



## PENGARUH ASSET TANGIBILITY, SALES GROWTH, DAN BUSINESS RISK TERHADAP STRUKTUR MODAL (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2023)

Rani Nopita<sup>a\*</sup>, Miftahol Horri<sup>b</sup>

<sup>a</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi, [raninopitaa@gmail.com](mailto:raninopitaa@gmail.com), Universitas Dr. Soetomo Surabaya, Jawa Timur

<sup>b</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi, [horrिमiftahol@gmail.com](mailto:horrिमiftahol@gmail.com), Universitas Dr. Soetomo Surabaya, Jawa Timur

\* Korespondensi

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of Asset Tangibility, Sales Growth, and Business Risk on Capital Structure in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021-2023. The research method used was quantitative analysis with multiple linear regression testing using SPSS version 26. The results showed that Asset Tangibility, Sales Growth, and Business Risk simultaneously affected Capital Structure. For the Asset Tangibility variable, the significance value (Sig.) was  $0.000 < 0.05$ , indicating that Asset Tangibility partially had a positive and significant effect on Capital Structure. For the Sales Growth variable, the significance value (Sig.) was  $0.038 < 0.05$ , so that Sales Growth partially had a positive and significant effect on Capital Structure. For the Business Risk variable, the significance value (Sig.) was  $0.04 < 0.05$ , so that Business Risk partially had a negative and significant effect on Capital Structure. These findings confirm that fixed assets and sales growth improve access to funding, while high business risk encourages companies to reduce their use of debt.*

**Keywords:** *Tangibility, Sales Growth, Business Risk, and Capital Structure*

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, dan *Business Risk* terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Metode penelitian yang digunakan yaitu analisis kuantitatif dengan uji regresi linear berganda menggunakan SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, dan *Business Risk* berpengaruh terhadap Struktur Modal. Pada variabel *Asset Tangibility*, nilai signifikansi (Sig.) sebesar  $0.000 < 0.05$  sehingga *Asset Tangibility* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Pada variabel *Sales Growth*, nilai signifikansi (Sig.) sebesar  $0.038 < 0.05$  maka secara parsial *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Pada variabel *Business Risk*, nilai signifikansi (Sig.) sebesar  $0.04 < 0.05$  maka secara parsial *Business Risk* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Temuan ini menegaskan bahwa aset tetap dan pertumbuhan penjualan meningkatkan akses pendanaan, sedangkan risiko bisnis yang tinggi mendorong perusahaan untuk mengurangi penggunaan utang.

**Kata Kunci:** *Asset Tangibility, Sales Growth, Business Risk dan Struktur Modal*

### 1. PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki sumber daya alam yang sangat melimpah salah satunya yaitu hasil tambang yang tersebar dari Sabang sampai Merauke, sehingga Indonesia menjadi salah satu negara yang berperan penting dalam mencukupi kebutuhan komoditas pertambangan di dunia. Sektor energi merupakan salah satu sektor yang cukup sensitif terhadap perubahan ekonomi global sehingga sektor

ini memberikan kontribusi signifikan terhadap laju pertumbuhan ekonomi nasional. Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) mencatat realisasi penerimaan negara bukan pajak (PNBP) sektor ESDM tahun 2023 mencapai Rp300,3 triliun atau 116% dari target yang ditetapkan sebesar Rp259,2 triliun [1]. Indonesia sebagai negara yang kaya akan sumber daya energi telah menerapkan kebijakan hilirisasi energi sejak diberlakukannya Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2020 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara (UU Minerba).

Hilirisasi adalah proses pengolahan komoditas energi seperti mineral dan batubara menjadi produk bernilai jual lebih tinggi. Proyek hilirisasi membutuhkan investasi yang substansial dalam teknologi dan infrastruktur produksi seperti pembaruan peralatan dan teknologi yang canggih untuk meningkatkan efisiensi produksi. Selain itu fluktuasi harga komoditas juga menjadi faktor penentu dalam kondisi keuangan perusahaan sektor energi. Ketidakpastian mengenai perubahan harga di pasar global dapat menambah resiko finansial yang dihadapi perusahaan. Data indeks saham di Bursa Efek Indonesia menunjukkan indeks saham sektor energi dari tahun 2022 hingga 2023 mengalami penurunan sebesar -7,84%. Penurunan indeks saham pada sektor energi ini dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya fluktuasi harga komoditas, perubahan regulasi dan kebijakan pemerintah, dampak dari kondisi geopolitik dan ekonomi global yang tidak pasti, serta pergeseran menuju energi terbarukan.

Berdasarkan beberapa tantangan diatas, penting untuk menganalisis dampak hilirisasi terhadap kondisi keuangan perusahaan salah satunya terkait permodalan. Perusahaan harus memiliki struktur permodalan yang baik agar dapat mengoptimalkan kinerja atau operasional terkait dengan proyek yang dilakukan. Struktur modal merupakan jumlah proporsi modal perusahaan yang berasal dari modal sendiri (internal) dan hutang atau kewajiban jangka panjang (eksternal). Struktur modal yang optimal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya *asset tangibility*, *business risk* dan *sales growth*.

Penelitian ini merupakan keterbaruan dari beberapa penelitian sebelumnya yaitu dari variabel yang digunakan serta ditemukan hasil penelitian yang tidak konsisten pada setiap variabelnya. Penelitian yang dilakukan oleh Rifiana et al., 2021 menunjukkan bahwa *asset tangibility* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ananda et al., 2024 yang menyatakan bahwa *asset tangibility* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Sukiranto & Rays, 2023 menunjukkan bahwa *sales growth* atau pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian oleh Ni Komang et al., 2024 menunjukkan *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Komang et al., 2024 menunjukkan bahwa *business risk* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Zaen et al., 2024 menunjukkan bahwa *business risk* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, apabila *business risk* mengalami peningkatan, struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan begitu juga sebaliknya.

Periode 2021–2023 dipilih karena mencerminkan fase pemulihan ekonomi setelah pandemi Covid-19 yang berdampak signifikan pada kinerja perusahaan, termasuk sektor energi. Pada masa ini, perusahaan menghadapi tantangan fluktuasi harga energi global, peningkatan permintaan pasca-pandemi, serta kebijakan pemerintah terkait transisi energi. Oleh karena itu, data pada periode ini relevan untuk menggambarkan dinamika struktur modal perusahaan energi, khususnya bagaimana *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, dan *Business Risk* memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan dalam kondisi pasar yang tidak stabil namun berangsur pulih.

Penelitian ini merupakan keterbaruan dari beberapa penelitian sebelumnya yaitu dari variabel yang digunakan serta ditemukan hasil penelitian yang tidak konsisten pada setiap variabelnya. Berdasarkan kesenjangan hasil penelitian yang tidak konsisten pada setiap variabel, peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh dari *asset tangibility*, *business risk* dan *sales growth* terhadap struktur modal dengan judul “**Pengaruh *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, dan *Business Risk* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023**”.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1. *Trade-off Theory*

*Trade-off theory* pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. Teori ini menjelaskan bahwa dalam struktur modal, peningkatan penggunaan utang oleh perusahaan akan diikuti

dengan peningkatan risiko terjadinya kesulitan keuangan, karena adanya kewajiban membayar bunga tetap yang relatif tinggi kepada para kreditur.

## 2.2. *Pecking Order Theory*

Myers (1984) menyatakan bahwa pecking order theory merupakan salah satu teori struktur modal dimana perusahaan cenderung memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal (Ni Komang A., et. al., 2024). Teori ini berpendapat bahwa perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan internal berupa laba ditahan, ketika pendanaan internal tidak mampu mencukupi maka perusahaan akan memilih pendanaan eksternal yang mengacu pada hutang dan ekuitas.

## 2.3. *Struktur Modal*

Menurut Fahmi [3], struktur modal yaitu bentuk dari proporsi finansial perusahaan yang terdiri antara sumber dana internal yaitu modal sendiri (shareholders equity) dan sumber dana eksternal yaitu hutang jangka panjang (long term liabilities) serta menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Pada variabel struktur modal, peneliti akan menggunakan rasio pengukuran Debt to Equity Ratio (DER), karena rasio ini secara langsung membandingkan total hutang perusahaan dengan modal atau ekuitas. Berikut rumus untuk menghitung Debt to Equity Ratio (DER):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

## 2.4. *Asset Tangibility*

Menurut Kasmir [4] asset tangibility diartikan sebagai aktiva atau aset tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan dapat digunakan sebagai jaminan dalam melakukan peminjaman uang atau hutang kepada kreditur. Rasio asset tangibility dapat diukur menggunakan rumus berikut ini [4]:

$$\text{Asset Tangibility} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

## 2.5. *Sales Growth*

Kesuma (2009) mendefinisikan sales growth atau pertumbuhan penjualan sebagai peningkatan jumlah transaksi penjualan dari tahun ke tahun. Sales growth merupakan gambaran dari keberhasilan perusahaan dalam berinvestasi pada masa lalu dan dapat dijadikan perkiraan di masa yang akan datang [5]. Berikut merupakan rumus untuk mengukur rasio sales growth (Ni Komang et al., 2024):

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales 1} - \text{Sales 0}}{\text{Sales 0}} \times 100\%$$

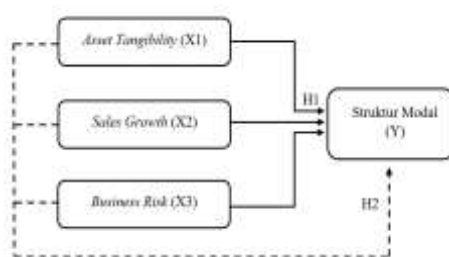
## 2.6. *Business Risk*

Purwanti, M.M. (2021) menyatakan bahwa business risk adalah risiko ketika perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasionalnya yang juga sejalan dengan ketidakpastian tingkat pengembalian laba sebelum bunga dan pajak atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengukuran business risk pada penelitian ini menggunakan rumus Degree Operating Leverage (DOL) karena rasio ini dapat menganalisis sensitivitas laba terhadap penjualan atau perubahan pendapatan yang merupakan komponen business risk dalam perspektif operasional:

$$\text{DOL} = \frac{\text{Total EBIT}}{\text{Total Sales}} \times 100\%$$

## 2.7. *Kerangka Konseptual*

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dalam penelitian yaitu sebagai berikut:



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

Keterangan:

Garis — : Variabel X secara parsial berpengaruh terhadap variabel Y  
 Garis - - : Variabel X secara simultan berpengaruh terhadap variabel Y

## 2.8. HIPOTESIS

### 2.8.1. Pengaruh Asset Tangibility, Sales Growth, dan Business Risk Secara Parsial Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki *asset tangibility* tinggi cenderung lebih memiliki hutang yang tinggi, hal ini dikarenakan asset tangibility dapat digunakan sebagai jaminan atau *collateral* sehingga mudah memperoleh akses pendanaan. Investor lebih percaya jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aset tetap yang tersedia dapat digunakan untuk melunasi hutang perusahaan. *Trade-off theory* menyatakan perusahaan yang memiliki *asset tangibility* yang tinggi akan lebih mudah memperoleh hutang dari kreditur.

*Sales growth* dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Perusahaan lebih aman untuk melakukan pinjaman dan menanggung beban tetap dengan *sales growth* yang relatif stabil dibandingkan dengan perusahaan yang *sales growth* atau pertumbuhan penjualannya tidak stabil dari tahun ke tahun [7]. *Sales growth* yang tinggi menunjukkan bahwa terjadi kenaikan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun sehingga akan berpengaruh terhadap pendapatan dan laba yang diperoleh perusahaan itu sendiri.

*Business risk* adalah risiko yang ditimbulkan ketika perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasionalnya. *Business risk* dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modalnya. Perusahaan yang memiliki *business risk* yang tinggi, akan menghindari penggunaan hutang yang terlalu besar sebagai sumber pendanaannya. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang yang terlalu besar dapat meningkatkan *business risk* suatu perusahaan. Investor atau kreditur juga akan sulit berinvestasi atau memberikan pinjaman dikarenakan takut tidak mendapatkan return atau pengembalian yang maksimal.

H1: *Asset tangibility, sales growth, dan business risk* berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.

### 2.8.2. Pengaruh Asset Tangibility, Sales Growth, dan Business Risk Secara Simultan Terhadap Struktur Modal

Pengaruh secara simultan yaitu *asset tangibility, sales growth, dan business risk* secara bersama sama dapat mempengaruhi struktur modal. Perubahan nilai dari ketiga variabel tersebut dapat berpengaruh terhadap struktur modal suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu variabel *asset tangibility, sales growth, dan business risk* secara simultan dapat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

H2: *Asset tangibility, sales growth, dan business risk* berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

## 3. METODOLOGI PENELITIAN

### 3.1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2021-2023 yaitu sebanyak 83 perusahaan sektor energi yang terdiri dari 81 perusahaan subsektor minyak, gas dan batubara serta 2 perusahaan dari subsektor energi alternatif.

### 3.2. Sampel

Penelitian ini metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu yang ditetapkan oleh

peneliti dalam menentukan sampel yang akan diteliti. Dalam penelitian ini diperoleh 36 sampel dengan kriteria sampel sebagai berikut:

- Perusahaan sektor energi yang mempublikasikan laporan keuangannya berturut-turut di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.
- Perusahaan sektor energi yang mengalami kenaikan penjualan tiap tahun selama periode 2021-2023.
- Perusahaan sektor energi yang memperoleh laba tiap tahun selama periode 2021-2023.

### 3.3. Jenis dan sumber data

Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder yang ini diperoleh melalui situs web resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023.

### 3.4. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda yang di uji menggunakan aplikasi SPSS v.26. Peneliti menggunakan aplikasi SPSS v. 26 dikarenakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode kuantitatif asosiatif. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi yaitu mengambil data rasio keuangan seperti total aset, total hutang, total modal, laba perusahaan serta pertumbuhan penjualan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023 dan diperoleh melalui situs web resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan suatu deskripsi dari suatu data yang terdiri dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi (simpangan baku), data minimum, dan data maksimum. Penelitian ini menggunakan jenis data *time series* yaitu data laporan keuangan yang diambil dari perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021. Sampel yang diperoleh sebanyak 36 laporan keuangan dari 12 perusahaan terpilih. Berikut merupakan hasil uji analisis statistik deskriptif mengenai masing-masing variabel yang diuji menggunakan SPSS versi 26:

**Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Asset Tangibility	36	0.01	0.83	0.2925	0.26349
Sales Growth	36	0.02	1.97	0.5564	0.58646
Business Risk	36	0.00	0.53	0.1378	0.13093
Struktur Modal	36	0.00	1.63	0.5772	0.41758
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2025

Berdasarkan tabel 1 diatas hasil uji analisis statistik deskriptif dijelaskan bahwa pada variabel *Asset Tangibility* menunjukkan nilai minimum sebesar 0.01 yang dimiliki oleh perusahaan Dwi Guna Laksana Tbk dan Sumber Global Energy Tbk selama periode 2021 hingga 2023. Nilai maksimum sebesar 0.83 yang dimiliki oleh perusahaan Sillo Maritime Perdana Tbk dengan *mean* atau nilai rata-rata sebesar 0.2925 dan standar deviasi sebesar 0.26349 selama periode 2021 hingga 2023.

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum dari variabel *Sales Growth* sebesar 0.02 dari perusahaan Radiant Utama Interinsco Tbk selama periode 2021 hingga 2023. Nilai maksimum sebesar 1.97 dari perusahaan Harum Energy Tbk dengan *mean* atau nilai rata-rata sebesar 0.5564 dan standar deviasi 0.58646 selama periode 2021 hingga 2023.

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum dari variabel *Business Risk* sebesar 0.00 dari perusahaan Delta Dunia Makmur Tbk dan Atlas Resources Tbk selama periode 2021 hingga 2023. Nilai maksimum sebesar 0.53 dari perusahaan Baramulti Suksessarana Tbk dengan *mean* atau nilai rata-rata sebesar 0.1378 dan standar deviasi 0.13093 selama periode 2021 hingga 2023.

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum dari variabel Struktur Modal sebesar 0.00 dari perusahaan Trans Power Marine Tbk dan Atlas Resources Tbk selama periode 2021 hingga 2023. Nilai maksimum sebesar 1.63 dari perusahaan Dwi Guna Laksana Tbk dengan *mean* atau nilai rata-rata sebesar 0.5772 dan standar deviasi 0.41758 selama periode 2021 hingga 2023.

## 4.2. Uji Asumsi Klasik

### 4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang digunakan dalam penelitian untuk mengetahui dan mengukur apakah data atau variabel yang digunakan memiliki distribusi normal atau tidak dan apakah data yang diperoleh berasal dari populasi berdistribusi normal atau tidak. Salah satu uji statistik yang dapat digunakan adalah uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang menggunakan hipotesis sebagai berikut:

- Apabila nilai signifikansi  $> 0,05$  artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak maka data tersebut berdistribusi normal.
- Apabila nilai signifikansi  $\leq 0,05$  artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima maka data tersebut tidak berdsitribusi normal.

Berikut merupakan hasil uji normalitas dengan metode *Monte Carlo* menggunakan SPSS versi 26:

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.000000
	Std. Deviation	0.36143612
Most Extreme Differences	Absolute	0.192
	Positive	0.192
	Negative	-0.117
Test Statistic		0.192
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.002 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2025

Berdasarkan tabel 2 diatas, hasil uji normalitas Kolmogorov Smirnov (K-S) nilai dari *asym.sig (2-tailed)* menunjukkan angka  $0.002 < 0.05$  sehingga dari hasil tersebut data tidak berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan opsi lain yaitu dengan metode *Monte Carlo*. Metode *Monte Carlo* adalah metode uji normalitas data yang menggunakan pengembangan sistematis dengan memanfaatkan bilangan acak. Menurut [8] metode *Monte Carlo* menggunakan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Apabila nilai signifikansi  $> 0,05$  artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak maka data tersebut berdistribusi normal.
- Apabila nilai signifikansi  $\leq 0,05$  artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima maka data tersebut tidak berdsitribusi normal.

Berikut merupakan hasil uji normalitas dengan metode *Monte Carlo* menggunakan SPSS versi 26:

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Metode Monte Carlo**

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.36143612
Most Extreme Differences	Absolute	0.192
	Positive	0.192
	Negative	-0.117
Test Statistic		0.192
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.002 <sup>c</sup>
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	0.123 <sup>d</sup>
	99% Confidence Interval	Lower Bound
		Upper Bound
		0.115
		0.132

a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.  
c. Lilliefors Significance Correction.  
d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2025

Hasil uji normalitas pada tabel 3 diatas menunjukkan bahwa nilai *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* sebesar 0.123 > 0.05, sehingga data yang dianalisis berdistribusi normal.

#### 4.3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah ada hubungan atau korelasi antar variabel bebas (independen) yang digunakan. Jika terdapat korelasi antar variabel bebas (gejala multikolinearitas) maka dapat menyebabkan nilai koefisien regresi tidak konsisten sehingga nilai standar error meningkat [9]. Untuk mengetahui apakah terdapat gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflating Factor (VIF) dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila nilai Tolerance  $\leq 0,10$  dan VIF  $\geq 10$  maka dapat disimpulkan adanya gejala multikolinearitas pada data atau variabel yang digunakan.
2. Apabila nilai Tolerance  $> 0,10$  dan VIF  $< 10$  maka dapat disimpulkan data atau variabel terbebas dari gejala multikolinearitas.

Berikut ini merupakan hasil uji multikolinearitas menggunakan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflating Factor* (VIF) yang diuji dengan SPSS versi 2

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	AssetTangibility	0.802	1.246
	Sales Growth	0.611	1.638
	Business Risk	0.703	1.422

a. Dependent Variable: Struktur Modal

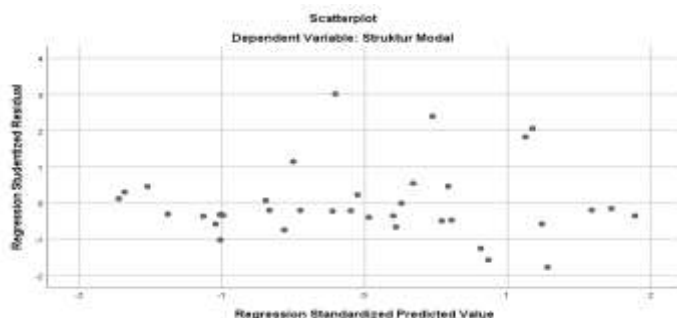
Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2025

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4 diatas nilai tolerance dari variabel Asset Tangibility yaitu sebesar 0.802 > 0.10 dan VIF sebesar 1.246 < 10. Nilai tolerance dari variabel Sales Growth sebesar 0.611 > 0.10 dan VIF sebesar 1.638 < 10 serta untuk variabel Business Risk nilai tolerance sebesar 0.703 dan VIF sebesar 1.422 < 10. Hasil uji pada tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas atau korelasi antar variabel bebas (dependen) yang diteliti.

#### 4.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk menganalisis

gejala heteroskedastisitas, peneliti menggunakan metode *scatter plott*, yaitu metode yang memplotkan SRESID (nilai residual) dan nilai ZPRED (nilai prediksi). Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas yang diuji dengan SPSS versi 26:



**Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2025

Berdasarkan gambar 2 diatas, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik dalam scatterplot menyebar tak beraturan diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. Titik-titik tersebut juga tidak membentuk pola tertentu sehingga hasil uji pada tabel diatas menunjukkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas pada model regresi tersebut.

**4.5. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya dalam sebuah model regresi linier. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan Uji Durbin-Watson. Ketentuan uji Durbin Watson menurut Sugiyono (2021) sebagai berikut:

1. Apabila nilai Durbin Watson (DW) dibawah -2, maka terdapat autokorelasi positif.
2. Apabila nilai Durbin Watson (DW) diantara atau sama dengan 0 sampai +2 maka tidak terdapat autokorelasi.
3. Apabila nilai Durbin Watson (DW) diatas +2, maka terdapat autokorelasi negatif.

Berikut merupakan hasil uji autokorelasi yang diuji menggunakan SPSS versi 26:

**Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.748 <sup>a</sup>	0.559	0.516	0.16384	1.323

a. Predictors: (Constant), Business Risk, AssetTangibility, Sales Growth

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2025

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 5 diatas, nilai Durbin-Watson menunjukkan angka 1.323, angka tersebut berada diantara angka 0 sampai dengan 2 yang berarti tidak terdapat autokorelasi pada regresi tersebut.

**4.6. Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari *Asset Tangibility* (X1), *Sales Growth* (X2), dan *Business Risk* (X3) terhadap Struktur Modal (Y). Berikut merupakan hasil analisis regresi linier berganda yang diolah menggunakan SPSS versi 26:

**Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.614	0.072		8.557	0.000
AssetTangibility	0.670	0.113	0.837	5.902	0.000
SalesGrowth	0.151	0.070	0.403	2.163	0.038
BusinessRisk	-0.898	0.286	-0.554	-3.143	0.004

a. Dependent Variable: StrukturModal

Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2025

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 6 diatas, nilai konstanta (nilai  $\alpha$ ) sebesar 0.614. Nilai koefisien variabel *Asset Tangibility* (nilai  $\beta_1$ ) sebesar 0.670, nilai koefisien variabel *Sales Growth* (nilai  $\beta_2$ ) sebesar 0.151 serta nilai koefisien variabel *Business Risk* (nilai  $\beta_3$ ) sebesar -0.898. Berikut ini merupakan persamaan regresi linier berganda yang dapat dibuat berdasarkan hasil analisis diatas:

$$Y = 0.614 + 0.670 X_1 + 0.151 X_2 - 0.898 X_3 + e$$

Hasil interpretasi dari persamaan regresi linier berganda diatas adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (nilai  $\alpha$ ) sebesar 0.614 artinya apabila nilai dari koefisien *Asset Tangibility* ( $X_1$ ), *Sales Growth* ( $X_2$ ), dan *Business Risk* ( $X_3$ ) sebesar 0 maka Struktur Modal bernilai 0.614.
2. Nilai koefisien variabel *Asset Tangibility* (nilai  $\beta_1$ ) sebesar 0.670. Nilai koefisien bernilai positif, artinya jika variabel *Asset Tangibility* naik sebesar 1 satuan maka variabel Struktur Modal naik sebesar 0.670.
3. Nilai koefisien variabel *Sales Growth* (nilai  $\beta_2$ ) sebesar 0.151. Nilai koefisien bernilai positif, artinya jika variabel *Asset Tangibility* naik sebesar 1 satuan maka variabel Struktur Modal naik sebesar 0.151 satuan.
4. Nilai koefisien variabel *Business Risk* (nilai  $\beta_2$ ) sebesar -0.898. Nilai koefisien bernilai negatif, artinya jika variabel *Asset Tangibility* turun sebesar 1 satuan maka variabel Struktur Modal naik sebesar -0.898 satuan.

#### 4.7. Uji Hipotesis

##### 4.7.1. Uji t (Parsial)

Uji t (parsial) digunakan untuk menganalisis apakah terdapat hubungan antara variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen) secara parsial. Kriteria pengambilan keputusan untuk uji t didasarkan pada signifikansi ( $\alpha$ ) dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikansi ( $\alpha$ )  $>$  0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, maka secara parsial tidak ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.
2. Apabila nilai signifikansi ( $\alpha$ )  $\leq$  0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, maka secara simultan terdapat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Berikut ini merupakan hasil uji t (parsial) yang diuji menggunakan SPSS versi 26:

**Tabel 7. Hasil Uji t (Parsial)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.614	0.072		8.557	0.000

AssetTangibility	0.670	0.113	0.837	5.902	0.000
SalesGrowth	0.151	0.070	0.403	2.163	0.038
BusinessRisk	-0.898	0.286	-0.554	-3.143	0.004

a. Dependent Variable: StrukturModal

Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2025

Berikut merupakan intepretasi dari hasil uji t (parsial) yang terdapat pada tabel 7 diatas:

1. Pada variabel *Asset Tangibility*, nilai signifikansi (Sig.) sebesar  $0.000 < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga *Asset Tangibility* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
2. Pada variabel *Sales Growth*, nilai signifikansi (Sig.) sebesar  $0.038 < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga secara parsial *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
3. Pada variabel *Business Risk*, nilai signifikansi (Sig.) sebesar  $0.04 < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga secara parsial *Business Risk* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

#### 4.7.2. Uji F (Simultan)

Uji F (simultan) digunakan untuk menganalisis apakah seluruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel terikat. Kriteria pengambilan keputusan untuk uji F didasarkan pada pada signifikansi ( $\alpha$ ) dengan dasar pengambilan keputusan bsebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikansi ( $\alpha$ )  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, maka secara parsial tidak ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.
2. Apabila nilai signifikansi ( $\alpha$ )  $\leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, maka secara simultan terdapat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Berikut ini merupakan hasil uji F (simultan) yang diuji menggunakan SPSS versi 26:

**Tabel 8. Hasil Uji F (Simultan)**

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.055	3	0.352	13.098	0.000 <sup>b</sup>
	Residual	0.832	31	0.027		
	Total	1.887	34			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Business Risk, AssetTangibility, Sales Growth

Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2025

Hasil uji F (simultan) pada tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi (Sig.) sebesar  $0.000 < 0.05$  maka variabel *Asset Tangibility*, *Sales Growth* dan *Business Risk* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel Struktur Modal.

#### 4.8. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi merupakan salah satu analisis data yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel bebas (independen) dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel terikat (dependen). Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada nilai koefisien determinasi yaitu sebagai berikut:

1. Apabila nilai  $R^2 = 0$  maka variabel bebas (independen) tidak mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel terikat (dependen).
2. Apabila nilai  $R^2 = 1$  maka variabel bebas (independen) mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel terikat (dependen).
3. Apabila nilai  $R^2$  (mendekati 0) maka kemampuan variabel bebas (independen) dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel terikat (dependen) sangat terbatas. Semakin tinggi nilai nilai  $R^2$  (mendekati 1) artinya variabel kemampuan variabel bebas (independen) memberikan hampir semua informasi dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel terikat (dependen) [11]. Berikut merupakan hasil analisis koefisien determinasi yang diuji menggunakan SPSS versi 26:

**Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate
1	0.748 <sup>a</sup>	0.559	0.516	0.16384

a. Predictors: (Constant), Business Risk, AssetTangibility, Sales Growth

Sumber: Data diolah dengan SPSS tahun 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada tabel 4.10 diatas, nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0.516 persen. Hal ini berarti variabilitas dari variabel terikat (dependen) yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas (independen) sebesar 51.6% dan sisanya sebesar 48.4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model regresi seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan tingkat bunga.

#### 4.9. Pembahasan

##### 4.9.1. Pengaruh *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, dan *Business Risk* Secara Parsial terhadap Struktur Modal

Hasil olah data menunjukkan bahwa variabel *Asset Tangibility*, nilai signifikansi (Sig.) sebesar  $0.000 < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga *Asset Tangibility* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. *Asset tangibility* atau aset tetap yang tinggi dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh pinjaman atau pendanaan dari kreditur karena aset tetap dapat dijadikan sebagai agunan atau jaminan ketika perusahaan tidak bisa melunasi hutangnya. Hasil ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rifiana et al., 2021 menunjukkan bahwa *asset tangibility* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan *Trade-off Theory* yang menyatakan perusahaan yang memiliki *asset tangibility* yang tinggi akan lebih mudah memperoleh hutang dari kreditur. Semakin tinggi *Asset Tangibility* perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat Struktur Modal suatu perusahaan.

Pada variabel *Sales Growth* nilai signifikansi (Sig.) sebesar  $0.038 < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga secara parsial *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Perusahaan yang memiliki *Sales Growth* yang tinggi cenderung memiliki kebutuhan operasional yang tinggi pula. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukiranto & Rays, 2023 menunjukkan bahwa *sales growth* atau pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan yang pesat dan persaingan yang kuat dalam sesama subsektor perusahaan, mendorong perusahaan untuk melakukan investasi baik dalam bentuk aset tetap, memperluas pasar dan untuk kegiatan operasional lainnya. Untuk memenuhi kebutuhan modal tersebut, perusahaan seringkali membutuhkan dana tambahan dari sumber eksternal yang dapat mempengaruhi struktur modal. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan sumber pendanaan internal berupa laba ditahan, ketika pendanaan internal tidak mampu mencukupi maka perusahaan akan memilih pendanaan eksternal. Semakin tinggi *Sales Growth* maka semakin tinggi pula Struktur Modal suatu perusahaan.

Pada variabel *Sales Growth* nilai signifikansi (Sig.) sebesar  $0.038 < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga secara parsial *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Perusahaan yang memiliki *Sales Growth* yang tinggi cenderung memiliki kebutuhan operasional yang tinggi pula. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukiranto & Rays, 2023 menunjukkan bahwa *sales growth* atau pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan yang pesat dan persaingan yang kuat dalam sesama subsektor perusahaan, mendorong perusahaan untuk melakukan investasi baik dalam bentuk aset tetap, memperluas pasar dan untuk kegiatan operasional lainnya. Untuk memenuhi kebutuhan modal tersebut, perusahaan seringkali

membutuhkan dana tambahan dari sumber eksternal yang dapat mempengaruhi struktur modal. Hal ini sesuai dengan Pecking Order Theory yang menyatakan sumber pendanaan internal berupa laba ditahan, ketika pendanaan internal tidak mampu mencukupi maka perusahaan akan memilih pendanaan eksternal. Semakin tinggi Sales Growth maka semakin tinggi pula Struktur Modal suatu perusahaan.

#### 4.9.2. Pengaruh *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, dan *Business Risk* Secara Simultan terhadap Struktur Modal

Hasil uji F (simultan) pada tabel 4.9 menunjukkan nilai signifikansi (Sig.) sebesar  $0.000 < 0.05$  maka variabel *Asset Tangibility*, *Sales Growth* dan *Business Risk* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel Struktur Modal. Ketiga variabel tersebut saling mempengaruhi kapasitas, kebutuhan dan preferensi pembiayaan atau struktur modal perusahaan, maka secara simultan mereka mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan uraian diatas maka H2 yaitu *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, dan *Business Risk* berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal **diterima**

### 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil uji dan interpretasi data, peneliti memperoleh beberapa kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian mengenai Pengaruh *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, dan *Business Risk* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023 sebagai berikut:

1. Variabel *Asset Tangibility* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Artinya, apabila *Asset Tangibility* meningkat maka Struktur Modal juga akan mengalami kenaikan dan sebaliknya apabila *Asset Tangibility* turun, maka Struktur modal juga akan menurun.
2. Variabel *Sales Growth* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Artinya, apabila *Sales Growth* meningkat maka Struktur Modal juga akan mengalami kenaikan dan sebaliknya apabila *Sales Growth* turun, maka Struktur modal juga akan menurun.
3. Variabel *Business Risk* secara parsial berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Artinya, apabila *Business Risk* mengalami peningkatan, maka Struktur Modal akan mengalami penurunan dan sebaliknya apabila *Business Risk* mengalami penurunan maka Struktur Modal akan mengalami peningkatan.
4. Secara simultan ketiga variabel yaitu *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, dan *Business Risk* dapat mempengaruhi Struktur Modal.

Model regresi memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan pengaruh *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, dan *Business Risk* terhadap Struktur Modal yaitu sebesar 51.6% dan sisanya sebesar 48.4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model regresi.

Hasil penelitian ini memberikan masukan bagi manajemen perusahaan sektor energi untuk:

1. Mengoptimalkan aset tetap sebagai jaminan pendanaan eksternal, tanpa mengabaikan efisiensi penggunaan aset.
2. Meningkatkan pertumbuhan penjualan melalui strategi pemasaran dan inovasi produk/jasa, agar tersedia lebih banyak sumber pendanaan internal maupun meningkatkan kepercayaan kreditur.
3. Mengendalikan risiko bisnis dengan manajemen risiko yang efektif, seperti diversifikasi usaha atau efisiensi biaya operasional, sehingga perusahaan dapat menjaga struktur modal yang sehat dan berkelanjutan.

#### Saran

Berdasarkan hasil penelitian, *Asset Tangibility* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Perusahaan disarankan untuk meningkatkan proporsi aset tetap dalam struktur kekayaan perusahaan dikarenakan aset tetap yang tinggi dapat menjadi jaminan sehingga mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan dari investor maupun kreditur.

Investor yang ingin berinvestasi dalam suatu perusahaan dan kreditur yang ingin melakukan pendanaan, harus melihat bagaimana proporsi aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, terutama aset tetap. Sehingga jika perusahaan tidak bisa membayar kewajibannya, dapat digantikan oleh aset tetap tersebut. Untuk peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah atau menggunakan variabel lain yang relevan seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan tingkat bunga serta periode yang lebih luas akan memberikan hasil yang lebih akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, “Tembus Rp300,3 Triliun, PNBPN Sektor ESDM di 2023 Lampau Target.” Accessed: Jan. 15, 2024. [Online]. Available: <https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/tembus-rp3003-triliun-pnbp-sektor-esdm-di-2023-lampau-target>
- [2] Ni Komang Ayu Trisnadewi and N. P. Y. A. Gama, Agus Wahyudi Salasa, “PENGARUH PROFITABILITAS PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020 - 2022,” *J. Emas*, vol. 5, pp. 109–126, 2024.
- [3] Sukiranto and Rays, “STIE-PPI Sukiranto 1\* , Muh Rays 2,” *J. Intelekt.* 2023, vol. 2, no. 1, pp. 70–82, 2023, [Online]. Available: <https://ejournal.stieppi.ac.id/index.php/jin/70>
- [4] A. S. Rifiana, E. Febiyanti, and H. Hersugondo, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tangibility, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Industri Pertambangan Batu Bara.” *AKSES J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 16, no. 2, pp. 178–192, 2021, doi: 10.31942/akses.v16i2.5560.
- [5] M. Sari and K. Berliani, “Pengaruh Current Ratio , Debt To Equity Ratio , Return On Asset Dan Sales Growth Terhadap Devidend Payout Ratio ( Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) Periode Tahun 2016-2022 ),” *J. Maneksi Vol 13, No. 2, Juni 2024*, vol. 13, no. 2, pp. 274–282, 2024.
- [6] M. A. Purwanti, M.M., “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perusaahaan Basic Industry and Chemicals Yang Terdaftar Di Bei,” *J. Penelitian, Pengemb. Ilmu Manaj. dan Akunt.*, vol. 24, pp. 2850–2870, 2021.
- [7] A. Adityo Dwi Ismoyo, “PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTI DI BEI PERIODE 2012-2018,” *OPTIMAL*, vol. 17, No. 2, pp. 61–79, 2020.
- [8] Ghozali, *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE Dengan Program IBM SPSS 26 IBM" SPSS" Statistics* », 10th ed. Universitas Diponegoro, 2018.
- [9] Anwar Hidayat, “Multikolinearitas.” [Online]. Available: <https://www.statistikian.com/2016/11/multikolinearitas.html>
- [10] Prof. Dr. Sugiyono, *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta, 2021.
- [11] B. Arisandi, “Pengaruh Sektor Pariwisata terhadap Pendapatan Asli Daerah (PAD) Kabupaten Sumbawa,” *J. Financ. Bus. Digit.*, vol. 1, no. 3, pp. 171–182, 2022, doi: 10.55927/jfbd.v1i3.1183.
- [12] M. A. Zaen, M. A. Aris, and U. M. Surakarta, “Structure On The Company ’ s Capital Structure Analisis Pengaruh Risiko Bisnis , Likuiditas , Pertumbuhan Perusahaan , Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan,” vol. 5, no. 2, pp. 7077–7088, 2024.
- [13] S. Wahyuni and R. Khoiruzin, “Pengantar Manajemen Aset,” *cv. Nas Media Pustaka*, p. 156, 2020.
- [14] A. Helda Ayuningtyas and W. Mawardi, “ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, TANGIBILITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada perusahaan Barang Konsumen Primer yang terdaftar di bu,” *Diponegoro J. Manag.*, vol. 11, no. 6, pp. 1–13, 2022.
- [15] R. M. Magribi, N. Hernita, and R. N. Kusumadewi, “Asset Structure, Dividend Policy, and Sales Growth Influence on Stock Prices,” *Int. J. Prof. Bus. Rev.*, vol. 8, no. 7, p. e02254, 2023, doi: 10.26668/businessreview/2023.v8i7.2254.
- [16] M. Sari and K. Berliani, “Pengaruh Current Ratio , Debt To Equity Ratio , Return On Asset Dan Sales Growth Terhadap Devidend Payout Ratio ( Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) Periode Tahun 2016-2022 ),” *J. Maneksi Vol 13, No. 2, Juni 2024*, vol. 13, no. 2, pp. 274–282, 2024.

- [17] E. F. M. Sholihah and A. Rahmiati, "Pengaruh Leverage, Sales Growth, Kompensasi Rugi Fiskal dan Koneksi Politik terhadap Penghindaran Pajak (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2022)," *Owner*, vol. 8, no. 1, pp. 186–199, 2024, doi: 10.33395/owner.v8i1.1887.
- [18] Mario, "Pengertian Sales Growth, Rumus, Serta Tips Meningkatkannya."
- [19] M. A. Purwanti, M.M., "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perusahaan Basic Industry and Chemicals Yang Terdaftar Di Bei," *J. Penelitian, Pengemb. Ilmu Manaj. dan Akunt.*, vol. 24, pp. 2850–2870, 2021.
- [20] D. O. Permata and E. Kurniawati, "Pengaruh Growth Opportunity, Business Risk Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021," *Zo. Keuang. Progr. Stud. Akunt. Univ. Batam*, vol. 13, no. 2, pp. 36–48, 2024, doi: 10.37776/zuang.v13i2.1508.
- [21] P. I. A. Maskhulin, "Memahami Dan Mengelola Risiko Bisnis Dalam Perencanaan Dan Pengembangan Bisnis," *J. Ekon. Manaj. dan Akunt.*, vol. 1192, pp. 194–203, 2024.
- [22] A. Z. Syahputri, F. Della Fallenia, and R. Syafitri, "Kerangka berfikir penelitian kuantitatif," *Tarb. J. Ilmu Pendidik. dan Pengajaran*, vol. 2, no. 1, pp. 160–166, 2023.
- [23] A. Adityo Dwi Ismoyo, "PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTI DI BEI PERIODE 2012-2018," *OPTIMAL*, vol. 17, No. 2, pp. 61–79, 2020.
- [24] Sukiranto and Rays, "STIE-PPI Sukiranto 1\* , Muh Rays 2," *J. Intelekt.* 2023, vol. 2, no. 1, pp. 70–82, 2023, [Online]. Available: <https://ejournal.stieppi.ac.id/index.php/jin/70>
- [25] K. Bone, "Pengaruh Media Audio Visual Terhadap Hasil Belajar Pada Pembelajaran SBDP Siswa Kelas V SD Inpres 3 / 77 Data Kecamatan Mare," vol. 1, no. 2, pp. 127–134, 2023.
- [26] N. Wanda et al., "Pengaruh Sales Growth dan Struktur Modal terhadap Financial Distress," *J. Trends Econ. Account. Res.*, vol. 4, no. 4, pp. 802–812, 2024, doi: 10.47065/jtear.v4i4.1331.
- [27] Hamdani, H. G. Febrianto, A. iIdah Fitriana, and Nurholisoh, "Determinan Struktur Modal Antara Tangibility , Sales Growth , Business Risk , Dan Operating Leverage Pada Perusahaan Property Dan Real Estate," *Balanc. Vocat. Account. J.*, vol. 8, no. 2, pp. 214–227, 2024.
- [28] P. Makanan and D. A. N. Minuman, "DAMPAK PERTUMBUHAN PENJUALAN , CURRENT RATIO , ROA DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA," pp. 156–165.
- [29] Y. N. Gulo, "Pengaruh Likuiditas Dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal Serta Dampaknya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2022," vol. 4, no. 3, pp. 2436–2444, 2024, [Online]. Available: <http://repository.unpam.ac.id/13411/>
- [30] B. C. Wardani and D. Septyanto, "Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Industri Food and Beverage Di Bei Pada Tahun 2018-2020," *JEBI J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 2, no. 1, pp. 173–198, 2024.