

PENGARUH INFLASI DAN PERUBAHAN KURS TERHADAP PROFITABILITAS DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2024

Reva Jaysa¹, Lusiana², Silvia Sari³

Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang

E-Mail: revajaysa@gmail.com¹, lusiana@upiypk.ac.id², silviasari@upiypk.ac.id³

Abstrak – Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh inflasi dan perubahan kurs terhadap profitabilitas dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024. Metode yang digunakan meliputi penelitian kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan, pemilihan sampel menggunakan purposive sampling sebanyak 31 perusahaan selama 5 tahun, dan analisis dilakukan dengan regresi linear berganda menggunakan SPSS 26. Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi dan perubahan kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal maupun profitabilitas, sedangkan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu, struktur modal tidak memediasi pengaruh inflasi terhadap profitabilitas, namun memediasi pengaruh perubahan kurs terhadap profitabilitas. Penelitian ini menyarankan perusahaan untuk lebih memperhatikan manajemen struktur modal sebagai faktor penting dalam meningkatkan profitabilitas di tengah fluktuasi ekonomi.

Kata Kunci: Inflasi, Perubahan Kurs, Struktur Modal, Profitabilitas.

Abstract – This study aims to analyze the effect of inflation and exchange rate changes on profitability, with capital structure as an intervening variable, in food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2024. This quantitative study uses secondary data obtained from the companies' financial statements published by the IDX. The population of this study includes all food and beverage manufacturing companies listed on the IDX during 2020–2024. The sample was selected using a purposive sampling technique, consisting of 31 companies over a five-year period. Multiple linear regression analysis was conducted using SPSS 26. The analysis shows that inflation and exchange rate changes do not have a significant effect on either capital structure or profitability, while capital structure has a significant effect on profitability. In addition, capital structure does not mediate the effect of inflation on profitability, but it does mediate the effect of exchange rate changes on profitability. This study recommends that companies pay closer attention to capital structure management as a key factor in improving profitability amid economic fluctuations.

Keywords: Inflation, Exchange Rate Changes, Capital Structure, Profitability.

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan performa yang relatif stabil dengan pertumbuhan sekitar lima persen. Konsumsi rumah tangga tetap menjadi penopang utama pertumbuhan nasional, didukung oleh stabilitas inflasi dan kebijakan fiskal-moneter yang terjaga (Kemenkeu RI, 2025). Namun, capaian ini tidak terlepas dari tekanan baik dari dalam negeri maupun global. Pada awal 2025, pertumbuhan ekonomi sempat melambat akibat penurunan daya beli dan berkurangnya belanja pemerintah. Hal ini menunjukkan bahwa struktur pertumbuhan Indonesia masih rentan terhadap faktor permintaan domestik. Gejolak perekonomian global seperti perlambatan perdagangan dunia, volatilitas harga komoditas, dan ketidakpastian geopolitik terus menjadi risiko utama yang mempengaruhi stabilitas nilai tukar dan kinerja ekspor (Kemenkeu RI, 2025).

Persaingan antar perusahaan semakin sengit di era industri modern, sehingga perusahaan harus mampu menghasilkan laba sebagai indikator keberhasilan bisnis (Erfyansyah, 2024). Hal ini terlihat pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman, yang berperan penting dalam mendukung perekonomian Indonesia melalui produksi barang kebutuhan pokok masyarakat. Meskipun permintaan terhadap produk makanan dan minuman cenderung stabil, profitabilitas perusahaan tetap mengalami fluktuasi. Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan antara permintaan konsumen yang tinggi dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara konsisten. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi indikator penting untuk menilai kemampuan perusahaan bersaing dan mencapai target keuangan (Erfyansyah, 2024).

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang positif, yang membantu meningkatkan kekayaan pemiliknya (Matan et al., 2024). Profitabilitas juga menjadi ukuran utama bagi para pemegang saham untuk memastikan bahwa manajer perusahaan telah memaksimalkan kekayaan mereka. Rasio profitabilitas digunakan sebagai tolok ukur untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya (Stenly Jacobus Ferdinandus & Wellem Kaihatu, 2021). Salah satu contohnya adalah Return On Assets (ROA) yang menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penggunaan total aset (Anindhya Budiarti, 2023). Dengan demikian, profitabilitas menjadi indikator kunci kesehatan keuangan perusahaan.

Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan, yang dapat menurunkan daya beli uang (Nurul Fajar & Wan Junita Raflah, 2024). Inflasi muncul ketika jumlah uang beredar melebihi kebutuhan, sehingga memerlukan pengendalian melalui kebijakan ekonomi agar dampaknya tetap terkendali (Anindhya Budiarti, 2023). Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda terkait pengaruh inflasi terhadap profitabilitas. Nugraha et al. (2021) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan Adyatmika & Wiksuana (2021) menemukan pengaruh negatif namun tidak signifikan. Kondisi ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut mengenai hubungan inflasi dengan kinerja laba perusahaan.

Kurs atau nilai tukar mata uang berperan penting dalam perdagangan internasional dan daya saing ekonomi (Nurul Fajar & Wan Junita Raflah, 2024). Perubahan kurs memengaruhi harga ekspor dan impor, sehingga berdampak langsung pada profitabilitas perusahaan. Apresiasi atau depresiasi mata uang domestik akan menentukan biaya impor dan keuntungan dari ekspor (Nahdiah et al., 2024). Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh kurs terhadap profitabilitas, misalnya Goyatun Napilah & Ramdani (2025) menemukan pengaruh negatif, sementara Selayan et al. (2023) melaporkan tidak signifikan.

Struktur modal mencerminkan proporsi utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasional dan investasi, serta memengaruhi kelangsungan finansialnya (Sabakodi & Andreas, 2024; Paramitha, 2020). Penelitian Wardoyo et al. (2022) menunjukkan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan Lestari & Agustiningsih (2023) menemukan tidak ada pengaruh. Sehubungan dengan ketidakonsistenan hasil penelitian sebelumnya serta masih minimnya penelitian yang menempatkan struktur modal sebagai variabel intervening, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi dan perubahan kurs terhadap profitabilitas melalui mekanisme struktur modal.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan selama periode 2020–2024, serta dilengkapi dengan informasi dari internet, media cetak, dan sumber relevan lainnya. Penelitian ini menggunakan desain kuantitatif dengan pendekatan deskriptif yang bertujuan untuk menjelaskan peristiwa serta menganalisis pengaruh inflasi, perubahan kurs, dan struktur modal terhadap profitabilitas. Desain ini mencakup perencanaan penelitian secara sistematis mulai dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan, hubungan variabel, hingga rancangan analisis data. Analisis dilakukan menggunakan angka-angka yang diperoleh dari data sekunder. Dengan pendekatan ini, penelitian dapat mengukur secara kuantitatif pengaruh masing-masing variabel.

Variabel penelitian dibagi menjadi variabel dependen, independen, dan intervening. Variabel dependen adalah profitabilitas perusahaan yang diukur melalui Return on Assets (ROA) sebagai indikator utama kinerja keuangan (Joni Hendra et al., 2025). ROA dirumuskan sebagai berikut: $ROA = (\text{laba bersih}) / (\text{total aset}) \times 100\%$.

Variabel independen terdiri dari inflasi dan perubahan kurs yang menjadi faktor penyebab perubahan pada profitabilitas (Anugrah et al., 2020). Indikator yang digunakan adalah tingkat inflasi tahunan (rata-rata inflasi per tahun) (Anugrah et al., 2020). Rumus inflasi yaitu: $\text{Inflasi} = (\text{IHK}_t - \text{IHK}_{(t-1)}) / (\text{IHK}_{(t-1)}) \times 100\%$.

Nilai kurs yang digunakan adalah kurs tengah tahunan sehingga mencerminkan nilai rata-rata tukar Rupiah terhadap USD dalam satu tahun (Maulana & Maris, 2022). Rumus nilai tukar adalah sebagai berikut: $\text{Kurs Tengah} = (\text{Kurs beli} + \text{Kurs jual}) / 2$.

Variabel intervening adalah struktur modal yang memediasi hubungan antara inflasi dan kurs terhadap profitabilitas. Variabel ini diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER) (Supiana et al., 2024). DER dirumuskan sebagai berikut: $DER = (\text{Total liabilitas}) / (\text{Total Ekuitas}) \times 100\%$.

Definisi operasional tiap variabel disusun agar dapat dianalisis secara rasional. Rasio dan indikator yang digunakan membantu menjelaskan hubungan antarvariabel secara kuantitatif.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2020–2024, dengan jumlah sebanyak 98 perusahaan (Suhardi & M. Hidayat, 2023). Sampel diambil menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan lengkap dan menyajikan data dengan mata uang Rupiah selama periode penelitian. Dari proses seleksi, diperoleh 31 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Dengan lima tahun penelitian, jumlah total sampel mencapai 155 data perusahaan. Pemilihan tahun 2020–2024 dilakukan karena ketersediaan data yang telah diaudit. Sub sektor makanan dan minuman dipilih karena sensitif terhadap kondisi ekonomi makro.

Sumber data dalam penelitian ini bersifat sekunder, meliputi laporan keuangan perusahaan dan data makro ekonomi seperti inflasi dan kurs yang diperoleh dari Bank Indonesia dan BEI (<http://www.idx.co.id>; <https://www.bi.go.id>). Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka dan studi dokumentasi. Studi pustaka digunakan untuk mengumpulkan teori dan referensi yang relevan, sedangkan studi dokumentasi dilakukan dengan menelaah laporan keuangan tahunan perusahaan dan data makro ekonomi. Data yang diperoleh kemudian dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan SPSS 26. Analisis deskriptif digunakan untuk menghitung nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum, dan variasi data tiap variabel.

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model regresi bebas dari masalah statistik, meliputi uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t (parsial), uji F (simultan), dan analisis koefisien determinasi (R^2). Analisis regresi linear berganda dan analisis jalur digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung dari inflasi dan kurs terhadap profitabilitas melalui struktur modal. Persamaan regresi disusun untuk mengestimasi hubungan antarvariabel dengan memperhitungkan faktor residual. Keputusan pengujian hipotesis menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Dengan metode ini, penelitian dapat memberikan gambaran empiris yang sistematis terkait pengaruh variabel makro ekonomi terhadap profitabilitas perusahaan..

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Profil Perusahaan

Penelitian ini meneliti 31 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Perusahaan bergerak di bidang kelapa sawit, pengolahan makanan dan minuman, pakan ternak, dan produk konsumen cepat laku (FMCG). Beberapa perusahaan memiliki fokus pada agribisnis dan perkebunan seperti AALI, CSRA, PSGO, dan LSIP. Terdapat perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman olahan, misalnya GOOD, ICBP, MYOR, dan ULTJ. Beberapa menekankan produk khusus seperti KEJU, CAMP, dan COCO dengan jangkauan distribusi nasional dan internasional. Mayoritas kantor pusat berada di Jakarta dengan fasilitas produksi tersebar di berbagai wilayah. Tahun berdiri dan IPO perusahaan bervariasi.

B. Analisis Deskriptif

Penelitian menggunakan 155 observasi dari 31 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Data Penelitian

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	155	156.00	421.00	276.0000	101.69326
Perubahan Kurs	155	1431.00	1586.00	1496.6000	54.24411
Profitabilitas	155	.00	142.00	11.3032	14.37050
Struktur Modal	155	2.00	794.00	83.6129	81.04972
Valid N (listwise)	155				

C. Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov Persamaan 1

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>			
			Unstandardized Residual
			142
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		2.90560122
Most Extreme Differences	Absolute		.081
	Positive		.076
	Negative		-.081
Test Statistic			.081
Asymp. Sig. (2-tailed)			.024 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.298 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.286
		Upper Bound	.309

a. Test distribution is Normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 303130861.

Tabel 3. Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov Persamaan II

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		142
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.81892868
Most Extreme Differences	Absolute	.040
	Positive	.040
	Negative	-.040
Test Statistic		.040
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Kolmogorov-Smirnov menunjukkan data regresi berdistribusi normal pada tabel 2 dan tabel 3 (Persamaan I sig. = 0,298; Persamaan II sig. = 0,200). Histogram dan normality-plot menampilkan titik-titik mendekati garis diagonal yang menandakan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

D. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan I

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Inflasi	.898	1.114
	Perubahan Kurs	.898	1.114

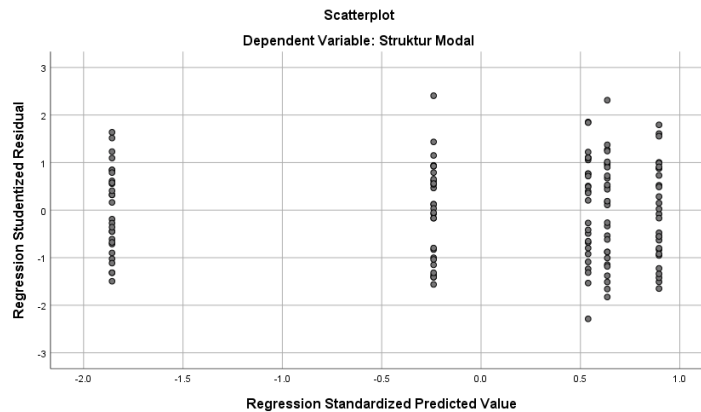
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan II

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Inflasi	.896	1.116
	Perubahan Kurs	.875	1.142
	Struktur Modal	.975	1.026

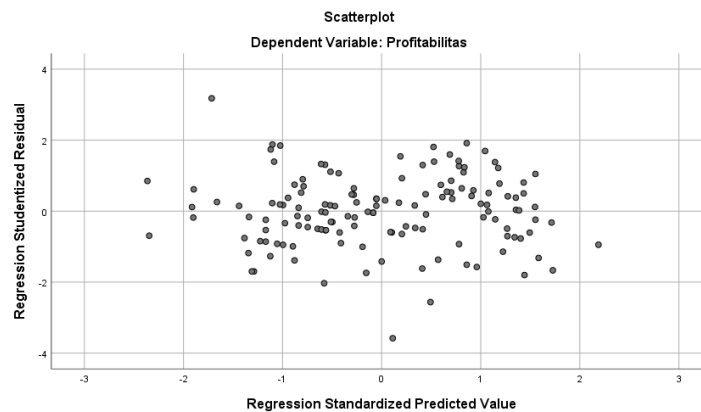
Toleransi > 0,1 dan VIF < 10, sehingga variabel independen bebas dari multikolinearitas.

E. Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot menunjukkan titik-titik tersebar tanpa pola tertentu seperti pola mengerucut (funnel), melebar, ataupun pola sistematis lainnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa varians residual bersifat konstan pada setiap nilai prediksi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian baik variabel independen maupun variabel dependen yang akan dibentuk kedalam model regresi data panel telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan I



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan II

F. Uji Autokorelasi

Uji untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi adalah uji yang dikembangkan oleh Durbin dan Watson, yang dikenal dengan statistik Durbin- Watson (DW). Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut: Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW dibawah $-2 < DW < -2$, Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada di antara -2 dan $+2$ atau $-2 < DW < +2$, Terjadi autokorelasi negatif jika DW di atas $+2$ atau $DW > +2$. Persamaan I = 0,893 dan Persamaan II = 1,347 sehingga menandakan tidak terjadi autokorelasi.

G. Analisis Regresi Berganda

Persamaan regresi yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal dapat diprediksi dengan persamaan $34,359 + 0,047 IF - 0,706 PK$ sedangkan Profitabilitas dapat diprediksi dengan persamaan $4,339 + 0,001 IF - 0,010 PK - 0,135 SM$. Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi dan perubahan kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal maupun Profitabilitas sementara Struktur Modal memiliki pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.

Tabel 6. Hasil Regresi Berganda Persamaan I

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	34.359	14.061		2.444	.016
	Inflasi	.047	.085	.049	.555	.579
	Perubahan Kurs	-.706	.373	-.167	-1.892	.061

Tabel 7. Hasil Regresi Berganda Persamaan II

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	4.339	4.062		1.068	.287
	Inflasi	.001	.024	.004	.045	.964
	Perubahan Kurs	-.010	.107	-.008	-.098	.922
	Struktur Modal	-.135	.024	-.436	-5.615	.000

H. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Tabel 8. Pengujian Hipotesis Secara Parsial Persamaan I

Model	t	Sig.
1 (Constant)	2.444	.016
Inflasi	.555	.579
Perubahan Kurs	-1.892	.061

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh independent variabel secara parsial terhadap variable dependent sebagai berikut, yaitu: $T\text{-hitung} = 0,555$ dan $T\text{-tabel} = 1,977$ (dari tabel titik persentase distribuse t). Inflasi dan perubahan kurs secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan nilai $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ dan signifikansi $> 0,05$.

Tabel 9. Pengujian Hipotesis Secara Prasional Persamaan II

Model	t	Sig.
1 (Constant)	1.068	.287
Inflasi	.045	.964
Perubahan Kurs	-.098	.922
Struktur Modal	-5.615	.000

Inflasi dan perubahan kurs secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan $t\text{-hitung}$ masing-masing 0,045 dan -0,098 yang lebih kecil dari $t\text{-tabel}$ 1,977 serta nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (0,964 dan 0,922). Sebaliknya, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan $t\text{-hitung}$ -5,615 $< t\text{-tabel}$ 1,977 dan signifikansi $0,000 < 0,05$ pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

I. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Tabel 10. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F) Persamaan I

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1 Regression	30.665	2	15.332	1.790	.171 ^b	
Residual	1190.395	139	8.564			
Total	1221.060	141				

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Perubahan Kurs, Inflasi

Tabel 11. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F) Persamaan II

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22.044	3	7.348	10.723	.000 ^b
	Residual	94.561	138	.685		
	Total	116.605	141			

a. Dependent Variable: Profitabilitas

b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Inflasi, Perubahan Kurs

Uji F menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal ($F_{hitung} 1,790 < F_{tabel} 3,061$; sig. $0,171 > 0,05$), sedangkan variabel independen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas ($F_{hitung} 10,723 > F_{tabel} 2,670$; sig. $0,000 < 0,05$)

J. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 12. Uji Koefisien Determinasi Persamaan I

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.158 ^a	.025	.011	2.92643	.893

a. Predictors: (Constant), Perubahan Kurs, Inflasi

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Tabel 13. Uji Koefisien Determinasi Persamaan II

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.435 ^a	.189	.171	.82778	1.347

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Inflasi, Perubahan Kurs

b. Dependent Variable: Profitabilitas

Nilai koefisien determinasi (Adjusted R²) menunjukkan kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabilitas variabel dependen. Pada Persamaan I, Adjusted R² sebesar 0,011 menunjukkan bahwa variabel independen hanya memberikan kontribusi sebesar 1,1% terhadap Struktur Modal, sedangkan sisanya 98,9% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Pada Persamaan II, Adjusted R² sebesar 0,171 menunjukkan bahwa variabel independen memberikan kontribusi sebesar 17,1% terhadap Profitabilitas, sedangkan sisanya 82,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

K. Analisis Jalur

Struktur Modal memediasi pengaruh Perubahan Kurs terhadap Profitabilitas, tetapi tidak memediasi Inflasi terhadap Profitabilitas.

Tabel 14. Ringkasan Analisis Jalur (Path Analysis)

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh tidak langsung melalui Z	Sig.
X1→Z	0,049		0,579
X1→Y	0,004	$0,049 \times (-0,436) = -0,021364$	0,964
X2→Z	-0,167		0,061
X2→Y	-0,008	$-0,167 \times (-0,436) = 0,072812$	0,922

Tabel 15. Perhitungan Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Hipotesis	Pernyataan	Pengaruh langsung	Pengaruh tidak langsung	Keputusan
H6	Diduga inflasi berpengaruh tidak langsung terhadap struktur modal.	0,004	$0,049 \times (-0,436) = -0,021364$	Tidak Memediasi/ Ditolak
H7	Diduga perubahan kurs berpengaruh langsung terhadap struktur modal.	-0,008	$-0,167 \times (-0,436) = 0,072812$	Memediasi/ Diterima

Tabel 16. Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Hipotesis	Pernyataan	Sig.	Pembanding	Keputusan
H1	Diduga inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.	0,579	0,05	Ditolak
H2	Diduga perubahan kurs berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.	0,061	0,05	Ditolak
H3	Diduga inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.	0,964	0,05	Ditolak
H4	Diduga perubahan kurs berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.	0,922	0,05	Ditolak
H5	Diduga struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.	0,000	0,05	Diterima
H6	Diduga inflasi tidak berpengaruh langsung terhadap struktur modal.	0,008	$0,049 \times (-0,436) = -0,021364$	Tidak Memediasi/ Ditolak
H7	Diduga perubahan kurs berpengaruh langsung terhadap struktur modal.	-0,016	$-0,167 \times (-0,436) = 0,072812$	Memediasi/ Diterima

Pembahasan

Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal maupun profitabilitas pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Perubahan tingkat inflasi selama periode tersebut tidak langsung memengaruhi komposisi pendanaan perusahaan, khususnya rasio utang terhadap DER maupun kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Inflasi dapat meningkatkan biaya produksi dan operasional, tetapi perusahaan di sektor makanan dan minuman dapat menyesuaikan harga jual agar biaya tambahan tidak membebani perusahaan, sehingga kebutuhan pendanaan eksternal tetap stabil dan margin keuntungan terjaga. Aliran kas operasional yang relatif stabil membuat perusahaan cenderung memprioritaskan pendanaan internal, sesuai teori urutan pembiayaan. Penelitian Nurhasanah & Desmiza (2024) dan Rahmalia et al. (2022) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian Adyatmika & Wiksuana (2021) dan Anugrah et al. (2020) menunjukkan bahwa inflasi tidak memengaruhi profitabilitas. Sebaliknya, penelitian Peni et al. (2025) dan Karismayani & Suarmanayasa (2023) menemukan pengaruh signifikan inflasi terhadap struktur modal dan profitabilitas.

Perubahan kurs rupiah terhadap mata uang asing juga tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal maupun profitabilitas. Perusahaan subsektor makanan dan minuman sebagian besar menggunakan bahan baku domestik dan pendanaan dalam mata uang rupiah, sehingga fluktuasi nilai tukar tidak memengaruhi kewajiban dan keputusan struktur modal secara langsung. Selain itu, strategi manajemen risiko seperti lindung nilai (hedging) dan

kontrak pembelian jangka panjang dapat meredam dampak perubahan kurs. Penelitian Hayuningtyas et al. (2020) dan Yenitifa et al. (2025) menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sementara Sausan (2024) dan Selayan et al. (2023) menunjukkan nilai tukar tidak signifikan terhadap profitabilitas. Sebaliknya, penelitian Wulandari (2021) dan Ronalisti Adeva Nugrahaeni & Nugraeni (2024) menemukan pengaruh signifikan nilai tukar terhadap profitabilitas, sedangkan penelitian Peni et al. (2025) dan Pattiruhu (2020) menyatakan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Proporsi utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan menentukan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, di mana penggunaan utang yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan efek leverage untuk memperluas usaha, meningkatkan kapasitas produksi, dan efisiensi operasi, sehingga profitabilitas meningkat. Penelitian Febriahendika Putra (2020) dan Anggraeni et al. (2023) menunjukkan pengaruh positif signifikan struktur modal terhadap profitabilitas, sedangkan Vidyasari et al. (2021) dan Handayani et al. (2024) menemukan pengaruh tidak signifikan.

Dalam analisis mediasi, inflasi tidak memengaruhi profitabilitas melalui struktur modal karena inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal maupun profitabilitas. Perusahaan cenderung menggunakan laba ditahan daripada menambah utang, sehingga perubahan DER tidak terjadi. Penelitian Nurhasanah & Desmiza (2024) dan Rahmalia et al. (2022) menunjukkan struktur modal tidak memediasi pengaruh inflasi terhadap profitabilitas, sementara Peni et al. (2025) dan Aulia et al. (2025) menyatakan sebaliknya. Sebaliknya, struktur modal mampu memediasi pengaruh perubahan kurs terhadap profitabilitas. Perubahan kurs dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, terutama bagi yang memiliki kewajiban luar negeri atau melakukan impor. Perusahaan menyesuaikan struktur pendanaan, misalnya mengurangi utang atau menyeimbangkan proporsi modal sendiri sehingga memengaruhi keuntungan melalui biaya bunga dan risiko keuangan. Penelitian Peni et al. (2025) dan Aulia et al. (2025) menunjukkan bahwa struktur modal berperan sebagai penghubung antara risiko nilai tukar dan kinerja keuangan sedangkan Anggraini (2025) dan Rahmalia et al. (2022) menemukan struktur modal tidak berperan sebagai mediator.

KESIMPULAN

Penelitian ini meneliti pengaruh inflasi dan perubahan kurs terhadap profitabilitas dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2024. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal maupun profitabilitas begitu pula perubahan kurs terhadap struktur modal secara langsung. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sementara inflasi tidak memengaruhi profitabilitas melalui struktur modal. Sebaliknya, perubahan kurs berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Hasil ini menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal menjadi mekanisme penting dalam menyalurkan pengaruh faktor makroekonomi terhadap kinerja laba perusahaan.

Saran

Bagi perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman, disarankan untuk memfokuskan pengelolaan struktur modal guna meningkatkan profitabilitas, dengan menentukan komposisi utang dan ekuitas secara optimal serta mengevaluasi penggunaan utang secara berkala untuk menghindari risiko keuangan. Perusahaan sebaiknya

memprioritaskan sumber dana internal, seperti laba ditahan, sebelum menggunakan pendanaan eksternal agar stabilitas keuangan terjaga. Meskipun perubahan kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, pengelolaan risiko nilai tukar tetap penting, misalnya melalui pemilihan pemasok domestik atau kontrak pembelian jangka panjang. Kebijakan pendanaan hendaknya lebih didasarkan pada kondisi fundamental internal dibandingkan fluktuasi makroekonomi jangka pendek. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan memperpanjang periode penelitian, memperluas objek ke sektor lain, serta menambahkan variabel seperti suku bunga, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen agar hasil penelitian lebih komprehensif. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan menambah wawasan, pengalaman, serta kemampuan menerapkan teori yang diperoleh di perkuliahan ke kondisi nyata di lapangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adyatmika, I. G. P., & Wiksuana, I. G. B. (2021). Pengaruh Inflasi dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Akuntabel*, 7(2), 1–18.
- Anggraeni, I., Sofwan, S. V., & Utari, S. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Tingkat Inflasi Terhadap Profitabilitas pada PT. Industri Telekomunikasi Indonesia (Persero). 14, 44–55.
- Anggraini, R. S. (2025). Pengaruh Pertumbuhan Aset , Profitabilitas , dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Sub-Sektor Properti. 14(2), 740–768.
- Anindhyta Budiarti, A. F. S. (2023). Pengaruh Inflasi dan Kurs terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 193–207.
- Anugrah, K., Simanjorang, R. C., Hutabarat, A. R. H., Pakpahan, R. J., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 442. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.269>
- Aulia, D. R., Mahmudi, B., & Mulyani, A. S. (2025). Peran Profitabilitas dalam Memediasi Hubungan Struktur Modal dengan Return Saham dan Peran Nilai Tukar dalam Memoderasi Hubungan Profitabilitas dengan Return Saham.
- Erfyansyah, A. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan umur Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Perusaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 4(1), 9–15.
- Febriahendika Putra, M. N. (2020). Pengaruh Inflasi, Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas Perusahaan yang Termasuk dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2020. 2, 1–9.
- Goyatun Napilah, H., & Ramdani, D. (2025). Analysis of the Impact of Exchange Rate Fluctuations on the Profitability of Footwear Export Companies in Indonesia. 3(3), 2988–7615.
- Handayani, D. S., Fandil, & Rochmawan, M. L. T. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Sektor Consumer Non-Cyclicals. (1), 137–159.
- Hayuningtyas, R. D., Wibowo, N. M., & Kartika, C. (2020). Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Melalui Struktur Modal. 4(1).
- Joni Hendra, Tri Wulandari, Suci Ramadhani, & Nur Indah Aprilia. (2025). Analisis Profitabilitas atau Rentabilitas. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 5(1), 114–126. <https://doi.org/10.55606/jebaku.v5i1.5014>
- Karismayani, K. A., & Suarmanayasa, I. N. (2023). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Profitabilitas Bank Umum Swasta Nasional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(3), 1–13.

- Kemenkeu RI. (2025). Kerangka Ekonomi Makro Dan Pokok-Pokok Kebijakan Fiskal Tahun 2025 (Pemutakhiran) | Akselerasi Pertumbuhan Ekonomi Yang Inklusif Dan Berkelanjutan. Kerangka Ekonomi Makro Dan Pokok-Pokok Kebijakan Fiskal Tahun 2025 (Pemutakhiran).
- Lestari, I. A., & Agustiniingsih, W. (2023). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan perencanaan pajak terhadap profitabilitas.
- Matan, M. H., Aluoch, M. O., & Suva, M. (2024). Agency banking and profitability of commercial banks listed at Nairobi Securities Exchange, Kenya. *International Academic Journal of ...*, 4(Query date: 2025-08-09 07:19:23), 229–247.
- Maulana, A., & Maris, Y. (2022). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Bi Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi). *WORLDVIEW (Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Sosial Sains)*, 1(1), 35–48. <https://doi.org/10.38156/worldview.v1i1.115>
- Nahdiah, F. A., Syafrudin, O., & Akbar, I. (2024). *Indonesian Journal of Strategic Management. Journal of Strategic Management*, 7(1), 14–19.
- Nugraha, N. M., Ramadhanti, A. A., & Amaliawiati, L. (2021). Inflation, Leverage, and Company Size and Their Effect on Profitability. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 6(1), 63–70. <https://doi.org/10.30871/jaat.v6i1.2854>
- Nurhasanah, I. A., & Desmiza. (2024). Pengaruh inflasi, Firm Size, dan Growth of Sales terhadap Profitabilitas dengan Capital Struktur sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor Tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. 7(3).
- Nurul Fajar, & Wan Junita Raflah. (2024). The Influence of Exchange Rate and Inflation on the Economic Growth in Bengkalis Regency. *Masip: Jurnal Manajemen Administrasi Bisnis Dan Publik Terapan*, 2(2), 56–67. <https://doi.org/10.59061/masip.v2i2.739>
- Paramitha, P. D. P. (2020). The Role of Profitability in Mediating the Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector in Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi & Bisnis JAGADITHA*, 7(2), 80–91. <https://doi.org/10.22225/jj.7.2.2154.80-91>
- Pattiruhu, J. R. (2020). Analisis dan Implikasi Pengaruh Nilai Tukar Dan Suku Bunga Bank Indonesia (BI Rate) Terhadap Struktur Modal Perusahaan Industri Manufaktur Yang Tercatat Pada Bursa Efek Indonesia. 4(2), 200–221.
- Peni, K. I., Hermuningsih, S., & Damanik, J. M. (2025). The economic impact of inflation and exchange rates on stock returns mediated by capital structure in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia stock exchange. *International Journal of Economics Development Research*, 6(1), 2025–2064.
- Rahmalia, N. R., Ruhadi, & Mayasari, I. (2022). Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Aset dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening : Studi Bank Umum Syariah di Indonesia The inflation effect on asset growth with capital structure as an intervening variable : A study of Islamic banking in Ind. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(2), 370–378.
- Ronalisti Adeva Nugrahaeni, & Nugraeni. (2024). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Uang pada Perbankan yang terdaftar BEI tahun 2022-2023. *Journal of Education Research*, 5(4), 6576–6582.
- Sabakodi, M. Y., & Andreas, H. H. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022. 8(2017), 377–390.
- Sausan, L. S. (2024). Analisis Pengaruh inflasi, Nilai Tukar dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023).
- Selayan, A. N., Yafiz, M., & Daulay, A. N. (2023). Pengaruh Inflasi, Kurs, dan PDB terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah di Indonesia dengan Pembiayaan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Intelektualita: Keislaman, Sosial Dan Sains*, 12(2), 145–156. <https://doi.org/10.19109/intelektualita.v12i2.19364>
- Stenly Jacobus Ferdinandus, & Wellem Kaihatu. (2021). Analisis Pengaruh Modal Kerja Dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas Perusahaan Consumer Goods Pada Saat Pandemi

- Covid-19. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 1(2), 78–85.
<https://doi.org/10.55606/jaem.v1i2.107>
- Suhardi, M., & M. Hidayat, M. R. P. M. (2023). *Buku ajar Dasar Metodologi Penelitian*. Penerbit P4I.
- Supiana, Lenas, M. N., & Tellu, A. H. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk. *Journal of Applied Management and Business Research (JAMBiR)*, 4(2), 70–78.
- Vidyasari, S. A. M. R., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas. 3(1), 94–105.
- Wardoyo, D. U., Aini, H. N., & Kusworo, J. S. P. (2022). Pengaruh Liabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020). *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(1), 23–29.
- Wulandari, D. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar(Kurs) dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perbankan (Studi Pada Perbankan BUMN dan Swasta Go Public Di Indonesia).
- Yenitifa, A., Frima, R., & Novita, N. (2025). Pengaruh Faktor Makroekonomi dan Mikroekonomi Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI 2012-2016. 4(1), 26–42.