskan mengenai preferensi pemilihan sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Pertama, perusahaan akan lebih memilih menggunakan sumber internal (laba ditahan) terlebih dahulu. Barulah ketika kebutuhan modal yang semakin meningkat, perusahaan akan menggunakan modal dari sisi eksternal berupa hutang. Ketika penggunaan hutang dirasa masih belum mencukupi maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan eksternal berupa ekuitas (Myers, 1984).

Jadi, dapat disimpulkan bahwa *capitalstructure* merupakan perbandingan pendanaan antara *debt* dengan *equity*. Dalam penelitian ini

pengukuran *capital structure* menggunakan *debt ratio*. Oleh karena itu, keputusan pendanaan atau struktur modal dalam suatu perusahaan menjadi faktor yang paling utama agar perusahaan dapat bertahan hidup dan bersaing dengan perusahaan yang lainnya. *Nilai Debt Equity ratio (DER)* menurut Gibson (2011:308) dinyatakan dalam persen dan dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Debt Equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

2.2 Pertumbuhan Perusahaan

Brigham dan Houston yang diterjemahkan oleh Yulianto, Ali Akbar (2006:409) menyatakan bahwa "Tingkat pertumbuhan adalah tingkat pertumbuhan yang diharapkan dari dividen per saham".

Menurut Zuliani dan Asyik (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan (*growthofsales*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar.

Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitu pula sebaliknya. Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Sales}(t) - \text{Sales}(t-1)}{\text{Sales}(t-1)}$$

2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini

bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor (Joni dan Lina, 2010)

Menurut Kusumawardhani (2012:46), ukuran perusahaan adalah ukuran yang digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan memiliki aktivitas operasional yang lebih kompleks sehingga memungkinkan terjadinya manajemen laba. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal dalam masyarakat (Sudarmadji dan Sularto, 2007:54).

Pada dasarnya, ukuran perusahaan hanya dibagi menjadi 3 kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Berdasarkan Keputusan ketua Bapepam No. Kep 11/PM/1997 yang menyebutkan bahwa perusahaan kecil dan menengah berdasarkan aktiva (kekayaan) adalah badan hukum yang memiliki total aktiva tidak lebih dari Rp 100.000.000.000,00 dan perusahaan besar adalah badan hukum yang memiliki total aktiva (kekayaan) lebih dari Rp 100.000.000.000,00.

Ukuran perusahaan (*FirmSize*), dalam penelitian ini menggunakan nilai buku dari total *asset*, sebagai *proxy Firm Size*. Rasio ini juga digunakan dalam penelitian oleh Paramu (2006) dalam Indrajaya dkk (2011). Mengingat nilai aktiva perusahaan yang besar, maka dalam proses penghitungan, nilai total aktiva dihitung dalam jutaan rupiah. Secara matematis *proxy* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Total\ assets$$

2.4 Makro Ekonomi

Makro ekonomi adalah cabang ilmu ekonomi yang mempelajari fenomena ekonomi secara agregat atau keseluruhan yaitu pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, inflasi, suku bunga, nilai tukar mata uang, peredaran uang dalam suatu perekonomian (Rahardja dan Manurung, 2004:4). Penjelasan makro ekonomi mencakup perubahan ekonomi yang mempengaruhi seluruh rumah tangga, perusahaan dan pasar secara bersamaan

(Mankiw, 2004:500). Fokus makro ekonomi adalah interaksi keseluruhan individu-individu (rumah tangga dan perusahaan) dalam seluruh pasar dan bagaimana rumah tangga dan perusahaan membuat keputusan. Dalam penelitian makro ekonomi yang digunakan adalah inflasi, nilai tukar dan suku bunga, yang dapat diuraikan di bawah ini.

2.4.1 Inflasi

Inflasi dapat diartikan sebagai suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus atau inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara berkelanjutan. Inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi rendahnya tingkat harga. Salah satu indikator untuk mengetahui nilai inflasi adalah dengan indeks harga konsumen. Rahardja dan Manurung (2006), menyatakan inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus.

2.4.2 Kurs Rupiah

Kurs merupakan jumlah satuan atau unit mata uang tertentu yang diperlukan untuk memperoleh atau membeli satu unit atau satuan jenis mata uang lainnya. Dengan kata lain, *kurs* atau nilai tukar merupakan harga dari suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Nilai tukar mata uang ditentukan oleh relasi penawaran-permintaan (*supply-demand*) atas mata uang tersebut. Jika permintaan atas sebuah mata uang meningkat, sementara penawarannya tetap atau menurun, maka nilai tukar mata uang itu akan naik. Sebaliknya jika penawaran sebuah mata uang meningkat, sementara permintaannya tetap atau menurun, maka nilai mata uang itu akan melemah.

2.4.3 Suku Bunga

BI rate merupakan suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh BankIndonesia secara periodik yang berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter. Secara sederhana, *BI rate* merupakan indikasi tingkat suku bunga jangka pendek yang diinginkan Bank Indonesia dalam upaya mencapai target inflasi. *BI rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur (RDG) bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan

moneter. Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

2.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan (Sudarmadji dan Sularto, 2007:54). Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa kinerja suatu perusahaan berjalan dengan baik, sedangkan apabila tingkat profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa kinerja dari suatu perusahaan kurang baik dan akibatnya kinerja yang dilakukan oleh manajer tampak buruk di mata investor

Menurut Hermuningsih, (2012) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Perusahaan-perusahaan dengan *profit* yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh manfaat pajak. Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan an investasi. Rasio profitabilitas terdiri atas *profit margin*, *basic earning power*, *return on assets*, dan *return on equity*.

Weston dan Copeland (2006) mendefinisikan probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stake holders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli, 2006). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Kusuma (2002) pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan yang diukur *return on equity*.

Return on Equity adalah tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap satuan mata uang yang menjadi modal perusahaan. Dalam pengertian ini, seberapa besar perusahaan memberikan imbal hasil tiap tahunnya per satu mata uang yang diinvestasikan investor ke perusahaan tersebut.

Untuk menilai *ROE* baik atau tidaknya hanya bisa dilakukan perbandingan rasio serupa antar perusahaan namun masih dalam industri yang sama. *ROE* tidak hanya mengukur profitabilitas perusahaan, tapi juga efisiensi perusahaan dalam mengelola modal yang dimiliki. Gitman (2009:69) menyatakan bahwa "*The return on common equity (ROE) measures there turn earned on the common stock holders' investment in the firm. The higher this return, the better off are the owners*".

Sementara itu Gibson (2011:308) memberikan definisi sebagai berikut: "*The retur non total equity measures the return to both common and preferred stock holders*". Sedangkan Harahap (2011:305) mendefinisikan bahwa "*Rasio Return on Equity menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar semakin bagus*".

Perusahaan yang baik memiliki *ROE* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama karena hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih efisien dalam kegiatan operasionalnya serta lebih mampu menghasilkan keuntungan dari total ekuitas yang ada. Nilai *Return on Equity (ROE)* menurut Gibson (2011:308) dinyatakan dalam persen dan dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return on Total Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income Before Nonrecurring Items} - \text{Dividens on Redeemable Preferred Stock}}{\text{Average Total Equity}}$$

2.6 Konsep Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis.

2.6.1 Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dengan Inflasi sebagai variabel moderating.

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan

perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan (Zuliani dan Asyik, 2014).

Bila melihat dari sudut pandang investor inflasi menyebabkan penurunan nilai mata uang atau kenaikan harga yang mempengaruhi konsumsi masyarakat. Dengan kondisi seperti ini para investor tidak mau untuk berinvestasi di sektor riil, padahal umumnya dana untuk investasi sebagian besar didanai bank. Hal ini menjadikan bank kesulitan menyalurkan dana serta menanggung biaya dari modal yang ada. hipotesis dalam penelitian inisebagai berikut:

Ha₁: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas dengan Inflasi sebagai variable Moderating.

2.6.2 Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dengan Nilai Tukar sebagai variabel moderating

Nilai tukar mata uang asing menjadi salah satu faktor profitabilitas perbankan karena dalam kegiatannya, bank memberikan jasa jual beli valuta asing. Dengan adanya perubahan nilai tukar mata uang asing perusahaan memperoleh pendapatan berupa selisih *kurs*. Nilai tukar rupiah yang rendah dapat melemahkan niat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal. sehingga, nilai tukar akan mata uang asing menjadi perhatian perusahaan karena hal tersebut mampu mempengaruhi profitabilitas.

Hasil dari penelitian Dwijayanthi dan Naomi (2009), Lestari dan Sugiharta (2007), maupun Rachmawati (2012), Silvente dan Walker (2007), menyimpulkan bahwa Nilai tukar (*kurs*) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

Ha₂: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas dengan Nilai Tukar sebagai variable Moderating

2.6.3 Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan

Inflasi yang meningkat akan menyebabkan nilai riil tabungan merosot karena masyarakat akan mempergunakan hartanya untuk mencukupi biaya pengeluaran akibat naiknya harga-harga barang, sehingga akan mempengaruhi profitabilitas (Sukirno, 2004).

Beberapa penelitian telah menunjukkan bukti adanya hubungan negatif antara inflasi dengan profitabilitas. Rachmawati (2012), dalam penelitiannya menyebutkan bahwa naiknya inflasi berpengaruh terhadap turunnya profitabilitas perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan.

terhadap Profitabilitas dengan Suku Bunga sebagai variabel moderating

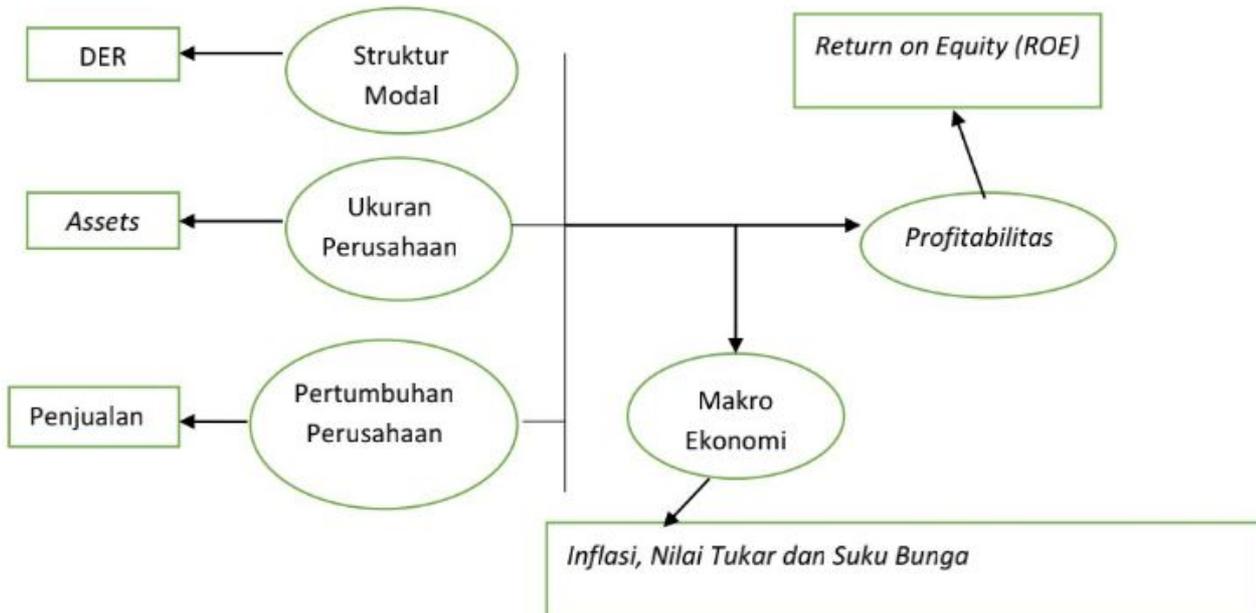
Tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, di atas perjanjian pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam persentase tahunan (Dornbusch, et.al., 2008:43). Suku bunga mempengaruhi keputusan individu terhadap pilihan membelanjakan uang lebih banyak atau menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan.

Suku bunga juga merupakan sebuah harga yang menghubungkan masa kini dengan masa depan, sebagaimana harga lainnya maka tingkat suku bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran. Suku bunga mempengaruhi laba perusahaan dalam dua cara yaitu: a) Karena bunga merupakan biaya, maka makin tinggi suku bunga, makin rendah laba perusahaan apabila hal lain tetap konstan. b) Suku bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi sehingga mempengaruhi laba perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

Ha₃: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas dengan Suku Bunga sebagai variable Moderating

2.7 Diagram Model Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, teori-teori dan studi empiris terdahulu, dapat dibentuk Diagram Model Penelitian adalah sebagai berikut:



3.1 METODE PENELITIAN

Jenis data penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan oleh orang lain atau diperoleh melalui dokumen dan kemudian digunakan lagi dengan cara yang berbeda (Sekaran dan Bougie, 2010:37). Data tersebut berupa laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan sub sektor *Automotive* dan *Components* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 hingga tahun 2016. Laporan keuangan tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id periode 2011-2016 sebanyak 12 perusahaan, setelah mengikuti Prosedur Pemilihan sampel, jumlah perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 9 perusahaan. Sehingga total data dalam penelitian ini sebanyak 54 data dipaparkan dalam tabel di bawah ini.

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
ASII	PT Astra International Tbk.
AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.
GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.
IMAS	PT IndomobilSukses International Tbk
INDS	PT IndospringTbk
LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk
NIPS	PT Nipress Tbk.
PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk
SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk

3.2 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan dengan menggunakan grafik dengan membuat rata-rata hitung setiap variabel, kemudian dari grafik tersebut dijelaskan tren rata-rata hitung setiap variabel dalam penelitian ini. Tren perubahan proksi setiap variabel dijelaskan setiap tahun beserta besaran perubahan tren tersebut. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui perubahan setiap proksi pada penelitian.

3.3 Analisis Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi linier berganda dengan *Moderated Regression Analysis (MRA)*, model dari penelitian ini harus lolos uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian ini dapat terdistribusi secara normal, tidak mengandung multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Uji asumsi klasik meliputi uji

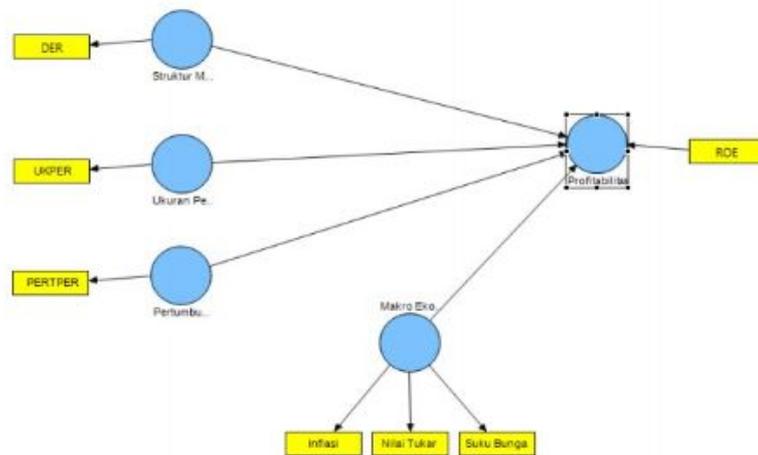
3.4 *Partial Least Square (PLS)*

Jogianto (2009:11) analisis data dilakukan dengan metode *Partial Least Square (PLS)*. *PLS* adalah teknik statistika multivariat yang melakukan pembandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda. *PLS* adalah salah satu metode

statistika *SEM* berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data, seperti ukuran sampel penelitian kecil, adanya data yang hilang dan multikolonieritas.

Pemilihan metode *PLS* didasarkan pada pertimbangan bahwa dalam penelitian ini terdapat 3 variabel laten yang dibentuk dengan indikator formative dan membentuk efek moderating. Model formative mengasumsikan bahwa konstruk atau variabel laten mempengaruhi indikator, di mana arah

hubungan kausalitas dari konstruk ke indikator atau manifes (Ghozali, 2006). Lebih lanjut Ghozali (2006) menyatakan bahwa model formatif mengasumsikan bahwa indikator-indikator mempengaruhi konstruk, di mana arah hubungan kausalitas dari indikator ke konstruk. Pendekatan *PLS* didasarkan pada pergeseran analisis dari pengukuran estimasi parameter model menjadi pengukuran prediksi yang relevan. Sehingga fokus analisis bergeser dari hanya estimasi dan penafsiran signifikan parameter menjadi validitas dan akurasi prediksi.



4.1 Hasil Pengolahan Data

4.1.1 Hasil pengolahan data menggunakan *smartpls* 2.0 Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Inflasi sebagai variabel *Moderating* dengan *R Square* sebagai berikut:

	R Square
Inflasi	
Pertumbuhan Perusahaan	
Pertumbuhan Perusahaan * Inflasi	
Profitabilitas	0,698759

Struktur Modal	
Struktur Modal * Inflasi	
Ukuran Perusahaan	
Ukuran Perusahaan * Inflasi	

Tabel R Square menunjukkan pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Inflasi sebagai variabel *Moderating* sebesar 0,698759 atau 69,8759% sehingga pengaruh variabel lain di luar penelitian ini sebesar 30,1241%. Pengaruh seluruh variabel yang diteliti menggunakan

variabel inflasi sebagai variabel *moderating* terhadap Profitabilitas masuk dalam kategori kuat.

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
Inflasi -> Profitabilitas	-0,377777	-0,357780	0,113556	0,113556	3,326797
Pertumbuhan Perusahaan -> Profitabilitas	-0,064148	-0,186234	0,193202	0,193202	0,332025
Pertumbuhan Perusahaan * Inflasi -> Profitabilitas	0,164251	0,220956	0,163019	0,163019	1,007561
Struktur Modal -> Profitabilitas	-1,403841	-1,341278	0,278494	0,278494	5,040830
Struktur Modal * Inflasi -> Profitabilitas	0,722652	0,673922	0,148722	0,148722	4,859086
Ukuran Perusahaan -> Profitabilitas	0,081683	0,127803	0,126925	0,126925	0,643551
Ukuran Perusahaan * Inflasi -> Profitabilitas	0,063474	0,101012	0,091209	0,091209	0,695923

Berdasarkan hasil pengolahan data di atas terlihat bahwa Inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap Profitabilitas dengan angka prediksi -0,377777 dan nilai uji statistik sebesar 3,326797. Sehingga semakin meningkat inflasi maka semakin semakin mengurangi profitabilitas perusahaan sektor *Automotive*. Struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap Profitabilitas dengan angka prediksi -1,403841 dan uji statistik sebesar 5,040830, dengan menggunakan variabel Inflasi sebagai *moderating* mampu memberikan pengaruh signifikan positif dengan angka prediksi 0,722652 dan uji statistik 4,859086. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel inflasi sebagai variabel *moderating* berhasil memicu struktur modal meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dengan angka prediksi 0,081683 dan uji statistik sebesar 0,643551, dengan menggunakan variabel Inflasi sebagai *moderating* tidak mampu memberikan pengaruh signifikan dengan angka prediksi 0,063474 dan uji statistik 0,695923 tetapi dapat berkontribusi nilai prediksi positif terhadap profitabilitas perusahaan namun tidak terlalu signifikan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel inflasi sebagai variabel *moderating* kurang berhasil memicu ukuran

perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dengan angka prediksi -0,064148 dan uji statistik sebesar 0,332025, dengan menggunakan variabel Inflasi sebagai *moderating* tidak mampu memberikan pengaruh signifikan dengan angka prediksi 0,164251 dan uji statistik 1,007561 tetapi dapat berkontribusi nilai prediksi positif terhadap profitabilitas perusahaan namun tidak terlalu signifikan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel inflasi sebagai variabel *moderating* kurang berhasil memicu pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan variabel inflasi sebagai variabel *moderating* hanya berhasil memicu variabel struktur modal untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan sektor *automotive*.

4.1.2 Hasil pengolahan data menggunakan *smartpls* 2.0 Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Nilai Tukar sebagai variabel *Moderating* dengan *R Square* sebagai berikut:

	R Square
Nilai Tukar	
Pertumbuhan Perusahaan	
Pertumbuhan Perusahaan * Nilai Tukar	
Profitabilitas	0,738984
Struktur Modal	
Struktur Modal * Nilai Tukar	
Ukuran Perusahaan	
Ukuran Perusahaan * Nilai Tukar	

Tabel *R Square* menunjukkan pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Nilai Tukar sebagai variabel *Moderating* sebesar 0,738984 atau 73,8984% sehingga pengaruh variabel lain di luar penelitian ini sebesar 26,1016%.

Pengaruh seluruh variabel yang diteliti menggunakan variabel Nilai Tukar sebagai variabel *moderating* terhadap Profitabilitas masuk dalam kategori kuat.

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
Nilai Tukar -> Profitabilitas	0,117846	0,152812	0,098701	0,098701	1,193970
Pertumbuhan Perusahaan -> Profitabilitas	0,904824	0,814229	0,374215	0,374215	2,417923
Pertumbuhan Perusahaan * Nilai Tukar -> Profitabilitas	-1,031901	-0,912265	0,405344	0,405344	2,545741
Struktur Modal -> Profitabilitas	1,117698	1,155177	0,620555	0,620555	1,801126
Struktur Modal * Nilai Tukar -> Profitabilitas	-1,807833	-1,747272	0,784963	0,784963	2,303080
Ukuran Perusahaan -> Profitabilitas	0,696151	0,767387	0,280732	0,280732	2,479768
Ukuran Perusahaan * Nilai Tukar -> Profitabilitas	-0,579045	-0,634998	0,253664	0,253664	2,282721

Berdasarkan hasil pengolahan data di atas terlihat bahwa Nilai Tukar tidak berpengaruh signifikan positif terhadap Profitabilitas dengan angka prediksi 0,117846 dan nilai uji statistik sebesar 1,193970. Sehingga semakin meningkat Nilai Tukar dollar maka dapat meningkatkan nilai profitabilitas perusahaan sektor *Automotive*, tetapi tidak terlalu signifikan.

Struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap Profitabilitas dengan angka prediksi 1,117698 dan uji statistik sebesar 1,801126, jika perusahaan menggunakan variabel Nilai Tukar sebagai *moderating* akan memberikan pengaruh signifikan negatif dengan angka prediksi -1,807833 dan uji statistik 2,303080. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Nilai Tukar sebagai variabel *moderating* gagal memicu struktur modal meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga variabel *moderating* memperlemah hubungan tersebut.

Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dengan angka prediksi 0,696151 dan uji statistik sebesar 2,479768, dengan menggunakan variabel Nilai Tukar sebagai *moderating* mampu memberikan pengaruh signifikan negatif dengan angka prediksi -0,579045 dan uji statistik 2,282721,

tetapi suku bunga dapat mengurangi nilai pengaruh ukuran perusahaan terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Nilai Tukar sebagai variabel *moderating* memicu memperlemah ukuran perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap Profitabilitas dengan angka prediksi 0,904824 dan uji statistik sebesar 2,417923, dengan menggunakan variabel Nilai Tukar sebagai *moderating* memberikan pengaruh signifikan negatif dengan angka prediksi -0,579045 dan uji statistik 2,282721 sehingga kontribusi nilai tukar memberikan pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Nilai Tukar sebagai variabel *moderating* memicu memperlemah pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan variabel Nilai Tukar sebagai variabel *moderating* dapat memperlemah variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan sektor *automotive*.

4.1.3 Hasil pengolahan data menggunakan *smartpls* 2.0 Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Suku bunga sebagai variabel *Moderating* dengan *R Square* sebagai berikut:

	<i>R Square</i>
Pertumbuhan Perusahaan	
Pertumbuhan Perusahaan * Suku bunga	
Profitabilitas	0,678117
Struktur Modal	
Struktur Modal * Suku bunga	
Suku bunga	
Ukuran Perusahaan	
Ukuran Perusahaan * Suku bunga	

Tabel *R Square* menunjukkan pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Suku bunga sebagai variabel *Moderating* sebesar 0,678177 atau 67,8177% sehingga pengaruh variabel lain di luar penelitian ini sebesar 32,1823%. Pengaruh seluruh variabel yang diteliti menggunakan variabel Suku bunga sebagai variabel *moderating* terhadap Profitabilitas masuk dalam kategori kuat.

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
Pertumbuhan Perusahaan -> Profitabilitas	-0,144103	-0,742658	0,659410	0,659410	0,218534
Pertumbuhan Perusahaan * Suku bunga -> Profitabilitas	0,193996	0,730346	0,626978	0,626978	0,309414
Struktur Modal -> Profitabilitas	-3,963879	-3,424873	1,318580	1,318580	3,006172
Struktur Modal * Suku bunga -> Profitabilitas	3,174883	2,714554	1,103105	1,103105	2,878133
Suku bunga -> Profitabilitas	-0,422427	-0,360759	0,129586	0,129586	3,259818

Berdasarkan hasil pengolahan data di atas terlihat bahwa Suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap Profitabilitas dengan angka prediksi -0,422427 dan nilai uji statistik sebesar 3,259818. Sehingga semakin besar tinggi inflasi maka semakin semangkin mengurangi profitabilitas perusahaan sektor *Automotive*.

Struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap Profitabilitas dengan angka prediksi -3,963879 dan uji statistik sebesar 3,006172 dengan menggunakan variabel Suku bunga sebagai *moderating* mampu memberikan pengaruh signifikan positif dengan angka prediksi 3,174883 dan uji statistik 2,878133. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel

Suku bunga sebagai variabel *moderating* berhasil memicu struktur modal meningkatkan profitabilitas perusahaan pengaruh signifikan positif dengan angka prediksi 3,174883 dan uji statistik 2,878133. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Suku bunga sebagai variabel *moderating* berhasil memicu struktur modal meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dengan angka prediksi 0,297328 dan uji statistik sebesar 0,570150, dengan menggunakan variabel Suku bunga sebagai *moderating* tidak mampu memberikan pengaruh signifikan dengan angka prediksi -0,153788 dan uji statistik 0,319096 tetapi dapat berkontribusi nilai prediksi positif terhadap profitabilitas perusahaan namun tidak terlalu signifikan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Suku bunga sebagai variabel *moderating* kurang berhasil memicu ukuran perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dengan angka prediksi -0,144103 dan uji statistik sebesar 0,218534, dengan menggunakan variabel Suku bunga sebagai *moderating* tidak mampu memberikan pengaruh signifikan dengan angka prediksi 0,193996 dan uji statistik 0,309414 tetapi dapat berkontribusi nilai prediksi positif terhadap profitabilitas perusahaan namun tidak terlalu signifikan.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Suku bunga sebagai variabel *moderating* kurang berhasil memicu pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan variabel Suku bunga sebagai variabel *moderating* hanya sebagai variabel struktur modal untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan sektor *automotive*.

- 4.1.4 perusahaan inflasi akan berdampak pada penjualan dan biaya produksi perusahaan tersebut. Inflasi menunjukkan selama periode 2011-2016 tingkat inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 dan 2014 sebesar 8,38 persen dan 8,36 persen sedangkan tingkat inflasi terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 3,02 persen.

4.2 Pembahasan

Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Inflasi sebagai variabel *Moderating*. Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi mengakibatkan penurunan daya beli konsumen. Disamping itu inflasi yang terlalu tinggi juga dapat mengakibatkan penurunan pendapatan riil investor dari investasinya. Bagi

- 4.2.1 Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Nilai Tukar sebagai variabel *Moderating* Nilai tukar (*exchangerate*) adalah nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Fluktuasi nilai tukar merupakan kekhawatiran utama bagi perusahaan-perusahaan yang berbisnis di kancah internasional. Perubahan nilai tukar dapat berdampak besar bagi daya untung bisnis internasional yang menukarkan jutaan dolar dengan mata uang lain setiap hari. Sebagai contoh, nilai tukar dolar AS sama dengan 0,8 euro. Jika nilai tukar dolar menguat menjadi 0,9 euro maka harga barang-barang AS seharga satu dolar. Ekspor barang-barang AS akan lebih sulit dan keuntungan yang diperoleh pun kecil. Sebaliknya, jika nilai tukar dolar melemah menjadi 0,7 euro, maka harga barang-barang AS akan lebih murah di Prancis, sehingga dapat diekspor dengan mudah dan memberi banyak keuntungan.

- 4.2.2 Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh

terhadap Profitabilitas dengan Suku bunga sebagai variabel *Moderating* Perubahan dalam tingkat suku bunga di pasar dapat mempengaruhi pengeluaran biaya bunga perusahaan karena bunga pinjaman yang diminta oleh bank komersial atau oleh kreditor lain untuk perusahaan adalah berdasarkan tingkat suku bunga di pasar. Karena tingkat suku bunga mempengaruhi biaya pendapatan beberapa proyek yang dipandang layak dalam periode suku bunga rendah, mungkin akan tidak layak dalam periode suku bunga tinggi. Maksudnya, proyek mungkin tidak akan cukup mengembalikan biaya pendanaannya. Sebagai konsekuensi perusahaan cenderung mengurangi tingkat ekspansi apabila suku bunga tinggi. Pada tingkat suku bunga rendah konsumen membeli produk dengan menggunakan dana pinjaman dengan biaya bunga rendah, sehingga permintaan untuk produk tersebut sangat kuat yang menimbulkan kinerja dan nilai perusahaan meningkat secara substansial (diukur dengan harga saham).

5.1 Simpulan dan Saran

Simpulan

Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Inflasi sebagai variabel *Moderating*

Berdasarkan hasil pengolahan data di atas terlihat bahwa Inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap Profitabilitas, variabel inflasi sebagai variabel *moderating* berhasil memicu struktur modal meningkatkan profitabilitas perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, variabel inflasi sebagai variabel *moderating* kurang berhasil memicu ukuran perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, variabel inflasi sebagai variabel *moderating* kurang berhasil memicu pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan variabel inflasi sebagai variabel *moderating* hanya berhasil memicu variabel struktur modal untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan sektor *automotive*.

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan 69,8759% sehingga pengaruh variabel lain di luar penelitian ini sebesar 30,1241%. Pengaruh seluruh variabel yang diteliti menggunakan variabel inflasi sebagai variabel *moderating* terhadap Profitabilitas masuk dalam kategori kuat

Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Nilai Tukar sebagai variabel *Moderating*

Berdasarkan hasil pengolahan data di atas terlihat bahwa Nilai Tukar tidak berpengaruh signifikan positif terhadap Profitabilitas, variabel Nilai Tukar sebagai variabel *moderating* gagal memicu struktur modal meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga variabel *moderating* memperlemah hubungan tersebut. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas variabel Nilai Tukar sebagai variabel *moderating* memicu memperlemah ukuran perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap Profitabilitas variabel Nilai Tukar sebagai variabel *moderating* memicu memperlemah pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan variabel Nilai Tukar sebagai variabel *moderating* dapat memperlemah variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan sektor *automotive*.

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Nilai Tukar sebagai variabel *Moderating* sebesar 73,8984% sehingga pengaruh variabel lain di luar penelitian ini sebesar 26,1016%. Pengaruh seluruh variabel yang diteliti menggunakan variabel Nilai Tukar sebagai variabel

moderating terhadap Profitabilitas masuk dalam kategori kuat.

Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Suku bunga sebagai variabel *Moderating*

Berdasarkan hasil pengolahan data di atas terlihat bahwa Suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap Profitabilitas, variabel Suku bunga sebagai variabel *moderating* berhasil memicu struktur modal meningkatkan profitabilitas perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas bahwa variabel Suku bunga sebagai variabel *moderating* kurang berhasil memicu ukuran perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas variabel Suku bunga sebagai variabel *moderating* kurang berhasil memicu pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan variabel Suku bunga sebagai variabel *moderating* hanya berhasil memicu variabel struktur modal untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan sektor *automotive*.

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas dengan Suku bunga sebagai variabel *Moderating* sebesar 67,8177% sehingga pengaruh variabel lain di luar penelitian ini sebesar 32,1823%. Pengaruh seluruh variabel yang diteliti menggunakan variabel Suku bunga sebagai variabel *moderating* terhadap Profitabilitas masuk dalam kategori kuat.

Saran

Dengan adanya variabel Inflasi sebagai variabel *moderating*, maka sebaiknya perusahaan harus berupaya lebih memanfaatkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan, sehingga dapat mendorong tumbuhnya atau

meningkatkan profitabilitas perusahaan khususnya sektor *automotive*.

Variabel nilai tukar sebagai variabel *moderating* berpengaruh kuat terhadap melemahnya tingkat profitabilitas perusahaan, maka sebaiknya perusahaan melakukan

revaluasi terhadap aset-asetnya sehingga menggambarkan nilai yang wajar.

Sebaiknya perusahaan lebih memanfaatkan suku bunga sebagai variabel *moderating*, sehingga dapat memicu variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham and Houston 2006, 'Fundamentals of Financial Management', Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Darminto, 2010, Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol.8, No.1
- Demir, Firat. 2007 Determinants of Manufacturing Firm Profitability under Uncertainty and Macroeconomic Volatility: Evidence from an Emerging Market. White paper of Department of Economics, University of Oklahoma
- Dornbusch, R., Fischer, S., and Richard Starz (2008) *Makro Ekonomi*. Terjemahan oleh: Roy Indra Mirazudin, SE. Jakarta: PT Media Global Edukasi
- Dwijayanthy, Febrina dan Prima Naomi. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, dan Nilai Tukar Mata Uang terhadap Profitabilitas Bank Periode 2003-2007, *Karisma*, Vol.3 (2): 87-98
- Gallardo, Julio Lopez, Anyul, Martin Puchet, Hernandez, Joel Sanchez, 2001, Profit Margins in Mexico's Manufacturing Industry: An Econometric Study", *Metroeconomica*, Vol.51, Issue 1.
- Ghozali Imam (2006) *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)* edisi 1. Semarang: Undip
- Gibson, Charles H. 2011. *Financial Statement Analysis*. 12th edition. SouthWestern, Canada.
- Gitman, Lawrence. 2009. Principles of Managerial Finance. United States: Pearson Addison Wesley.
- Higgins, Robert C. 1990. *Analysis for Financial Management*, Illionis: Richard D Irwin, Inc.
- Indrajaya, dkk. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. No. 06, Tahun ke 2, September-Desember 2011.
- Joni dan Lina, 2010, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* Vol. 12, No. 2, Agustus 2010, Hlm. 81 – 96
- Kraus, A. & Litzenberger, R. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage, *The Journal of Finance*, 28:911 - 22. Published by: [Wiley for the American Finance Association](http://www.wiley.com)
- Kusumawardani, Media. 2012. Pengaruh Size, Kemakmuran, Ukuran Legislatif, Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah di Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, Vol. 1. ISSN: 2252-6765

- Lestari, Maharani Ika dan Toto Sugiharto. 2007. Kinerja Bank De visa Dan Bank Non Devisa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*. 21-22 Agustus, Vol.2. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma
- Myers, Stewart C; Maljluf, Nicholas S. 1984. Corporate Financing and Investment Decision When Firms Have Information Investor do not Have. *Journal of Finance Economics*. Vol.13: Pp.187-211.
- Rahardja, Prathama. Manurung, Mandala. 2006. *Teori Ekonomi Mikro Suatu Pengantar*, Edisi Ketiga, Jakarta; Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Rachmawati, Rini. 2012. Analisis Variabel Mikro dan Makro Terhadap Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil. *Tesis Program Pascasarjana Universitas Brawijaya*.
- Santika dan K. Ratnawati. 2002. Pengaruh Struktur Modal, Faktor Internal, Faktor Eksternal terhadap Nilai Perusahaan Industri yang Masuk Bursa Jakarta. *Jurnal Bisnis Strategi*, 10.
- Silvente, Fransisco Requena dan Walker, Jamer, 2007, "The Impact of Exchange Rate Fluctuation on Profit Margins: The UK Car Market, 1971 -2001". *Journal of Applied Economics*, Vol.X, No.1.
- Sofyan Syafri Harahap. (2011). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja grafindo Persada.
- Sri Hermuningsih (2012) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol 16 No. 2, Juli 2012 hal: 232-242.
- Sudarmadji, A. M. & Sularto, L. (2007). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Proceeding PESAT*, vol.2
- Suharli, M. 2006. Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Manajemen, Akuntansi dan Sistem Informasi*. 6 (2). 243-256
- Sukirno, Sadono. 2004. *Makro Ekonomi*. Edisi Ketiga. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Sunariyah. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Keenam*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Weston, J Fred dan Thomas E. Copeland. 2006. *Manajemen Keuangan. Edisi 10. Jilid 1*. Jakarta: Erlangga
- Zuliani, S., & Asyik, N. F. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.3 No.7