

**PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY* DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN
INDUSTRI MANUFAKTUR DI INDONESIA**

Rahmat Setiawan

Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga

ABSTRACT

This research attempted to analyse the effect of firm size and growth opportunity on profitability. The sample firms in this research are manufacture industry firms listed on Jakarta Stock Exchange starting from 1999-2004. Samples retrieved base on purposive sampling method with object to gain sample according to research aim. Based on this method, there are 89 firms, which fulfill the condition needed. In order so, pooling data with analysis unit $n = 6 \times 89 = 534$ was retrieved. The used analysis model in this research is multiple linier regression. The result of this research shows growth opportunity significantly influenced profitability, meanwhile firm size did not significantly influence profitability. However, this research found that firm size moderated the effect of growth opportunity on profitability.

Keywords: *firm size, growth opportunity, profitability.*

1. PENDAHULUAN

Salah satu ukuran kinerja yang sering digunakan oleh perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan aktiva yang dimilikinya. Setiap perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Jika sebuah perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya, dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola aktivitya secara efektif dan efisien, sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi. Jika perusahaan mampu tetap mempertahankan tingkat risiko bisnisnya pada tingkat tertentu atau bahkan mampu menurunkan tingkat risiko bisnisnya, maka semakin tinggi profitabilitas akan menyebabkan semakin tinggi nilai perusahaan. Oleh karena, untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan maka pihak manajemen perlu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Agar dapat meningkatkan profitabilitasnya, pihak manajemen perusahaan perlu mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Faktor-faktor utama yang mempengaruhi profitabilitas antara lain *growth opportunity* dan ukuran perusahaan.

Perusahaan-perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi mempunyai nilai investasi dalam jumlah yang besar, terutama dalam aktiva tetap. Investasi tersebut dilakukan melalui pembangunan pabrik baru, pembelian mesin baru, program *research*

and development dalam rangka menemukan produk dan teknologi baru, pembelian teknologi baru terutama teknologi informasi, dan perluasan pasar. Perusahaan-perusahaan ini cenderung menahan labanya untuk membiayai investasinya yang besar dalam rangka untuk melakukan ekspansi bisnis. Dampak adanya investasi yang besar tersebut maka perusahaan-perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi akan mempunyai profitabilitas yang tinggi. Dengan demikian, *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian Abor (2005) dan Cho & Pucik (2005) menemukan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Perusahaan besar mampu menghasilkan produk dengan harga per unit yang rendah karena memproduksi pada skala ekonomis. Disamping itu, menurut Eljelly (2004) perusahaan besar dapat membeli bahan baku dalam jumlah besar sehingga perusahaan besar mendapat potongan harga (*quantity discount*) dari pemasok. Perusahaan besar juga dapat memperoleh persyaratan kredit yang lunak dari pemasok dibanding perusahaan kecil. Perusahaan besar juga mampu mengumpulkan piutangnya lebih cepat dibanding perusahaan kecil. Dilihat dari sisi kemampuan memperoleh dana untuk ekspansi bisnis, perusahaan besar mempunyai akses yang besar ke sumber-sumber dana baik ke pasar modal maupun perbankan, untuk membiayai investasinya dalam rangka meningkatkan labanya. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi profitabilitasnya. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian Ville (1984), Eljelly (2004) dan Abor (2005) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas. Perusahaan berukuran besar mampu memproduksi pada skala ekonomis, mampu memperoleh potongan harga beli bahan baku, lebih baik dalam mengelola piutang dan mempunyai akses yang besar ke sumber-sumber dana untuk membiayai investasinya dibanding perusahaan kecil. Oleh karena itu, pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas akan semakin kuat pada perusahaan berukuran besar dibanding dengan perusahaan yang berukuran kecil. Dengan kata lain, pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas dimoderasi oleh ukuran perusahaan dengan arah yang positif.

Berdasarkan latar belakang di atas, permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah (1) apakah *growth opportunity* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas, dan (2) apakah pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Dengan demikian, tujuan penelitian dalam artikel ini adalah untuk memberikan bukti empiris pengaruh *growth opportunity* dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

2. KERANGKA TEORITIS

Profitabilitas adalah sebuah ukuran yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan aktiva yang dimilikinya. Sebuah perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi. Sebaliknya, sebuah perusahaan memiliki profitabilitas rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan baik, sehingga tidak mampu menghasilkan laba tinggi.

Salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan dalam penelitian yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal adalah *return on asset* (ROA). ROA didefinisikan sebagai rasio *earning before interest and tax* (EBIT) dengan total aktiva. Oleh karena itu, pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah rasio EBIT terhadap total aktiva. Pengukuran ini sesuai dengan pengukuran variabel profitabilitas pada penelitian Huang & Song (2006), Delcoure (2006), dan Cho & Pucik (2005).

Growth opportunity didefinisikan sebagai peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi mempunyai nilai investasi dalam jumlah yang besar, terutama dalam aktiva tetap yang umur ekonomisnya lebih dari satu tahun. Investasi tersebut dilakukan melalui pembangunan pabrik baru, pembelian mesin baru, program *research and development* dalam rangka menemukan produk dan teknologi baru, pembelian teknologi baru terutama teknologi informasi, dan perluasan pasar. Perusahaan-perusahaan ini cenderung menahan labanya untuk membiayai investasinya yang besar dalam rangka untuk melakukan ekspansi bisnis. Dampak adanya investasi yang besar tersebut maka perusahaan-perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi akan mempunyai profitabilitas yang tinggi. Semakin tinggi *growth opportunity*, semakin tinggi profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian Abor (2005) dan Cho & Pucik (2005) menemukan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Pengukuran *growth opportunity* dalam penelitian ini menggunakan ukuran rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku ekuitas. Pengukuran ini sesuai dengan pengukuran variabel *growth opportunity* pada penelitian Zou & Xiao (2006), Gaud at al. (2006), Tang & Jang (2005).

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai perbedaan dibanding perusahaan yang berukuran kecil. Perusahaan besar mempunyai kapasitas produksi dalam jumlah yang besar, sehingga akan dapat berproduksi dalam skala ekonomis yang tinggi, atau dapat menghasilkan

produk dengan harga per unit yang rendah. Disamping itu, menurut Eljelly (2004) perusahaan besar dapat memperoleh keistimewaan dibanding perusahaan kecil dalam hal memperoleh bahan baku (input produksi). Karena perusahaan besar membeli bahan baku dalam jumlah besar sehingga perusahaan besar mendapat potongan harga (*quantity discount*) dari pemasok. Perusahaan besar juga dapat memperoleh persyaratan kredit (utang dagang) yang lunak dari pemasok dibanding perusahaan kecil. Perusahaan besar juga mampu mengumpulkan piutangnya lebih cepat dibanding perusahaan kecil.

Dilihat dari sisi kemampuan memperoleh dana untuk ekspansi bisnis, perusahaan yang berukuran besar akan mempunyai kapasitas untuk mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dibanding perusahaan kecil. Perusahaan besar juga mempunyai akses yang lebih besar ke pasar modal dan perbankan dibanding perusahaan kecil. Dengan kata lain, perusahaan besar mempunyai akses yang besar ke sumber-sumber dana baik ke pasar modal maupun perbankan, untuk membiayai investasinya dalam rangka meningkatkan labanya. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi profitabilitasnya. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian Ville (1984), Eljelly (2004) dan Abor (2005) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total asset. Pengukuran ini sesuai dengan pengukuran variabel ukuran perusahaan pada penelitian Zou & Xiao (2006), Delcoure (2006) dan Eljelly (2004).

Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas. Perusahaan berukuran besar mampu memproduksi pada skala ekonomis, mampu memperoleh potongan harga beli bahan baku, lebih baik dalam mengelola piutang dan mempunyai akses yang besar ke sumber-sumber dana untuk membiayai investasinya dibanding perusahaan kecil. Karena perusahaan-perusahaan besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan kecil, maka pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas akan semakin kuat pada perusahaan berukuran besar dibanding dengan perusahaan yang berukuran kecil. Dengan kata lain, pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas dimoderasi oleh ukuran perusahaan dengan arah yang positif.

Hipotesis dan Model Analisis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha₁ : *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Ha₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Ha₃ : Pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas dimoderasi ukuran perusahaan. Artinya, pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas akan semakin kuat pada perusahaan yang berukuran besar dibanding dengan yang berukuran kecil.

Model analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah model regresi linier. Ada dua model regresi yang digunakan yaitu:

1. Untuk menguji hipotesis penelitian yang pertama (H_{a_1}) dan kedua (H_{a_2}), digunakan model 1 sebagai berikut:
2. Untuk menguji hipotesis penelitian yang ketiga (H_{a_3}), digunakan model 2 sebagai berikut:

Keterangan:

b_0	=	<i>intercept</i> dari persamaan regresi
$b_1, b_2, b_3,$	=	koefisien regresi
e_1	=	<i>standard error</i>
Profit _{it}	=	profitabilitas perusahaan i pada periode t
Growth _{it}	=	<i>growth opportunity</i> perusahaan i pada periode t
Size _{it}	=	ukuran perusahaan perusahaan i pada periode t

3. METODE PENELITIAN

Identifikasi Variabel

Variabel dalam penelitian ini meliputi:

1. Variabel tergantung, yaitu Profitabilitas (Profit)
2. Variabel bebas, yang terdiri dari:
 - a. *Growth Opportunity* (Growth)
 - b. Ukuran Perusahaan (Size)

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan harus terdaftar di BEJ selama periode 1999-2004. (2) Perusahaan harus memiliki laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember. Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini sebanyak 89 perusahaan.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Untuk menghindari ketidakjelasan makna variabel yang digunakan dalam penelitian ini, berikut ini adalah definisi operasional variabel-variabel tersebut:

1. Profitabilitas didefinisikan sebagai *earning before interest and tax* (EBIT) dibagi dengan total aktiva.
2. *Growth opportunity* didefinisikan sebagai harga pasar per saham dibagi dengan nilai buku per saham.

3. Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai cerminan besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aktiva.

Teknik Analisis

1. Menghitung variabel-variabel penelitian.
2. Melakukan analisis regresi linier yang dilakukan secara *pooling*.
3. Melakukan uji t dua sisi untuk melihat pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel tergantung. Adapun langkah-langkahnya:
 - a. Merumuskan hipotesis statistik.
 - $H_0 : b_1, b_2 = 0$, berarti *growth opportunity* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap profitabilitas.
 - $H_1 : b_1, b_2 \neq 0$, berarti *growth opportunity* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap profitabilitas.
 - $H_0 : b_3 = 0$, berarti pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas tidak dimoderasi secara signifikan oleh ukuran perusahaan.
 - $H_1 : b_3 \neq 0$, berarti pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas dimoderasi secara signifikan oleh ukuran perusahaan.
 - b. Dengan menetapkan tingkat signifikansi sebesar 5%, maka:
 - H_0 akan diterima jika angka signifikansi lebih besar dari 5%
 - H_0 akan ditolak angka signifikansi lebih kecil dari 5%

4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Hasil Penelitian

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel, maka perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini berjumlah 89 perusahaan. Dengan periode observasi selama 6 tahun (periode tahun 1999-2004), maka jumlah observasi (N) sebanyak $89 \times 6 = 534$ observasi.

Tabel 1
Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Profit	10.0080	9.80132	534
Growth	1.7330	2.43928	534
Size	13.3667	1.43018	534

Sumber: Data diolah

Nilai rata-rata dari tingkat profitabilitas perusahaan sampel selama periode penelitian sebesar 10,0080 kali dengan standar deviasi sebesar 9,80132 kali. Sementara itu nilai rata-rata *growth opportunity* sebesar 1,7330 kali dengan standar deviasi sebesar 2,43928

kali. Nilai rata-rata ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total asset sebesar 13,3667 satuan, dengan standar deviasi sebesar 1,43018 satuan.

Analisis Model dan Pembuktian Hipotesis

Analisis model yang digunakan adalah analisis regresi linier. Ada dua model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian, yakni model 1 dan model 2. Model 1 digunakan untuk menguji hipotesis penelitian yang pertama dan kedua, sedangkan model 2 digunakan untuk menguji hipotesis penelitian yang ketiga.

Hasil analisis regresi linear pada model 1 dapat dilihat dalam tabel 4.2 sebagai berikut.

Tabel 2
Ringkasan Hasil Analisis Regresi Berganda pada Model 1

Variable	Regression Coefficients	Standard Error
Growth	0.597	0.172
Size	0.099	0.294
Constant	7.649	3.964
Standard Error of Estimate	9.710	
R Squared	0.022	
Adjusted R Squared	0.019	
F hitung	6.062	
Sig. F hitung	0.002	

Sumber: Data diolah

Pada tabel 4.2 tampak bahwa koefisien regresi semua variabel bebas baik variabel *growth opportunity* (Growth) dan ukuran perusahaan (Size) bertanda positif. Hal ini berarti bahwa variabel *growth opportunity* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Nilai R^2 pada model 1 sebesar 0,0223. Hal ini berarti bahwa sekitar 2,23% variasi variabel terganggu dapat dijelaskan oleh variasi variabel bebas yang ada di dalam model 1.

Hasil analisis regresi linear pada model 2 dapat dilihat dalam tabel 4.3 sebagai berikut.

Tabel 3
Ringkasan Hasil Analisis Regresi Berganda pada Model 2

Variable	Regression Coefficients	Standard Error
Growth*Size	0.054	0.054
Constant	8.756	8.756
Standard Error of Estimate	9.659	
R Squared	0.031	
Adjusted R Squared	0.029	

F hitung	16.860
Sig. F hitung	0.000

Sumber: Data diolah

Pada table 4.3 tampak bahwa koefisien regresi variable Growth*Size bertanda positif. Hal ini berarti bahwa pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas dimoderasi oleh ukuran perusahaan dengan arah yang positif. Artinya, pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas akan semakin kuat pada perusahaan yang berukuran besar dibanding dengan perusahaan yang berukuran kecil. Nilai R² pada model 2 sebesar 0,031. Hal ini berarti bahwa sekitar 3,1% variasi variabel tergantung dapat dijelaskan oleh variasi variabel bebas yang ada di dalam model.

Pengujian hipotesis pada model 1 dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian yang pertama dan kedua, yakni (1) Ha₁: *growth opportunity* berpengaruh terhadap profitabilitas, (2) Ha₂: ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Untuk mengetahui tingkat signifikansi variabel bebas *growth opportunity* dan ukuran perusahaan, maka digunakan uji t, yaitu dengan cara membandingkan nilai probabilitas (angka signifikansi) dengan *level of significant* ($\alpha = 0,05$).

Tabel 4.
Ringkasan Hasil Uji t pada Model 1

Variabel	Probabilitas (sig.)	Level of Signifikan (α)	Hasil	Kesimpulan
Growth	0.001	0.05	H ₀ ditolak	Signifikan
Size	0.736	0.05	H ₀ diterima	Tidak signifikan

Sumber: Data diolah

Tabel 4.4. menunjukkan bahwa nilai probabilitas (angka signifikansi) variabel bebas Growth 0,001 dan Size 0,736. Nilai probabilitas variabel bebas Growth lebih kecil dari *level of significant* 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *growth opportunity* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Nilai probabilitas variabel bebas Size lebih besar dari *level of significant* 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengujian hipotesis pada model 2 dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian yang ketiga, yakni Ha₃: pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas akan semakin kuat pada perusahaan yang berukuran besar dibanding dengan perusahaan yang berukuran kecil. Untuk menguji hipotesis penelitian yang ketiga tersebut, maka digunakan uji t, yaitu dengan cara membandingkan nilai probabilitas (angka signifikansi) dengan *level of significant* ($\alpha = 0,05$).

Tabel 5
Ringkasan Hasil Uji t pada Model 2

Variabel	Probabilitas (sig.)	Level of Signifikan (α)	Hasil	Kesimpulan
Growth*Size	0.000	0.05	H_0 ditolak	Signifikan

Sumber: Data diolah

Pada table 4.5 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas (angka signifikansi) variable Growth*Size sebesar 0,000, atau lebih kecil dari *level of significant* 5%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas akan berbeda secara signifikan pada perusahaan-perusahaan dengan ukuran berbeda dengan arah yang positif. Artinya, pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas akan semakin kuat pada perusahaan yang berukuran besar dibanding dengan yang berukuran kecil. Dengan kata lain, pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas dimoderasi secara positif signifikan oleh ukuran perusahaan.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *growth opportunity*, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEJ. Hal ini disebabkan karena perusahaan-perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi mempunyai nilai investasi dalam jumlah yang besar, terutama dalam aktiva tetap yang umur ekonomisnya lebih dari satu tahun. Investasi tersebut dilakukan melalui pembangunan pabrik baru, pembelian mesin baru, program *research and development* dalam rangka menemukan produk dan teknologi baru, pembelian teknologi baru terutama teknologi informasi, dan perluasan pasar. Perusahaan-perusahaan ini cenderung menahan labanya untuk membiayai investasinya yang besar dalam rangka untuk melakukan ekspansi bisnis. Implikasinya adalah perusahaan-perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* tinggi akan mempunyai profitabilitas yang tinggi. Semakin tinggi *growth opportunity*, semakin tinggi profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian penulis konsisten dengan hasil penelitian Abor (2005) dan Cho & Pucik (2005) yang menemukan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tinggi rendahnya tingkat profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEJ. Hal ini disebabkan karena selama periode penelitian tahun 1999-2004, secara umum kondisi perekonomian Indonesia secara makro

masih belum begitu baik yang ditandai dengan tingkat inflasi yang tinggi, tingkat bunga yang tinggi dan nilai tukar rupiah terhadap *US dollar* yang masih tinggi dan belum stabil. Kondisi ekonomi yang masih kurang begitu baik tersebut menyebabkan banyak perusahaan besar tidak berproduksi dalam skala ekonomisnya, karena permintaan atau konsumsi masyarakat terhadap produk-produk yang dihasilkan perusahaan manufaktur turun. Perusahaan-perusahaan besar juga tidak berani melakukan ekspansi bisnis melalui proyek-proyek investasi baru karena pada umumnya perusahaan-perusahaan besar masih berkonsentrasi dalam menyelesaikan masalah hutang disamping juga karena rendahnya daya beli masyarakat dan rendahnya tingkat konsumsi masyarakat atas produk-produk yang dihasilkan perusahaan. Oleh karena itu, besar kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian penulis tidak konsisten dengan hasil penelitian Ville (1984), Eljelly (2004) dan Abor (2005) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas dimoderasi secara signifikan oleh ukuran perusahaan dengan arah yang positif. Dengan kata lain, pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas akan semakin kuat pada perusahaan yang berukuran besar dibanding dengan perusahaan berukuran kecil. Meskipun, secara parsial ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas, namun penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan ternyata secara positif signifikan memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEJ. Perusahaan besar mampu berproduksi pada skala ekonomis, mampu memperoleh potongan harga beli bahan baku, lebih baik dalam mengelola piutang dan mempunyai akses yang besar ke sumber-sumber dana untuk membiayai investasinya dibanding perusahaan kecil. Karena perusahaan-perusahaan besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan kecil, maka pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas akan semakin kuat pada perusahaan berukuran besar dibanding dengan perusahaan yang lebih kecil. Oleh karena itu, pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas akan semakin kuat pada perusahaan yang berukuran besar dibanding dengan perusahaan yang berukuran kecil. Dengan kata lain, pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas dimoderasi oleh ukuran perusahaan dengan arah yang positif.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat diambil beberapa simpulan sebagai berikut:

1. *Growth opportunity* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

3. Pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas akan semakin kuat pada perusahaan yang berukuran besar dibanding dengan perusahaan yang berukuran kecil. Dengan kata lain, pengaruh *growth opportunity* terhadap profitabilitas dimoderasi secara signifikan oleh ukuran perusahaan.

Saran

Beberapa saran yang dapat diajukan antara lain:

1. Agar dapat meningkatkan profitabilitasnya, perusahaan harus tetap melakukan investasi meskipun dalam kondisi krisis.
2. Penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan rentang waktu yang lebih panjang yang meliputi kondisi perekonomian yang berbeda.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Abor, Joshua. 2005. The Effect of Capital Structure on Profitability: An Empirical Analysis of Listed Firms in Ghana. *The Journal of Risk Finance*; 6, 5; ABI/INFORM Global, pp. 438-445
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. 2004. *Fundamentals of Financial Management*. Forth Edition, USA, South Western-Thomson Learning.
- Cho, Hee-Jae And Vladimir Pucik. 2005. Relationship Between Innovativeness, Quality, Growth, Profitability, And Market Value. *Strategic Management Journal*, 26: pp. 555-575
- Delcoure, Natalya. 2006. The Determinants Of Capital Structure In Transitional Economies. *International Review Of Economics And Finance*. Article In Press.
- Eljelly, Abuzar M.A. 2004. Liquidity-Profitability Tradeoff: An Empirical Investigation In An Emerging M. *International Journal of Commerce & Management*; 14, 2; ABI/INFORM Global, pp. 48-61
- Gaud, Philippe, Martin Hoesli, Andre Bender. 2006. Debt-Equity Choice In Europe. *International Review Of Financial Analysis*. Article In Press.
- Huang, Guihai And Frank M. Song. 2006. The Determinants Of Capital Structure: Evidence From China. *Cina Economic Review*, 17, pp.14-36.
- Tang, Chun-Hung And Soo Cheong (Swan) Jang. 2005. Revisit To The Determinants Of Capital Structure: A Comparison Between Lodging Firms And Software Firms. *Hospitality Management*. Article In Press.
- Ville, Simon. 1984. Note: Size and Profitability of English Colliers in the Eighteenth Century. *Business History Review (pre-1986)*; Spring; 58, 000001; ABI/INFORM Global, pp. 103-120
- Zou, Hong And Jason Zezhong Xiao. 2006. The Financing Behaviour Of Listed Chinese Firms. *The British Accounting Review*, 38, pp.239-258.