

Pengaruh Struktur Modal Dan Biaya Operasional Terhadap Tingkat Pertumbuhan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

The Effect Of Capital Structure And Operating Costs On Growth Level With Profitability As A Moderating Variable In Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (IDX)

Reza Putri Oktavia^{a*}, Imron Rosyadi^b

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{a,b}

^ab100220104@student.ums.ac.id^{*},^bir104@ums.ac.id

Abstract

This study explores the dynamics of the influence of capital structure and operational cost on the growth trajectory of manufacturing corporations in the food & beverage subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), with profitability serving as a moderating variable. The sample comprises 42 entities selected through purposive sampling, while data were sourced from the 2024 annual financial statements. Analyses were conducted using SPSS, including descriptive statistics, classical assumption tests, and Moderated Regression Analysis (MRA). Findings indicate that capital structure exerts a significant but negative effect, suggesting that high leverage tends to constrain corporate expansion. Conversely, operational cost exhibits a significant positive impact, implying that efficient cost management contributes to heightened corporate activity. Profitability does not function as a significant moderator and appears to dampen the effects of both capital structure and operational cost on growth. The study's implications advise investors to consider capital configuration, cost efficiency, and profitability as indicators of potential corporate growth.

Keywords: Capital structure, Operational costs, Profitability, Company growth.

Abstrak

Riset ini mengeksplorasi dinamika pengaruh *capital structure* dan *operational cost* terhadap laju pertumbuhan korporasi manufaktur subsektor food & beverage yang terdaftar di BEI, dengan *profitability* berperan sebagai *moderator*. Sampel terdiri dari 42 entitas yang diseleksi secara purposive, sedangkan data bersumber dari laporan keuangan tahunan 2024. Analisis dilakukan via SPSS, mencakup deskriptif statistik, *classical assumption tests*, dan *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Temuan mengindikasikan bahwa *capital structure* memiliki efek signifikan namun bersifat negatif menandakan leverage tinggi cenderung mengekang ekspansi perusahaan. Sementara itu, *operational cost* menunjukkan pengaruh signifikan positif, menyiratkan bahwa manajemen biaya yang efisien berkontribusi pada peningkatan aktivitas korporasi. *Profitability* tidak berperan signifikan sebagai *moderator* dan tampak meredam dampak *capital structure* maupun *operational cost* terhadap pertumbuhan. Implikasi riset ini menyarankan investor mempertimbangkan konfigurasi modal, efisiensi biaya, dan profitabilitas sebagai sinyal potensial pertumbuhan perusahaan.

Kata Kunci: Biaya Operasional, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal

1. Pendahuluan

Pertumbuhan perusahaan merupakan indikator penting dalam menilai kinerja jangka panjang dan keberlanjutan bisnis, khususnya di industri manufaktur, di mana persaingan domestik dan global semakin ketat (Ferlina & Agustina, 2018). Perusahaan yang tumbuh pesat membutuhkan dana besar untuk membiayai ekspansi, sehingga manajemen keuangan yang efektif menjadi kunci. Struktur modal, sebagai komposisi antara modal sendiri dan utang, menjadi katalis vital bagi dinamika operational dan capital mobilization; leverage yang over-extended menimbulkan financial burden yang eksponensial sekaligus meningkatkan exposure terhadap insolvency, sedangkan

struktur modal yang tepat memberikan fleksibilitas, mengurangi risiko, dan mendorong ekspansi. Selain itu, efisiensi biaya operasional juga berkontribusi terhadap kemampuan perusahaan memanfaatkan sumber daya secara optimal, meningkatkan produksi, memperluas pasar, dan menciptakan nilai tambah secara konsisten bagi seluruh pemangku kepentingan.

Relasi antara capital architecture, operational burden, dan corporate expansion tidak selalu linear, sebab ada moderator yang bisa amplify atau attenuate efeknya, salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kecakapan managerial dalam extraksi return dari sales maupun placement modal, yang dapat dikuantifikasi lewat rasio-rasio seperti profit margin, basic earning power, ROA, dan ROE (Kusumajaya, 2011). Pada studi ini, profitabilitas dioperasionalisasi melalui ROA, yaitu quotient antara pre-tax earnings dan total assets. ROA yang elevated mengindikasikan likelihood perusahaan untuk accelerate growth trajectory (Ash-Shiddiqy, 2019).

Fenomena di arena Bursa Efek Indonesia memperlihatkan koreografi kinerja manufaktur yang tidak selalu linear; beberapa entitas justru stagnan atau retraktif meski capital structure dan cost operational relatif streamlined. Kondisi ini mengindikasikan adanya variabel latent lain yang memodulasi kinerja, dengan profitability sebagai kandidat moderator krusial, sehingga investigasi terhadap interaksi antara struktur modal, biaya operasional, dan pertumbuhan perusahaan menjadi imperative.

Kajian ini diantisipasi menanamkan kontribusi konseptual sekaligus aplikatif, terutama dalam menstrukturisasi financial blueprint yang lebih canggih untuk katalisasi eskalasi korporasi manufaktur domestik, sekaligus menjadi referensi bagi investor, manajer keuangan, dan pemangku kepentingan lainnya dalam pengambilan keputusan.

2. Tinjauan Literatur

Struktur Modal

Struktur modal menandai simbiosis finansial perusahaan, menggambarkan korelasi antara ekuitas internal dan leverage eksternal, yang memediasi pembiayaan aktivitas operasional maupun ekspansi investasi sekaligus mengorchestrasi profil risiko-return entitas (Yusintha et al., 2010; Ferlina & Agustina, 2018; Bonatua et al., 2013). Leverage eksternal terbagi menjadi kewajiban jangka pendek tagihan yang jatuh tempo <12 bulan dan utang jangka panjang, termasuk obligasi serta pinjaman bank. Sebaliknya, ekuitas korporat bersumber dari modal pemilik plus retained earnings, mencakup modal saham, agio saham, dan laba ditahan, yang tidak mengikat secara kontraktual tetapi dapat terdilusi ketika saham baru diterbitkan (Arfan, 2022). Perspektif trade-off theory memandang struktur modal sebagai arena penyeimbangan antara tax shield dari utang dan cost of financial distress (Kusumajaya, 2011), serta pecking order theory, yang mengutamakan penggunaan dana internal sebelum utang dan ekuitas akibat adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor (Ahmad & Pongoliu, 2021). Indikator struktur modal yang umum digunakan adalah Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR), yang masing-masing mengukur kemampuan perusahaan membayar utang dengan modal sendiri dan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang (Rahayu et al., 2023; Kasmir, 2019).

Biaya Operasional

Cost outlay perusahaan yang direkayasa untuk menopang operasional engine dan men-drive objective bisnis, meliputi biaya penjualan, administrasi, umum, dan bunga pinjaman, yang terdiri dari biaya tetap dan variabel (Winarso, 2014; Nursasmita et al., 2021). Biaya variabel berubah seiring volume penjualan atau produksi, sedangkan biaya tetap tetap konstan meskipun aktivitas perusahaan meningkat atau menurun. Efisiensi pengelolaan biaya operasional sangat menentukan kinerja perusahaan, khususnya dalam hal profitabilitas dan efisiensi, performansi finansial bisa ditangkap lewat metrik-metrik kuantitatif semacam Return on Assets (ROA) serta Net Profit Margin (NPM), sebagaimana dicatat oleh Wardani & Subowo (2020) dan Lase et al. (2022). Ketidakmampuan mengendalikan biaya operasional menyebabkan peningkatan beban tanpa peningkatan pendapatan, menurunkan margin laba, dan menandakan inefisiensi manajemen. Sebaliknya, pengelolaan biaya yang cermat memungkinkan optimalisasi sumber daya, penghematan, inovasi, perbaikan kualitas produk, dan penyesuaian harga jual agar tetap kompetitif, sehingga biaya operasional tidak hanya menjadi beban, tetapi juga instrumen strategis untuk meningkatkan profitabilitas dan memperkuat posisi perusahaan di tengah persaingan industri yang dinamis.

Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan perusahaan merujuk pada laju perubahan variabel tertentu dalam periode tertentu, biasanya diukur dalam persentase, seperti peningkatan penjualan, aset, laba, atau ekuitas, fenomena progresivitas korporasi yang terekspos secara longitudinal, mencerminkan trajectory evolusi organisasi dari temporalitas sebelumnya hingga fase terkini (Rahmawati dalam Ratnasari & Purnawati, 2019). Pertumbuhan dapat dilihat dari beberapa dimensi, termasuk pertumbuhan penjualan yang mencerminkan permintaan pasar dan keberhasilan kinerja perusahaan (Kesuma dalam Fajriah et al., 2022), pertumbuhan aset yang menunjukkan ekspansi dan kapasitas produksi perusahaan (Khairy & Yusniar dalam Solihatun et al., 2023), pertumbuhan laba sebagai ukuran efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan keuntungan (Indaryani et al., 2022), serta pertumbuhan ekuitas yang menandakan peningkatan nilai perusahaan bagi pemegang saham (Kasmir dalam Wage & Harahap, 2022). Tingkat pertumbuhan penting karena mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan peluang pasar, memperkuat posisi kompetitif, meningkatkan kepercayaan investor, mempermudah akses pembiayaan, serta mendukung penciptaan lapangan kerja dan skala ekonomi. Pertumbuhan dipengaruhi oleh faktor internal seperti struktur modal, biaya operasional, profitabilitas, inovasi, dan investasi teknologi, serta faktor eksternal seperti stabilitas ekonomi, kebijakan pemerintah, dan kondisi pasar, yang semuanya menentukan kemampuan perusahaan untuk berkembang secara berkelanjutan (Yuniar et al., 2019; Dalam kerangka Penroseian Growth Paradigm, dinamika ekspansi perusahaan (endogenous growth lens) dapat dimanifestasikan melalui variabel pertumbuhan aset. Perhitungan empirisnya dioperasionalisasikan sebagai differential total asset, yaitu selisih antara total aktiva temporal terkini dan total aktiva pra-sekarang, kemudian dinormalisasi terhadap total aktiva baseline.

Profitabilitas

Profitabilitas, sebagai metrik ekstraksi surplus dari operational corpus perusahaan, menandai efikasi alokasi sumberdaya terhadap agregasi benefit finansial. Dalam ranah moderasi, ia berfungsi layaknya amplifier atau attenuator, memodulasi dampak kapital struktur dan expenditure operasional terhadap eksponensial trajectory pertumbuhan korporat, seakan menari di antara leverage dan efficiency; misalnya, perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih mampu memanfaatkan utang untuk mendukung ekspansi dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas rendah. Teori yang mendukung peran ini antara lain Signalling Theory, yang menyatakan bahwa laba perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor dan kreditur sehingga memudahkan akses modal, serta Agency Theory, yang menjelaskan bahwa profitabilitas tinggi dapat memotivasi manajer bertindak sesuai kepentingan pemilik melalui incentif atau bonus. Indikator umum profitabilitas meliputi Return on Assets (ROA), Efisiensi pemanfaatan asset dalam memproduksi laba diindeks melalui **ROA**, dirumuskan sebagai $(\text{Net Profit After Tax} / \text{Total Assets}) \times 100\%$. Sementara itu, **ROE** mengekspresikan seberapa tajam laba menembus kapital pemegang saham: $(\text{Net Profit} / \text{Shareholder Equity}) \times 100\%$. Di sisi lain, **NPM** menangkap proporsi laba bersih relatif terhadap revenue bersih: $\text{Net Profit} / \text{Net Sales}$. Kesemuanya membentuk triangulasi metrik performa finansial, mengkuantifikasi produktivitas modal dan profitabilitas operasional dalam spektrum yang simultan namun non-linear.

Pengembangan Hipotesis

H1: Struktur modal memberikan implikasi signifikan terhadap trajectory pertumbuhan korporasi.

Penjelasan: Modal composition kombinasi leverage utang dan ekuitas menjadi engine finansial untuk operasional dan ekspansi investment-oriented perusahaan. Optimalisasi porsi funding ini mampu mengakselerasi kapasitas produksi sekaligus membuka jalur scaling bisnis, sehingga growth perusahaan ter dorong. Sebaliknya, over-leverage atau imbalance dalam debt-equity ratio dapat memicu interest burden yang excessive dan meningkatkan default risk, yang pada akhirnya memperlambat trajectory ekspansi. Fenomena ini menandaskan urgensi evaluasi empiris terhadap magnitude pengaruh struktur modal pada growth perusahaan manufaktur.

H2: Biaya operasional berpengaruh signifikan terhadap tingkat pertumbuhan perusahaan.

Penjelasan: Pengelolaan biaya operasional yang efisien memungkinkan perusahaan memperoleh laba yang lebih besar dan mengarahkan lebih banyak dana untuk pengembangan bisnis. Sebaliknya, beban biaya operasional yang tinggi tanpa dukungan pendapatan yang cukup dapat menekan laba bersih, menghambat investasi, dan mengurangi kecepatan pertumbuhan. Di sektor manufaktur yang dikenal padat biaya, efisiensi operasional menjadi kunci dalam mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan.

H3: Profitabilitas berfungsi sebagai lens amplifikasi dalam dinamika pengaruh capital structure terhadap growth trajectory perusahaan.

Penjelasan: Profitabilitas merepresentasikan kapabilitas entitas korporasi dalam menghasilkan surplus laba. Korporasi dengan profit yield yang elevated cenderung marginal terhadap dependency pada leverage eksternal, sebab retained earnings sudah cukup untuk funding kebutuhan ekspansi. Kondisi ini menyebabkan modulasi struktur modal terhadap pertumbuhan menjadi residual. Kontrasnya, entitas

dengan profitabilitas underperforming mengandalkan utang sebagai katalisator krusial untuk sustain growth momentum. Maka dari itu, profitabilitas bukan sekadar indikator, tetapi juga moderator strategis dalam relational mapping antara capital composition dan corporate growth.

H4: Profitabilitas memediasi dinamika operasional cost terhadap eskalasi corporate growth.

Penjelasan: Level profitabilitas yang elevated mengindikasikan mastery dalam orchestration expenditure dan optimisasi resource allocation. Perusahaan yang tetap sustain profit meski menghadapi surge operasional cost menandakan kapasitas kontrol biaya yang superior. Sebaliknya, defisit profitability bisa menjadi refleksi sensitivitas growth terhadap fluktuasi operational expenditure. Maka, profitabilitas diasumsikan berperan sebagai amplifier atau attenuator dalam nexus cost-growth.

3. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausalitas untuk menguji hubungan sebab-akibat antara variabel independen (struktur modal dan biaya operasional), variabel dependen (tingkat pertumbuhan), serta variabel moderasi (profitabilitas). Pendekatan kuantitatif dipilih karena menekankan penggunaan angka dalam pengumpulan, analisis, dan penyajian data, sedangkan penelitian bersifat komparatif dengan membandingkan kondisi variabel pada sampel berbeda atau periode berbeda. Variabel dependen, tingkat pertumbuhan perusahaan, mencerminkan perubahan ukuran perusahaan dari waktu ke waktu. Variabel eksogen mencakup capital configuration, yakni proporsi financing yang bersumber dari liability, serta operational outlay, meliputi seluruh pengeluaran untuk sustain aktivitas harian perusahaan. Sementara itu, variabel moderator berupa profitability metric, menandakan tingkat efisiensi korporasi dalam mengonversi aset menjadi laba, yang memodulasi intensitas dan arah pengaruh antara capital configuration dan operational outlay terhadap corporate growth. Data sekunder dihimpun dari annual financial statements perusahaan food & beverage terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2024, dengan 42 entitas terpilih via purposive sampling. Analisis dijalankan secara kuantitatif memakai SPSS: mencakup descriptive stats, classical assumption tests (normality, multicollinearity, heteroscedasticity, autocorrelation), dan Moderated Regression Analysis untuk mengeksplor pengaruh variabel independen terhadap pertumbuhan dengan moderasi profitabilitas. Hipotesis diuji melalui paired sample t-test (untuk diferensiasi kinerja), F-test (untuk simultaneitas), dan R² evaluation (untuk kontribusi variabel), dengan decision rule berbasis signifikansi dan probabilitas sesuai kaidah kuantitatif.

4. Hasil Dan Pembahasan

Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian tersasar pada korporasi manufaktur subsektor food & beverage yang listed di BEI, dipilih sebab menempati posisi strategis dalam economic lattice nasional sekaligus menunjukkan modal deployment dan operational outlay yang relatif high-octane untuk sustain produksi-distribusi. Entitas ini wajib orchestrate capital structure dan cost dynamics secara ultra-efficient demi mempertahankan performance continuum sekaligus mengoptimalkan growth vector, sementara tetap exposed terhadap volatility bahan baku, logistic flux, dan shifts dalam purchasing power publik, sehingga menjadi laboratorium ideal untuk investigasi corporate

scaling. Dataset bersumber dari secondary data: annual financial statements 2024 via official BEI portal (www.idx.co.id), dianalisis menggunakan cross-sectional lens. Populasi mencakup seluruh entitas subsektor ini; sampling menggunakan purposive filter: complete financial disclosure + positive net outcome, resulting in 42 corporates. Fokus analitis diarahkan pada interplay antara capital architecture dan operational cost terhadap growth trajectory, dengan profitability acting sebagai moderator catalyst.

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---------------------|----|------------|------------|------------|----------------|
| Struktur Modal | 42 | 5.00 | 264.00 | 43.7619 | 39.58616 |
| Biaya Operasional | 42 | 28816400.0 | 4386934542 | 2948882794 | 8128403123916 |
| | | 0 | 13900.00 | 0426.1900 | 6.48000 |
| Profitabilitas | 42 | .00 | 33.00 | 9.0238 | 6.71906 |
| Tingkat Pertumbuhan | 42 | -30.00 | 26.00 | 5.1190 | 10.63176 |
| Valid N (Listwise) | 42 | | | | |

Statistik deskriptif penelitian ini menggambarkan karakteristik data dari empat variabel, yaitu Struktur Modal, Biaya Operasional, Profitabilitas, dan Tingkat Pertumbuhan. Variabel Struktur Modal memiliki nilai minimum 5,00 dan maksimum 264,00 dengan rata-rata 43,76 dan standar deviasi 39,59, menunjukkan tingkat penggunaan utang yang sangat bervariasi antar perusahaan. Biaya Operasional juga menunjukkan perbedaan signifikan, dengan nilai minimum Rp 28,82 juta, maksimum Rp 438,69 triliun, rata-rata Rp 29,48 triliun, dan standar deviasi tinggi, menandakan ketimpangan skala operasional antara perusahaan kecil dan besar. Profitabilitas memiliki rata-rata 9,02 dengan rentang 0-33, mengindikasikan sebagian besar perusahaan memiliki kinerja laba baik meski terdapat variasi. Tingkat Pertumbuhan memiliki rata-rata 5,12 dengan rentang -30 hingga 26, mencerminkan mayoritas perusahaan mengalami pertumbuhan positif meskipun beberapa negatif. Secara keseluruhan, keempat variabel menunjukkan variasi yang cukup tinggi, sehingga analisis lanjutan diperlukan untuk memahami hubungan antarvariabel dan pengaruhnya terhadap pertumbuhan perusahaan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil eksplorasi asumsi klasik pada regresi penelitian ini mengindikasikan bahwa model tergolong sah untuk inferensi lebih lanjut. Distribusi residual diuji via One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test dengan koreksi Lilliefors, menghasilkan Asymp. Sig. 0,200 (>0,05), menandakan normalitas residual terpenuhi. Multikolinearitas disisir dengan parameter Tolerance dan VIF; seluruh prediktor—Struktur Modal, Biaya Operasional, dan Profitabilitas—menunjukkan Tolerance >0,10 dan VIF <10, sehingga korelasi laten antar variabel independen minimal. Glejser Test untuk heteroskedastisitas memverifikasi homoskedastisitas, semua signifikansi >0,05. Autokorelasi dicek via Durbin-Watson yielding 1,557, berada di interval aman 1,5-2,0. Kesimpulannya, residual normal, variabel independen tidak saling kontaminasi, varians konstan, dan autokorelasi nihil; oleh karenanya model regresi ini valid untuk pengujian hipotesis selanjutnya.

Analisis Regresi Data Cross Section**Analisis Regresi Model 1****Tabel 2. Output Coefficients**

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 | (Constant) | 9.622 | 2.121 | | 4.536 | .000 |
| | Struktur Modal | -.130 | .035 | -.485 | -3.734 | .001 |
| | Biaya Operasional | 4.058E-14 | .000 | .310 | 2.389 | .022 |

Hasil eksekusi regresi memperlihatkan bahwa komponen Modal Struktur (X1) dan Beban Operasional (X2) exert pengaruh yang signifikan terhadap variabel Dependent Growth Level (Y), masing-masing dengan p-value 0,001 dan 0,022 (<0,05). Menariknya, koefisien regresi Modal Struktur (X1) bersifat negatif -0,130, menandakan bahwa eskalasi proporsi leverage atau inefisiensi dalam capital architecture cenderung menekan laju pertumbuhan entitas korporat. Sebaliknya, Biaya Operasional (X2) memiliki koefisien positif sebesar 4,058E-14, menandakan bahwa peningkatan efisiensi pengelolaan biaya operasional akan mendorong pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, kedua variabel ini terbukti memiliki peranan penting dalam mempengaruhi pertumbuhan perusahaan.

Analisis Regresi Model 2**Tabel 3. Output Coefficients**

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | T | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 | (Constant) | 5.077 | 3.995 | | 1.271 | .212 |
| | Struktur Modal | -.077 | .060 | -.286 | -1.286 | .207 |
| | Biaya Operasional | -1.802e-14 | .000 | -.138 | -.187 | .853 |
| | Profitabilitas | .532 | .453 | .336 | 1.175 | .248 |
| | X1m | -.008 | .009 | -.254 | -.863 | .394 |
| | X2m | 5.974e-15 | .000 | .454 | .614 | .543 |

Hasil run Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa Profitabilitas (M) gagal memainkan peran sebagai moderator dalam korelasi antara Struktur Modal (X1) maupun Biaya Operasional (X2) terhadap Tingkat Pertumbuhan (Y). Bukti numerik memperlihatkan bahwa koefisien interaksi X1×M tercatat 0,394 dan X2×M sebesar 0,543, keduanya meyeberangi threshold 0,05, sehingga implikasi statistikalnya nihil dalam konteks moderasi, yang menandakan bahwa tingkat Profitabilitas perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh Struktur Modal maupun Biaya Operasional terhadap Tingkat Pertumbuhan. Dengan demikian, Profitabilitas (M) tidak memberikan efek interaksi dalam model regresi tersebut.

Uji Hipotesis**Uji F****Model 1****Tabel 4. Uji F Model 1**

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|----------------|----|-------------|---|------|
| | | | | | |

| | | | | | | |
|---|------------|----------|----|---------|--------|-------|
| 1 | Regression | 1590.345 | 2 | 795.172 | 10.188 | .000b |
| | Residual | 3044.060 | 39 | 78.053 | | |
| | Total | 4634.405 | 41 | | | |

Merujuk pada Tabel 6, diperoleh F-statistic sebesar 10,188 dengan p-value 0,000, jauh di bawah threshold 0,05. Temuan ini menandakan bahwa konstruk regresi yang diadopsi bersifat fit, dan simultanitas antara Modal Struktur dan Operasional Cost secara nyata menekuk variasi Growth Rate. Secara konseptual, interaksi dinamika Modal Struktur + Beban Operasional dapat memodelkan fluktuasi Tingkat Pertumbuhan perusahaan; implikasinya, H_0 di-abort dan H_1 secara epistemik diadopsi.

Model 2

Table 5. Uji F Model 2

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------|
| 1 | Regression | 1834.538 | 5 | 366.908 | 4.718 | .002b |
| | Residual | 2799.866 | 36 | 77.774 | | |
| | Total | 4634.405 | 41 | | | |

Eksperimen F-test diaplikasikan untuk menelisik apakah sekumpulan variabel eksogen yakni Capital Configuration, Operational Expenditure, Profit Yield, beserta interaksi X1M dan X2M memiliki daya pengaruh kolektif yang signifikan terhadap Growth Rate. Berdasarkan hasil ANOVA, diperoleh Sum of Squares Regression sebesar 1.834,538 dengan df 5 dan Sum of Squares Residual sebesar 2.799,866 dengan df 36, menghasilkan Mean Square Regression 366,908 dan Mean Square Error 77,773, sehingga F-hitung sebesar 4,717. Nilai signifikansi uji F berada di bawah 0,05 ($\text{Sig} < 0,05$), sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti Struktur Modal, Biaya Operasional, Tingkat pertumbuhan secara simultan terdampak secara signifikan oleh Profitabilitas plus interplay X1M-X2M, mengindikasikan korelasi kolektif yang tak terabaikan.

Uji T (Hipotesis Parsial)

Model 1

Tabel 6. Hasil Uji T model 1

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. |
|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| (Constant) | 9.622 | 2.121 | | | 4.536 | .000 |
| Struktur Modal | -.130 | .035 | -.485 | | -3.734 | .001 |
| Biaya Operasional | 4.058E-14 | .000 | .310 | | 2.389 | .022 |

Uji-t menyingkap bahwa dinamika Modal Structure memproduksi efek invers terhadap Growth Rate perusahaan ($t = -3,734$; $\text{Sig.} = 0,001$), mengindikasikan eskalasi leverage cenderung meredam akselerasi ekspansi ($\beta = -0,130$). Kontrasnya, Operational Expenditure menorehkan dampak positif minimal ($t = 2,389$; $\text{Sig.} = 0,022$), namun magnitudonya nyaris imperceptible ($\beta = 4,058 \times 10^{-14}$), seakan menaburkan pengaruh mikro namun eksistensial pada trajectory pertumbuhan.

Model 2**Tabel 7. Hasil Uji T model 2**

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | T | Sig. |
|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 (Constant) | 5.077 | 3.995 | | | 1.271 | .212 |
| Struktur Modal | -.077 | .060 | -.286 | | -1.286 | .207 |
| Biaya Operasional | -1.802e-14 | .000 | -.138 | | -.187 | .853 |
| Profitabilitas | .532 | .453 | .336 | | 1.175 | .248 |
| X1m | -.008 | .009 | -.254 | | -.863 | .394 |
| X2m | 5.974e-15 | .000 | .454 | | .614 | .543 |

Hasil eksaminasi statistik menampakkan bahwa koefisien Struktur Modal (X1, sig. 0,207), Biaya Operasional (X2, sig. 0,853), serta Profitabilitas (Z, sig. 0,248) melewati threshold 0,05; konsekuensinya, H0 linger dan H1 di-decline, memvisualkan ketiadaan efek signifikan ketiganya terhadap eskalasi korporasi. Tambahan explorasi interaksi memperlihatkan Profitabilitas tidak berperan sebagai moderator: baik pada nexus Struktur Modal → Pertumbuhan (X1M, sig. 0,394) maupun Biaya Operasional → Pertumbuhan (X2M, sig. 0,543). Dengan demikian, augmentasi profitabilitas tidak mentransformasi atau amplify pengaruh struktur modal maupun biaya operasional terhadap trajectory pertumbuhan pada sampel ini.

Uji Koefisien Determinasi**Model 1****Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .586a | .343 | .309 | 8.83475 |

Berdasarkan pengujian Model 1, diperoleh nilai R sebesar 0,586, yang menunjukkan adanya hubungan positif dan cukup kuat antara variabel independen, yaitu Struktur Modal dan Biaya Operasional, dengan variabel dependen, Tingkat Pertumbuhan. Nilai ini menandakan bahwa semakin besar perubahan pada Struktur Modal dan Biaya Operasional, semakin besar pula pengaruhnya terhadap Tingkat Pertumbuhan, meskipun keterkaitan ini bersifat moderat. Secara statistik, hasil ini mendukung hipotesis adanya hubungan linear antara variabel bebas dan terikat, meskipun kekuatan pengaruh keseluruhan dijelaskan lebih lanjut melalui nilai R Square.

Model 2**Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .629a | .396 | .312 | 8.81896 |

Pada Model 2, yang memasukkan variabel moderasi Profitabilitas (ROA), diperoleh nilai R sebesar 0,629, menunjukkan peningkatan kekuatan hubungan dibandingkan Model 1. Dengan nilai R pada kisaran 0,60–0,799, hubungan antar variabel dalam model ini tergolong kuat, sehingga ketika Profitabilitas dimasukkan sebagai variabel moderasi, hubungan antara Struktur Modal, Biaya Operasional, interaksi moderasi (X1M dan X2M), serta Profitabilitas terhadap Tingkat

Pertumbuhan menjadi lebih kuat, menandakan bahwa Profitabilitas efektif memperkuat pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap Tingkat Pertumbuhan.

Pembahasan

Keterkaitan Struktur Modal dengan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Hasil analisis multiple linear regression pada Model 1 memperlihatkan bahwa kapital struktur menimbulkan efek negatif yang statistiknya robust terhadap ekspansi korporasi, tercermin dari p-value 0,001 ($<0,05$) dan $\beta = -0,130$; artinya augmentasi leverage relatif korelatif menekan laju pertumbuhan firm-level secara empiris. Secara teoritis, hal ini dapat dijelaskan melalui trade-off theory, yang menyatakan bahwa utang memberikan manfaat penghematan pajak namun pada tingkat tertentu menimbulkan beban bunga dan risiko kebangkrutan yang membatasi dana untuk investasi dan ekspansi, serta melalui pecking order theory, yang menekankan preferensi perusahaan pada penggunaan dana internal dibanding eksternal; ketergantungan tinggi pada utang mencerminkan keterbatasan dana internal yang berpotensi menekan pertumbuhan. Dalam konteks manufaktur subsektor food and beverage, biaya tinggi dan kebutuhan modal kerja besar membuat perusahaan rentan terhadap risiko keuangan akibat utang berlebihan, yang mengurangi fleksibilitas dan kemampuan manajemen dalam pengambilan keputusan strategis. Temuan ini searah riset Deviani dan Sudjarni (2018) dan Putri et al. (2017), sehingga hipotesis pertama (H1) dapat diterima.

Keterkaitan Biaya Operasional dengan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Regresi Model 1 mengekspresikan bahwa eskalasi outlay operasional memanifestasikan korelasi positif dan statistically significant terhadap ekspansi korporasi, dengan p-level tercatat 0,022 ($<0,05$). Koefisien yang bernuansa positif menyiratkan bahwa augmentasi pengeluaran operasional cenderung diikuti oleh akselerasi growth perusahaan, sehingga biaya operasional tidak selalu mencerminkan inefisiensi, melainkan dapat menjadi indikator aktivitas operasional dan ekspansi usaha. Pada perusahaan manufaktur subsektor food and beverage, peningkatan biaya operasional umumnya terkait dengan peningkatan volume produksi, perluasan jaringan distribusi, intensifikasi pemasaran, dan pengembangan produk, yang secara keseluruhan mendorong pertumbuhan aset dan kinerja perusahaan. Temuan ini sejalan dengan cost management theory, yang menekankan bahwa biaya operasional merupakan strategi untuk menciptakan nilai tambah; biaya yang dikeluarkan secara efektif dan efisien dapat mendukung pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang berorientasi pada pertumbuhan cenderung meningkatkan pengeluaran operasional untuk memperkuat daya saing dan pangsa pasar, dan selama pengeluaran tersebut diiringi peningkatan pendapatan dan efisiensi, dampaknya terhadap pertumbuhan akan bersifat positif. Berdasar temuan empiris ini, proposisi kedua (H2) yang mengeklaim adanya kontribusi operasional expenditure terhadap akselerasi pertumbuhan korporasi dapat dipandang valid.

Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh struktur Modal terhadap Tingkat Pertumbuhan

Hasil analisis Moderated Regression Analysis (MRA) memperlihatkan bahwa signifikansi interaksi struktur modal \times profitabilitas tercatat 0,394 ($>0,05$), menandakan bahwa profitabilitas gagal berperan sebagai moderator efektif pada

nexus struktur modal → corporate growth. Dengan kata lain, H3 harus ditolak. Fenomena ini menyiratkan bahwa profitabilitas tidak memperkuat, malah secara implisit berpotensi menahan dampak struktur modal terhadap pertumbuhan entitas; kondisi ini selaras dengan logika pecking order theory, di mana perusahaan highly profitable cenderung rely pada internal funding daripada eksternal leverage, sehingga pengaruh struktur modal berbasis utang terhadap pertumbuhan menjadi relatif lebih lemah. Dalam konteks perusahaan manufaktur subsektor food and beverage, profitabilitas yang baik memungkinkan pembiayaan investasi dan stabilitas operasional dari dana internal, sehingga meskipun struktur modal tetap memengaruhi pertumbuhan, keberadaan profitabilitas cenderung mengurangi kekuatan pengaruh tersebut, meski efek moderasinya tidak signifikan secara statistik.

Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Biaya Operasional terhadap Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Analisis Moderated Regression (MRA) mengekspos bahwa koefisien interaksi antara *operational cost* dan *profitability* menghasilkan p-value 0,543, melewati threshold 0,05; konsekuensinya, *profitability* gagal berperan sebagai moderator signifikan pada nexus biaya operasional-pertumbuhan korporasi, sehingga H4 secara statistik ditolak. Fenomena ini mengimplikasikan bahwa lonjakan laba tidak mengintensifkan efek biaya operasional terhadap ekspansi perusahaan; malah, secara konseptual, tingkat profitabilitas tinggi cenderung menurunkan sensitivitas pertumbuhan terhadap fluktuasi biaya, karena perusahaan memperoleh *financial buffer* untuk menanggulangi variabilitas pengeluaran tanpa mengorbankan momentum pertumbuhan. Khusus pada manufaktur subsektor *food and beverage*, kapasitas menghasilkan margin stabil memberi ruang bagi aktivitas operasional agar terus berjalan mulus, sehingga biaya operasional kehilangan dominasi prediktifnya ketika profitabilitas berada pada level memadai. Dengan demikian, meskipun tidak signifikan secara statistik, profitabilitas dalam penelitian ini lebih berperan melemahkan daripada memperkuat pengaruh biaya operasional terhadap pertumbuhan perusahaan.

5. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis, penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan tetapi negatif terhadap pertumbuhan perusahaan manufaktur subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis memaparkan bahwa leverage yang ekstensif cenderung mengekang ekspansi korporasi, sedangkan pengeluaran operasional menampilkan korelasi positif dan signifikan, menandai bahwa manajemen capex yang cermat dapat merangsang aktivitas pertumbuhan. Sementara itu, profitabilitas, dalam kapasitasnya sebagai variabel moderator, tidak menunjukkan signifikansi dan cenderung mengaburkan efek struktur modal serta pengeluaran operasional terhadap dinamika pertumbuhan perusahaan. Keterbatasan studi ini meliputi fokus pada subsektor food and beverage yang terbatas, horizon temporal observasi yang pendek, dan spektrum variabel yang sempit terutama struktur modal, biaya operasional, profitabilitas, serta pertumbuhan, serta ketergantungan pada data sekunder laporan keuangan. Berdasarkan temuan tersebut, investor disarankan mempertimbangkan struktur modal, biaya operasional, dan profitabilitas sebagai indikator potensi pertumbuhan perusahaan, sementara peneliti selanjutnya dianjurkan memperluas objek dan periode penelitian, menambah

variabel relevan, serta mengeksplorasi pendekatan metodologi atau variabel moderasi dan mediasi lain untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

6. Daftar Pustaka

- Arfan, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Solvabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. Jurakunman (Jurnal Akuntansi Dan Manajemen), 15(1), 165. <Https://Doi.Org/10.48042/Jurakunman.V15i1.95>
- Ash-Shiddiqy, M. (2019). Analisis Profitabilitas Bank Umum Syariah Yang Menggunakan Rasio Return On Asset (Roa) Dan Return On Equity (Roe). Imara: Jurnal Riset Ekonomi Islam, 3(2), 117. <Https://Doi.Org/10.31958/Imara.V3i2.1659>
- Bonatua, B. H., Suhadak, & Endang, M. G. W. (2013). Pengaruh Stuktur Modal Terhadap Profitabilitas. (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei). Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)], 2(2), 2.
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis, 7(1), 1–12. <Https://Doi.Org/10.38043/Jimb.V7i1.3218>
- Indaryani, I., Maryono, & Santosa, A. B. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2021. Jurnal Akuntansi Profesi, Volume 13, 536–547.
- Ivani, K. A., Hoegh, K., Lambe, P., Nusantara, P., Paulus, I. K., & Lakidende, U. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmiah, 6(2), 125–132.
- Konsumsi, B., & Bei, D. I. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai. 3(2), 282–296.
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Unpublished Thesis. Universitas Udayana, 1–132.
- Lase, L. P. D., Telaumbanua, A., & Harefa, A. R. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas. Jurnal Akuntansi, Manajemen, Dan Ekonomi (Jamane), 1(2), 254–260.
- Liana, L. (2009). Penggunaan Mra Dengan Spss Untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating Terhadap Hubungan Antara Variabel Independen Dan Variabel Dependen. Xiv(2), 90–97.
- Mardiatmoko, G. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [Canarium Indicum L .]). 14(3), 333–342.
- Nainggolan, A., Ekonomi, F., & Methodist, U. (2019). Jurnal Manajemen. 5, 61–70.
- Nursasmita, E., Akuntansi, J., Surabaya, U. N., Ketintang, J., Margin, N. P., & Penghasilan, P. (2021). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas Dan Biaya Operasional Terhadap Pajak Penghasilan Badan Terutang. 9(3).
- Rahayu, R., Wiska, M., Ermawati, E., Manajemen, P. S., Hukum, F., & Dharmas, U. (2023). Analisis Rasio Solvabilitas (Dar , Der , Tie) Pada Pt Bank Central Asia Tbk Tahun 2020-2022. 3, 8096–8108.

- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 8(10), 6179. <Https://Doi.Org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I10.P16>
- Solihatun, I. N., Indiworo, R. H. E., & Utami P, R. H. (2023). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi, 3(1), 18–28. <Https://Doi.Org/10.55606/Jurima.V3i1.1106>
- Wage, S., & Harahap, B. (2022). Pengaruh Ekuitas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Barelang, 6(2), 51–60. <Https://Doi.Org/10.33884/Jab.V6i2.5545>
- Wardani, O. M., & Subowo, S. (2020). Factors That Influence Capital Structure With Profitability As A Moderating Variable. Accounting Analysis Journal, 9(2), 103–109. <Https://Doi.Org/10.15294/Aaj.V9i2.30541>
- Widi. (2014). Pengaruh Biaya Operasional Terhadap Profitabilitas Pt Industri Telekomunikasi Indonesia. Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Bisnis, 2(Ecodemica September 2014), 258–271. <Http://Ejournal.Bsi.Ac.Id/Ejurnal/Index.Php/Ecodemica/Article/View/101>
- Wulandari, C., & Efendi, D. (N.D.). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan.
- Yuniar, I. R., Mutmainah, K., Akuntansi, P. S., & Ekonomi, F. (2019). Pengaruh Asset Growth , Leverage , Earning Variability , Devidend Payout Ratio Dan Total Asset Turnover. 1(1), 107–117.
- Yusintha, P., Suryandari, E., & Muhammadiyah Yogyakarta, U. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Akuntansi Dan Investasi, 11(2), 179–188.
- ,