

# ANALISIS PENGARUH SALES GROWTH, LIKUIDITAS, DAN ASSET TANGIBILITY TERHADAP STRUKTUR MODAL

*The Effect Of Sales Growth, Liquidity, And Asset Tangibility On Capital Structure*

Rifky Belva Effanda<sup>1</sup>, Anna Marina<sup>2</sup>, Gita Desipradani<sup>3</sup>

Email: [rifky.belva. effanda-2021@fe.um-surabaya.ac.id](mailto:rifky.belva. effanda-2021@fe.um-surabaya.ac.id)<sup>1</sup>, [annamarina273@gmail.com](mailto:annamarina273@gmail.com)<sup>2</sup>,  
[gitadesip@gmail.com](mailto:gitadesip@gmail.com)<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surabaya  
Jl. Sutorejo No.59 Surabaya Kode Pos 60113

## Abstrak

Pertumbuhan pesat perusahaan subsektor makanan dan minuman di Indonesia menuntut manajemen untuk menyusun strategi keuangan yang tepat, salah satunya melalui pengelolaan struktur modal. Struktur modal mencerminkan kombinasi penggunaan utang dan ekuitas dalam pendanaan operasional perusahaan guna menjaga keberlangsungan usaha dan meningkatkan daya saing. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *sales growth*, likuiditas, dan *asset tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2023. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah observasi sebanyak 162 data dari 27 perusahaan. Pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *sales growth*, likuiditas, dan *asset tangibility* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Secara parsial, ketiga variabel tersebut berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, di mana *asset tangibility* menjadi variabel yang paling dominan. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0,933 menunjukkan bahwa 93,3% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen dalam model ini. Temuan ini menegaskan pentingnya pertimbangan ketiga faktor tersebut dalam strategi pembiayaan perusahaan di sektor makanan dan minuman.

**Kata Kunci:** *Sales Growth*, Likuiditas, *Asset Tangibility*, Struktur Modal.

## Abstract

*The rapid growth of companies in the food and beverage sub-sector in Indonesia requires management to formulate appropriate financial strategies, one of which is through the management of capital structure. Capital structure reflects the combination of debt and equity used in company operations to maintain business continuity and increase competitiveness. This study aims to analyze the effect of sales growth, liquidity, and asset tangibility on capital structure in food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018–2023 period. The research method used is a quantitative approach with secondary data. Sampling was carried out using a purposive sampling technique with a total of 162 observations from 27 companies. Data processing was performed using SPSS version 26 software. The results showed that simultaneously, sales growth, liquidity, and asset tangibility had a significant effect on capital structure with a significance value of 0.000. Partially, all three variables had a significant negative effect on capital structure, with asset tangibility being the most dominant variable. The coefficient of determination (*Adjusted R<sup>2</sup>*) value of 0.933 indicates that 93.3% of the variation in capital structure can be explained by the three independent variables in this model. These findings emphasize the importance of considering these three factors in corporate financing strategies within the food and beverage sector.*

**Keywords:** *Sales Growth*, Liquidity, *Asset Tangibility*, Capital Structure.

## PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi yang melahirkan berbagai inovasi untuk meningkatkan kualitas produksi telah memicu persaingan bisnis yang semakin ketat. Kondisi ini menuntut manajer perusahaan untuk menjalankan peran krusial dalam mengelola kegiatan operasional, pemasaran, dan perancangan strategi menyeluruh agar perusahaan mampu bertahan serta mencapai profitabilitas maksimal. Dalam upaya meningkatkan keunggulan kompetitif tersebut, perusahaan memerlukan dukungan pendanaan yang optimal, baik untuk ekspansi bisnis maupun pembiayaan operasional sehari-hari. Secara garis besar, sumber pendanaan perusahaan terbagi menjadi dua kategori utama, modal internal yang bersumber dari laba ditahan hasil operasional perusahaan dan modal eksternal yang bersumber dari hutang (baik jangka pendek maupun panjang) serta penerbitan saham [4]. Ketika modal sendiri tidak lagi mencukupi untuk mendukung pertumbuhan, perusahaan cenderung beralih pada pendanaan luar melalui skema *debt financing* [15]. Keputusan mengenai perbandingan antara total utang dan modal sendiri inilah yang membentuk apa yang disebut sebagai struktur modal [3]. Struktur modal menjadi

isu krusial karena keseimbangan antara utang dan ekuitas akan menentukan titik optimal antara risiko keuangan dan tingkat pengembalian investasi [10].

Sektor makanan dan minuman dipilih sebagai fokus penelitian karena perannya sebagai kontributor utama PDB nasional, menyumbang 6,61% atau Rp1,12 kuadriliun pada tahun 2021 (kemenkeu.go.id). Namun, signifikansi kontribusi ini berbanding terbalik dengan stabilitas pendanaan pada perusahaan-perusahaan di dalamnya. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2023, terjadi fluktuasi *Debt to Equity Ratio* (DER) yang cukup ekstrem. Sebagai contoh, rata-rata DER sektor ini pada tahun 2019 berada di kisaran 0,80 kali, namun melonjak tajam menjadi 1,25 kali pada masa pandemi (2020-2021) akibat penurunan pendapatan yang memaksa perusahaan menambah utang jangka pendek untuk menjaga operasional. Memasuki era pasca-pandemi (2022-2023), beberapa emiten justru mencatatkan DER di atas 2,0 kali, angka yang secara teoritis dianggap berisiko tinggi karena kewajiban utang telah melebihi modal sendiri.

Tingginya nilai DER ini mengindikasikan risiko keuangan yang besar, di mana kewajiban pembayaran bunga yang masif dapat mengganggu arus kas dan memicu risiko kebangkrutan di tengah ketidakpastian ekonomi global. Urgensi penelitian ini diperkuat oleh adanya ketidakkonsistenan hasil dari [5] membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi mendorong perusahaan menggunakan utang untuk ekspansi (pengaruh positif). Sebaliknya, [6] menemukan bahwa *sales growth* tidak memiliki peran signifikan dalam menentukan struktur modal, karena perusahaan dengan pertumbuhan tinggi cenderung mengandalkan laba ditahan terlebih dahulu (*Pecking Order Theory*). [12] menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, namun arah pengaruhnya seringkali berbeda antar penelitian; apakah kas yang melimpah mengurangi kebutuhan utang, atau justru menjadi jaminan untuk mengambil utang lebih besar. Terdapat kekosongan konsensus mengenai peran aset tetap sebagai agunan. [13] menemukan pengaruh positif, namun beberapa studi lain menunjukkan hasil tidak berpengaruh, terutama pada perusahaan yang telah beralih ke model bisnis *asset-light*.

Penggunaan data terbaru periode 2018-2023 memberikan konteks yang lebih relevan dengan kondisi ekonomi pasca-pandemi, di mana perusahaan harus menyeimbangkan antara pemulihan penjualan dan beban utang yang menumpuk. Berdasarkan adanya fenomena fluktuasi DER yang ekstrem dan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *sales growth*, likuiditas, dan *asset tangibility* terhadap struktur modal secara parsial maupun simultan

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan model *positivisme*. Model kuantitatif digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan [7]. Populasi adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2023, yang berjumlah 95 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu untuk mendapatkan representasi yang akurat. Kriteria tersebut meliputi: (1) Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2018–2023; (2) Mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut; (3) Tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 27 perusahaan sebagai sampel dengan total 162 observasi (27 perusahaan x 6 tahun). Definisi Operasional Variabel terdiri dari satu variabel dependen dan tiga variabel independen yaitu Struktur Modal (Y) diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan total utang terhadap total modal. *Sales Growth* (X1) yaitu rasio yang mengukur selisih penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya dibagi penjualan tahun sebelumnya. Likuiditas (X2) diukur dengan *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aset lancar dengan liabilitas lancar. *Asset Tangibility* (X3) yaitu rasio yang mengukur proporsi aset tetap terhadap total aset perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan yang diunduh melalui situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi. Analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 26.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Berdasarkan data statistik deskriptif dari 162 perusahaan yang diteliti berada dalam kondisi keuangan yang cukup stabil. Meskipun pertumbuhan penjualan bervariasi secara signifikan, perusahaan memiliki cadangan likuiditas yang tinggi dan tingkat hutang yang masih terkendali (di bawah jumlah modal sendiri), didukung oleh kepemilikan aset tetap yang cukup memadai sebagai basis operasional.

**Tabel 1 Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Sales Growth	162	-.47	.65	.0767	.16081
Likuiditas	162	.55	13.31	2.9685	2.53793
Asset Tangibility	162	.02	.76	.3435	.16750
Struktur Modal	162	.10	2.97	.7699	.61448
Valid N (listwise)	162				

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Berdasarkan tabel 1 hasil uji statistik deskriptif menyatakan *Sales Growth* secara rata-rata, perusahaan dalam sampel mengalami pertumbuhan penjualan sebesar 7,67%. Namun, terdapat kesenjangan yang sangat lebar antar perusahaan, di mana ada perusahaan yang mengalami penurunan penjualan tajam hingga - 47%, sementara yang lain mampu tumbuh pesat hingga 65%. Kondisi Likuiditas sangat sehat dengan nilai rata-rata 2,9685. Hal ini mengindikasikan bahwa secara umum, perusahaan memiliki aset lancar sekitar 2,9 kali lipat lebih besar dibandingkan kewajiban jangka pendeknya. Angka ini menunjukkan kemampuan yang kuat dalam memenuhi kewajiban finansial segera. Rata-rata aset tetap yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 34,35% dari total aset. Ini menunjukkan bahwa sekitar sepertiga dari kekayaan perusahaan berbentuk aset berwujud (seperti tanah, bangunan, atau mesin) yang biasanya dapat digunakan sebagai kolateral atau jaminan hutang. Struktur Modal menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,7699 (atau 76,99%). Dalam konteks rasio hutang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*), angka ini menunjukkan bahwa porsi hutang perusahaan masih berada di bawah nilai modal sendirinya (kurang dari 1 atau 100%), yang berarti perusahaan cenderung masih berhati-hati dalam menggunakan pembiayaan dari pihak luar (hutang).

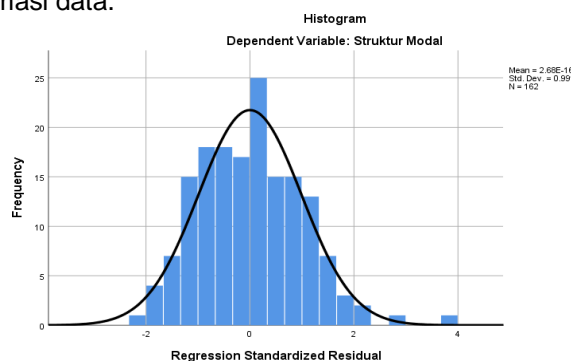
**Tabel 2 Uji Normalitas Setelah Transformasi**  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Unstandardized Residual

N	162	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	.0000000	.0000000
	.15904667	.13322831
Most Extreme Differences	.065	.047
	.065	.047
	-.029	-.030
Test Statistic	.065	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.089 <sup>c</sup>	

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.
- This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil Olahan Data dari SPSS (2025)

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,089. Karena nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Distribusi normal data ini diperoleh setelah melakukan teknik transformasi data.



**Gambar 1. Grafik Histogram Setelah Transformasi**

Sumber: Hasil Olahan Data dari SPSS (2025)

Dari gambar 1, hasil uji grafik histogram yang ditunjukkan nilai residual terlihat terdistribusi secara normal. Grafik histogram memperlihatkan bahwa distribusi data tidak berpola miring ke kiri maupun ke kanan, melainkan membuka kurva lonceng yang simetris di bagian tengah. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan uji normalitas grafik histogram terdistribusi secara normal.

**Tabel 3 Uji Multikolinearitas Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.786	.027			67.117	.000		
Sales Growth	-.246	.039	-.151		-6.311	.000	.742	1.347
Likuiditas	-.157	.005	-.689		-33.083	.000	.978	1.023
Asset Tangibility	-1.478	.052	-.688		-28.506	.000	.728	1.374

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Hasil Olahan Data dari SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, seluruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Sales growth*, *Likuiditas*, *Asset Tangibility*, memiliki nilai tolerance yang melebihi 0,10 serta nilai Variance Inflation Factor (VIF) yang berada di bawah angka 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas di antara variabel-variabel independen dalam model regresi yang digunakan.

**Tabel 4 Uji Autokorelasi Model Summary<sup>b</sup>**

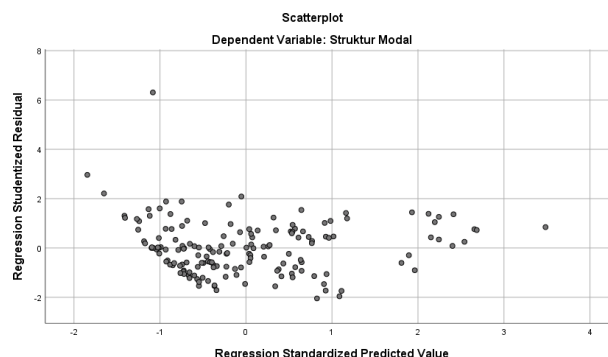
Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.966 <sup>a</sup>	.933	.932		.16055	.731

a. Predictors: (Constant), Asset Tangibility, Sales Growth, Likuiditas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Hasil Olahan Data dari SPSS (2025)

Hasil pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah 0.731. Nilai ini berada dalam rentang -2 hingga 2, yang mengindikasikan tidak adanya autokorelasi dalam model regresi.



**Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas**

Sumber: Hasil Pengolahan Data dari SPSS (2025)

Berdasarkan hasil gambar 2, uji heteroskedastisitas tidak terdapat pola tertentu, dan penyebaran titik-titik berlangsung secara acak di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami permasalahan heteroskedastisitas.

**Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Regresi Linear Berganda Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.786	.027			67.117	.000		
Sales Growth	-.246	.039	-.151		-6.311	.000	.742	1.347
Likuiditas	-.157	.005	-.689		-33.083	.000	.978	1.023
Asset Tangibility	-1.478	.052	-.688		-28.506	.000	.728	1.374

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Hasil Diolah dari SPSS (2025)

Berdasarkan hasil dari persamaan regresi linear berganda  $Y = 1,197 + -0,059 SG + -0,133 CR + -0,582 AT$ , dapat dijabarkan penjelasan sebagai berikut, nilai konstanta sebesar 1,786 maka apabila variable SG, CR, dan AT nilainya 0 (nol), maka nilai variabel dependen yaitu struktur modal memiliki nilai sebesar 1,786. Nilai dari koefisien regresi variabel SG sebesar -0,246, dari jumlah tersebut dapat diartikan bahwa SG akan mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,246. Nilai dari koefisien regresi variabel CR sebesar -0,157 dari jumlah tersebut dapat diartikan bahwa CR akan mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,157. Nilai dari koefisien regresi variabel AT sebesar -1,478 dari jumlah tersebut dapat diartikan bahwa AT akan mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -1,478.

**Tabel 6 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.966 <sup>a</sup>	.933	.932	.16055	.731

a. Predictors: (Constant), Asset Tangibility, Sales Growth, Likuiditas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Olahan Data dari SPSS (2025)

Hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) menunjukkan bahwa variabel dependen struktur modal dapat dipengaruhi oleh variabel independen seperti *sales growth*, likuiditas, *asset tangibility* sebesar 0,933 atau sebesar 93,3% untuk sisanya 6,7% yang disebabkan oleh pengaruh variabel lain yang tidak dihitung dalam pengujian ini.

**Tabel 7 Uji Simultan (F) ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	56.719	3	18.906	733.478	.000 <sup>b</sup>
	Residual	4.073	158	.026		
	Total	60.791	161			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Asset Tangibility, Sales Growth, Likuiditas

Sumber: Hasil Olahan Data dari SPSS (2025)

Hasil uji F pada ANNOVA bahwa nilai dari F hitung sebesar 733.478. df 1 (jumlah variabel - 1) = 3, dan df 2  $(n - k - 1) / (162 - 4 - 1) = 157$ , Hasil diperoleh F tabel adalah 2,66. Pada tabel uji F yang telah ditampilkan diatas memperlihatkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 0,05 dan F hitung sebesar 733.478 dimana nilai (f hitung > f tabel), dari hasil tersebut menunjukkan bahwa H<sub>4</sub> diterima, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *sales growth*, likuiditas, *asset tangibility* secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

**Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t) Coefficients<sup>a</sup>**

Model	B	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
			Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.786	.027		67.117	.000
	Sales Growth	-.246	.039	-.151	-6.311	.000
	Likuiditas	-.157	.005	-.689	-33.083	.000
	Asset Tangibility	-1.478	.052	-.688	-28.506	.000

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Hasil Olahan Data dari SPSS (2025)

Dapat dilihat hasil Uji T, *sales growth* (X1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 > 0,05$ ) signifikansi t kecil besar dari 0,05. Dan t hitung sebesar -6.311 ( $-6.311 > -1.65455$ ) t hitung lebih besar dari t tabel, dengan nilai *standardized coefficients* -0,151, Maka H1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa *sales growth* memiliki arah pengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal. Likuiditas (X2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) signifikansi t lebih kecil dari 0,05. Dan t hitung sebesar -33.083 ( $-33.083 > -1.65455$ ) t hitung lebih besar dari t tabel, dengan nilai *standardized coefficients* -0,689, Maka H<sub>2</sub> diterima. Dapat disimpulkan bahwa Likuiditas memiliki arah pengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal. *Asset tangibility* (X3) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) signifikansi t lebih kecil dari 0,05. Dan t hitung sebesar -28.506 ( $-28.506 > -1.65455$ ) t hitung lebih besar dari t tabel, dengan nilai *standardized coefficients* -0,688, Maka H<sub>3</sub> diterima.

## Pembahasan

Pengaruh variabel *sales growth* terhadap struktur modal. Dari hasil pengujian mengindikasikan bahwa *sales growth* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 > 0,05$ ) signifikansi t kecil besar dari 0,05. Dan t hitung sebesar -6.311 ( $-6.311 > -1.65455$ ) t hitung lebih besar dari t tabel, dengan nilai *standardized coefficients* -0,151. Dari hasil tersebut Dapat disimpulkan bahwa *sales growth* memiliki arah pengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2018–2023. Maka, semakin tinggi tingkat *sales growth* kecenderungan perusahaan untuk menambah struktur modal khususnya yang berbasis hutang, justru akan menurun. Penelitian ini menunjukkan hasil yang selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan memiliki hasil *sales growth* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal [11]. Hasil yang berbeda *sales growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal [2].

Pengaruh variabel likuiditas terhadap struktur modal. Dari hasil pengujian mengindikasikan bahwa likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) signifikansi t lebih kecil dari 0,05. Dan t hitung sebesar -33.083 ( $-33.083 > -1.65455$ ) t hitung lebih besar dari t tabel, dengan nilai *standardized coefficients* -0,689. Dari hasil tersebut Dapat disimpulkan bahwa Likuiditas memiliki arah pengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2018–2023. Penelitian ini menunjukkan hasil yang selaras bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal [3], [14]. Hasil yang berbeda bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal [1]. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah proporsi struktur modalnya, khususnya struktur modal yang berasal dari utang.

Pengaruh variabel *Asset Tangibility* terhadap struktur modal. Hasil pengujian mengindikasikan bahwa *asset tangibility* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) signifikansi t lebih kecil dari 0,05. Dan t hitung sebesar -28.506 ( $-28.506 > -1.65455$ ) t hitung lebih besar dari t tabel, dengan nilai *standardized coefficients* -0,688. Dari hasil tersebut Dapat disimpulkan bahwa *Asset Tangibility* memiliki arah pengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2018–2023. Penelitian yang memiliki hasil *asset tangibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal [9]. Hasil yang berbeda ditunjukkan *asset tangibility* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, semakin besar proporsi *asset tangibility* yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah kecenderungan perusahaan untuk menggunakan pembiayaan eksternal dalam struktur modalnya, khususnya pembiayaan berbasis hutang [8].

Pengaruh *Sales Growth*, Likuiditas dan *Aset Tangibility* secara simultan terhadap Struktur Modal. Dari hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel 4.8 hasil uji F bahwa nilai dari F hitung sebesar 733.478.  $df\ 1$  (jumlah variabel – 1) = 3, dan  $df\ 2$  ( $n - k - 1$ ) / ( $162 - 4 - 1$ ) = 157, Hasil diperoleh F tabel adalah 2,66. Pada tabel uji F yang telah ditampilkan diatas memperlihatkan bahwa

nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 0,05 dan F hitung sebesar 733.478 dimana nilai ( $f$  hitung  $>$   $f$  tabel), dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa bahwa H4 diterima *sales growth*, likuiditas, *asset tangibility* secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa ketiga variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi yang terjadi dalam struktur modal perusahaan. Dengan kata lain, perubahan pada variabel-variabel *sales growth*, likuiditas, dan *asset tangibility* secara kolektif memiliki kontribusi yang signifikan terhadap perbedaan atau variasi dalam penggunaan struktur pembiayaan, baik melalui hutang maupun modal sendiri.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

*Sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2018–2023. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini dinyatakan diterima karena terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara *sales growth* terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama periode 2018–2023. Namun demikian, karena arah pengaruhnya negatif dan sesuai dengan arah yang dihipotesiskan, maka hipotesis kedua (H2) dinyatakan diterima. *Asset tangibility* berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman pada periode 2018–2023. Namun demikian, karena arah pengaruhnya negatif dan sesuai dengan arah yang dihipotesiskan, maka hipotesis ketiga (H3) dinyatakan diterima.

### Saran

Dalam penelitian ini, data diambil pada periode 2018–2023 yang sebagian besar mencerminkan kondisi pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian pada periode ketika kondisi perekonomian Indonesia telah lebih stabil dan membaik.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] Adhitya, E., & Santioso, L. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, size, struktur aktiva, dan volatilitas laba terhadap struktur modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 348–356. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7163>
- [2] Ananda, C., Madyoningrum, A. W., Sari, S. P., & Shafitranata, S. (2024). Pengaruh sales growth, likuiditas, dan aset tangibility terhadap struktur modal. *Studi Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 4(1), 33–43. <https://doi.org/10.35912/sakman.v4i1.3082>
- [3] Arniwita, Kurniasih, E. T., Abriyoso, O., & Wijyantini, B. (2021). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. CV Insan Cendekia Mandiri.
- [4] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi 11). Salemba Empat.
- [5] Christopher, H., & Santioso, L. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 525–534. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7317>
- [6] Giovanni, A., & Rasyid, R. (2021). Pengaruh profitabilitas, liquidity, sales growth, dan asset structure terhadap capital structure. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 3(2), 658–667. <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/13023>
- [7] Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (Edisi 9). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [8] Hariyanti, A. I. (2023). Analisis pengaruh profitabilitas, earning volatility, tangibility, growth, dan size terhadap struktur modal. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 3(5), 5847–5864. <https://j-innovative.org/index.php/Innovative/article/view/5187>
- [9] Kartikayanti, T. P., & Ardini, L. (2021). Pengaruh sales growth, size, struktur aset, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–20. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3803>

- [10] Kusno, Y., & Jonnardi. (2020). Pengaruh profitability, firm size, tangibility, dan growth opportunity terhadap capital structure. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 717–724. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7644>
- [11] Kusuma, S., & Dermawan, E. S. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, sales growth, dan asset tangibility terhadap struktur modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(2), 840–848. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2.29805>
- [12] Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica, V. (2020). Analisis profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3). <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3>
- [13] Teng, A., & Jonnardi. (2019). Analisis faktor–faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan inflasi sebagai variabel moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2). <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2>
- [14] Utama, P., & Nugroho, V. (2021). Analisa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aset terhadap struktur modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(4), 1595–1602. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i4.15252>
- [15] Yubiantoro, M., & Sugiarto, E. (2024). Pengaruh asset growth, sales growth, likuiditas, dan activity ratio terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2020. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(3). <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i3.30729>