PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, TANGIBILITY, ASSET TURNOVER TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI KOMPAS 100 TAHUN 2020-2023

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Mencapai Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun) Pada Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam

Wike Ka Putri

3421046

PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SJECH M.DJAMIL DJAMBEK

BUKITTINGGI

TAHUN AKADEMIK 2024/2025

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama	: Wike Ka Putri
NIM	: 3421046
Tempat/Tanggal Lahir	: Ikan Banyak/03 Mei 2003
Fakultas/Jurusan	: Ekonomi dan Bisnis Islam/Akuntansi Syariah
Judul Skripsi	:Pengaruh Kebijakan Dividen, *Tangibility*, *Asset Turnover* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Kompas 100 Tahun 2020-2023.

Menyatakan dengan sesungguhnya karya ilmiah (Skripsi) dengan judul yang telah tertera diatas adalah asli karya saya sendiri. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa skripsi ini bukan karya sendiri, maka saya bersedia diproses sesuai dengan hukum yang berlaku dengan gelar keserjanaan saya dicabut sampai waktu yang tidak ditentukan.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Bukittinggi, 2025

Yang Menyatakan,

Wike Ka Putri

NIM. 3421046

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi dengan judul "Pengaruh Kebijakan Dividen, *Tangibility*, *Asset Turnover* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Kompas 100 Tahun 2020-2023", yang disusun oleh Wike Ka Putri dengan NIM 3421046 Jurusan S1 Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) Universitas Islam Negeri (UIN) Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi tahun akademik 2024/2025, dinyatakan telah memenuhi persyaratan ilmiah dan disetujui untuk diajukan ke sidang munaqasah.

Demikian persetujuan ini diberikan untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Bukittinggi, 2025

Pembimbing

Ilham Illahi, SE, M.Sc
NIP. 198806062018011002

ABSTRAK

Skripsi ini berjudul " **Pengaruh Kebijakan Deviden, Tangibility, Asset Turnover Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Kompas 100 Tahun 2020-2023**" Disusun oleh Wike Ka Putri NIM 3421046 Mahasiswa Program Studi S1 Akuntansi Syariah Universitas Islam Negeri (UIN) Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi.

Struktur modal merupakan proporsi pembiayaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri dan utang, yang menjadi salah satu aspek penting dalam mendukung keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen, tangibility, dan asset turnover diduga berperan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, tangibility, dan asset turnover baik secara parsial maupun simultan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020–2023.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idk.co.id). Sampel penelitian diambil dengan *teknik purposive sampling*, dengan jumlah sampel 55 perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode pengamatan. Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji koefisien determinasi, serta uji hipotesis dengan bantuan software IBM SPSS versi 26.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020–2023, maka dapat disimpulkan H1 diterima. *Tangibility* berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020–2023, dapat disimpulkan H2 ditolak. Sedangkan *asset turnover* berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020–2023, sehingga dapat disimpulkan H3 diterima. Secara simultan, kebijakan dividen, *tangibility*, dan *asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020–2023.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kebijakan Deviden, *Tangibility*, *Asset Turnover*

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِيْمِ

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat dan Hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dan Pendidikan di Universitas Islam Negeri (UIN) Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi. Kemudian Sholawat beriringkan salam seanantiasa kita mohonkan kepada-Nya agar tercurahkepada junjungan kita, yakni nabi Muhammad SAW yang telah menyampaikan risalah-Nya kepada kita semua sehingga menjadikan kita umat manusia beradab dan berilmu pengetahuan sampai saat sekarang ini.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat akademik dalam mencapai gelar sarjana S1 pada Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI), Universitas Islam Negeri (UIN) Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi. Adapun judul skripsi ini yaitu "**Pengaruh Kebijakan Deviden, *Tangibility*, *Asset Turnove*r Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Kompas 100 Tahun 2020-2023**".

Keberhasilan penyusunan skripsi ini tentunya tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Untuk itu pada kesempatan ini penulis ucapkan terimakasih yang tulus tak terhingga teristimewa dan paling saya sayang kepada Ayahanda **Afrial** dan Ibunda **Yusnar** tercinta yang telah mendidik, membesarkan memotivasi serta tidak putus asa dalam mendoakan penulis dengan penuh kesabaran dan pengorbanan terimakasih telah menadi sosok rumah yang selama ini selalu mengayomi penulis sehingga dapat menyelesaikan perkuliahan ini.

Selanjutnya dengan segala kerendah hati penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Ibu **Prof. Dr. Silfia Hanani, S. Ag., M. Si**, selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi.
2. Bapak **Dr. Aidil Alfin, S. Ag., M. Ag**, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) Universitas Islam Negeri (UIN) Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi.
3. Ibu **Khadijah Nurani, S.E., M. Si**, selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah Universitas Islam Negeri (UIN) Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi.
4. Ibu **Rahmi Isriani, SE., M.Si,** selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan arahan dan masukan terkait penyusunan skripsi.
5. Ibu **Ilham Illahi, SE, M.Sc,** selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah meluangkan pikiran, waktu, dan tenaga ditengah-tengah kesibukan untuk memberikan bimbingan, arahan, serta masukan selama proses pengerjaan skripsi hingga selesai.
6. Seluruh Dosendan Staf Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (UIN) Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi yang telah memberikan penulis dengan ilmu selama mengikuti perkuliahan sampai akhir penulisan skripsi.
7. Terimakasih pada teman seatap, seperjuangan yang tercinta **Khofifah Mahmuda** yang telah menemani penulis selama 4 tahun di perantauan

ini, telah menyemangati penulis, memberikan motivasi nasehat serta curhatan yang random selama menyelesaikan skripsi ini.

8. Terimakasi pada sahabat-sahabatku **Elsafira Putri, Ledia A.F Nst.,** telah menemani selama proses perkuliahan penulis, memberikan semangat dan motivasi, dan menjadi tempat canda tawa.
9. Teman-teman Mahasiswa/i Program Studi Akuntansi Syariah Angkatan 2021 Universitas Islam Negeri (UIN) Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi terkhususnya teman-teman kelas Akuntansi B yang telah memberikan dorongan dan motivasi kepada penulis serta seperjuangan dalam penulisan skripsi.

Atas bantuan yang telah diberikan, penulis ucapkan terima kasih. Semoga mendapat ridho dan balasan pahala dari Allah ST dan semoga karya ilmiah skripsi ini dapat bermanfaat. *Aamiin ya Rabbal Alamin.*

Bukittinggi, 2025

Penulis

Wike Ka Putri
3421046

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS

PERSETUJUAN PEMBIMBING

ABSTRAK ..... **i**

KATA PENGANTAR ..... **ii**

DAFTAR ISI ..... **v**

DAFTAR TABEL ..... **vii**

BAB I PENDAHULUAN **1**

A. Latar Belakang 1

B. Identifikasi Masalah 13

C. Batasan Masalah 14

D. Rumusan Masalah 14

E. Tujuan Penelitian 14

F. Manfaat Penelitian 15

G. Penjelasan Judul 15

BAB II LANDASAN TEORI **18**

A. Landasan Teori 18

1. *Agency Theory* 18

2. *Pecking Order Theory* 20

3. Struktur modal 22

4. Kebijakan Deviden 29

5. *Tangibility* 30

6. *Asset Turnovers* 32

B. Kajian Terdahulu 33

C. Kerangka Pemikiran 46

D. Hipotesis 47

1. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Modal 47

2. Pengaruh *Tangibility* Terhadap Struktur Modal 49

3. Pengaruh *Asset Turnover* Terhadap Struktur Modal 51

BAB III METODE PENELITIAN 54
A. Jenis Penelitian 54
B. Jenis dan Sumber Data 54
C. Populasi dan Sampel 54
D. Defenisi Operasional 56
E. Teknik Pengumpulan Data 58
F. Teknik Analisis Data 58
1. Uji Statistik Deskriptif 59
2. Uji Asumsi Klasik 59
3. Analisis Regresi Linear Berganda 62
4. Uji Hipotesis 63
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 66
A. Gambaran Umum 66
B. Hasil Penelitian 71
C. Pembahasan 83
BAB V PENUTUP 94
A. Kesimpulan 94
B. Saran 95
DAFTAR PUSTAKA 97
LAMPIRAN 102

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Struktur Modal, *Tangibility, Asset Turnover* 7

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu..... 33

Tabel 3.1 Data Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur 55

Tabel 4.2 Data Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Kompas 100 Periode 2020-2023..... 68

Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif 71

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas..... 73

Tabel 4.5 Hasil Uji Multiklinearitas 74

Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas..... 75

Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi..... 76

Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi Metode *Cochrane-Orcutt* 77

Tabel 4.9 Hasil Uji Simultan (Uji F) 78

Tabel 4.10 Hasil Uji Kefesien Determinasi..... 79

Tabel 4.11 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji Persial (Uji T) 80

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam konteks perekonomian yang dinamis, untuk menjamin kelangsungan operasional dan pertumbuhan yang berkelanjutan, banyak perusahaan dihadapkan pada berbagai tantangan, salah satunya adalah pengelolaan struktur modal yang efektif dan efisien. Perkembangan perusahaan dalam upaya mengantisipasi persaingan semakin ketat, hal ini akan selalu dilakukan oleh perusahaan baik yang berskala kecil maupun besar. Upaya ini untuk mempertahankan dan memajukan kehidupan perusahannya. Pada dasarnya tujuan dari suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik melalui peningkatan nilai perusahaan. Hal penting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan agar tujuan tersebut dapat tercapai adalah aspek pendanaan atau permodalan. Adanya kekurangan pendanaan akan megakibatkan terhambatnya kegiatan perusahaan seperti pembelian bahan baku, distribusi, dan lain-lain. Sehingga perusahaan memerlukan tambahan dana yang tidak sedikit[1].

Para calon investor akan melihat struktur modal sebagai pertimbangan utama dalam menginvestasi dananya di suatu perusahaan, terkait dengan risiko dan pendapatan yang diharapkan para calon investor[2]. Untuk itu perusahaan memerlukan modal yang cukup demi keberlangsungan perusahaan agar mampu mendanai kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat menciptakan produk-produk yang berkualitas dan mampu menghadapi dunia persaingan. Sumber modal diperoleh dari internal atau dalam perusahaan dan bisa pula dari sumber eksternal atau

[1] Mirnawati Ratuloly, Anita Wijayanti, and Purnama Siddi, 'Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Tangibility, Asset Turnover, Dan Company Growth Terhadap Struktur Modal', *OIKOS Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, IV (2020), 12–24 <https://doi.org/10.23969/oikos.v4i1.2161>.

[2] Ratuloly, Wijayanti, and Siddi.

dari luar perusahaan. Sumber pendanaan dari dalam perusahaan dapat di penuhi lewat laba ditahan maupun penerbitan saham sedangkan sumber modal eksternal dapat melalui kebijakan utang[3].

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang *(long-term liabilities)* dan modal sendiri *(shareholder's equity)* yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan[4]. Sumber modal itu sendiri terbagi menjadi 2, yaitu modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri adalah modal yang diperoleh dari pemilik usaha sendiri, dimana jumlahnya sangat terbatas dan tergantung pemilik usaha menginginkan jumlah yang sekalian besar ataupun kecil. Selain itu ada modal asing yaitu modal yang diperoleh diluar dari kekayaan perusahaan, seperti investor atau kreditur seperti bank, koperasi, atau pinjaman personal. Biasanya modal asing diperlukan karena adanya keterbatasan sumber modal sendiri yang ada[5].

Struktur modal yang diputuskan oleh pihak manajemen sering menimbulkan konflik terutama dengan para pemegang saham. Konflik tersebut muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara kepentingan manajemen dengan kepentingan pemilik (pemegang saham). Pada dasarnya perusahaan didirikan untuk mencapai tujuan utama yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Sementara para manajer yang mengelola perusahaan mempunyai kepentingan terhadap kemakmuran individu, pemenuhan gaya hidup, peningkatan prestasi individu dan kenaikan kompensasi yang akan diterima. Menurut putri dan nasir menyatakan

[3] Putri Juliyanti Hasan, Muhsin N. Bailusy, and Fadli Ali Taslim3, 'Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2019', *Accounting and Management Journal*, 7.1 (2023), 26–38 <https://doi.org/10.33086/amj.v7i1.3216>.

[4] Triyonowati and Dewi Maryam, *Buku Ajar Manajemen Keuangan II*, Pertama (Sidoarjo: Indomedia Pustaka, 2022).

[5] Haszaghi Ramadhan Zuhri, Jeni Susyanti, and Ety Saraswati, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Melalui Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI', *E – Jurnal Riset Manajemen*, Vol. 13. N.01 (2024), 791–804.

bahwa perbedaan kepentingan tersebut antara lain terletak pada maksimalisasi *utilitas principal* (pemilik) dengan manfaat dan insentif yang diterima oleh agen (manajemen). Adanya kepentingan yang berbeda sering memunculkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen. Untuk mengatasi konflik antara pemegang saham dengan manajemen dapat dilakukan melalui empat mekanisme antara lain: pertama, memberikan atau meningkatkan kepemilikan manajemen di dalam perusahaan (*insider shareholders*) sehingga manajemen merasa ikut memiliki dan merasakan langsung dari hasil keputusan yang diambil; kedua, meningkatkan *dividend payout ratio*; ketiga, meningkatkan pendanaan dengan hutang; dan keempat, *institutional investors*[6].

Perhitungan struktur modal dapat menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* menjadi indikator penting bagi investor untuk menganalisis kinerja suatu perusahaan. DER yang rendah menunjukan bahwa utang atau kewajiban perusahaan lebih kecil dari pada seluruh aset yang dimiliki, sehingga dalam kondisi yang tidak diinginkan perusahaan masih dapat melunasi utang atau kewajibannya. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Kesalahan dalam penentuan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas, terutama dengan adanya utang yang sangat besar, akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan karena perusahaan harus menanggung beban tetap yang semakin besar[7].

Struktur modal didefinisikan sebagai perbandingan antara modal asing (hutang) dan modal sendiri (ekuitas). Struktur modal dipengaruhi

[6] Guruh Hanityo Wardhana, 'Pengaruh Profitability, Asset Tangiblity, Dan Institutional Ownership Terhadap Struktur Modal Dan Dampaknya Pada Kebijakan Dividen (Studi Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2011)', *Jurnal Bisnis Strategi*, 21.1 (2012), 95–111.

[7] Dede Septiani and Mia Laksmiwati, 'SEIKO : Journal of Management & Business Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks MNC36 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)', *Seiko: Journal of Management & Business*, 6.2 (2023), 239–48.

oleh bermacam-macam faktor eksternal maupun internal salah satunya kebijakan dividen, *tangibility*, dan *asset turnover*[8].

Faktor yang mempengaruhi praktik struktur modal adalah kebijakan deviden. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan berapa banyak laba yang harus dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa banyak jumlah laba yang harus ditahan sebagai tambahan modal perusahaan[9]. Dividen merupakan salah satu tujuan investor dalam melakukan investasi saham. Sehingga apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan harapan investor maka akan cenderung tidak membeli suatu saham atau menjual saham tersebut apabila telah memilikinya[10]. Saat ini banyak perusahaan yang menawarkan rencana reinvestasi dividen. *(dividend reinvestmnt plans-DRPs)*. DRPs adalah rencana yang memungkinkan pemegang saham untuk menggunakan dividen yang diperoleh untuk mendapatkan tambahan seluruhnya atau sebagian kecil saham dengan sedikit atau tanpa biaya transaksi. Perusahaan yang mendapatkan laba, mempunyai beberapa pilihan yaitu membagikan laba kepada investor atau mereinvestasikan kembali laba tersebut dalam aset operasi atau untuk membeli sekuritas, atau digunakan melunasi pinjaman. Ketika memutuskan berapa banyak uang kas yang harus dibagi kepada investor, perusahaan perlu mengingat bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Sehingga rasio pembayaran yang ditargetkan (target payout ratio persentase dari laba bersih yang harus dibayarkan sebagai dividen tunai) harus didasarkan pada preferensi investor. Preferensi investor atas dividen dan keuntungan modal ada dua yaitu lebih menyukai dividen tunai atau perusahaan membeli kembali saham atau reinvestasi. Oleh karena itu, diperlukan kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa datang yang memaksimumkan harga saham

[8] Hasan, Bailusy, and Taslim3.
[9] Haszaghi Ramadhan Zuhri, Jeni Susyanti, and Ety Saraswati.
[10] Ratuloly, Wijayanti, and Siddi.

(kebijakan dividen)[11]. Perusahaan dengan pembagian dividen yang rendah kepada pemegang saham maka cadangan modal sendiri yang dimilki perusahaan dalam bentuk laba ditahan akan semakin besar, sehingga perusahaan menggunakan dana internalnya dan struktur modal perusahaan menjadi lebih rendah. Sebaliknya, jika tingkat pembagian dividen kepada pemegang saham lebih tinggi maka cadangan modal sendiri yang dimilki perusahaan dalam bentuk laba ditahan akan semakin rendah, sehingga perusahaan menggunakan dana eksternal (utang) dan struktur modal perusahaan menjadi tinggi[12].

Tangibility juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi terjadinya struktur modal. *Tangibility* merupakan perbandingan jumlah asset tetap terhadap terhadap total keseluruhan aset yang ada. Aset tersebut akan digunakan sebagai jaminan yang diminta oleh kreditor atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar struktur aset maka semakin besar penggunan pinjaman pada struktur modal. Menurut houston perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang. Peningkatan jumlah *tangibility* perusahaan akan memberikan pengaruh pada keputusan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai total aktiva berwujud (tangible asset) dalam jumlah yang besar akan memiliki kesempatan lebih besar untuk mendapatkan pinjaman[13]. *Tangibilitas* merupakan faktor penting dalam keputusan pendanaan perusahaan, karena aset-aset berwujud *(tangibles assets)* bertindak sebagai jaminan dan memberikan jaminan bagi para pemberi pinjaman dalam hal terjadinya kesulitan keuangan[14]. *Asset tangibility* yang lebih besar akan mendorong pemberi pinjaman untuk memberikan pinjaman,

[11] Widuri Kurniasari and B.Junianto Wibowo, *Manajemen Pembiayaan & Ekuitas*, ed. by Widuri Kurniasari (Semarang: Universitas Katolik Soegijapranata, 2017).
[12] Ratuloly, Wijayanti, and Siddi.
[13] Ratuloly, Wijayanti, and Siddi.
[14] Intan Frintia Laksana and Dini Widyawati, 'Pengaruh Kepemilikan Saham, Kebijakan Deviden, Tangibility, Size, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal', *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5 (2016).

sehingga tingkat struktur modal akan lebih tinggi. *Assets tangibility* berhubungan dengan jumlah kekayaan (asset) yang dapat dijadikan jaminan (*collateral*), hal ini dipandang sebagai cara untuk mengurangi risiko kreditur. Jadi semakin besar proporsi *assets tangibility* perusahaan, maka kreditur akan lebih mudah memberi pinjaman sehingga tingkat utang perusahaan menjadi besar. Perusahaan dengan aset *tangibility* yang besar akan menggunakannya sebagai jaminan untuk memperoleh hutang. Secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang dari pada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang[15]. *Tangibility* berperan penting dalam menentukan struktrur modal perusahaan karena memengaruhi kemampuan perusahaan untuk mengakses pendanaan eksternal, mengelola biaya modal, dan menentukan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin besar proporsi *asset tangibility* suatu perusahaan, maka kreditur cenderung lebih mudah memberikan pinjaman, karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan yang dapat membantu perusahaan memenuhi kewajibannya dalam waktu dekat. Peningkatan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban ini juga berdampak positif pada citra perusahaan, yang pada gilirannya mempengaruhi kemudahan memperoleh pinjaman tambahan. Akibatnya, tingkat utang perusahaan cenderung meningkat. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat fleksibilitas *tangibility* yang tinggi lebih cenderung menggunakan leverage yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat fleksibilitas *tangibility* yang rendah. Oleh karena itu, jenis aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan struktur modal yang dipilih.[16].

Selain kebijakan deviden dan *tangibility* struktur modal juga dipengaruhi oleh *asset turnover*. *Asset turnover* merupakan rasio yang menggunakan pengukuran dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan

[15] Wardhana.
[16] Ratuloly, Wijayanti, and Siddi.

serta jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap jumlah aktiva. *Asset turnover* merupakan rasio yang menggambarkan penggunaan keseluruhan aktiva secara efisiensi dalam menghasilkan volume penjualan tertentu[17]. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif. Semakin tinggi total *asset turnover* menunjukkan semakin efektif pihak manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Aktivitas perusahaan yang dihitung dengan perputaran aset merupakan analisis yang dilakukan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan yang lebih difokuskan untuk menilai efektifitas perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai perputaran aset mencerminkan semakin tinggi pula nilai penjualan terhadap nilai total asset. Dengan demikian, semakin tinggi Total Asset Turnover akan diikuti dengan turunnya struktur modal[18].

Tabel 1.1

Laporan Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Tangibility, dan Asset Turnover Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Kompas 100

No	Nama Perusahaan	Tahun	Kebijakan Dividen	Tangibility	Asset Turnover	Struktur Modal
1	ACES	2020	0.42	0.07	1.02	0.39
		2021	0.78	0.06	0.91	0.30
		2022	0.53	0.06	0.93	0.22
		2023	0.70	0.05	0.98	0.25
2	ADRO	2020	1.71	0.24	0.40	0.61
		2021	0.16	0.18	0.53	0.70
		2022	0.26	0.13	0.75	0.65

[17] Ratuloly, Wijayanti, and Siddi.

[18] Noviandini and Welas, 'Pengaruh Current Ratio, Return on Asset Dan Total Asset Turn Over Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sub Sektor Makanan Dan Minuman Periode 2011-2015', *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan FEB Universitas Buddhi Luhur*, 6.1 (2017), 1–19.

		2023	0.61	0.17	0.62	0.41
3	AKRA	2020	0.43	0.27	0.94	0.77
		2021	0.48	0.21	1.08	1.08
		2022	0.34	0.18	1.75	1.07
		2023	0.89	0.18	1.39	1.15
4	AMRT	2020	0.77	0.23	2.92	2.40
		2021	0.20	0.24	3.09	2.06
		2022	0.21	0.23	3.15	1.68
		2023	0.30	0.24	3.12	1.22
5	ANTM	2020	0.06	0.58	0.86	0.67
		2021	0.22	0.51	1.17	0.58
		2022	0.24	0.49	1.37	0.42
		2023	0.62	0.38	0.96	0.37
6	ASII	2020	0.46	0.18	0.52	0.73
		2021	0.26	0.15	0.64	0.70
		2022	0.39	0.14	0.73	0.70
		2023	0.78	0.16	0.71	0.78
7	AUTO	2020	106.55	0.23	0.78	0.35
		2021	0.22	0.19	0.89	0.43
		2022	0.25	0.17	1.00	0.42
		2023	0.38	0.17	0.95	0.35
8	AVIA	2020	0.62	0.26	0.98	0.25
		2021	1.64	0.14	0.62	0.15
		2022	0.80	0.15	0.62	0.13
		2023	0.83	0.15	0.63	0.13
9	BBCA	2020	0.50	0.02	0.06	4.79
		2021	0.44	0.02	0.05	5.03
		2022	0.47	0.02	0.05	4.92
		2023	0.54	0.02	0.06	4.77
10	BBNI	2020	1.17	0.03	0.06	6.61

		2021	0.08	0.03	0.05	6.63
		2022	0.15	0.03	0.04	6.35
		2023	0.35	0.03	0.04	6.02

Sumber*: www.idx.co.id (diolah)*

Berdasarkan data pada Tabel 1.1 yang diperoleh dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas 100 periode 2020 hingga 2023, dapat diketahui bahwa terdapat dinamika yang signifikan terkait dengan struktur modal perusahaan. Pertama, variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan fluktuasi yang signifikan dari tahun ke tahun. AUTO mencatat angka ekstrem sebesar 106,55 pada tahun 2020, yang kemudian mengalami penurunan signifikan menjadi 0,22 pada tahun 2021, 0,25 pada tahun 2022, dan 0,38 pada tahun 2023. Nilai tersebut mengindikasikan adanya ketidakwajaran serta ketidakstabilan yang tinggi dalam kebijakan dividen perusahaan tersebut. Sebaliknya, perusahaan ASII menunjukkan tren yang relatif stabil dengan nilai 0,46 pada tahun 2020, menurun menjadi 0,26 pada tahun 2021, kemudian meningkat kembali menjadi 0,39 pada tahun 2022, dan mencapai 0,78 pada tahun 2023. Hal serupa juga terjadi pada AKRA, yang memperlihatkan fluktuasi ringan dengan nilai 0,43 pada tahun 2020, 0,48 pada tahun 2021, menurun menjadi 0,34 pada tahun 2022, dan kembali meningkat menjadi 0,89 pada tahun 2023. Di sisi lain, ADRO mengalami penurunan drastis dari 1,71 pada tahun 2020 menjadi 0,16 pada tahun 2021, namun menunjukkan pemulihan dengan kenaikan nilai hingga 0,61 pada tahun 2023.

Kedua, tingkat *tangibility* perusahaan menunjukkan adanya perbedaan yang mencolok antar perusahaan. ANTM mencatat tingkat *tangibility* tertinggi, yaitu sebesar 0,58 pada tahun 2020, namun mengalami penurunan secara bertahap hingga mencapai 0,38 pada tahun 2023. Sebaliknya, AKRA menunjukkan tren penurunan yang relatif moderat, dari 0,27 pada tahun 2020 menjadi 0,21 pada 2021, 0,18 pada 2022, dan tetap stabil pada angka 0,18 hingga tahun 2023. Di sisi lain,

perusahaan-perusahaan di sektor perbankan seperti BBCA dan BBNI mencatat tingkat *tngibaility* yang sangat rendah dan konsisten, yakni berada pada kisaran 0,02 hingga 0,03 sepanjang periode observasi. Sementara itu, perusahaan lain seperti AMRT, AUTO, dan AVIA menunjukkan tingkat *tangibility* yang relatif stabil dalam rentang 0,14 hingga 0,26, mencerminkan struktur aset tetap yang tidak mengalami perubahan signifikan selama periode penelitian. Ketiga, efisiensi penggunaan aset yang diukur dengan rasio *asset turnover* juga menunjukkan variasi antarsektor. Perusahaan ritel seperti AMRT mencatat rasio *asset turnover* yang sangat tinggi selama periode observasi, yakni sebesar 2,92 pada tahun 2020, meningkat menjadi 3,09 pada 2021, 3,15 pada 2022, dan sedikit menurun menjadi 3,12 pada 2023. Nilai ini mencerminkan tingkat efisiensi yang tinggi dalam pemanfaatan aset untuk menghasilkan pendapatan. Sebaliknya, perusahaan di sektor perbankan seperti BBCA menunjukkan rasio *asset turnover* yang sangat rendah, berkisar antara 0,05 hingga 0,06, sedangkan BBNI mencatat nilai yang lebih rendah lagi, yaitu sekitar 0,04 hingga 0,06. Sementara itu, AKRA memperlihatkan tren peningkatan efisiensi aset dari 0,94 pada tahun 2020 menjadi 1,75 pada 2022, meskipun mengalami penurunan menjadi 1,39 pada 2023. Adapun ASII menunjukkan stabilitas dalam kinerja pemanfaatan aset dengan rasio *asset turnover* yang berada dalam kisaran yang relatif stabil, yakni antara 0,52 hingga 0,73 sepanjang periode yang diamati.

Keempat, Struktur modal perusahaan, yang diukur menggunakan rasio *Debt to Equity* (DER), menunjukkan variasi yang cukup signifikan antarperusahaan dan sektor. Perusahaan-perusahaan perbankan seperti BBCA dan BBNI mencatat rasio DER yang sangat tinggi, mencerminkan ketergantungan yang besar terhadap pendanaan berbasis utang. BBCA mempertahankan DER dalam kisaran 4,79 pada tahun 2020 hingga 4,77 pada tahun 2023, sedangkan BBNI menunjukkan penurunan moderat dari 6,61 pada tahun 2020 menjadi 6,02 pada tahun 2023. Sebaliknya, AVIA

menunjukkan struktur permodalan yang sangat konservatif, dengan DER yang rendah dan cenderung menurun, yaitu sebesar 0,25 pada tahun 2020, 0,15 pada 2021, dan stabil pada angka 0,13 selama dua tahun terakhir. Perusahaan ACES juga mencatat penurunan DER dari 0,39 pada tahun 2020 menjadi 0,22 pada 2022, sebelum mengalami sedikit peningkatan menjadi 0,25 pada 2023. AMRT memperlihatkan tren penurunan DER yang cukup signifikan, dari 2,40 pada tahun 2020 menjadi 1,22 pada tahun 2023, mengindikasikan langkah-langkah penurunan utang atau peningkatan modal sendiri dalam struktur permodalannya.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh kebijakan dividen, *tangibility*, dan *asset turnover* terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas 100 karena struktur modal merupakan aspek krusial dalam keuangan perusahaan karena memiliki dampak signifikan terhadap kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang dalam jangka panjang. Hasil observasi awal menunjukkan adanya ketidakkonsistenan serta perbedaan karakteristik keuangan yang signifikan antar perusahaan maupun antar sektor industri, khususnya dalam hal kebijakan dividen, struktur aset, efisiensi operasional, dan struktur modal. Ketidakstabilan kebijakan dividen, seperti yang teramati pada perusahaan PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) dan PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO), serta perbedaan yang mencolok dalam struktur permodalan dan efisiensi pemanfaatan aset, mencerminkan adanya perbedaan strategi keuangan, tingkat risiko operasional, dan efektivitas manajemen sumber daya antar perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk menguji secara empiris pengaruh signifikan dari kebijakan dividen, *tangibility*, dan *asset turnover* terhadap struktur modal, serta untuk memberikan dasar rekomendasi bagi perumusan kebijakan pembiayaan yang lebih adaptif dan berkelanjutan. Penelitian ini penting karena struktur modal yang optimal dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan kesejahteraan pemegang

saham. Selain itu, kebijakan deviden dan komponen-komponen aset yang digunakan secara efisien, seperti yang tercermin dalam asset turnover, adalah faktor penting dalam pengambilan keputusan struktur modal, yang memerlukan analisis mendalam terkait hubungan variabel-variabel tersebut. Urgensi dari penelitian ini juga terletak pada periode tahun 2020-2023 yang ditandai oleh perubahan ekonomi yang signifikan akibat pandemi global, sehingga hasil penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan baru bagi manajemen perusahaan dalam menyusun strategi finansial yang tepat di masa depan. Lebih lanjut, temuan dari penelitian ini dapat memberikan kontribusi terhadap literatur keuangan korporasi dengan menambahkan pemahaman terkait interaksi antara kebijakan deviden, *tangibility*, *asset turnover*, dan keputusan struktur modal dalam situasi ekonomi yang dinamis. Secara keseluruhan, penelitian ini diharapkan dapat mendukung formulasi kebijakan finansial yang empiris dan berbasis bukti, yang akan mengarahkan perusahaan menuju pencapaian stabilitas sekaligus pertumbuhan keuangan jangka panjang.

Adapun pembaruan yang dilakukan dalam penelitian ini pergantian variabel independen yang dapat dijabarkan yaitu pada penelitian ini variabel independennya adalah kebijakan deviden, *tangibility, asset turnover* sedangkan pada penelitian sebelumnya variabel independen adalah kepemilikan saham, *size*, profitabilitas, likuditas, dan *company growth*. Selain itu objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada kompas 100 periode 2020-2023. Sedangkan objek penelitian sebelumnya di fokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2022.

Dengan demikian untuk mengetahui seberapa berpengaruh faktor-faktor seperti kebijakan deviden, *tangibility, asset turnover* terhadap struktur modal. Serta berdasarkan latarbelakang dan hasil penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "**Pengaruh Kebijakan Deviden, Tangibility, Asset Turnover**

Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan yang terdaftar di kompas 100 Tahun 2020-2023".

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan diatas, adapun penelitian ini mengidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut:

1. Data menunjukkan adanya fluktuasi yang signifikan dalam *dividend payout ratio* antar perusahaan dan antar tahun. Ketidakstabilan kebijakan dividen ini menimbulkan pertanyaan mengenai sejauh mana variabilitas dalam distribusi dividen memengaruhi keputusan perusahaan dalam membentuk struktur modalnya.
2. Tingkat *tangibility* atau proporsi aset tetap terhadap total aset menunjukkan keragaman yang cukup tinggi di antara perusahaan yang diteliti. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan mengenai pengaruh kepemilikan aset tetap terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendanaan eksternal serta bagaimana hal tersebut berdampak pada struktur modal.
3. Tingkat efisiensi operasional yang diukur melalui rasio *asset turnover* juga menunjukkan ketimpangan yang signifikan. Perbedaan ini mengarah pada dugaan bahwa efisiensi dalam pengelolaan aset berpotensi memengaruhi preferensi perusahaan terhadap pembiayaan berbasis utang atau leverage.
4. Struktur modal perusahaan yang tercermin dari *debt to equity ratio* (DER) memperlihatkan perbedaan yang ekstrem antar perusahaan. Variasi yang signifikan ini mengindikasikan adanya perbedaan strategi pembiayaan di antara perusahaan dan menimbulkan kebutuhan untuk melakukan kajian lebih mendalam terhadap determinan struktur modal yang digunakan oleh masing-masing entitas.

C. Batasan Masalah

Agar penelitian ini lebih terfokus, terarah dan tidak menyimpang dari tujuan penelitian serta menghindari kesimpangsiuran dalam membahas dan meneliti, maka penulis membatasi penelitian ini. Berdasarkan latar belakang diatas, terdapat beberapa masalah yang perlu dipecahkan terkait dengan permasalahan-permasalahan yang terjadi pada struktur modal perusahaan. Dalam hal ini, peneliti berfokus pada 4 (empat) variabel utama yaitu kebijakan deviden, *tangibility, asset turnover* dan struktur modal pada perusahaan manufaktur sector industri makanan dan minuman, yang objek pada penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang terdaftar di kompas 100 tahun 2020 - 2023. Variabel-variabel lain yang mungkin memengaruhi tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan penulis teliti lebih lanjut adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh kebijakan deviden terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020-2023?
2. Bagaimana pengaruh *tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020-2023?
3. Bagaimana pengaruh *asset ternover* terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020-2023?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah :

4. Untuk mengatuhui pengaruh kebijakan deviden terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020-2023?

5. Untuk mengetahui pengaruh *tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020-2023?
6. Untuk mengetahui pengaruh *asset turnover* terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020-2023?

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk memberikan kegunaan baik secara akademis, teoris maupun praktis yaitu sebagai berikut :

7. Secara teoritis, dapat mengembangkan dan menerapkan ilmu pengetahuan sampai sejauh mana teori-teori yang sudah ditetapkan sehingga hal-hal yang masih dirasa kurang dan dapat diperbaiki.
8. Secara Praktis, diharapkan dapat memberikan kontribusi serta menjadi bahan acuan dan sumber informasi, baik berupa masukan maupun pertimbangan yang bermanfaat bagi perusahaan.
9. Dan untuk persyaratan untuk mendapat gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun) pada jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) Universitas Islam Negeri Sjech M Djamil Djambek Bukittinggi.

G. Penjelasan Judul

Penjelasan judul sebagai langkah awal untuk memahami judul skripsi ini, maka penulis merasa perlu untuk menjelaskan beberapa kata yang menjadi judul proposal ini. Adapun judul skripsi yang dimaksudkan adalah “Pengaruh Kebijakan Deviden, Tangibility, Asset Turnover Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan yang terdaftar di kompas 100 Tahun 2020-2023”. Adapun uraian pengertian beberapa istilah yang terdapat dalam judul proposal ini yaitu sebagai berikut:

Pengaruh	Suatu keadaan dimana ada hubungan timbal balik atau hubungan sebab akibat antara apa yang mempengaruhi dengan apa yang dipengaruhi. Pengaruh juga dapat diartikan

	sebagai kekuatan yang muncul dari sesuatu benda atau orang dan juga gejala yang dapat membentuk kepercayaan atau perubahan[19].
Kebijakan Deviden	Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan penetapan pembagian laba di antara para pengguna pendapatan yang akan dibayarkan kepada shareholders dalam bentuk dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti bahwa laba tersebut harus diinvestasikan dalam perusahaan[20].
Tangibility	Tangibility merupakan perbandingan jumlah asset tetap terhadap terhadap total keseluruhan aset yang ada. Aset tersebut akan digunakan sebagai jaminan yang diminta oleh kreditor atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Semakin besar struktur aset maka semakin besar penggunan utang pada struktur modal[21].
Asset Turnover	Aset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimilki perusahaan dioperasionalkan dalam mendukung penjualan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi produktivitas penggunaan seluruh asset perusahaan.

[19] Winarno Surakhmad, Panduan Praktis Penulisan Karya Ilmiah, (Jakarta:PT. Kompas Media Nusantara, 2015)
[20] Hasan, Bailusy, and Taslim3.
[21] Ratuloly, Wijayanti, and Siddi.

	Semakin besar nilai asset turnover berarti semakin baik karena hal tersebut menunjukan adanya perputaran aktiva secara efisien dalam menghasilkan laba sehingga dapat membuat volume penjualan meningkat[22].
Struktur Modal	Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang *(long-term liabilities)* dan modal sendiri *(shareholder's equity)* yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan[23].

Dari penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa maksud dari penjelasan judul adalah untuk mengetahui apa maksud dari kebijakan deviden, *tangibility*, dan *asset turnover* mempengaruhi struktur modal pada perusahaan yang terdaftar pada Kompas 100 tahun 2020-2023.

[22] Ratuloly, Wijayanti, and Siddi.
[23] Triyonowati and Maryam.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. *Agency Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976, yang menyebutkan bahwa manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Teori agensi adalah teori yang memaparkan masalah yang terjadi antara perusahaan dengan kreditur, perusahaan dianggap melakukan investasi yang terlalu berisiko dan dapat merugikan kreditur. Biaya yang ditimbulkan oleh perusahaan karena adanya hutang dan melibatkan hubungan antara kreditor dan pemegang saham adalah biaya keagenan. Teori agensi merupakan hubungan principal dengan agent, yang dimaksud *principal* adalah pemilik perusahaan, sedangkan agent adalah manajer perusahaan. Teori keagenan dilandasi oleh tiga asumsi, yaitu asumsi sifat dasar manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi. Asumsi dasar sifat manusia adalah manusia sering mementingkan diri sendiri, memiliki pemikiran yang kurang mengenai persepsi masa depan, dan manusia lebih senang menghindari risiko. Asumsi keorganisasian yaitu konflik yang terjadi antar anggota organisasi dan adanya asimetri informasi antara manajer dan pemilik. Asumsi informasi adalah informasi dianggap komoditi yang dapat diperjual belikan. Asumsi sifat dasar manusia diketahui bahwa antara pemilik dan manajer saling mengutamakan kepentingan masing-masing. Pemilik melakukan kontrak dengan tujuan

mendapatkan keuntungan dengan profitabilitas yang terus meningkat[24].

Manajer termotivasi untuk mendapatkan dana investasi, pinjaman, serta kontrak kompensasi. Dengan demikian ada dua kepentingan yang berbeda antara pemilik dan manajer. *Agency problems* adalah pemasalahan yang timbul akibat dari perbedaan kepentingan antara agent dan principal. Asimetri informasi menjadi salah satu penyebab dari *agency problems*. Asimetri infomasi adalah ketidak seimbangan informasi yang dimiliki oleh agent dan principal, ketika principal hanya mengetahui sedikit informasi mengenai perusahaan dan kinerja manajemen, sedangkan manajer mengetahui lebih banyak informasi mengenai lingkungan perusahaan, kapasitas diri, dan kondisi perusahaan. Oleh karena itu principal harus menciptakan sistem yang dapat mengawasi kinerja manajer agar sesuai dengan harapannya. Kegiatan ini meliputi biaya monitoring agen, penciptaan sistem informasi akuntansi dan lainnya. Aktivitas ini disebut dengan *agency cost*[25].

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manager adalah konsep *free-cash flow*. Ada kecenderungan manager ingin menahan sumber daya sehingga mempunyai control atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka manager akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga[26].

[24] Ariniwita and others, *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*, ed. by Moh Suardi and Tiya Arika Marlin (Solok, Sumatera Barat: Penerbit insan cendekia mandiri, 2021).
[25] Ariniwita and others.
[26] Kurniasari and Wibowo.

2. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory merupakan salah satu teori dari struktur modal yang dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *Pecking Order Theory* dilakukan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984. Menurut Corey and Myers *Pecking Order Theory* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko serta yang terakhir adalah saham biasa. *Pecking Order Theory* mampu menjelaskan preferensi dalam menentukan struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan, terdapat tata urutan keputusan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal, yaitu memilih sumber dana internal, kemudian sumber dana eksternal, dengan urutan utang terlebih dahulu dan sekuritas ekuitas sebagai alternatif terakhir[27]. Menurut Myers, *pecking order theory* menyatakan bahwa ”Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah”. Secara spesifik perusahaan mempunyai urut-urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Menurut *pecking order theory* dikutip oleh Smart, Megginson, dan Gitman, terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu[28]:

1. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.

[27] Gede Upadana Mahendra Wiyasa, Agus Wahyudi Salasa Gama, and Ni Putu Yeni Astiti, ‘Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periodw 2020-2022’, 5 (2024), 347–58.

[28] Kurniasari and Wibowo.

2. Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas *hybrid* seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.
3. Terdapat kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran deviden yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
4. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan deviden yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. *Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan urut-urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. *Pecking order theory* ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil.

Dalam kenyataannya, terdapat perusahaan-perusahaan yang dalam menggunakan dana untuk kebutuhan investasinya tidak sesuai seperti skenario urutan (hierarki) yang disebutkan dalam pecking order theory. Penelitian yang dilakukan oleh Singh dan Hamid dan Singh menyatakan bahwa “Perusahaan-perusahaan di negara berkembang lebih memilih untuk menerbitkan ekuitas dari pada berhutang dalam membiayai perusahaannya.” Hal ini berlawanan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memilih untuk

menerbitkan hutang terlebih dahulu dari pada menerbitkan saham pada saat membutuhkan pendanaan eksternal[29].

3. Struktur modal

a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Menurut Sartono struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka panjang pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Menurut Fahmi struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan[30]. Menurut Sartono dan Ratnawati, struktur modal merujuk pada perbandingan yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan pembelanjaan perusahaan, yang melibatkan keputusan tentang penggunaan beragam sumber pendanaan jangka panjang seperti saham ekuitas, saham preferensi, surat utang, pinjaman jangka panjang, dan laba ditahan. Oleh karena itu, manajer keuangan perusahaan perlu menganalisis laporan keuangan perusahaan guna menentukan metode pendanaan yang optimal untuk memenuhi kebutuhan pembelanjaan perusahaan dan menjaga kelancaran operasionalnya[31].

Selanjutnya, menurut Rozet dan Kelen, pola pendanaan dalam struktur modal perusahaan cenderung menggunakan ekuitas atau utang untuk membiayai kegiatan operasional dan aset perusahaan. Yousef juga berpendapat bahwa struktur modal sering

[29] Kurniasari and Wibowo.
[30] Noviandini and Welas.
[31] Muhammad Muna and Kartini, 'Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen , 2.2 (2023), 200–215 <https://journal.uii.ac.id/selma/index>.

diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas atau hutang terhadap modal. Hutang dan ekuitas digunakan untuk membiayai operasi bisnis, kebutuhan perusahaan, akuisisi, dan investasi lainnya. Memahami struktur modal memiliki pentingannya sendiri, karena kondisi keuangan perusahaan ditentukan oleh struktur modal yang digunakan. Berdasarkan berbagai pendapat ahli, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara berbagai sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan, termasuk utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan. Struktur modal menggambarkan proporsi finansial perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pembiayaan operasional dan investasinya, baik melalui modal sendiri maupun modal eksternal. Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar, sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Pemilihan struktur modal yang optimal menjadi keputusan strategis bagi manajer keuangan, karena berdampak langsung pada keberlanjutan operasional dan stabilitas keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan diperlukan untuk menentukan metode pendanaan yang paling sesuai guna meminimalkan risiko keuangan dan memaksimalkan nilai perusahaan[32].

b. Komponen Sruktur Modal

Berikut ini terdapat beberapa komponen struktur modal, terdiri atas:

1. Hutang Jangka Panjang

   Jumlah hutang di dalam neraca akan menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan. Modal yang berasal dari pendanaan berupa pinjaman ini dapat berupa hutang jangka pendek maupun

[32] Muna and Kartini.

hutang jangka panjang, tetapi pada umumnya pinjaman jangka panjang jauh lebih besar dibandingkan dengan hutang jangka pendek. jang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya 5-20 tahun". Pinjaman hutang jangka panjang dapat berupa pinjaman berjangka (pinjaman yang digunakan untuk membiayai kebutuhan modal kerja permanen, untuk melunasi hutang lain, atau membeli mesin dan peralatan) dan penerbitan obligasi (hutang yang diperoleh melalui penjualan surat-surat obligasi, dalam surat obligasi ditentukan nilai nominal, bunga per tahun, dan jangka waktu pelunasan obligasi tersebut). Mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (debt ratio) dilakukan dengan cara membagi total hutang jangka panjang dengan total asset. Semakin tinggi debt ratio, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan[33].

2. Modal Sendiri

Struktur modal konservatif, susunan modal menitik beratkan pada modal sendiri karena pertimbangan bahwa penggunaan hutang dalam pembiayaan perusahaan mengandung resiko yang lebih besar dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Menurut Sundjaja, "modal sendiri/equity capital adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan". Masalah pengadaan modal adalah masalah yang sangat penting bagi perusahaan, karena struktur modal perusahaan merupakan cerminan dari kondisi financial perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang

[33] Ariniwita and others.

mempunyai struktur modal yang tidak baik dan mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan. Struktur modal merupakan kumpulan dana yang digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan di mana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Menurut Brigham dan Houston struktur modal yang optimum adalah struktur yang memaksimalkan harga dari saham perusahaan. Oleh karena itu, manajemen dalam menetapkan struktur modal tidak bersifat kaku tetapi disesuaikan dengan keadaan perusahaan. Pendanaan dengan modal sendiri akan menimbulkan *opportunity cost*. Keuntungan dari memiliki saham perusahaan bagi owner adalah control terhadap perusahaan. Namun, return yang dihasilkan dari saham tidak pasti dan pemegang saham adalah pihak pertama yang menanggung resiko perusahaan. Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo[34].

c. Struktur Modal Dalam Perspektif Islam

Menurut Krisnando and Novitasari struktur modal adalah bauran sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan suatu perusahaan. Pengelolaan dana yang baik akan berdampak baik juga bagi perusahaan. Keputusan pendanaan yang baik dapat dilihat dari struktur modal yang optimal. Permasalahan dari struktur modal adalah bagaimana agar perusahaan dengan cepat memadukan komposisi dana permanen yang digunakannya dengan mencari paduan dana yang dapat meminimumkan biaya modal perusahaan dan dapat memaksimalkan harga saham. Hal inilah

[34] Ariniwita and others.

yang menjadi tujuan akhir dari struktur modal, yakni membuat komposisi sumber pembiayaan yang paling optimal. Perusahaan dalam menentukan struktur modal harus membuat komposisi yang tepat dari paduan sumber dananya, sehingga diharapkan tingkat pengembalian investasinya dari sumber dana tersebut dapat mempengaruhi harga saham melalui return yang diperoleh meningkat. Selain itu, pengaturan komposisi ini dimaksudkan untuk menjaga kemungkinan timbulnya risiko. Dengan kata lain struktur modal yang optimal harus membawa keseimbangan antara risiko dan tingkat keuntungan[35].

Modal dalam literatur fiqih disebut ra'sul mal yang merujuk pada arti uang dan barang. Modal merupakan kekayaan yang menghasilkan kekayaan lain. Dalam pandangan Al-Quran, uang merupakan modal serta salah satu faktor produksi yang penting, tetapi "bukan yang terpenting". Manusia menduduki tempat di atas modal disusul sumber daya alam. Dalam sistem ekonomi Islam modal diharuskan terus berkembang agar sirkulasi uang tidak berhenti. Beberapa ketentuan hukum Islam mengenai modal dikemukakan A. Muhsin Sulaiman, sebagaimana yang dikutip oleh Rustam Effendi, adalah sebagai berikut[36]:

1. Islam mengharamkan penimbunan modal
2. Modal tidak boleh dipinjam dan meminjamkan dengan cara riba
3. Modal harus dengan cara yang sama dengan mendapatkan hak milik (dengan cara yang halal misalnya, lihat)
4. Modal yang mencapai nisab, zakatnya wajib dikeluarkan (85 gram emas, pen)

[35] Rafischa Putri, Hesty Juni Tambuati Subing, and Firman Arifandi, 'Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Dan Tinjauannya Dalam Sudut Pandang Islam (Studi Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021)', *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 5.2 (2024), 278–302.

[36] Putri, Subing, and Arifandi.

5. Modal tidak boleh digunakan untuk memproduksi dengan cara boros
6. Pembayaran gaji buruh/pekerja harus sesuai dengan ketentuan gajih dalam Islam.

Modal dapat diperoleh dari diri pribadi atau dengan kerjasama dengan orang pihak lain. Mencampur modal atau melakukan kongsi dengan pihak lain disebut dengan syirkah. Syirkah dalam bahasa arab artinya percampuran atau interaksi. Bisa juga artinya membagikan sesuatu antara dua orang atau lebih menurut hukum kebiasaan yang ada. Menurut syara sebagaimana dikatakan oleh Ibn Rusyd adalah akad kerjasama antara dua belah pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu di mana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana (atau amal) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan resiko akan ditanggung bersama. Hukum yang digunakan dalam syirkah adalah sebagaimana firman Allah SWT yang berbunyi[37]:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعْجَتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِۦ ۖ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ ٱلْخُلَطَآءِ لَيَبْغِى بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوا۟ وَعَمِلُوا۟ ٱلصَّٰلِحَٰتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۗ وَظَنَّ دَاوُۥدُ أَنَّمَا فَتَنَّٰهُ فَٱسْتَغْفَرَ رَبَّهُۥ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ ۩ ٢٤

Artinya: Daud berkata: "Sesungguhnya dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk ditambahkan kepada kambingnya. Dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dan amat sedikitlah mereka ini". Dan Daud mengetahui bahwa Kami mengujinya; maka ia meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan bertaubat. (QS. Shaad (38):24)

Menurut Tafsir Kemenag RI ayat diatas menunjukkan perkenaan dan pengakuan Allah akan adanya perserikatan dalam kepemilikan harta yang terjadi atas dasar akad (transaksi). Selain itu, adanya larangan untuk bersifat serakah dan berbuat zalim terhadap saudaranya hanya karena ingin menguntungkan dirinya sendiri. Syirkah dibagi menjadi dua macam yaitu syirkah

[37] Putri, Subing, and Arifandi.

kepemilikan dan syirkah akad/transaksional. syirkah kepemilikan tercipta karena warisan, wasiat atau kondisi lainnya yang mengakibatkan pemilikan satu asset oleh dua orang atau lebih. Syirkah akad tercipta dengan cara kesepakatan di mana dua orang atau lebih setuju bahwa tiap orang dari mereka memberikan modal musyarakah. Merekapun sepakat berbagi keuntungan dan kerugian. syirkah akad dibagi lagi menjadi syirkah inan, syirkah al-abdan, syirkah al-wujuh, syirkah al-muwafhadhah[38]:

1. Syirkah al-I'nan adalah kontrak dua orang atau lebih. Setiap pihak memberikan suatu porsi dari keseluruhan dana dan berpartisipasi dalam kerja. Kedua pihak berbagi dalam keuntungan dan kerugian sebagaimana yang disepakati di antara mereka. Akan tetapi, porsi masing-masing pihak, baik dalam dana maupun kerja atau bagi hasil, tidak harus sama dan identik sesuai dengan kesepakatan mereka.
2. Syirkah Muwafadhah, adalah kontrak antara dua orang atau lebih. Setiap pihak memberikan suatu porsi dari keseluruhan dana dan berpartisipasi dalam kerja. Kedua pihak memberikan suatu porsi dari keseluruhan dana dan berpartisipasi dalam kerja. Kedua belah pihak berbagi dalam keuntungan dan kerugian sebagaimana yang disepakati diantara mereka. Akan tetapi, porsi masing-maisng pihak baik dalam dana maupun kerja atau bagi hasil, tidak harus sama dan indentik sesuai dengan kesepakatan mereka.
3. Syirkah A'maal adalah kontrak kerja sama dua orang atau seprofesi untuk menerima pekerjaan bersama dan berbagi keuntungan dari pekerjaan itu. Misalnya dua orang penjahit untuk menerima order pembuatan seragam sebuah kantor. Al-musyarakah ini kadang disebut musyarakah a'bdan ataua sana'ai.

[38] Putri, Subing, and Arifandi.

4. Syirkah Wujuh adalah kontrak antara dua orang atau lebih yang memiliki reputase dan prestise baik serta ahli dalam bisnis. Mereka membeli barang secara kredit dari suatu perusahaan dan menjual barang tersebut secara tunai. Mereka berbagi dalam keuntungan dan kerugiaan berdasarkan jaminan kepada penyuplai yang disediakan oleh tiap mitra.

Tiada kalimat yang pantas penulis ungkapkan kecuali rasa syukur yang sedalam-dalamnya kehadirat Allah SWT atas terselesaikannya penulisan skripsi ini. Sholawat serta salam semoga senantiasa dilimpahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW semoga kita mendapat syafa'atnya dihari kiamat[39].

4. Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen yaitu memutuskan apakah laba bersih yang diperoleh selama satu periode dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi (menjadi laba ditahan). Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi semua laba bersih yang diperoleh sebagai dividen, maka berarti tidak ada laba yang ditahan dan akhirnya memperkecil sumber dana intern yang dapat digunakan mengembangkan usaha. Jika perusahaan memutuskan tidak

[39] Putri, Subing, and Arifandi.

membagikan laba yang diperoleh sebagai dividen akan dapat memperbesar sumber dana intern yang dapat digunakan mengembangkan usaha atau re-investasi. Jika laba yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan. Rasio pembayaran dividen menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa berupa dividen kas. Cash dividen atau dividen kas merupakan bagian laba yang dibagikan kepada para pemegang saham. Ada dua jenis dividen yaitu[40]:

a. Dividen saham preferen yang dibayarkan secara tetap dalam tertentu.
b. Dividen saham biasa yang dibayarkan kepada para pemegang saham apabila perusahaan mendapat laba.

5. *Tangibility*

Menurut J. Fred Weston, struktur aset merupakan perimbangan atau perbandingan antara total aset tetap dengan total asset. Struktur asset disebut juga tangability.[41]. *Tangibility of Asset* atau yang dikenal *dengan Fixed Asset ratio* (FAR), merupakan rasio antara aktiva tetap perusahaan dengan total aktiva (asset). Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan, maka semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti oleh hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang

[40] Triyonowati and Maryam.
[41] Irma and others, 'Manajemen Keungan', 2021.

semakin lebih besar daripada modal sendiri. *Tangibility of Asset* (aset tetap yang berwujud) merupakan aktiva tetap yang merupakan harta dan kekayaan atau sumber daya entitas bisnis perusahaan yang diperoleh dari hasil transaksi pada masa lalu. Aset tetap digunakan dalam menjalankan aktivitas operasional usaha entitas guna menghasilkan barang atau jasa, serta mempunyai kegunaan dalam operasi normal perusahaan, memiliki kegunaan yang relatif permanen[42].

Perusahaan pada dasarnya memiliki sebagian besar aset berwujud (*tangible asset*) tetap dapat dianggap oleh krediturnya sebagai jaminan yang memungkinkan untuk memulihkan dananya jika terjadi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan peminjam. Oleh karena itu, peningkatan persentase aset berwujud dalam total aset akan dirasakan oleh investor sebagai ukuran positif dan memperpanjang tingkat utang. Struktur aset itu merupakan sebuah perbandingan antara nilai aset tetap (*fixed assets*) dengan jumlah seluruh aset yang dimiliki suatu perusahaan dalam menentukan besarnya alokasi pemetaan dana untuk setiap bagian dan komponen aset. Suatu perusahaan dapat dilihat mampu membayarkan hutang atau kewajibanya dapat dilihat dari semakin tingginya nilai struktur aset. Sebuah perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi akan cenderung atau condong untuk memilih menggunakan dana eksternal atau hutang dari pada dana internal untuk mendanai kebutuhan modal. Salah satu faktor menentukan kondisi struktur modal (*capital structure*) adalah dengan mengatur proporsi jumlah asset tetap dengan jumlah seluruh asset yang dimiliki perusahaan. Semakin meningkatnya nilai struktur asset maka dapat disimpulkan kalua semakin tingginya kemungkinan perusahaan mendapatkan pinjaman jangka panjang. Struktur aset itu sendiri menggambarkan

[42] Laili Fatmawati, 'Pengaruh Tangibility Of Asset Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Leverage Pada Perusahaan Lq - 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)'.

perbandingan yang terjadi antara aset tetap dibagi dengan jumlah aset[43].

6. *Asset Turnovers*

Menurut Kasmir *assets turnover* merupakan rasio untuk pengukuran perputaran semua aktiva perusahaan dan mengukur jumlah penjualan yang dididapat dari setiap rupiah aktiva. Maka jika semakin besar rasio ini semakin baik yang artinya aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba sehingga dapat menunjukan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan penjualan. Jumlah asset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *assets turnover*nya ditingkatkan atau diperbesar[44].

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan aset tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan, atau dengan kata lain untuk mengukur seberapa efektif kapasitas aset tetap turut berkontribusi menciptakan penjualan. Perputaran aset tetap yang rendah berarti perusahaan memiliki kelebihan aset tetap, dimana aset tetap yang ada belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menciptakan penjualan[45]. Rasio ini dihitung dengan cara menghubungkan penjualan dengan aktiva tetap. Dengan rasio ini dapat diketahui bagaimana perusahaan menggunakan aktiva tetapnya seperti gedung, tanah, mesin, kendaraan, perlengkapan kantor dan aktiva tetap lainnya dalam menghasilkan penjualan atau berapa rupiah penjualan yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah yang ditanamkan pada aktiva tetap[46]. Semakin tinggi total *asset turnover*

[43] Richard Julian and Herman Ruslim, 'Likuiditas, Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal Dengan Firm Size Sebagai Moderasi', *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, 4.1 (2024).
[44] Aning Fitriana, *Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan*, ed. by Reza Rahmadi Hasibuan (Kabupaten Banyumas: Malik Rizki Amanah, 2024).
[45] Astuti and others, *Analisis Laporan Keuangan,* ed. by Harini F. Ningrum (Bandung: Media Sains Indonesia, 2021).
[46] Hadijah Febriana and others, *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan*, ed. by Jeni Irnawati (Bandung: Media Sains Indonesia, 2021).

menunjukkan semakin efektif perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Jadi perputaran aset yang tinggi dapat memperkecil perusahaan dalam menggunakan dana eksternal (hutang) dan risiko yang akan dihadapi. Hal ini sesuai dengan esensi pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal[47].

B. Kajian Terdahulu

Pada penelitian terdahulu sudah dikemukakan beberapa konsep yang relevan dengan permasalahan yang sedang dibahas dalam penelitian ini. Di dalam penelitian ini, fokus pada penelitian terdahulu yang dijadikan acuan adalah:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

NO	PENULIS	NAMA JURNAL	HASIL PENELITIAN
1	Mirnawati, Anita Wijayanti, dan Purnama Siddi (2020)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Tangibility, Asset Turnover, Dan Company Growth Terhadap Struktur Modal	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa: 1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap strukur modal. Hal ini karena perusahaan telah mencapai tahap dewasa (mature), sehingga aliran kas perusahaan relatif

[47] Noviandini and Welas.

			lebih stabil dan cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. 2. Likuiditas berpengaruh terhadap strukur modal. Hal ini artinya semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin menurunkan struktur modal, sesuai dengan teori packing order yang mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka cenderung utangnya lebih rendah. 3. Tangibility tidak

			berpengaruh terhadap strukur modal. Hasil ini artinya tangibility mengalami kenaikan maupun penurunan tidak mempengaruhi struktur modal, perusahaan yang memiliki tangibility tinggi secara otomatis perusahaan juga memiliki asset yang berjumlah tinggi, hal tersebut berdampak pada laba sebuah perusahaan yang juga akan semakin meningkat, perusahaan. 4. Asset turnover berpengaruh terhadap strukur modal. Hal ini karena semakin besar penjualan dari aset maka struktur modal akan semakin meningkat, perusahaan yang

			memiliki asset turnover tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang sangat baik dalam segi penjualan, sehingga akan menambah tingkat keuntungan pada perusahaan yang berdampak pada peningkatan struktur modal, sehingga pengelolaan seluruh aktiva pada perusahaan semakin efektif. 5. Company growth tidak berpengaruh terhadap strukur modal. Hal ini karena pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan yang kecil dari tahun sebelumnya.
2	Putri Juliyanti Hasan, Muhsin N. Bailusy, dan	Pengaruh Kebijakan Dividen Dan	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa:

	Fadli Ali Taslim (2023)	Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2019	1. Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio) pada perusahaan properti dan real estate periode 2015-2019. 2. Risiko Bisnis (Degree of Leverage) tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio) pada perusahaan properti dan real estate periode 2015-2019.
3	Muhammad Izzul Munaa dan Kartini (2023)	Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa: 1. Likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-

		Bursa Efek Indonesia	2022. 2. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022. 3. Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2020-2022. 4. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur.
4	Septiani dan Dwi Indah Lestari (2020)	Pengaruh Tangible Asset, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa: 1. Tangible asset yang diukur dengan Fixed Asset Ratio (FAR)

		Struktur Modal	secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan menggunakan rumus aset tetap/total aset, dimana aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan pada saat perusahaan akan melakukan pinjaman kepada kreditur. 2. Profitabilitas yang diukur dengan Return on Asset (ROA) secara parsial tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini terbukti dari sebagian besar perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 - 2018 sebagian besar memiliki nilai

			struktur modal dibawah rata - rata akan tetapi nilai profitabilitas sebagian besar perusahaan diatas rata - rata. 3. Risiko bisnis yang diukur menggunakan Degree Operating Leverage (DOL) secara parsial tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
5	Sholichatus Rodiyah dan Wahidahwati (2021)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa: 1. Variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 2. Variabel tangibility

			berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 3. Variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 4. Variabel firm size tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 5. Variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur

			modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
6	Haszaghi Ramadhan Zuhri, Jeni Susyanti dan Ety Saraswati (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Melalui Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa: 1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 3. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 4. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. 5. Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. 6. Struktur aktiva tidak

			berpengaruh terhadap struktur modal. 7. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 8. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal melalui kebijakan dividen. 9. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal melalui kebijakan dividen. 10. Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal melalui kebijakan dividen.
7	Dede Septiani dan Mia Laksmiwati (2023)	Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover, Dan Struktur	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa: 1. Current Ratio berpengaruh negatif

		Aset Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks MNC36 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)	signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini berarti jika Current Ratio mengalami peningkatan maka Struktur Modal mengalami penurunan, dan sebaliknya. 2. Return on Asset berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini berarti jika Return on Asset mengalami peningkatan maka Struktur Modal mengalami penurunan, dan sebaliknya. 3. Total Asset Turnover tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Berdasarkan perhitungan rata- rata Total Asset Turnover di dapatkan hasil bahwa nilai rata-rata cenderung stabil.

			4. Struktur Aset berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini berarti jika Struktur Aset mengalami peningkatan maka Struktur Modal mengalami penurunan, dan sebaliknya.

Berdasarkan kajian terdahulu diatas, yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Pada penelitian ini variabel independennya adalah kebijakan deviden, *tangibility*, dan *asset turnover* sedangkan pada penelitian sebelumnya variabel independen adalah *size*, profitabilitas, likuditas, dan *company growth*, dll.
2. Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 tahun 2020-2023. Sedangkan objek penelitian sebelumnya di fokuskan pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2022, dll.

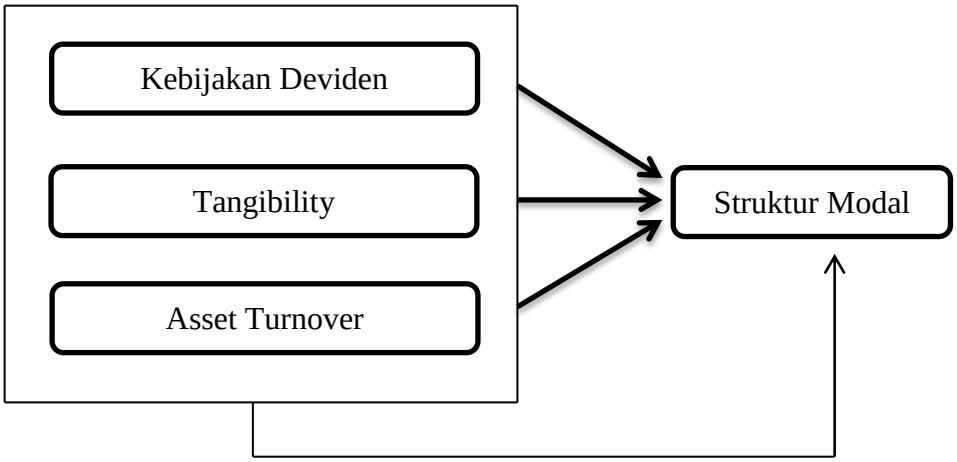
Adapun persamaannya yaitu data yang diperoleh bersumber dari data sekunder melalui IDX, kemudian variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini dan sebelumnya adalah Struktur Modal.

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pada landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar perumusan hipotesis berikut disajikan kerangka pemikiran. Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori atau variabel berhubungan dengan berbagai faktor yang telah di identifikasi sebagai hal yang penting dan masih bersifat umum dengan menggunakan variabel penelitian. Kerangka pemikiran tersebut dituangkan dalam model penelitian pada gambar berikut :

Gambar 1.1

Kerangka Pemikiran



Keterangan :

X1 : Kebijakan Deviden

X2 : Tangibility

X3 : Asset Turnover

Y : Struktur Modal

Kerangka pemikiran yang telah di gambarkan diatas dimaksudkan untuk menjelaskan, mengungkapkan serta menentukan persepsi–persepsi keterkaitan antar variabel yang akan diteliti lebih lanjut. Hal ini

menjelaskan seberapa besar pengaruh dari Kebijakan Deviden (X1), *Tangibility* (X2), *Asset Turnover* (X3), dan Struktur Modal (Y), masing–masing variabel independen (kebijakan deviden, *tangibility*, dan *asset turnover*) terhadap variabel dependen (struktur modal).

D. Hipotesis

1. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Modal

Menurut Hanafi dan Halim, "kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan". Adapun Menurut Sartono, kebijakan dividen adalah: "suatu keputusan untuk menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang"[48]. Sedangkan menurut Riyanto kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (earning) antara pembayaran kepada pemegang saham sebagai dividen atau di tahan dalam perusahaan (retained earning). Dividen dapat di ukur dengan menggunakan dividend payout ratio yang merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Semakin tinggi dividend payout ratio berarti semakin menguntungkan bagi investor, tetapi bagi pihak manajemen, hal tersebut akan mengurangi sumber modal internal perusahaan karena akan mengurangi laba di tahan, sehingga makin kecil dana yang tersedia untuk di tanamkan kembali di dalam perusahaan yang berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan[49].

[48] Prihadi Dwianggoro, 'Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)', *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 8.10 (2022), 186–95.

[49] Irma Wahyuni and Lilis Ardini, 'Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal', *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6.4 (2017), 1308–25.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan menggunakan dana eksternal apabila dana internal tidak mencukupi. Pembayaran dividen menyebabkan dana internal perusahaan berkurang. Sesuai dengan teori *Pecking Order*, kebijakan dividen memiliki hubungan dengan struktur modal, karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi tingkat penggunaan hutang pada perusahaan. Perusahaan yang melakukan pembayaran dividen akan mempengaruhi persediaan dana internal yang akan dibutuhkan untuk operasi perusahaan. Akibatnya penggunaan dana internal untuk pembayaran dividen perusahaan akan membuat perusahaan membutuhkan dana eksternal untuk keperluan operasional dan investasinya. Perusahaan yang melakukan pembayaran deviden akan mengurangi dana internal perusahaan dan meningkatkan dana eksternal, dalam hal berhubungan dengan sturktur modal, begitu juga sebaliknya[50].

Penelitian Natalia menyatakan bahwa perusahaan dengan pembagian dividen yang rendah kepada pemegang saham maka cadangan modal sendiri yang dimiliki perusahaan dalam bentuk laba ditahan akan semakin besar, sehingga perusahaan menggunakan dana internalnya dan struktur modal perusahaan menjadi rendah. Sebaliknya, jika tingkat pembagian dividen kepada pemegang saham lebih tinggi maka cadangan modal sendiri yang dimiliki perusahaan dalam bentuk laba ditahan akan semakin rendah, sehingga perusahaan menggunakan dana eksternal (utang) dan struktur modal perusahaan menjadi tinggi[51].

Beberapa peneliti Fauzi & Nur dan Valensi Nainggolan Pembimbing & Azlina dan Julita mengatakan kebijakan dividen

[50] Nur Rahayu Putri Arumsari, 'Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei', *STIE Perbanas Surabaya*, 101, 2020, 0–16.

[51] Ni Ketut Novianti Indah Pertiwi and Ni Putu Ayu Darmayanti, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di BEI', *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7.6 (2018), 3115–43.

berpengaruh terhadap struktur modal. Namun, Pertiwi & Darmayanti; Mirnawati et al. menemukan adanya hubungan yang tidak signifikan antara kebijakan dividen dan struktur modal. Perbedaan hasil inilah yang memberi peluang bagi peneliti untuk menguji kembali pada unit analisis yang dipilih[52].

Oleh karena itu, perlu diuji lagi mengenai pengaruh kebijakan deviden. Sehingga dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh *Tangibility* Terhadap Struktur Modal

Struktur aset, atau yang dikenal sebagai *tangibility*, merupakan rasio antara nilai aset tetap (*fixed assets*) dengan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Secara umum, perusahaan dengan proporsi aset berwujud (*tangible assets*) yang tinggi lebih menarik bagi kreditur, karena aset tetap tersebut dapat digunakan sebagai jaminan dalam memperoleh pinjaman. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, kreditur memiliki opsi untuk mengklaim aset tersebut guna memulihkan dana mereka. Peningkatan persentase aset berwujud dalam total aset sering kali dianggap sebagai sinyal positif oleh investor dan kreditur, karena menunjukkan stabilitas keuangan perusahaan dan kemampuannya untuk memperoleh pinjaman. Oleh karena itu, perusahaan dengan struktur aset yang tinggi cenderung lebih memilih pendanaan eksternal, seperti utang, dibandingkan dengan pendanaan internal. Dalam konteks struktur modal (*capital structure*), proporsi aset tetap yang lebih besar meningkatkan peluang perusahaan untuk mendapatkan pinjaman jangka panjang, karena aset tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan. Struktur aset merupakan salah satu faktor penting dalam penentuan struktur modal perusahaan, karena berpengaruh terhadap tingkat kemampuan

[52] Hasan, Bailusy, and Taslim3.

perusahaan dalam membayar kewajiban finansialnya. Semakin besar proporsi aset tetap dalam total aset, semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan memperoleh pembiayaan dari kreditur. Peningkatan jumlah aset tetap sebagai jaminan juga dapat meningkatkan kepercayaan kreditur dan mendorong mereka untuk memberikan pinjaman dengan persyaratan yang lebih menguntungkan. Oleh karena itu, struktur aset memiliki hubungan positif dengan struktur modal, karena keberadaan aset tetap yang memadai dapat mempermudah perusahaan dalam mengakses sumber pendanaan eksternal[53].

Penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya et al. menunjukkan terdapat pengaruh positif yang signifikan struktur aset terhadap struktur modal (*capital structure*). Pada penelitian yang dilakukan oleh Mirnawati, dkk menyatakan bahwa *tangibility* tidak berpengaruh terhadap strukur modal. Hasil ini artinya *tangibility* mengalami kenaikan maupun penurunan tidak mempengaruhi struktur modal, perusahaan yang memiliki *tangibility* tinggi secara otomatis perusahaan juga memiliki asset yang berjumlah tinggi, hal tersebut berdampak pada laba sebuah perusahaan yang juga akan semakin meningkat, perusahaan sub sector barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki jumlah asset yang memadai sehingga perusahaan ini mampu mencukupi kebutuhan dengan menggunakan dana internal saja[54]. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Dwi Indah Lestari menyatakan bahwa *tangibility* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, dengan kata lain seorang kreditur akan memiliki keyakinan

[53] Julian and Ruslim.
[54] Ratuloly, Wijayanti, and Siddi.

untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan yang dijamin oleh besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan[55].

Oleh karena itu perlu diuji lagi mengenai *tangibility*. Sehingga dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_2 : *Tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal

3. Pengaruh *Asset Turnover* Terhadap Struktur Modal

Asset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat perputaran seluruh aset yang dimiliki perusahaan serta sejauh mana aset tersebut digunakan untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini mengevaluasi efektivitas pemanfaatan aset dalam operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio *asset turnover*, semakin efisien manajemen dalam mengelola aset untuk mendukung aktivitas bisnis. Peningkatan nilai *asset turnover* mencerminkan tingginya tingkat penjualan relatif terhadap total aset perusahaan. Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan, sehingga mengurangi ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal, seperti utang, serta meminimalkan risiko keuangan yang dihadapi[56].*Asset turnover* merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur efisiensi aktivitas operasional suatu perusahaan. Menurut Warrad dan Omari, rasio *asset turnover* mencerminkan sejauh mana aset perusahaan dimanfaatkan untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi rasio perputaran aset, semakin efisien perusahaan dalam meningkatkan volume penjualan dengan biaya yang relatif rendah. Rasio ini juga berfungsi sebagai alat ukur efektivitas penggunaan aset dalam menciptakan pendapatan bagi perusahaan[57].

---

[55] Septiani and Dwi Indah Lestari, 'Pengaruh Tangible Asset, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal', 2 (2020).

[56] Noviandini and Welas.

[57] Fransisca and Elizabeth Sugiarto Dermawan, 'Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Asset Turnover Dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal', *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4.2 (2022), 837–46.

Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal dibandingkan dengan utang. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, terdapat hubungan antara *asset turnover* dan struktur modal. Perusahaan yang mampu beroperasi secara efektif dan efisien cenderung memperoleh laba yang lebih tinggi. Laba tersebut memungkinkan perusahaan untuk mengakumulasi dana dari hasil penjualan, sehingga dapat memenuhi kebutuhan pendanaannya tanpa harus bergantung pada sumber dana eksternal. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat *asset turnover* yang tinggi lebih mungkin untuk memanfaatkan pendapatan internal sebagai sumber utama pendanaan, yang pada akhirnya dapat mengurangi ketergantungan terhadap utang dalam struktur modalnya[58]. Penelitian yang dilakukan oleh Gunawan juga mendukung temuan ini, dengan menunjukkan bahwa asset turnover memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, semakin tinggi asset turnover, semakin rendah struktur modal perusahaan, karena perusahaan lebih mengandalkan pendapatan internal dalam membiayai operasional dan investasinya[59].

Pada penelitian yang dilakukan oleh Noviandini dan Welas menyatakan bahwa *asset turnover* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. *Asset turnover* menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Tidak berpengaruhnya asset turnover terhadap struktur modal dalam penelitian ini dikarenakan kreditor akan memberikan pinjaman jangka panjangnya tidak hanya melihat dari sisi perputaran aset saja melainkan banyak faktor yang akan diperhatikan oleh pihak kreditor ketika akan memutuskan untuk memberikan jangka panjangnya diantaranya *return on asset*, *current ratio*, tingkat pertumbuhan

[58] Fransisca and Elizabeth Sugiarto Dermawan.
[59] Noviandini and Welas.

perusahaan, kondisi intern perusahaan dan sebagainya[60]. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Mirnawati, dkk menyatakan bahwa *asset turnover* berpengaruh terhadap strukur modal[61].

Oleh karena itu, perlu diuji lagi mengenai pengaruh asset turnover. Sehingga dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_3 : Asset Turnover berpengaruh negatif terhadap struktur modal

[60] Noviandini and Welas.
[61] Ratuloly, Wijayanti, and Siddi.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, dimana pengumpulan data dan penelitiannya berbentuk angka-angka dan hasil penelitian yang dianalisis menggunakan statistik. Penelitian kuantitatif ini mempunyai tujuan untuk menjelaskan berbagai hipotesis atau menjelaskan hubungan antara dua variabel atau lebih.

Dengan menggunakan metode deskriptif kuantitatif penulis menggambarkan secara sistematis dan akurat mengenai pengaruh beserta hubungan antara kebijakan deviden, *tangibility*, dan *asset turnover* terhadap struktur modal. Dengan pendekatan ini, penulis akan mengumpulkan data berbasis angka melalui olah data dari laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang terkumpul akan dianalisis secara statistik untuk mengidentifikasi sejauh mana variabel independen (kebijakan deviden, *tangibility*, dan *asset turnover*) mempengaruhi variabel dependen (struktur modal).

B. Jenis dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data jenis tipe data sekunder, data yang digunakan peneliti diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020 - 2023. Data tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu *www.idx.co.id*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda, penelitian ini menggunakan software IBM SPSS Statistic 26.

C. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020 - 2023. Pemilihan objek penelitian pada Kompas 100 didasarkan pada fokus terhadap emiten yang memiliki tata

kelola yang baik. Selain itu, pemilihan ini memberikan keuntungan berupa ketersediaan dan kualitas data yang lebih andal. Kompas 100 mencakup perusahaan-perusahaan dengan kapitalisasi pasar serta likuiditas tertinggi di Bursa Efek, sehingga relevan untuk penelitian mengenai struktur modal. Hal ini disebabkan oleh karakteristik perusahaan besar dengan kinerja unggul yang cenderung mengadopsi strategi struktur modal yang lebih beragam dan kompleks.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 selama periode 2020-2023
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode 2020-2023
3. Perusahaan yang tidak mengalami delisting (keluar dari bursa efek) selama periode 2020-2023
4. Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait variabel penelitian

Tabel 3.1

Sampel Penelitian Kompas 100

Keterangan	Jumalah
Populasi: Perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023	100
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode 2020-2023	(9)
Perusahaan yang tidak mengalami delisting (keluar dari bursa efek) selama periode 2020-2023	(0)
Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait variabel penelitian	(36)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian	55

Periode penelitian (2020-2023)	4
Total sampel periode penelitian	220
Data Outlier	(59)
Total data pengamatan setelah outlier	161

D. Defenisi Operasional

5. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang *(long-term liabilities)* dan modal sendiri *(shareholder's equity)* yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Struktur Modal adalah komposisi pendanaan permanen jangka panjang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri (saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan). Dalam hal ini, modal asing merupakan hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang sedangkan modal sendiri terdiri atas laba ditahan dan kepemilikan perusahaan. Debt Ratio (DR) atau Debt to Equity Ratio (DER) dapat digunakan untuk mengukur struktur modal. Rumusan Rasio DER sebagai berikut:

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

6. Variabel Independen (X)

a. Kebijakan Deviden (X_1)

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan penetapan pembagian laba di antara para pengguna pendapatan yang akan dibayarkan kepada shareholders dalam bentuk dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti bahwa laba tersebut harus diinvestasikan dalam perusahaan. Kebijakan dividen dapat dihitung dengan rumus Dividend Payout Ratio (DPR), Sehingga rumus yang digunakan untuk menghitung DPR adalah sebagai berikut :

$$DPR = \frac{Dividen\ per\ Lembar\ Saham}{Laba\ per\ Lembar\ Saham} \times 100\%$$

b. *Tangibility* (X_2)

Tangibility atau struktur aset merupakan rasio yang menggambarkan proporsi total aset tetap perusahaan dengan total aset keseluruhan yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar biasanya akan lebih mudah mendapatkan modal dari luar. Struktur aset didefinisikan sebagai komposisi aset yang dimiliki perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan yang digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman dana. Pengukuran *tangibility* dapat dilakukan dengan menggunakan rumus :

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

c. *Asset Turnover* (X_3)

Asset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Rasio *asset turnover* menunjukkan tingkat kemampuan manajemen mengelola harta yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan penjualan atau pendapatan. *Asset turnover* dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$Asset\ Turnover = \frac{Penjualan}{Total\ Asset} \times 100\%$$

E. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data sekunder yang diperoleh melalui penelusuran dokumen dan laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas 100. Sumber data utama diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui laman *www.idx.co.id,* serta sumber data keuangan lainnya yang relevan seperti laporan tahunan (annual report), laporan keuangan (financial statements), dan data ringkasan kinerja emiten. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data kuantitatif, dimana teknik pengumpulan data dan penelitiannya berbentuk angka - angka dan hasil penelitian yang dianalisis menggunakan statistik. Penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang akan dijadikan sampel, yaitu perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 selama periode penelitian.

Data sekunder diperoleh dari menganalisis laporan keuangan dengan cara menghitung, mengklasifikasi, dan membandingkan data-data yang telah dikumpulkan berupa angka, nantinya akan digunakan untuk keputusan pengambilan sampel. Sumber data tersebut di unduh melalui website BEI kemudian data yang akan digunakan dikumpulkan lalu diseleksi berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan dalam penelitian ini.

F. Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian kuantitatif merupakan kegiatan yang dilakukan setelah terkumpulnya sumber data yang diperolehnya yaitu dengan cara memproses data menjadi sumber informasi yang terbaru. Tujuan analisis data ini adalah untuk mendapatkan informasi yang relevan yang terkandung dalam data tersebut untuk memecahkan suatu masalah.

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data, yaitu analisis regresi linear berganda dengan bantuan *software* SPSS

(*Statistical Package for the Social Sciences*) versi 26 yang bertujuan untuk mengetahui peran dari masing-masing variabel independen yaitu kebijakan deviden, *tangibility*, dan *asset turnover* dalam memengaruhi variabel dependen yaitu struktur modal. Beberapa teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran *numeric* yang sangat penting bagi data sampel, sehingga secara kontekstual dapat lebih mudah dimengerti oleh pembaca.

2. Uji Asumsi Klasik

Setelah melakukan uji statistik deskriptif, tahapan yang selanjutnya adalah melakukan uji asumsi klasik sebelum ke tahap analisis regresi linear berganda. Menurut Ghozali, uji asumsi klasik merupakan tahap awal yang digunakan sebelum analisis regresi linear berganda. Tujuan dilakukan pengujian ini untuk dapat memberikan kepastian agar koefisien regresi tidak bias serta konsisten dan memiliki ketepatan dalam estimasi. Uji asumsi klasik dilakukan untuk menunjukkan bahwa pengujian yang dilakukan telah lolos dari normalitas data, multikolonieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas sehingga pengujian dapat dilakukan ke analisis regresi linear.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal. Terdapat dua cara untuk

mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

Pada analisis grafik, untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram dan grafik normal p-plot. Grafik histogram dan grafik normal p-plot dikatakan menyalahi asumsi normalitas apabila grafik histogram memberikan pola distribusi yang menceng (*skewness*) ke kiri dan tidak normal. Sedangkan pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya agak menjauh dari garis diagonal. Dasar pengambilan dalam analisis ini adalah sebagai berikut:

a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
b) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Pada pengujian ini, model regresi dikatakan normal atau tidak dengan melihat nilai signifikansinya. Apabila nilai signifikansi < 0,05 maka dikatakan data tersebut tidak terdistribusi normal, sedangkan apabila nilai signifikansi > 0,05 maka dikatakan data tersebut terdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan korelasi antar variabel independen dan variabel dependen. Jika tidak korelasi antar variabel independen maka dapat dikatakan bahwa model regresi tersebut baik. Untuk mengetahui adanya multikolinearitas, dapat dilihat

dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor*. Nilai *cut-off* yang biasa dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* < 0,1 dan nilai VIF < 10. Dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas yaitu :

a) Jika nilai *tolerance* > 0,10 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji.
b) Jika nilai *tolerance* < 0,10 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji.

Melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) :

a) Jika nilai VIF < 10,00 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji.
b) Jika nilai VIF > 10,00 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dapat melihat dari nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah ketika nilai *tolerance* ≤ 0,10 dan nilai VIF ≥ 10.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi ini dinilai menggunakan durbin watson. Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan dengan cara uji durbin watson yang mana dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut :

a) Jika nilai probability > 0,05 maka tidak ada autokorelasi.
b) Jika nilai probability < 0,05 maka terdapat autokorelasi.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi di dalam model regresi dapat melihat dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed), jika hasil nilai Asymp. Sig. (2- tailed) > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak adanya autokorelasi dalam model regresi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi tidak kesesuaian variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Penelitian ini menguji heteroskedastisitas dengan menggunakan cara uji glejser. Dasar pengambilan keputusan dengan uji glejser adalah sebagai berikut:

a) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka data tidak terjadi heteroskedastisitas.
b) Jika nilai signifikansi < 0,05 maka data terjadi heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (bebas) dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Analisis regresi linear berganda dapat diukur dengan menggunakan koefisien determinasi (R 2), uji signifikansi anova (uji statistik F), uji signifikan parameter individual (uji statistik t).

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu kebijakan deviden, *tangibility*, dan *asset turnover*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini yaitu struktur modal. Model analisis

regresi linear berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis ditunjukkan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \boldsymbol{\beta 1}\ \mathbf{X1} + \boldsymbol{\beta 2}\ \mathbf{X2} + \boldsymbol{\beta 3}\ \mathbf{X3} + e$$

Keterangan:

Y : Variabel dependen (Struktur Modal)
α : Konstanta
β : Koefisien Regresi
X1: Kebijakan Deviden
X2: Tangibility
X3: Asset Turnover
e : Eror

4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan prosedur yang dilakukan dengan tujuan untuk memutuskan apakah hipotesis yang telah diuji diterima atau ditolak. Pengujian ini berguna untuk menjadi dasar dalam pengambilan keputusan terkait sampel yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini akan menggunakan uji analisis regresi linear berganda

a. Uji Simultan(Uji F)

Uji simultan atau uji statistik F merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji statistik F adalah sebagai berikut:

a) Jika nilai signifikansi ≤ 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

b) Jika nilai signifikansi ≥ 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Namun jika nilai yang dihasilkan mendekati 1, berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Karena penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independen, maka dianjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted R^2. Nilai adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model penelitian. Namun perlu diketahui bahwa nilai adjusted R^2 dapat bernilai positif atau negatif. Jika dalam uji empiris didapatkan hasil nilai adjusted R^2 negatif, maka nilai adjusted R^2 dianggap bernilai 0.

c. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk menguji variabel bebas (independen) secara individual (parsial) berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen). Uji t dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikan dari variabel X yang akan di uji pengaruhnya terhadap variabel Y secara terpisah atau individu dengan membandingkan t – hitung dengan t –tabel yang

tingkat signifikansinya 0,05 (5%). Adapun langkah –langkah dalam pengambilan keputusan uji t adalah sebagai berikut :

a) Bila t hitung > t tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima, artinya ada pengaruh secara signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.
b) Bila t hitung < t tabel, maka menerima Ho dan menolak Ha, artinya tidak ada pengaruh secara signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum

Indeks Kompas 100 adalah suatu indeks saham dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks Kompas 100 secara resmi diterbitkan oleh BEI yang bekerjasama dengan koran Kompas pada hari Jumat, 10 Agustus 2007. Saham-saham yang masuk ke dalam Kompas 100 merupakan saham-saham pilihan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi, nilai kapitalisasi pasar yang besar, serta saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik[62].

Kompas 100 merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 100 saham yang memiliki likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar. Saham-saham yang terpilih untuk dimasukkan dalam indeks Kompas 100 juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Saham yang termasuk dalam Kompas 100 diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Oleh sebab itu, Indeks kompas 100 selalu menjadi acuan investor dalam mempertimbangkan portofolio investasi mereka[63].

Indeks Kompas 100 dijadikan sebagai objek dalam penelitian ini, dengan perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel ditentukan melalui metode purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh 55 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 pada periode 2020–2023 dan memenuhi kriteria yang disyaratkan dalam penelitian ini.

---

[62] Fara Ghassani Putri and Yoseph Agus, 'Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Profabilitas Terhadap Harga Saham Kompas 100', 7 (2024), 6355–62.

[63] Yuki Dwi Darma, J M V Mulyadi, and Endang Etty Merawati, 'Jurnal Pendidikan Akuntansi Dan Keuangan Determinasi Nilai Perusahaan Dimediasi Manajemen Laba Pada Emiten Indeks Kompas 100', *Jurnal Pendidikan Akuntansi Dan Keuangan*, 11.July (2023), 121–45.

Tabel 4.1

Sampel Penelitian Kompas 100

Keterangan	Jumalah
Populasi: Perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023	100
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode 2020-2023	(9)
Perusahaan yang tidak mengalami delisting (keluar dari bursa efek) selama periode 2020-2023	(0)
Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait variabel penelitian	(36)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian	55
Periode penelitian (2020-2023)	4
Total sampel periode penelitian	220
Data Outlier	(59)
Total data pengamatan setelah outlier	161

Sumber: data diolah penulis

Berdasarkan seleksi sampel melalui metode purposive sampling, maka berikut adalah daftar perusahaan yang akan dijadikan sampel:

Tabel 4.2

Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	AKRA	Akr Corpotindo Tbk
4	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
6	ASII	Astra Internasional Tbk
7	AUTO	Astra Otoparts Tbk
8	AVIA	PT Avia Avian Tbk
9	BBCA	Bank Central Asia Tbk
10	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
11	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk
12	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk
13	BMRI	Bank Mandiri Tbk
14	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk
15	BRPT	Barito Pacific Tbk
16	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
17	BTPS	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional

		Syariah Tbk
18	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
19	CTRA	Ciputra Development Tbk
20	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk
21	ELSA	Elnusa Tbk
22	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk
23	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
24	EXCL	PT XL Axiata Tbk
25	HEAL	PT Medikolaka Hermina Tbk
26	HMSP	HM Sampoerna Tbk
27	HRUM	Harum Energy Tbk
28	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
29	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
30	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
31	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
32	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
33	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
34	KLBF	Kalbe Farma Tbk
35	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
36	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk

37	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk
38	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk
39	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
40	MTEL	PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk
41	MYOR	Mayora Indah Tbk
42	PNLF	Panin Financial Tbk
43	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
44	PTRO	Petrosea Tbk
45	RAJA	Rukun Raharja Tbk
46	SCMA	Surya Citra Media Tbk
47	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
48	SMGR	Semen Indonesia Tbk
49	SMRA	Summarecon Agung Tbk
50	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
51	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
52	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk
53	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
54	UNTR	United Tractors Tbk
55	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistic deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang di lihat dari nilai rata-rata (mean), standart deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Analisis ini merupakan teknik deskriftif yang memberikan informasi tentang data yang dimiliki dan tidak bermaksud menguji hipotesis. Tabel dibawah ini merupakan hasil yang didapatkan pada uji statistik deskriptif:

Tabel 4.3

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Lg10x1	161	-1.70	1.62	-.4482	.44443
Lg10x2	161	-1.70	-.11	-.7608	.46853
Lg10x3	161	-1.40	.58	-.3018	.46292
Lg10y	161	-.77	.82	-.0191	.36338
Valid N (listwise)	161				

Sumber: data diolah menggunakan IBM SPSS versi 26

Berdsarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa rata-rata dari variabel X1 (kebijakan dividen) memiliki nilai sebesar -0,4482 dengan nilai minimum sebesar -1,70 dan nilai maksimumnya sebesar 1,62 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,44443.

Nilai rata-rata variabel X2 (*tangibility*) adalah sebesar -0,7608 dengan nilai minimum sebesar -1,70, maksimumnya yaitu -0,11 dan standar deviasinya sebesar 0,46853. Untuk variabel X3 (*asset turnover*) dengan nilai rata-ratanya adalah -0,3018, nilai minimumnya yaitu -1,40, nilai maksimumnya sebesar 0,58 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,46292. Sedangkan untuk variabel Y (struktur modal) nilai rata-ratanya adalah -0,0191, nilai minimumnya yaitu -

0,77, nilai maksimumnya 0,82, dan nilai standar deviasinya sebesar 0.36338.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum pengujian hipotesis, untuk memastikan apakah persamaan pada model regressi dapat diterima secara ekonometrika. Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan beberapa tahap yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Uji asumsi klasik yang harus dipenuhi dalam sebuah model regresi berganda antara lain adalah sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen, independen, atau keduanya berdistribusi secara normal, mendekati normal. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model persamaan penelitian, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogrov Smirnov dan PP plot standardized residual. Data berdistribusi normal berdasarkan uji Kolmogorov-smirnov adalah jika hasil pengujian didapat nilai asymp.sig (2 – tailed) > 0,05, data berdistribusi normal berdasarkan uji Histogram adalah jika hasil pengujian didapat sebuah grafik histogram berbentuk lonceng sempurna sedangkan data normal menurut uji Probability Plot adalah jika hasil pengujian data ata didapat titik-titik menyebar sepanjang garis diagonal. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji ini dipilih karena termasuk ke dalam kategori uji non-parametrik yang dinilai lebih tepat untuk mengidentifikasi apakah distribusi data pada model mengikuti distribusi normal atau tidak. Uji Kolmogorov-Smirnov mampu

membandingkan distribusi kumulatif data sampel dengan distribusi normal teoretis, sehingga memberikan hasil yang lebih akurat, terutama ketika jumlah sampel cukup besar atau data tidak sepenuhna memenuhi asumsi distribusi parametrik. Berikut merupakan hasil uji normalitas yang telah dilakukan:

Tabel 4.4

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		161
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24318156
Most Extreme Differences	Absolute	.066
	Positive	.039
	Negative	-.066
Test Statistic		.066
Asymp. Sig. (2-tailed)		.087[c]
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: data diolah menggunakan IBM SPSS versi 26

Berdasarkan tabel 4.4 hasil uji normalitas menggunakan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov, dapat dilihat hasil output SPSS diketahui nilai asymp. sig sebesar 0,087 dimana nilai ini menunjukkan hasil yang lebih besar dari signifikansi yaitu 0,087> 0.05 (α = 5%), maka dapat disimpulkan bahwa data memenuhi syarat asumsi normalitas dan terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui jika pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel

independen, jika terdapat korelasi maka terdapat masalah multi kolinearitas yang harus diatasi. Multikolinearitas merupakan salah satu uji dari uji asumsi klasik yang merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengidentifikasi suatu model regresi dapat dikatakan baik atau tidak. Secara konsep, multikolinearitas adalah situasi dimana terdapat dua variabel yang saling berkorelasi. Untuk mengetahui adanya multikolinearitas, dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor*. Nilai *cut-off* yang biasa dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* ≥ 0,10 dan nilai VIF ≤ 10. Berikut merupakan hasil uji multikoloneritas yang telah dilakukan:

Tabel 4.5

Hasil Uji Multikoloneritas

Coefficients[a]			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Lg10x1	1.000	1.000
	Lg10x2	.734	1.362
	Lg10x3	.734	1.362
a. Dependent Variable: Lg10y			

Sumber: data diolah menggunakan IBM SPSS versi 26

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, nilai tolerance dari hasil uji multikolinearitas pada variabel X1 (kebijakan dividen) adalah sebesar 1,000 > 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,000 < 10. Variabel X2 (*tangibility*) sebesar 0.734 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,362 < 10, sedangkan variabel X3 (*asset turnover*) sebesar 0,734 > 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,362 < 10. Maka dari hasil tersebut bisa diambil kesimpulan bahwa dari variabel kebijakam dividen, *tangibility*, *asset turnover* tidak terjadi gejala multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi ini dinilai menggunakan durbin watson. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi di dalam model regresi dapat melihat dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed), jika hasil nilai Asymp. Sig. (2- tailed) > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Berikut merupakan hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan:

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.743[a]	.552	.544	.24549	.977

a. Predictors: (Constant), Lg10x3, Lg10x1, Lg10x2

b. Dependent Variable: Lg10y

Sumber: data diolah menggunakan IBM SPSS versi 26

Tabel 4.6 hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW regresi pada di atas sebesar 0,977. Berdasasrkan tabel DW untuk k =3 (jumlah variabel bebas) dan N = 161 (jumlah observasi), diperoleh nilai dL = 1,7045 dan nilai dU = 1,7804. Nilai DW tidak berada diantara nilai dU = 1,7084 sampai dengan 2,2196 (nilai 4 – dU) yang dapat disimpulkan bahwa terjadi autokorelasi pada persamaan regresi dalam penelitian ini.

Agar variabel terbebas dari masalah autokorelasi, maka dilakukan transformasi data atau pembentukan variabel baru. Pada penelitian ini dengan metode metode *Cochrane-orcut* yang nantinya akan memunculkan variabel baru hasil dari transformasi

data. Metode Cochraneorcutt merupakan salah satu metode yang digunakan untuk mengatasi masalah autokorelasi, dimana data penelitian diubah menjadi bentuk lag[64]. Hasil uji autokorelasi setelah dilakukannya transformasi data dalam tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji Autokorelasi Metode Cocharane Orcutt

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.614[a]	.377	.365	.20973	1.960
a. Predictors: (Constant), Lag_x3, Lag_x1, Lag_x2					
b. Dependent Variable: Lag_y					

Sumber: data diolah menggunakan IBM SPSS versi 26

Berdasarkan tabel 4.7 hasil uji autokorelasi menunjukkan besarnya nilai Durbin-Watson hasil uji autokorelasi sebesar 1,960, dimana besarnya nilai dU di tabel Durbin-Watson sebesar 1,7804 dan nilai dL = 1, 7045. Nilai DW berada diantara nilai dU = 1,7804 sampai dengan 2,2196 (nilai 4 – Du). Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat autokorelasi karena nilai dU (1,7804) < d (1,960) < 4-dU (2,2196) dan model regresi ini dinyatakan dapat digunakan dalam analisia lebih lanjut.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi tidak kesesuaian variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Penelitian ini menguji

[64] Afrianita Ashri and Fathihani, 'Analisis Pengaruh Cash Turnover, Receivable Turnover, Inventory Turnover Terhadap Profitability (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)', *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Sosial (EMBISS)*, 3.4 (2023), 531–39 <https://embiss.com/index.php/embiss/article/view/262>.

heteroskedastisitas dengan menggunakan cara uji glejser. Dasar pengambilan keputusan dengan uji glejser adalah sebagai berikut:

c) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka data tidak terjadi heteroskedastisitas.
d) Jika nilai signifikansi < 0,05 maka data terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.8

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.214	.025		8.638	.000
	Lg10x1	-.001	.026	-.002	-.029	.977
	Lg10x2	.010	.029	.033	.356	.722
	Lg10x3	.039	.029	.126	1.364	.174

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: data diolah menggunakan IBM SPSS versi 26

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel X1 (kebijakan dividen) sebesar 0,977, variabel X2 (*tangibility*) sebesar 0,722, dan variabel X3 (asset turnoer) sebesar 0,174. Maka bisa diambil kesimpulan bahwa keseluruhan variabel bebas memiliki nilai yang lebih besar dari 0,05 yang dapat diartikan bahwa pada model penelitian tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada seluruh variabel.

3. Uji Hipotesis

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan atau uji statistik F merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Pengujian ini

menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%. Jika nilai signifikansi ≤ 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi ≥ 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil uji F yang telah dilakukan:

Tabel 4.9

Uji Simultan (Uji F)

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.666	3	3.889	64.522	.000[b]
	Residual	9.462	157	.060		
	Total	21.128	160			
a. Dependent Variable: Lg10y						
b. Predictors: (Constant), Lg10x3, Lg10x1, Lg10x2						

Sumber: data diolah menggunakan IBM SPSS versi 26

Berdasarkan output SPSS pada tabel 4.9, didapatkan nilai sig F sebesar 0,000 > 0,05 yang dimana nilai tersebut ≤ 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen, *tangibility* dan *asset turnover* mempunyai pengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di kompas 100 periode 2020-2023.

b. Analisis Koofisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen

terbatas. Namun jika nilai yang dihasilkan mendekati 1, berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil uji koofisien dertiminasi (*adjusted* R^2):

Tabel 4.10

Uji Koefesien Determinasi

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.743[a]	.552	.544	.24549	.977
a. Predictors: (Constant), Lg10x3, Lg10x1, Lg10x2					
b. Dependent Variable: Lg10y					

Sumber: data diolah menggunakan IBM SPSS versi 26

Berdasarkan tabel 4.10 diketahui bahwa nilai korelasi simultan kebijakan dividen, *tangibility* dan *asset turnover* terhadap struktur modal sebesar 0,743 atau sebesar 74,3%. Nilai a*djust* R Square (R2) diperoleh angka koefisien determinasi R2 = 0,544 atau 54,4%. Hal ini berarti kemampuan variabel-variabel independen yang terdiri dari kebijakan dividen (X1), *tangibility* (X2) dan *asset turnover* (X3) terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar pada kompas 100 periode 2020-2023 hanya sebesar 54,4% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

c. Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengukur sejauh mana pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dalam suatu model penelitian. Selain mengidentifikasi kekuatan hubungan antara variabel-variabel tersebut, analisis ini juga menjelaskan arah hubungan yang terjadi, apakah bersifat positif atau negatif. Rumus umum dari regresi

linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Dan Uji Parsial (Uji T)

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.271	.042		-6.484	.000
	Lg10x1	.114	.044	.139	2.602	.010
	Lg10x2	-.234	.048	-.301	-4.831	.000
	Lg10x3	-.416	.049	-.530	-8.504	.000
a. Dependent Variable: Lg10y						

Sumber: data diolah menggunakan IBM SPSS versi 26

Berdasarkan output pada tabel 4.11 dapat diperoleh nilai constant sebesar -0,271, X1 (kebijakan dividen) dengan angka 0.114, X2 (*tangibility*) dengan angka -0,234, dan X3 (*asset turnover*) dengan angka -0,416. Maka dpat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = -0{,}271 + 0{,}114 + (-0{,}234) + (-0{,}416) + e$$

Hasil persamaan regresi ini secara keseluruhan menunjukan hasil interpretasi sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) memiliki nilai sebesar -0,271. Hasil negative ini menunjukkan bahwa variabel independen seperti kebijakan dividen, *tangibility*, dan *asset turnover* nilainya 0 atau tidak mengalami perubahan, maka besarnya nilai struktur modal sebesar -0,271.

2. Nilai koefisien regresi variabel kebijakan dividen sebesar 0,114 menunjukkan pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Artinya jika kebijakan dividen mengalami kenaikan 1 satuan maka struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0,114 satuan, begitupun sebaliknya dengan asumsi variabel lainnya tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel *tangibility* sebesar -0,234 menunjukkan pengaruh negative terhadap struktur modal. Artinya jika *tangibility* mengalami kenaikan 1 satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,234 satuan begitupun sebaliknya, dengan asumsi variabel lainnya tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel *asset turnover* sebesar -0,416 menunjukkan pengaruh negative terhadap struktur modal. Artinya jika *asset turnover* mengalami kenaikan 1 satuan maka struktur modal akan mengalami penuranan sebesar -0,416 satuan begitupun sebaliknya, dengan asumsi variabel lainnya tetap.

1) Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk menguji variabel bebas (independen) secara individual (parsial) berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen). Uji t dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikan dari variabel X yang akan di uji pengaruhnya terhadap variabel Y secara terpisah atau individu dengan membandingkan t–hitung dengan t–tabel yang tingkat signifikansinya 0,05 (5%).

Jika nilai signifikan < 0,05, maka H_1, H_2, dan H_3 diterima, artinya variabel-variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat.

1. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Srtuktur Modal

Berdasarkan hasil dari penelitian dapat disimpulkan bahwa koefisien variabel kebijakan dividen bertanda positif terhadap struktur modal dengan menunjukkan nilai t sebesar 2,602 dan nilai signifikan sebesar 0,010 < 0,05 dengan nilai beta nya

sebesar 0.114. Ini artiya setiap peningkatan satu satuan kebijakan dividen maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,114. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar pada indeks kompas 100. Sehingga hipotesis pertama H_1 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal diterima.

2. Pengaruh *Tangibility* Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil dari penelitian dapat disimpulkan bahwa koefisien variabel *tangibility* bertanda negatif terhadap struktur modal dengan menunjukkan nilai t sebesar -4.831 dan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05 dengan nilai beta sebesar-0,234. Ini artinya srtiap peningkatan satu satuan *tangibility* maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,234. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *tangibility* berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100. Sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa *tangibility* berpengaruh positif terhadap strukur modal ditolak.

3. Pengaruh *Asset Turnover* Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil dari penelitian dapat disimpulkan bahwa koefisien variabel *asset turnover* bertanda negatif terhadap struktur modal dengan menunjukkan nilai t sebesar -8,504 dan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05 dengan nilai beta sebesar -0,416. Ini artinya srtiap peningkatan satu satuan *asset turnover* maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -0,416. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *asset turnover* berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100. Sehingga hipotesis kedua (H_3)

yang menyatakan bahwa *asset turnover* berpengaruh negative terhadap strukur modal diterima.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 periode 2020–2023, uji hipotesis secara parsial (uji-t) menunjukkan bahwa kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*/DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*/DER). Hasil uji-t menunjukkan nilai t sebesar 2,602 dengan signifikansi 0,010 (< 0,05), serta nilai koefisien beta sebesar 0,114. Hal ini berarti hipotesis alternatif (**H_1**) **diterima**, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan sebesar 0,114 atau 11,4% terhadap struktur modal perusahaan. Artinya setiap peningkatan satu satuan kebijakan dividen maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,114 dan semakin besar kebijakan dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham, maka semakin besar pula struktur modal perusahaan. Hal ini terjadi karena laba ditahan yang semakin kecil akibat pembagian dividen tidak lagi mencukupi untuk membiayai kegiatan opersional dan investasi perusahaan, sehingga perusahaan akan cenderung menggunakan sumber dana eksternal seperti utang atau penerbitan saham baru.[65].

Temuan penelitian ini sesuai dengan pendapat Lukas Setia Atmaja yang menyebutkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio antara total dividen dengan laba bersih (DPR = Total Dividend / Net Income). DPR mencerminkan seberapa besar laba bersih yang

[65] Arumsari.

dibagikan kepada pemegang saham. Meskipun pemegang saham akan senang jika dividen yang diterima semakin besar, namun hal ini berdampak pada menurunnya laba ditahan. Padahal, laba ditahan merupakan sumber pendanaan internal dengan biaya modal yang paling kecil dibandingkan pendanaan eksternal. Selain itu, kebijakan dividen juga dapat menjadi sinyal positif (*signaling*) kepada investor. Perusahaan yang mampu membayar dividen tunai atau dalam bentuk saham memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan laba yang baik dan prospek keuangan yang positif di masa depan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong perusahaan memperoleh dana tambahan dari sumber eksternal, sehingga struktur modal meningkat. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori struktur modal, yang menjelaskan bahwa semakin kecil laba ditahan, semakin besar kebutuhan pendanaan eksternal untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen yang tinggi dapat menyebabkan struktur modal perusahaan meningkat melalui peningkatan proporsi pendanaan eksternal dalam komposisi modal perusahaan[66].

Temuan ini sejalan dengan *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan dari sumber internal untuk memenuhi kebutuhannya. Jika dana internal tidak mencukupi, perusahaan baru akan mencari sumber pendanaan eksternal seperti utang atau penerbitan saham baru. Dalam konteks ini, besarnya laba, arus kas, dan laba ditahan menjadi indikator penting untuk menilai kecukupan dana internal dalam membayar dividen[67].

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri Juliyanti Hasan dkk, Nur Rahayu Putri Arumsi, Rayvidi Imanuel Kereh, dkk yang menyatakan bahwa kebijkaan dividen berpengaruh

[66] Wahyudin, 'Kebijakan Dividen Dalam Perusahaan'.
[67] Hasan, Bailusy, and Taslim3.

siginifikan terhadap struktur modal. Penelitian Putri Juliyanti Hasan dkk menunjukkan kebijakan dividen terhadap struktur modal secara positif sebesar 23,8% nyatanya mampu membuat beberapa perusahaan properti dan real estate membuat keputusan untuk tidak membagikan dividen pada tahun berikutnya yaitu tahun 2020. Dilansir oleh bisnis.com perusahaan Agung Podomoro Land yang merupakan salah satu objek sampel penelitian perusahaan properti dan real estate memutuskan untuk tidak membagikan dividen dikarenakan kinerja profitabilitas APLN yang menurun seiring dengan kinerja penjualan yang statis sehingga memberikan keputusan tidak membagikan dividen yang akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan[68].

Dalam penelitian Nur Rahayu Putri Arumsi menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh siginifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti perusahaan manufaktur yang membagikan dividen terbukti mempengaruhi struktur modal. Nilai untuk koefisien jalur bertanda positif yaitu sebesar 0.272900. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa ketika perusahaan membagikan dividen, kebutuhan akan sumber pendanaan eksternal cenderung meningkat, yang pada akhirnya menyebabkan struktur modal perusahaan turut mengalami peningkatan guna membiayai operasional[69].

Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Annisa Nauli Sinaga, dkk, dan Sholichatus Rodiyah dan Wahidahwati. Penelitian Annisa Nauli Sinaga, dkk menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hal itu dikarenkan peningkatan dividen pada suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan jumlah hutang yang ada didalam perusahaan, karena pembagian dividen dapat meningkatkan kesejahteraan para investor atau pemegang saham, kondisi ini menimbulkan sinyal positif pasar terhadap saham perusahaan

[68] Hasan, Bailusy, and Taslim3.
[69] Arumsari.

sehingga para pemegang saham atau investor semakin besar menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan, dengan demikian perusahaan masih mampu membayar dividen yang tinggi dan membiayai kesempatan investasi yang ada tanpa harus mencari tambahan dana eksternal dari hutang[70]. Sementara itu dalam penelitian Sholichatus Rodiyah dan Wahidahwati yang sejalan dengan penelitian Annisa Nauli Sinaga, dkk yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena bahwa kenaikan dividen yang terjadi tidak selalu diikuti dengan kenaikan utang perusahaan, karena dalam membuat keputusan yang berhubungan dengan struktur modal (utang) dipengaruhi oleh berbagai faktor lainnya, yaitu perusahaan memiliki profitabilitas atau tingkat pengembalian perusahaan atas investasi yang tinggi, sehingga menggunakan utang lebih rendah karena perusahaan mampu membayar dividen yang tinggi tanpa melakukan utang[71].

2. Pengaruh *Tangibility* Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil dari penelitian mengenai pengaruh *tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 periode 2020–2023, dapat disimpulkan bahwa koefisien variabel *tangibility* bertanda negative yaitu sebesar -0,234 terhadap struktur modal dengan menunjukkan nilai t sebesar -4,831 dan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel tangibility berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis kedua (**H_2**) yang menyatakan bahwa *tangibility* berpengaruh positif terhadap strukur modal **ditolak**.

Berdasarkan hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa *tangibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur

[70] Wahyuni and Ardini.
[71] Sholichatus Rodiyah and Wahidahwati, 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021', *Jurnal Global Manajemen*, 11.2 (2022), 129 <https://doi.org/10.46930/global.v11i2.2509>.

modal perusahaan, dengan nilai koefisien sebesar -0,234 atau 23,4%. Hal ini berarti setiap peningkatan satu satuan *tangibility* akan menurunkan struktur modal sebesar 0,234. Secara praktis, semakin tinggi proporsi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, semakin rendah struktur modal perusahaan, khususnya dalam hal penggunaan pendanaan eksternal seperti utang. Temuan ini mengindikasikan bahwa *tangibility* atau tingkat kepemilikan aktiva tetap perusahaan berperan penting dalam menentukan kebijakan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat *tangibility* yang tinggi cenderung memiliki aset tetap yang dapat digunakan untuk menghasilkan pendapatan atau mendukung kegiatan operasional secara berkelanjutan. Kondisi ini membuat perusahaan lebih memilih untuk memanfaatkan pendanaan internal atau modal sendiri daripada bergantung pada pendanaan eksternal. Dengan demikian, semakin besar *tangibility*, semakin kecil proporsi utang dalam struktur modal perusahaan, sehingga struktur modal cenderung lebih didominasi oleh ekuitas. Hubungan negatif antara *tangibility* dan struktur modal sejalan dengan *pecking order theory,* yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan dari sumber internal (laba ditahan atau modal sendiri) karena dinilai memiliki biaya modal yang lebih rendah dan risiko keuangan yang lebih kecil dibandingkan penggunaan utang. Oleh karena itu, semakin besar *tangibility* perusahaan, semakin tinggi kemampuan perusahaan membiayai investasinya secara mandiri, sehingga kebutuhan akan pendanaan eksternal berkurang dan struktur modal perusahaan menjadi lebih konservatif.[72].

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dede Septiani dan Mia Laksmiwati yang menyatakan bahwa *tangibility* berpengaruh negative terhadap struktur modal. Hal ini berarti jika tangibility mengalami peningkatan maka struktur modal mengalami penurunan, dan sebaliknya. Hal ini dikarenakan nilai

[72] Rodiyah and Wahidahwati.

tangibility yang tinggi tidak selalu mengindikasi kenaikan struktur modal. Karena sumber pendanaan dari eksternal memiliki resiko yang tinggi dalam pengembalian hutang. Sehingga perusahaan akan lebih mengutamakan dana internal terlebih dahulu. Ketika *tangibility* meningkat, maka perusahaan semakin bergantung pada dana internal sehingga struktur modal menjadi lebih rendah[73].

Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Dwi Indah Lestari, dan Syamsul Mu'arif dan Afridayani. Penelitian Septiani dan Dwi Indah Lestari menyatakan bahwa *tangibility* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan menggunakan rumus aset tetap/total aset, dimana aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan pada saat perusahaan akan melakukan pinjaman kepada kreditur, dengan kata lain seorang kreditur akan memiliki keyakinan untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan yang dijamin oleh besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan[74]. Pada penelitian Syamsul Mu'arif dan Afridayani (2023) meyatakan bahwa *asset tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Artinya *asset tangibility* yang besar yang dimiliki perusahaan akan berusaha membuat struktur modal perusahaan mengalami kenaikan. Hal ini dapat diasumsikan bahwa perusahaan yang memiliki asset yang besar tentunya merupakan perusahaan yang besar dan mapan, sehingga jika suatu saat perusahaan mengalami kesulitan modal dan ingin melakukan pinjaman maka akan lebih dipercaya oleh kreditur. Hal ini dikarenakan aset perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan jika suatu saat perusahaan tidak mampu membayar pinjaman ataupun apabila perusahaan dinyatakan pailit[75].

[73] Septiani and Laksmiwati.
[74] Septiani and Dwi Indah Lestari, 'Pengaruh Tangible Asset, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal', 2507.February (2020), 1–9.
[75] Syamsul Mu arif and Afridayani, 'Pengaruh Asset Tangibility, Effective Tax Rate Dan Non Debt Tax Shield Struktur Modal', *AKUISISI:Jurnal Akuntansi*, volume 19.02 (2023), 294–308.

Sementara itu dalam penelitian yang dilakukan oleh Mirnawati, dkk menyatakan bahwa *tangibility* tidak berpengaruh terhadap strukur modal. Hasil ini artinya tangibility mengalami kenaikan maupun penurunan tidak mempengaruhi struktur modal, karena dalam aset perusahaan didanai oleh laba perusahaan[76].

3. Pengaruh *Asset Turnover* Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil dari penelitian mengenai pengaruh *asset turnover* terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 periode 2020–2023, dapat disimpulkan bahwa koefisien variabel *asset turnover* bertanda negative yaitu sebesar -0,416 terhadap struktur modal dengan menunjukkan nilai t sebesar -0,530 dan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *asset turnover* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis ketiga (**H_3**) yang menyatakan bahwa *asset turnover* berpengaruh negative terhadap strukur modal **diterima**.

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada penelitian ini, diperoleh bahwa total *asset turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan, dengan nilai koefisien sebesar -0,416 atau 41,6%. Artinya, setiap peningkatan satu satuan *asset turnover* akan mengakibatkan penurunan struktur modal perusahaan sebesar 0,416. Semakin tinggi tingkat perputaran aset perusahaan, semakin rendah struktur modal perusahaan. Hubungan ini memperlihatkan bahwa perusahaan yang memiliki *asset turnover* tinggi mampu memaksimalkan pemanfaatan asetnya untuk menghasilkan penjualan atau pendapatan. Peningkatan efisiensi penggunaan aset tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dapat membiayai aktivitas operasional dan investasinya dengan lebih baik

[76] Mirnawati, Anita Wijayanti, and Purnama Siddi3, 'Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal', *E-Jurnal Manajemen Trisakti School of Management (TSM)*, 4.1 (2024), 13–24 <https://doi.org/10.34208/ejmtsm.v4i1.2363>.

melalui pendapatan yang dihasilkan dari aset yang ada. Hal ini karena efisiensi aset mendorong perusahaan untuk tidak menambah komponen modal secara berlebihan dan menjaga komposisi modal yang ada agar sesuai dengan kebutuhan operasional sebenarnya. Dengan kata lain, tingginya *asset turnover* membantu perusahaan dalam menciptakan struktur modal yang lebih efisien, proporsional, dan sesuai dengan skala usahanya. Temuan ini menegaskan bahwa struktur modal perusahaan sangat dipengaruhi oleh tingkat efisiensi penggunaan aset. Perusahaan yang berhasil mengoptimalkan asetnya untuk menghasilkan penjualan tidak perlu melakukan penambahan modal yang signifikan untuk mendukung kinerja keuangannya, sehingga struktur modalnya dapat dijaga tetap stabil. Hasil ini selaras dengan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber daya internal hasil efisiensi operasional sebelum mempertimbangkan sumber modal tambahan. Oleh karena itu, semakin tinggi *asset turnover* perusahaan, semakin menunjukkan struktur modal yang tertata baik, dengan komposisi yang disesuaikan dengan kebutuhan nyata perusahaan, bukan karena kebutuhan modal yang berlebih[77].

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Ayu Prihatini, dkk menyatakan bahwa assets turnover berpengaruh negatif dan signifkan terhadap struktur modal. Hal tersebut mengindiaksikan bahwa semakin tinggi asset turnover maka semakin kecil penggunnaan hutang dalam struktur modal. Dengan adanya optimalisasi penggunaan asset oleh perusahaan melalui penjualan, maka dapat meningkatkan laba perusahaan dan akan menggunakan sedikit hutang dalam struktur modalnya. Penggunaan asset yang

[77] Dwi Ayu Prihatini and others, 'Moderasi Total Asset Dalam Hubungan Tato & Cr Dengan Capital Structure Pada 3 Sektor Di Indonesia', *Jurnal Proaksi*, 10.3 (2023), 309–21 <https://doi.org/10.32534/jpk.v10i3.4394>.

optimal dapat menjadi sinyal positif bagi pihak investor dan kreditur[78].

Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susi Maria Sari menyatakan bahwa asset turnover berpengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki tingkat total asset turnover yang tinggi menggambarkan perusahaan mampu mengasilkan penjualan yang tinggi dari efektivitas penggunaan asetnya. Untuk menunjang kegiatan tersebut, perusahaan memerlukan dana yang cukup besar. Oleh karena itu, dalam memenuhi kebutuhan dana tersebut, perusahaan dapat menggunakan pendanaan eksternal. Semakin tinggi tingkat total asset turnover maka perusahaan cenderung meningkatkan proporsi utang untuk kegiatan operasional dan investasi. Kondisi tersebut membuat perusahaan memilih menambah proposi utang, baik dengan menerbitkan obligasi, pinjaman bank, ataupun pinjaman ke pihak asing sebagai tambahan dana jika sumber dana internal perusahaan tidak mencukupi[79].

Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Devi Marsie menyatakan bahwa asset turnover tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perputaran total asset ini berasal dari aktivitas penjualan yang terjadi dalam perusahaan. Tingginya total asset turnover tidak selalu menjamin meningkatnya struktur modal (DER). Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak memanfaatkan asetnya secara efisien sehingga apabila nilai TATO perusahaan meningkat atau menurun maka, struktur modal tidak akan mengalami peningkatan ataupun penurunan[80].

[78] Prihatini and others.
[79] Susi Maria Sari, 'Pengaruh Firm Size, Profitability, Dan Total Asset Turnover Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia', *Bisma (Jurnal Bisnis Dan Manajemen)*, 5.11 (2021), 2318–29.
[80] Devie Marsie, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Total Asset Turnover Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia', *FIN-ACC (Finance Accounting)*, 4.2 (2019), 291–301.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen, *Tangibility*, dan *Asset Turnover* Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji F menunjukkan bahwa kebijakan dividen, *tangibility*, dan *asset turnover* secara simultan berpengaruh secara bersama-sama terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 dengan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000 yang dimana nilai tersebut ≤ 0,05. Jadi dapat disimpulakan bahwa (H_4) diterima terdapat pengaruh secara simultan. Hal ini berarti model regresi dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen, tangibility, dan asset turnover secara bersama-sama berpengaruh terhadadap struktur modal.

Secara simultan kebijakan dividen memengaruhi struktur modal melalui mekanisme pengelolaan laba, semakin besar dividen yang dibagikan, semakin kecil dana internal yang tersedia, sehingga perusahaan cenderung menggunakan dana eksternal (hutang) untuk memenuhi kebutuhan pendanaan. Hal ini sejalan dengan *peckingorder theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal sebelum mencari pendanaan eksternal. Secara simultan, *tangibility* atau aset berwujud berperan sebagai jaminan untuk mendapatkan utang. Perusahaan dengan aset tetap yang tinggi cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan berbasis utang karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan. Dengan demikian, tangibility secara simultan memengaruhi kecenderungan perusahaan menggunakan utang, yang berdampak pada struktur modal. Secara simultan, *asset turnover* menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Perusahaan dengan perputaran aset tinggi biasanya mampu menghasilkan pendapatan yang cukup untuk mendanai operasi dan investasinya dengan dana internal, sehingga mengurangi kebutuhan akan

pendanaan eksternal. Oleh sebab itu, asset turnover diperkirakan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal[81].

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mirnawati, dkk menyatakan bahwa kebijakan dividen, *likuiditas*, *tangibility*, *asset turnover*, dan *company growth* terhadap struktur modal. Hal ini dapat diketahui dari nilai F hitung sebesar 9,844 > F tabel sebesar 2,557 dan signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukan bahwa variabel independen signifikansi secara bersamasama berpengaruh terhadap variabel dependen[82].

[81] Ratuloly, Wijayanti, and Siddi.
[82] Ratuloly, Wijayanti, and Siddi.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen, tangibility, dan asset turnover terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020–2023, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pembagian dividen, maka perusahaan cenderung meningkatkan penggunaan pendanaan eksternal sehingga struktur modal perusahaan menjadi lebih tinggi. Hasil ini dapat dilihat dari tabel uji t yang menghasilkan uji statistic bahwa nilai nilai t sebesar 2,602 dengan signifikansi 0,010 (< 0,05), serta nilai koefisien beta sebesar 0,114. Hal ini berarti hipotesis alternatif (H_1) diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal.
2. Tangibility berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100. Artinya, semakin besar proporsi aset tetap (tangible assets) yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan cenderung menurunkan struktur modalnya. Hal ini disebabkan perusahaan lebih mengandalkan pendanaan internal dengan jaminan aset tetap, sehingga kebutuhan akan pendanaan eksternal (utang) menjadi berkurang. Hasil ini dapat dilihat dari tabel uji t yang menghasilkan uji statistic bahwa nilai nilai t sebesar -4,831 dan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel tangibility berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis kedua (H_2)

yang menyatakan bahwa *tangibility* berpengaruh positif terhadap strukur modal ditolak.

3. Asset turnover berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100. Ini berarti semakin tinggi tingkat perputaran aset perusahaan, maka semakin rendah struktur modalnya. Perusahaan dengan tingkat efisiensi aset yang tinggi mampu menghasilkan pendapatan lebih besar tanpa harus menambah utang. Hasil ini dapat dilihat dari tabel uji t yang menghasilkan uji statistic bahwa nilai t sebesar -0,530 dan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *asset turnover* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa *asset turnover* berpengaruh negative terhadap strukur modal diterima.
4. Kebijakan dividen, tangibility, dan asset turnover secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2020–2023, yang dapat dilihat dari tabel uji f didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang dimana nilai tersebut ≤ 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut bersama-sama mampu menjelaskan variasi struktur modal perusahaan pada periode penelitian.

B. Saran

Suatu penelitian akan memiliki arti jika dapat memberikan kontribusi atau manfaat bagi pembaca maupun penelitian berikutnya, berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan, berikut beberapa saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini, diantaranya yaitu:

1. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas objek penelitian tidak hanya pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100, tetapi juga perusahaan di sektor lain atau indeks lainnya, seperti LQ45

atau Jakarta Islamic Index, agar hasil penelitian memiliki generalisasi yang lebih luas.

2. Untuk peneliti selanjutnya disarankan menambahkan variabel independen lainnya yang juga berpotensi memengaruhi struktur modal, seperti ukuran perusahaan (firm size), profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis, ataupun pertumbuhan perusahaan (company growth), sehingga model penelitian menjadi lebih komprehensif dan mampu memberikan hasil yang lebih mendalam.
3. Disarankan juga peneliti selanjutnya menggunakan periode penelitian yang lebih panjang agar dapat melihat pola atau tren jangka panjang dari pengaruh variabel-variabel yang diteliti terhadap struktur modal, serta untuk mengantisipasi adanya fluktuasi ekonomi yang mungkin memengaruhi hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Ariniwita, Endah Tri Kurniasih, Oktojaya Abriyoso, and Bayu Wijayantini, *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*, ed. by Moh Suardi and Tiya Arika Marlin (Solok, Sumatera Barat: Penerbit insan cendekia mandiri, 2021)

Arumsari, Nur Rahayu Putri, 'Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei', *STIE Perbanas Surabaya*, 101, 2020, 0–16

Ashri, Afrianita, and Fathihani, 'Analisis Pengaruh Cash Turnover, Receivable Turnover, Inventory Turnover Terhadap Profitability (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)', *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Sosial (EMBISS)*, 3.4 (2023), 531–39

Astuti, Lenny Dermawan Sembiring, Supitriyani, Khairul Azwar, and Elly Susanti, *Analisis Laporan Keuangan*, ed. by Harini F. Ningrum (Bandung: Media Sains Indonesia, 2021)

Darma, Yuki Dwi, J M V Mulyadi, and Endang Etty Merawati, 'Jurnal Pendidikan Akuntansi Dan Keuangan Determinasi Nilai Perusahaan Dimediasi Manajemen Laba Pada Emiten Indeks Kompas 100', *Jurnal Pendidikan Akuntansi Dan Keuangan*, 11.July (2023), 121–45

Dwianggoro, Prihadi, 'Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)', *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 8.10 (2022), 186–95

Fatmawati, Laili, 'Pengaruh Tangibility Of Asset Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Leverage Pada Perusahaan Lq - 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)'

Febriana, Hadijah, Vidya Amalia Rismanty, Dr. Eka Bertuah, Sri Utami Permata, Vega Anismadiyah, Lenny Dermawan Sembiring, and others, *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan*, ed. by Jeni Irnawati (Bandung: Media Sains Indonesia, 2021)

Fitriana, Aning, *Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan*, ed. by Reza Rahmadi Hasibuan (Kabupaten Banyumas: Malik Rizki Amanah, 2024)

Fransisca, and Elizabeth Sugiarto Dermawan, 'Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Asset Turnover Dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal', *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4.2 (2022), 837–46

Hasan, Putri Juliyanti, Muhsin N. Bailusy, and Fadli Ali Taslim3, 'Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2019', *Accounting and Management Journal*, 7.1 (2023), 26–38 <https://doi.org/10.33086/amj.v7i1.3216>

Haszaghi Ramadhan Zuhri, Jeni Susyanti, and Ety Saraswati, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Melalui Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI', *E – Jurnal Riset Manajemen*, Vol. 13. N.01 (2024), 791–804

Irma, Diana Puspitasari, Diana Widhi Rachmawati, Fitria Husnatarina, Suriani, Tiolina Evi, and others, 'Manajemen Keungan', 2021

Julian, Richard, and Herman Ruslim, 'Likuiditas, Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal Dengan Firm Size Sebagai Moderasi', *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, 4.1 (2024)

Kurniasari, Widuri, and B.Junianto Wibowo, *Manajemen Pembiayaan & Ekuitas*, ed. by Widuri Kurniasari (Semarang: Universitas Katolik Soegijapranata, 2017)

Laksana, Intan Frintia, and Dini Widyawati, 'Pengaruh Kepemilikan Saham,

Kebijakan Deviden, Tangibility, Size, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal', *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5 (2016)

Marsie, Devie, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Total Asset Turnover Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia', *FIN-ACC (Finance Accounting)*, 4.2 (2019),291–301

Mirnawati, Anita Wijayanti, and Purnama Siddi3, 'Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal', *E-Jurnal Manajemen Trisakti School of Management(TSM)*, 4.1 (2024), 13–24

Mu arif, Syamsul, and Afridayani, 'Pengaruh Asset Tangibility, Effective Tax Rate Dan Non Debt Tax Shield Struktur Modal', *AKUISISI:Jurnal Akuntansi*, volume 19.02 (2023), 294–308

Muna, Muhammad, and Kartini, 'Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva,Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen* , 2.2 (2023), 200–215 <https://journal.uii.ac.id/selma/index>

Noviandini, and Welas, 'Pengaruh Current Ratio, Return on Asset Dan Total Asset Turn Over Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sub Sektor Makanan Dan Minuman Periode 2011-2015', *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan FEB Universitas Buddhi Luhur*, 6.1 (2017), 1–19

Pertiwi, Ni Ketut Novianti Indah, and Ni Putu Ayu Darmayanti, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di BEI', *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7.6 (2018), 3115–43

Prihatini, Dwi Ayu, Dewi Roichatul Ummah, Indah Yuliana, and Ditya Permatasari, 'Moderasi Total Asset Dalam Hubungan Tato & Cr Dengan

Capital Structure Pada 3 Sektor Di Indonesia', *Jurnal Proaksi,* 10.3 (2023), 309–21 <https://doi.org/10.32534/jpk.v10i3.4394>

Putri, Fara Ghassani, and Yoseph Agus, 'Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Profabilitas Terhadap Harga Saham Kompas 100', 7 (2024), 6355–62

Putri, Rafischa, Hesty Juni Tambuati Subing, and Firman Arifandi, 'Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Dan Tinjauannya Dalam Sudut Pandang Islam (Studi Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021)', *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 5.2 (2024), 278–302

Ratuloly, Mirnawati, Anita Wijayanti, and Purnama Siddi, 'Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Tangibility, Asset Turnover, Dan Company Growth Terhadap Struktur Modal', *OIKOS Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi,* IV (2020), 12–24

Rodiyah, Sholichatus, and Wahidahwati, 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021', *Jurnal Global Manajemen,* 11.2 (2022), 129 <https://doi.org/10.46930/global.v11i2.2509>

Sari, Susi Maria, 'Pengaruh Firm Size, Profitability, Dan Total Asset Turnover Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia', *Bisma (Jurnal Bisnis Dan Manajemen),* 5.11 (2021), 2318–29

Septiani, Dede, and Mia Laksmiwati, 'SEIKO : Journal of Management & Business Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks MNC36 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)', *Seiko: Journal of Management & Business,* 6.2 (2023), 239–48

Septiani, and Dwi Indah Lestari, ‘Pengaruh Tangible Asset, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal’, 2 (2020)

‘Pengaruh Tangible Asset, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal’, 2507.February (2020), 1–9

Triyonowati, and Dewi Maryam, *Buku Ajar Manajemen Keuangan II*, Pertama (Sidoarjo: Indomedia Pustaka, 2022)

Wahyudin, ‘Kebijakan Dividen Dalam Perusahaan’

Wahyuni, Irma, and Lilis Ardini, ‘Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal’, *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6.4 (2017), 1308–25

Wardhana, Guruh Hanityo, ‘Pengaruh Profitability, Asset Tangiblity, Dan Institutional Ownership Terhadap Struktur Modal Dan Dampaknya Pada Kebijakan Dividen (Studi Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2011)’, *Jurnal Bisnis Strategi*, 21.1 (2012), 95–111

Wiyasa, Gede Upadana Mahendra, Agus Wahyudi Salasa Gama, and Ni Putu Yeni Astiti, ‘Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periodw 2020-2022’, 5 (2024), 347–58

LAMPIRAN

Data Sampel Perusahaan Yang Tardaftar Di Kompas 100 tahun 2020-2023

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	AKRA	Akr Corpotindo Tbk
4	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
6	ASII	Astra Internasional Tbk
7	AUTO	Astra Otoparts Tbk
8	AVIA	PT Avia Avian Tbk
9	BBCA	Bank Central Asia Tbk
10	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
11	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk
12	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk
13	BMRI	Bank Mandiri Tbk
14	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk
15	BRPT	Barito Pacific Tbk
16	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk

17	BTPS	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk
18	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
19	CTRA	Ciputra Development Tbk
20	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk
21	ELSA	Elnusa Tbk
22	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk
23	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
24	EXCL	PT XL Axiata Tbk
25	HEAL	PT Medikolaka Hermina Tbk
26	HMSP	HM Sampoerna Tbk
27	HRUM	Harum Energy Tbk
28	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
29	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
30	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
31	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
32	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
33	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
34	KLBF	Kalbe Farma Tbk
35	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk

36	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk
37	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk
38	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk
39	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
40	MTEL	PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk
41	MYOR	Mayora Indah Tbk
42	PNLF	Panin Financial Tbk
43	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
44	PTRO	Petrosea Tbk
45	RAJA	Rukun Raharja Tbk
46	SCMA	Surya Citra Media Tbk
47	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
48	SMGR	Semen Indonesia Tbk
49	SMRA	Summarecon Agung Tbk
50	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
51	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
52	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk
53	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
54	UNTR	United Tractors Tbk

55	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Data Variabel X dan Y

1. **Perhitungan Struktur Modal (Y)**

Nama Perusahaan	Tahun	Strktur Modal (DER = Total Hutang/ Total Modal ×100%)		
		Total Hutang	Total Modal	DER
ACES	2020	2,024,821,339,896	5,222,242,554,398	0.39
	2021	1,677,057,743,660	5,512,758,627,774	0.30
	2022	1,315,265,981,438	5,933,988,630,611	0.22
	2023	1,566,871,579,663	6,186,397,789,088	0.25
ADRO	2020	40,097,852,884.92	65,211,892,170.92	0.61
	2021	51,629,064,070.85	73,571,912,603.99	0.70
	2022	70,211,072,881.44	107,707,342,648.04	0.65
	2023	50,558,297,622.59	122,251,486,723.02	0.41
AKRA	2020	8,127,216,543,000	10,556,356,272,000	0.77
	2021	12,209,620,623,000	11,298,965,113,000	1.08
	2022	14,032,797,261,000	13,154,810,775,000	1.07
	2023	16,211,665,604,000	14,042,957,513,000	1.15
AMRT	2020	18,334,415,000,000	7,636,328,000,000	2.40
	2021	18,503,950,000,000	8,989,798,000,000	2.06
	2022	19,275,574,000,000	11,470,692,000,000	1.68
	2023	18,540,983,000,000	15,246,183,000,000	1.22
ANTM	2020	12,690,064,000,000	19,039,449,000,000	0.67
	2021	12,079,056,000,000	20,837,098,000,000	0.58
	2022	9,925,211,000,000	23,712,060,000,000	0.42
	2023	11,685,659,000,000	31,165,670,000,000	0.37
ASII	2020	142,749,000,000,000	195,454,000,000,000	0.73
	2021	151,696,000,000,000	215,615,000,000,000	0.70
	2022	169,577,000,000,000	243,720,000,000,000	0.70
	2023	195,261,000,000,000	250,418,000,000,000	0.78
AUTO	2020	3,909,303,000,000	11,270,791,000,000	0.35
	2021	5,101,517,000,000	11,845,631,000,000	0.43
	2022	5,496,696,000,000	13,051,565,000,000	0.42
	2023	5,073,319,000,000	14,539,724,000,000	0.35
AVIA	2020	1,186,250,145,899	4,684,634,389,079	0.25
	2021	1,458,140,304,638	9,415,619,931,942	0.15
	2022	1,217,237,000,000	9,574,885,000,000	0.13
	2023	1,245,498,000,000	9,921,489,000,000	0.13

BBCA	2020	885,537,919,000,000	184,714,709,000,000	4.79
	2021	1,019,773,758,000,000	202,848,934,000,000	5.03
	2022	1,087,109,644,000,000	221,181,655,000,000	4.92
	2023	1,157,675,545,000,000	242,537,593,000,000	4.77
BBNI	2020	746,235,663,000,000	112,872,199,000,000	6.61
	2021	838,317,715,000,000	126,519,977,000,000	6.63
	2022	889,639,206,000,000	140,197,662,000,000	6.35
	2023	931,931,466,000,000	154,732,520,000,000	6.02
BBRI	2020	1,347,101,486,000,000	229,466,882,000,000	5.87
	2021	1,386,310,930,000,000	291,786,804,000,000	4.75
	2022	1,562,243,693,000,000	303,395,317,000,000	5.15
	2023	1,648,534,888,000,000	316,472,142,000,000	5.21
BFIN	2020	8,594,377,000,000	6,606,154,000,000	1.30
	2021	8,205,513,000,000	7,430,226,000,000	1.10
	2022	13,173,725,000,000	8,755,909,000,000	1.50
	2023	14,491,639,000,000	9,499,796,000,000	1.53
BMRI	2020	1,186,905,382,000,000	204,699,668,000,000	5.80
	2021	1,326,592,237,000,000	222,111,282,000,000	5.97
	2022	1,544,096,631,000,000	252,245,455,000,000	6.12
	2023	1,660,442,815,000,000	287,494,962,000,000	5.78
BNGA	2020	239,890,554,000,000	41,053,051,000,000	5.84
	2021	267,398,602,000,000	43,388,358,000,000	6.16
	2022	261,478,036,000,000	45,276,263,000,000	5.78
	2023	285,031,862,000,000	49,337,371,000,000	5.78
BRPT	2020	78,110,993,191,043	48,814,967,693,761	1.60
	2021	82,110,102,105,831	70,433,541,933,509	1.17
	2022	91,219,605,350,045	61,434,680,295,449	1.48
	2023	99,660,587,679,617	67,872,658,354,754	1.47
BSDE	2020	26,391,824,110,926	34,471,102,475,824	0.77
	2021	25,575,995,151,814	35,893,717,013,842	0.71
	2022	26,953,967,352,972	38,045,436,127,815	0.71
	2023	25,626,062,282,715	41,201,586,203,678	0.62
BTPS	2020	2,632,890,000,000	5,878,749,000,000	0.45
	2021	2,543,053,000,000	7,094,900,000,000	0.36
	2022	2,910,720,000,000	8,407,995,000,000	0.35
	2023	2,737,413,000,000	8,777,133,000,000	0.31
CPIN	2020	7,889,608,000,000	22,239,683,000,000	0.35
	2021	10,296,052,000,000	25,149,999,000,000	0.41
	2022	13,520,331,000,000	26,327,214,000,000	0.51

	2023	13,942,042,000,000	27,028,758,000,000	0.52
CTRA	2020	21,797,659,000,000	17,457,528,000,000	1.25
	2021	21,274,214,000,000	19,394,197,000,000	1.10
	2022	21,017,685,000,000	21,014,930,000,000	1.00
	2023	21,490,499,000,000	22,624,716,000,000	0.95
DSNG	2020	7,920,634,000,000	6,230,749,000,000	1.27
	2021	6,686,697,000,000	7,025,463,000,000	0.95
	2022	7,197,089,000,000	8,160,140,000,000	0.88
	2023	7,288,850,000,000	8,889,428,000,000	0.82
ELSA	2020	3,821,876,000,000	3,740,946,000,000	1.02
	2021	3,456,723,000,000	3,778,134,000,000	0.91
	2022	4,718,878,000,000	4,117,211,000,000	1.15
	2023	5,185,414,000,000	4,416,068,000,000	1.17
EMTK	2020	5,485,106,483,000	12,399,039,151,000	0.44
	2021	4,499,644,830,000	33,668,866,284,000	0.13
	2022	4,572,436,934,000	44,469,025,417,000	0.10
	2023	4,519,490,077,000	42,891,250,530,000	0.11
ERAA	2020	5,523,372,852,000	5,687,996,190,000	0.97
	2021	4,909,863,586,000	6,462,316,670,000	0.76
	2022	9,855,354,942,000	7,202,862,872,000	1.37
	2023	13,316,678,087,000	19,137,451,702,000	0.70
EXCL	2020	48,607,431,000,000	19,137,366,000,000	2.54
	2021	52,664,537,000,000	20,088,745,000,000	2.62
	2022	61,503,554,000,000	25,774,226,000,000	2.39
	2023	61,183,308,000,000	26,504,776,000,000	2.31
HEAL	2020	2,973,007,000,000	3,382,177,000,000	0.88
	2021	3,199,904,000,000	4,386,255,000,000	0.73
	2022	2,906,012,000,000	4,685,473,000,000	0.62
	2023	3,604,325,000,000	5,198,326,000,000	0.69
HMSP	2020	19,432,604,000,000	30,241,426,000,000	0.64
	2021	23,899,022,000,000	29,191,406,000,000	0.82
	2022	26,616,824,000,000	28,170,168,000,000	0.94
	2023	25,446,411,000,000	29,869,853,000,000	0.85
HRUM	2020	979,370,746,204	5,004,836,365,037	0.20
	2021	3,715,226,582,591	10,794,285,090,846	0.34
	2022	4,995,040,455,720	15,266,829,735,201	0.33
	2023	7,606,660,461,132	19,494,565,796,328	0.39
ICBP	2020	53,270,272,000,000	50,318,053,000,000	1.06
	2021	63,342,765,000,000	54,723,863,000,000	1.16

	2022	57,832,529,000,000	57,473,007,000,000	1.01
	2023	57,163,043,000,000	62,104,033,000,000	0.92
INDF	2020	83,998,472,000,000	79,138,044,000,000	1.06
	2021	92,724,082,000,000	86,632,111,000,000	1.07
	2022	86,810,262,000,000	93,623,038,000,000	0.93
	2023	86,123,066,000,000	100,464,891,000,000	0.86
INKP	2020	70,519,389,120,831	141,088,612,648,727	0.50
	2021	70,072,639,686,215	149,095,462,494,090	0.47
	2022	66,995,751,995,678	93,054,956,048,800	0.72
	2023	68,482,734,335,364	99,610,036,512,510	0.69
INTP	2020	5,168,424,000,000	22,176,248,000,000	0.23
	2021	5,515,150,000,000	26,136,114,000,000	0.21
	2022	6,139,263,000,000	19,566,906,000,000	0.31
	2023	8,680,134,000,000	20,969,511,000,000	0.41
ITMG	2020	5,195,209,247,201	14,076,543,863,603	0.37
	2021	7,729,133,515,153	19,985,818,062,611	0.39
	2022	11,498,674,519,773	32,505,772,517,381	0.35
	2023	6,655,343,082,325	2,981,001,414,065	2.23
JPFA	2020	14,539,790,000,000	11,411,970,000,000	1.27
	2021	15,486,946,000,000	13,102,710,000,000	1.18
	2022	19,036,110,000,000	13,654,777,000,000	1.39
	2023	19,942,219,000,000	14,167,212,000,000	1.41
KLBF	2020	4,989,718,173,294	18,000,082,144,080	0.28
	2021	4,950,757,363,148	21,065,877,793,123	0.24
	2022	5,143,984,823,285	22,097,328,202,389	0.23
	2023	3,973,546,172,108	23,120,022,010,215	0.17
LSIP	2020	1,636,456,000,000	9,286,332,000,000	0.18
	2021	1,678,676,000,000	10,172,506,000,000	0.17
	2022	1,481,306,000,000	10,935,707,000,000	0.14
	2023	1,166,726,000,000	11,347,441,000,000	0.10
MARK	2020	310,254,413,728	409,472,441,871	0.76
	2021	334,818,456,747	743,640,411,602	0.45
	2022	161,587,275,147	843,781,090,844	0.19
	2023	137,449,183,332	828,101,540,924	0.17
MDKA	2020	6,054,112,509,824	9,324,430,322,109	0.65
	2021	8,258,006,151,375	12,893,835,033,119	0.64
	2022	30,618,984,442,162	33,479,453,155,555	0.91
	2023	36,379,100,585,050	45,702,064,527,845	0.80
MIDI	2020	4,524,990,000,000	5,923,693,000,000	0.76

	2021	4,727,699,000,000	6,344,016,000,000	0.75
	2022	4,918,421,000,000	1,986,727,000,000	2.48
	2023	3,873,675,000,000	3,912,434,000,000	0.99
MIKA	2020	855,187,376,315	5,517,092,083,693	0.16
	2021	935,827,261,183	5,925,143,836,671	0.16
	2022	786,206,470,975	6,131,884,486,218	0.13
	2023	741,059,280,418	6,599,783,247,273	0.11
MTEL	2020	17,122,064,447,000	8,163,147,496,000	2.10
	2021	24,082,708,466,000	33,645,609,820,000	0.72
	2022	22,264,125,000,000	33,807,434,000,000	0.66
	2023	22,972,519,000,000	34,037,609,000,000	0.67
MYOR	2020	8,506,032,464,592	11,271,468,049,958	0.75
	2021	8,557,621,869,393	11,360,031,396,135	0.75
	2022	9,441,466,604,896	12,834,694,090,515	0.74
	2023	8,588,315,775,736	15,282,089,186,736	0.56
PNLF	2020	4,484,512,000,000	27,845,258,000,000	0.16
	2021	4,377,908,000,000	28,762,813,000,000	0.15
	2022	155,644,138,000,000	58,844,889,000,000	2.64
	2023	161,990,652,000,000	61,980,942,000,000	2.61
PTBA	2020	7,117,559,000,000	16,939,196,000,000	0.42
	2021	11,869,979,000,000	24,253,724,000,000	0.49
	2022	16,443,161,000,000	28,916,046,000,000	0.57
	2023	17,201,993,000,000	21,563,196,000,000	0.80
PTRO	2020	4,918,057,585,853	3,816,405,299,180	1.29
	2021	4,493,691,917,108	4,291,031,957,174	1.05
	2022	4,920,755,716,628	4,913,533,593,430	1.00
	2023	8,117,715,941,252	3,885,271,436,452	2.09
RAJA	2020	715,504,820,951	2,031,997,724,229	0.35
	2021	1,986,201,260,769	2,062,839,951,742	0.96
	2022	2,101,514,032,571	2,193,963,097,525	0.96
	2023	2,870,842,719,469	2,548,257,953,419	1.13
SCMA	2020	2,870,316,946,000	3,896,586,548,000	0.74
	2021	2,452,264,250,000	7,461,176,720,000	0.33
	2022	2,365,835,674,000	8,709,295,893,000	0.27
	2023	2,569,934,269,000	8,482,571,905,000	0.30
SIDO	2020	627,776,000,000	3,221,740,000,000	0.19
	2021	597,785,000,000	3,471,185,000,000	0.17
	2022	575,967,000,000	3,505,475,000,000	0.16
	2023	504,765,000,000	3,385,941,000,000	0.15

SMGR	2020	40,571,674,000,000	35,653,335,000,000	1.14
	2021	34,940,122,000,000	39,782,883,000,000	0.88
	2022	33,270,652,000,000	47,239,360,000,000	0.70
	2023	31,769,553,000,000	47,800,976,000,000	0.66
SMRA	2020	15,836,845,684,000	9,085,688,540,000	1.74
	2021	14,819,493,511,000	11,230,223,167,000	1.32
	2022	16,683,534,371,000	11,750,040,507,000	1.42
	2023	18,865,313,214,000	12,303,061,872,000	1.53
TKIM	2020	25,748,464,710,099	24,953,088,389,495	1.03
	2021	17,255,360,137,192	28,969,747,057,624	0.60
	2022	21,873,259,272,556	36,583,409,174,100	0.60
	2023	20,188,374,641,813	39,335,762,255,500	0.51
TLKM	2020	126,054,000,000,000	120,889,000,000,000	1.04
	2021	131,785,000,000,000	145,399,000,000,000	0.91
	2022	125,930,000,000,000	149,262,000,000,000	0.84
	2023	130,480,000,000,000	156,562,000,000,000	0.83
TOBA	2020	7,926,062,382,031	4,794,193,189,863	1.65
	2021	8,303,760,662,943	5,837,545,516,452	1.42
	2022	7,842,494,628,078	6,986,566,668,405	1.12
	2023	8,642,720,178,454	6,986,193,225,124	1.24
TOWR	2020	24,065,502,000,000	10,184,048,000,000	2.36
	2021	53,766,654,000,000	12,062,016,000,000	4.46
	2022	51,192,802,000,000	14,432,334,000,000	3.55
	2023	51,097,282,000,000	16,511,664,000,000	3.09
UNTR	2020	36,653,823,000,000	63,147,140,000,000	0.58
	2021	40,738,599,000,000	71,822,757,000,000	0.57
	2022	22,252,586,000,000	29,022,315,000,000	0.77
	2023	30,486,306,000,000	25,342,892,000,000	1.20
UNVR	2020	15,597,264,000,000	4,937,368,000,000	3.16
	2021	14,747,263,000,000	4,321,269,000,000	3.41
	2022	14,320,858,000,000	3,997,256,000,000	3.58
	2023	13,282,848,000,000	3,381,238,000,000	3.93

2. Perhitungan Kebijakan Dividen (X1)

Nama Perusahaan	Tahun	Kebijakan Dividen (DPR = Dividen Per Lembar Saham/ Laba Bersih Per Lembar saham × 100%)		
		Dividen Per Lembar Saham	Laba Bersih Per Lembar saham	DPR
ACES	2020	18.07	42.86	0.42
	2021	32.15	41.18	0.78
	2022	20.61	38.83	0.53
	2023	31.08	44.63	0.70
ADRO	2020	129.05	75.60	1.71
	2021	75.95	482.09	0.16
	2022	345.58	1,322.90	0.26
	2023	533.77	874.41	0.61
AKRA	2020	19.95	46.71	0.43
	2021	27.00	56.32	0.48
	2022	42.00	121.77	0.34
	2023	125.00	140.87	0.89
AMRT	2020	19.61	25.56	0.77
	2021	9.49	46.98	0.20
	2022	19.08	88.78	0.21
	2023	24.57	81.97	0.30
ANTM	2020	2.82	47.83	0.06
	2021	16.74	77.47	0.22
	2022	38.74	159.00	0.24
	2023	79.50	128.07	0.62
ASII	2020	184.15	399.00	0.46
	2021	131.90	499.00	0.26
	2022	281.82	715.00	0.39
	2023	649.57	836.00	0.78
AUTO	2020	50.08	0.47	106.55
	2021	28.21	127.00	0.22
	2022	67.84	275.00	0.25
	2023	145.49	382.00	0.38
AVIA	2020	12.56	20.38	0.62
	2021	41.84	25.54	1.64
	2022	18.00	22.61	0.80
	2023	22.00	26.51	0.83
BBCA	2020	110.60	220.00	0.50
	2021	111.40	255.00	0.44

	2022	155.00	330.00	0.47
	2023	212.50	395.00	0.54
BBNI	2020	206.42	176.00	1.17
	2021	44.04	585.00	0.08
	2022	146.18	983.00	0.15
	2023	196.60	561.00	0.35
BBRI	2020	167.24	152.00	1.10
	2021	95.86	238.00	0.40
	2022	184.41	338.00	0.55
	2023	289.21	398.00	0.73
BFIN	2020	13.00	47.00	0.28
	2021	25.00	76.00	0.33
	2022	39.11	110.00	0.36
	2023	60.00	109.00	0.55
BMRI	2020	353.53	360.18	0.98
	2021	231.27	600.06	0.39
	2022	180.24	441.26	0.41
	2023	264.67	589.93	0.45
BNGA	2020	55.84	80.72	0.69
	2021	47.07	154.48	0.30
	2022	94.08	202.21	0.47
	2023	115.07	259.45	0.44
BRPT	2020	18.65	7.42	2.51
	2021	17.38	19.31	0.90
	2022	13.89	0.33	42.09
	2023	9.95	4.62	2.15
BSDE	2020	9.33	14.12	0.66
	2021	5.95	64.49	0.09
	2022	12.45	116.34	0.11
	2023	11.94	93.02	0.13
BTPS	2020	42.63	111.00	0.38
	2021	31.43	190.00	0.17
	2022	58.61	231.00	0.25
	2023	88.42	140.00	0.63
CPIN	2020	89.00	214.00	0.42
	2021	112.00	221.00	0.51
	2022	108.00	179.00	0.60
	2023	100.00	141.00	0.71
CTRA	2020	9.46	71.00	0.13

	2021	12.76	94.00	0.14
	2022	18.07	100.00	0.18
	2023	16.84	100.00	0.17
DSNG	2020	4.93	44.97	0.11
	2021	12.33	68.60	0.18
	2022	20.00	113.86	0.18
	2023	30.00	79.23	0.38
ELSA	2020	12.21	34.13	0.36
	2021	10.23	14.90	0.69
	2022	7.45	51.80	0.14
	2023	25.90	68.94	0.38
EMTK	2020	1.98	31.08	0.06
	2021	0.04	96.06	0.00
	2022	5.01	2.31	2.17
	2023	5.00	89.39	0.06
ERAA	2020	0.20	38.00	0.01
	2021	14.37	64.00	0.22
	2022	23.75	63.87	0.37
	2023	19.00	52.34	0.36
EXCL	2020	19.97	35.00	0.57
	2021	31.71	121.00	0.26
	2022	50.73	105.00	0.48
	2023	42.00	98.00	0.43
HEAL	2020	4.98	31.85	0.16
	2021	8.34	67.75	0.12
	2022	8.81	20.47	0.43
	2023	8.78	29.95	0.29
HMSP	2020	119.80	74.00	1.62
	2021	72.80	61.00	1.19
	2022	65.69	54.00	1.22
	2023	54.70	70.00	0.78
HRUM	2020	22.98	200.28	0.11
	2021	93.45	482.50	0.19
	2022	23.01	377.68	0.06
	2023	99.67	188.24	0.53
ICBP	2020	268.00	565.00	0.47
	2021	311.00	548.00	0.57
	2022	119.44	393.00	0.30
	2023	277.00	599.00	0.46

INDF	2020	408.00	735.00	0.56
	2021	470.00	870.00	0.54
	2022	478.00	724.00	0.66
	2023	448.00	928.00	0.48
INKP	2020	60.41	893.00	0.07
	2021	56.22	1,600.00	0.04
	2022	55.63	2,602.00	0.02
	2023	59.61	1,248.00	0.05
INTP	2020	722.28	490.69	1.47
	2021	503.29	486.79	1.03
	2022	499.94	529.44	0.94
	2023	159.94	568.41	0.28
ITMG	2020	983.71	665.33	1.48
	2021	1,621.20	7,152.29	0.23
	2022	7,936.00	17,767.00	0.45
	2023	9,927.00	7,367.00	1.35
JPFA	2020	22.12	79.00	0.28
	2021	43.02	174.00	0.25
	2022	62.38	122.00	0.51
	2023	49.97	80.00	0.62
KLBF	2020	26.72	58.31	0.46
	2021	29.29	67.92	0.43
	2022	36.28	72.71	0.50
	2023	38.25	59.81	0.64
LSIP	2020	14.99	102.00	0.15
	2021	19.99	145.00	0.14
	2022	50.98	152.00	0.34
	2023	52.99	112.00	0.47
MARK	2020	7.00	37.90	0.18
	2021	15.00	103.20	0.15
	2022	50.00	63.97	0.78
	2023	40.00	41.06	0.97
MDKA	2020	0.50	28.12	0.02
	2021	2.94	19.47	0.15
	2022	39.17	41.34	0.95
	2023	17.63	14.88	1.18
MIDI	2020	21.20	69.48	0.31
	2021	20.85	95.48	0.22
	2022	2.86	13.84	0.21

	2023	3.88	16.73	0.23
MIKA	2020	21.18	59.00	0.36
	2021	36.64	86.00	0.43
	2022	36.84	71.61	0.51
	2023	37.67	65.08	0.58
MTEL	2020	22.36	23.00	0.97
	2021	38.72	25.00	1.55
	2022	11.61	21.00	0.55
	2023	21.38	24.00	0.89
MYOR	2020	30.00	92.00	0.33
	2021	52.00	53.00	0.98
	2022	23.84	87.00	0.27
	2023	35.66	143.00	0.25
PNLF	2020	2.67	58.08	0.05
	2021	5.05	41.47	0.12
	2022	10.00	63.10	0.16
	2023	5.05	47.17	0.11
PTBA	2020	327.30	213.00	1.54
	2021	83.85	702.00	0.12
	2022	705.48	1,094.00	0.64
	2023	1,117.47	532.00	2.10
PTRO	2020	322.62	532.62	0.61
	2021	134.78	560.65	0.24
	2022	22.97	500.99	0.05
	2023	1,255.94	202.81	6.19
RAJA	2020	7.56	5.44	1.39
	2021	7.68	8.74	0.88
	2022	11.07	34.46	0.32
	2023	21.57	99.92	0.22
SCMA	2020	0.91	16.20	0.06
	2021	2.03	25.32	0.08
	2022	2.50	13.39	0.19
	2023	6.50	5.29	1.23
SIDO	2020	26.00	31.38	0.83
	2021	34.14	42.28	0.81
	2022	36.20	36.82	0.98
	2023	36.20	31.69	1.14
SMGR	2020	42.00	471.00	0.09
	2021	190.98	341.00	0.56

	2022	178.53	397.00	0.45
	2023	252.45	321.00	0.79
SMRA	2020	0.13	12.47	0.01
	2021	0.00	20.82	0.00
	2022	5.99	37.88	0.16
	2023	6.99	46.40	0.15
TKIM	2020	27.19	786.08	0.03
	2021	28.21	1,318.86	0.02
	2022	27.72	2,454.00	0.01
	2023	27.66	911.06	0.03
TLKM	2020	154.06	210.01	0.73
	2021	168.01	249.94	0.67
	2022	149.97	209.49	0.72
	2023	167.60	247.92	0.68
TOBA	2020	17.62	51.09	0.34
	2021	22.08	98.88	0.22
	2022	39.88	118.72	0.34
	2023	13.91	16.49	0.84
TOWR	2020	23.41	57.00	0.41
	2021	28.19	69.00	0.41
	2022	25.23	69.00	0.37
	2023	24.70	65.00	0.38
UNTR	2020	106.68	1,609.00	0.07
	2021	140.43	2,756.00	0.05
	2022	1,721.10	5,679.00	0.30
	2023	6,883.98	5,675.00	1.21
UNVR	2020	193.21	188.00	1.03
	2021	166.24	151.00	1.10
	2022	152.67	141.00	1.08
	2023	133.88	126.00	1.06

3. Perhitungan Tangibility (X2)

Nama Perusahaan	Tahun	Tangibility (Fixed Asset/Total Asset)		
		Fixed Asset	Total Asset	Tangibility
ACES	2020	511,639,035,778	7,247,063,894,294	0.07
	2021	459,888,282,960	7,189,816,371,434	0.06
	2022	425,774,133,745	7,249,254,612,049	0.06
	2023	424,271,193,208	7,753,269,368,751	0.05
ADRO	2020	25,404,032,079.28	105,309,745,055.84	0.24
	2021	23,055,276,928.30	125,200,976,674.84	0.18
	2022	23,959,278,280.60	177,918,415,529.48	0.13
	2023	28,949,366,568.49	172,809,784,345.61	0.17
AKRA	2020	5,126,119,370,000	18,683,572,815,000	0.27
	2021	4,978,381,223,000	23,508,585,736,000	0.21
	2022	4,996,696,832,000	27,187,608,036,000	0.18
	2023	5,466,446,896,000	30,254,623,117,000	0.18
AMRT	2020	6,091,336,000,000	25,970,743,000,000	0.23
	2021	6,462,667,000,000	27,493,748,000,000	0.24
	2022	7,204,035,000,000	30,746,266,000,000	0.23
	2023	8,052,524,000,000	34,246,183,000,000	0.24
ANTM	2020	18,248,068,000,000	31,729,513,000,000	0.58
	2021	16,863,748,000,000	32,916,154,000,000	0.51
	2022	16,471,563,000,000	33,637,271,000,000	0.49
	2023	16,183,257,000,000	42,851,329,000,000	0.38
ASII	2020	59,230,000,000,000	338,203,000,000,000	0.18
	2021	55,349,000,000,000	367,311,000,000,000	0.15
	2022	59,536,000,000,000	413,297,000,000,000	0.14
	2023	72,911,000,000,000	445,679,000,000,000	0.16
AUTO	2020	3,521,659,000,000	15,180,094,000,000	0.23
	2021	3,232,407,000,000	16,947,148,000,000	0.19
	2022	3,194,223,000,000	18,521,261,000,000	0.17
	2023	3,245,245,000,000	19,613,043,000,000	0.17
AVIA	2020	1,523,899,890,223	5,870,884,534,978	0.26
	2021	1,551,223,623,874	10,873,760,236,580	0.14
	2022	1,588,086,000,000	10,792,122,000,000	0.15
	2023	1,659,163,000,000	11,166,987,000,000	0.15
BBCA	2020	21,915,054,000,000	1,075,570,256,000,000	0.02
	2021	22,169,299,000,000	1,228,344,680,000,000	0.02

	2022	24,709,372,000,000	1,314,731,674,000,000	0.02
	2023	26,824,744,000,000	1,408,107,010,000,000	0.02
BBNI	2020	27,362,400,000,000	891,337,425,000,000	0.03
	2021	26,882,982,000,000	964,837,692,000,000	0.03
	2022	26,548,893,000,000	1,029,836,868,000,000	0.03
	2023	27,764,856,000,000	1,086,663,986,000,000	0.03
BBRI	2020	43,706,632,000,000	1,610,065,344,000,000	0.03
	2021	47,970,187,000,000	1,678,097,734,000,000	0.03
	2022	55,216,047,000,000	1,865,639,010,000,000	0.03
	2023	59,678,119,000,000	1,965,007,030,000,000	0.03
BFIN	2020	606,304,000,000	15,200,531,000,000	0.04
	2021	606,641,000,000	15,635,739,000,000	0.04
	2022	659,145,000,000	21,929,634,000,000	0.03
	2023	720,827,000,000	23,991,435,000,000	0.03
BMRI	2020	48,306,843,000,000	1,541,964,567,000,000	0.03
	2021	49,144,792,000,000	1,725,611,128,000,000	0.03
	2022	56,540,566,000,000	1,992,544,687,000,000	0.03
	2023	57,977,707,000,000	2,174,219,449,000,000	0.03
BNGA	2020	6,989,721,000,000	280,943,605,000,000	0.02
	2021	6,622,810,000,000	310,786,960,000,000	0.02
	2022	7,047,668,000,000	306,754,299,000,000	0.02
	2023	6,774,736,000,000	334,369,233,000,000	0.02
BRPT	2020	44,011,375,622,068	126,925,960,884,805	0.35
	2021	44,734,944,986,140	152,543,644,039,341	0.29
	2022	47,045,147,664,900	152,654,285,645,496	0.31
	2023	48,924,354,822,507	167,533,246,034,372	0.29
BSDE	2020	584,619,322,260	60,862,926,586,750	0.01
	2021	530,203,479,403	61,469,712,165,656	0.01
	2022	548,157,192,272	64,999,403,480,787	0.01
	2023	531,685,784,258	66,827,648,486,393	0.01
BTPS	2020	332,116,000,000	16,435,005,000,000	0.02
	2021	376,934,000,000	18,543,856,000,000	0.02
	2022	378,767,000,000	21,161,976,000,000	0.02
	2023	376,242,000,000	21,435,366,000,000	0.02
CPIN	2020	14,494,330,000,000	31,159,291,000,000	0.47
	2021	16,255,596,000,000	35,446,051,000,000	0.46
	2022	17,627,978,000,000	39,847,545,000,000	0.44
	2023	17,690,442,000,000	40,970,800,000,000	0.43
CTRA	2020	2,594,980,000,000	39,255,187,000,000	0.07

	2021	2,503,919,000,000	40,668,411,000,000	0.06
	2022	2,691,013,000,000	42,032,615,000,000	0.06
	2023	2,834,825,000,000	44,115,215,000,000	0.06
DSNG	2020	5,452,520,000,000	14,151,383,000,000	0.39
	2021	5,921,799,000,000	13,721,160,000,000	0.43
	2022	6,678,723,000,000	15,357,229,000,000	0.43
	2023	7,466,649,000,000	16,178,278,000,000	0.46
ELSA	2020	1,811,979,000,000	7,562,822,000,000	0.24
	2021	1,811,519,000,000	7,234,857,000,000	0.25
	2022	1,714,770,000,000	8,836,089,000,000	0.19
	2023	1,889,189,000,000	9,601,482,000,000	0.20
EMTK	2020	4,583,995,711,000	17,884,145,634,000	0.26
	2021	5,818,066,350,000	38,168,511,114,000	0.15
	2022	5,584,109,196,000	44,469,025,417,000	0.13
	2023	5,930,696,652,000	42,891,250,530,000	0.14
ERAA	2020	716,457,366,000	11,211,369,042,000	0.06
	2021	851,912,136,000	11,372,225,256,000	0.07
	2022	1,573,130,834,000	17,058,217,814,000	0.09
	2023	2,217,100,783,000	20,447,451,702,000	0.11
EXCL	2020	47,162,250,000,000	67,744,797,000,000	0.70
	2021	51,912,214,000,000	72,753,282,000,000	0.71
	2022	60,473,629,000,000	87,277,780,000,000	0.69
	2023	63,890,454,000,000	87,688,048,000,000	0.73
HEAL	2020	3,760,319,000,000	6,355,254,000,000	0.59
	2021	4,537,603,000,000	7,586,159,000,000	0.60
	2022	5,109,549,000,000	7,591,485,000,000	0.67
	2023	5,873,984,000,000	8,802,651,000,000	0.67
HMSP	2020	6,582,808,000,000	49,674,030,000,000	0.13
	2021	6,038,643,000,000	53,090,428,000,000	0.11
	2022	6,697,429,000,000	54,786,992,000,000	0.12
	2023	9,253,277,000,000	55,316,264,000,000	0.17
HRUM	2020	1,118,516,222,974	8,273,207,102,242	0.14
	2021	974,583,994,974	14,509,511,673,437	0.07
	2022	860,574,575,548	21,221,870,190,922	0.04
	2023	2,808,500,392,915	27,101,524,968,685	0.10
ICBP	2020	13,351,296,000,000	103,588,325,000,000	0.13
	2021	14,175,833,000,000	118,066,628,000,000	0.12
	2022	14,520,941,000,000	115,305,536,000,000	0.13
	2023	14,710,911,000,000	119,267,076,000,000	0.12

	2020	45,862,919,000,000	163,136,516,000,000	0.28
INDF	2021	46,751,821,000,000	179,356,193,000,000	0.26
	2022	47,410,528,000,000	180,433,300,000,000	0.26
	2023	47,295,092,000,000	186,587,957,000,000	0.25
INKP	2020	56,063,608,313,030	141,088,612,648,727	0.40
	2021	56,962,852,835,325	149,095,462,494,090	0.38
	2022	54,163,699,861,950	160,050,708,044,478	0.34
	2023	54,775,997,449,868	168,092,770,856,874	0.33
INTP	2020	14,397,092,000,000	27,344,672,000,000	0.53
	2021	14,342,412,000,000	26,136,114,000,000	0.55
	2022	14,894,921,000,000	25,706,169,000,000	0.58
	2023	19,155,749,000,000	29,649,645,000,000	0.65
ITMG	2020	3,257,603,231,921	19,271,753,110,804	0.17
	2021	2,757,208,868,768	27,714,951,577,764	0.10
	2022	2,522,519,149,771	43,953,534,531,151	0.06
	2023	2,519,600,631,757	36,423,167,334,377	0.07
JPFA	2020	11,143,803,000,000	25,951,760,000,000	0.43
	2021	11,509,654,000,000	28,589,656,000,000	0.40
	2022	12,497,177,000,000	32,690,887,000,000	0.38
	2023	13,395,156,000,000	34,109,431,000,000	0.39
KLBF	2020	8,157,762,093,280	22,564,300,317,374	0.36
	2021	7,994,022,263,626	25,666,635,156,271	0.31
	2022	7,956,585,670,346	27,241,313,025,674	0.29
	2023	7,978,027,474,025	27,057,568,182,323	0.29
LSIP	2020	6,313,300,000,000	10,922,788,000,000	0.58
	2021	5,826,682,000,000	11,851,182,000,000	0.49
	2022	5,665,815,000,000	12,417,013,000,000	0.46
	2023	5,493,363,000,000	12,514,203,000,000	0.44
MARK	2020	358,409,938,705	719,726,855,599	0.50
	2021	488,039,263,646	1,078,458,868,349	0.45
	2022	561,112,557,410	1,005,368,365,991	0.56
	2023	514,089,664,617	951,550,724,256	0.54
MDKA	2020	4,460,728,746,413	15,378,542,831,934	0.29
	2021	4,933,412,313,655	21,151,841,184,494	0.23
	2022	19,938,501,574,475	64,098,437,597,717	0.31
	2023	29,213,314,924,719	82,081,165,112,896	0.36
MIDI	2020	1,842,926,000,000	5,923,693,000,000	0.31
	2021	1,973,849,000,000	6,344,016,000,000	0.31
	2022	2,149,807,000,000	6,905,148,000,000	0.31

	2023	2,461,757,000,000	7,786,109,000,000	0.32
MIKA	2020	2,534,240,119,676	6,372,279,460,008	0.40
	2021	2,696,471,818,054	6,860,971,097,854	0.39
	2022	3,429,720,635,378	6,918,090,957,691	0.50
	2023	3,809,905,512,300	7,340,842,527,691	0.52
MTEL	2020	17,604,473,453,000	25,285,211,943,000	0.70
	2021	29,568,386,331,000	57,728,318,286,000	0.51
	2022	39,328,413,000,000	56,071,559,000,000	0.70
	2023	43,772,084,000,000	57,010,128,000,000	0.77
MYOR	2020	6,043,201,970,326	19,777,500,514,550	0.31
	2021	6,376,788,515,278	19,917,653,265,528	0.32
	2022	6,644,507,001,686	22,276,160,695,411	0.30
	2023	8,159,841,794,537	23,870,404,962,472	0.34
PNLF	2020	170,972,000,000	32,381,721,000,000	0.01
	2021	162,991,000,000	33,192,581,000,000	0.00
	2022	10,379,024,000,000	224,412,397,000,000	0.05
	2023	10,199,112,000,000	234,576,028,000,000	0.04
PTBA	2020	7,863,615,000,000	24,056,755,000,000	0.33
	2021	8,321,231,000,000	36,123,703,000,000	0.23
	2022	8,410,051,000,000	45,359,207,000,000	0.19
	2023	8,566,210,000,000	38,765,189,000,000	0.22
PTRO	2020	3,815,745,706,145	8,734,462,885,033	0.44
	2021	3,778,726,047,068	8,784,723,874,282	0.43
	2022	3,838,805,812,771	9,834,289,310,058	0.39
	2023	3,804,739,816,134	12,002,987,377,705	0.32
RAJA	2020	871,969,535,287	2,747,502,545,181	0.32
	2021	2,059,471,111,178	4,049,041,212,511	0.51
	2022	2,364,410,028,613	4,295,477,130,096	0.55
	2023	2,818,553,879,522	5,419,100,672,888	0.52
SCMA	2020	1,479,438,102,000	6,766,903,494,000	0.22
	2021	1,546,521,858,000	9,913,440,970,000	0.16
	2022	1,664,144,308,000	11,075,131,567,000	0.15
	2023	1,825,611,899,000	11,052,506,174,000	0.17
SIDO	2020	1,568,264,000,000	3,849,516,000,000	0.41
	2021	1,588,101,000,000	4,068,970,000,000	0.39
	2022	1,610,837,000,000	4,081,442,000,000	0.39
	2023	1,554,538,000,000	3,890,706,000,000	0.40
SMGR	2020	56,053,483,000,000	78,006,244,000,000	0.72
	2021	54,720,267,000,000	76,504,240,000,000	0.72

	2022	57,805,992,000,000	82,960,012,000,000	0.70
	2023	56,771,009,000,000	81,820,529,000,000	0.69
SMRA	2020	331,695,551,000	24,922,534,224,000	0.01
	2021	317,846,663,000	26,049,716,678,000	0.01
	2022	370,444,862,000	28,433,574,878,000	0.01
	2023	442,052,669,000	31,168,375,086,000	0.01
TKIM	2020	14,409,146,971,841	50,701,553,099,595	0.28
	2021	13,595,226,718,768	52,164,444,996,461	0.26
	2022	13,180,015,053,146	58,456,668,446,656	0.23
	2023	13,319,561,926,665	59,524,136,897,313	0.22
TLKM	2020	160,923,000,000,000	246,943,000,000,000	0.65
	2021	165,026,000,000,000	277,184,000,000,000	0.60
	2022	173,329,000,000,000	275,192,000,000,000	0.63
	2023	180,755,000,000,000	287,042,000,000,000	0.63
TOBA	2020	529,029,074,291	12,720,255,571,895	0.04
	2021	439,485,831,307	14,141,306,179,396	0.03
	2022	418,960,736,891	14,829,061,296,483	0.03
	2023	520,783,012,113	15,628,913,403,578	0.03
TOWR	2020	22,757,823,000,000	34,249,550,000,000	0.66
	2021	32,951,482,000,000	65,828,670,000,000	0.50
	2022	37,152,092,000,000	65,625,136,000,000	0.57
	2023	40,385,074,000,000	68,418,946,000,000	0.59
UNTR	2020	24,319,373,000,000	99,800,963,000,000	0.24
	2021	20,456,694,000,000	112,561,356,000,000	0.18
	2022	1,824,721,000,000	51,274,901,000,000	0.04
	2023	2,189,790,000,000	55,831,198,000,000	0.04
UNVR	2020	10,419,902,000,000	20,534,632,000,000	0.51
	2021	10,102,068,000,000	19,068,532,000,000	0.53
	2022	9,536,027,000,000	18,318,114,000,000	0.52
	2023	9,310,734,000,000	16,664,086,000,000	0.56

4. Perhitungan *Asset Turnover* (X3)

Nama Perusahaan	Tahun	Asset Turnover (Net Sales/ Total Asset)		
		Net Sales	Total Asset	Asset Turnover
ACES	2020	7,412,766,872,302	7,247,063,894,294	1.02
	2021	6,543,362,698,900	7,189,816,371,434	0.91
	2022	6,762,803,342,146	7,249,254,612,049	0.93
	2023	7,611,866,067,268	7,753,269,368,751	0.98
ADRO	2020	41,830,416,668.39	105,309,745,055.84	0.40
	2021	65,888,547,522.64	125,200,976,674.84	0.53
	2022	133,697,361,062.68	177,918,415,529.48	0.75
	2023	107,545,930,258.22	172,809,784,345.61	0.62
AKRA	2020	17,491,507,353,000	18,683,572,815,000	0.94
	2021	25,463,445,015,000	23,508,585,736,000	1.08
	2022	47,539,986,604,000	27,187,608,036,000	1.75
	2023	42,086,952,436,000	30,254,623,117,000	1.39
AMRT	2020	75,826,880,000,000	25,970,743,000,000	2.92
	2021	84,904,301,000,000	27,493,748,000,000	3.09
	2022	96,924,686,000,000	30,746,266,000,000	3.15
	2023	106,944,683,000,000	34,246,183,000,000	3.12
ANTM	2020	27,372,461,000,000	31,729,513,000,000	0.86
	2021	38,445,595,000,000	32,916,154,000,000	1.17
	2022	45,930,356,000,000	33,637,271,000,000	1.37
	2023	41,047,693,000,000	42,851,329,000,000	0.96
ASII	2020	175,046,000,000,000	338,203,000,000,000	0.52
	2021	233,485,000,000,000	367,311,000,000,000	0.64
	2022	301,379,000,000,000	413,297,000,000,000	0.73
	2023	316,565,000,000,000	445,679,000,000,000	0.71
AUTO	2020	11,869,221,000,000	15,180,094,000,000	0.78
	2021	15,151,663,000,000	16,947,148,000,000	0.89
	2022	18,579,927,000,000	18,521,261,000,000	1.00
	2023	18,649,065,000,000	19,613,043,000,000	0.95
AVIA	2020	5,731,260,683,244	5,870,884,534,978	0.98
	2021	6,779,643,348,943	10,873,760,236,580	0.62
	2022	6,694,171,000,000	10,792,122,000,000	0.62
	2023	7,016,882,000,000	11,166,987,000,000	0.63
BBCA	2020	65,403,161,000,000	1,075,570,256,000,000	0.06
	2021	65,022,846,000,000	1,228,344,680,000,000	0.05
	2022	72,241,191,000,000	1,314,731,674,000,000	0.05

	2023	86,542,585,000,000	1,408,107,010,000,000	0.06
BBNI	2020	56,172,871,000,000	891,337,425,000,000	0.06
	2021	50,025,887,000,000	964,837,692,000,000	0.05
	2022	41,320,692,000,000	1,029,836,868,000,000	0.04
	2023	41,275,673,000,000	1,086,663,986,000,000	0.04
BBRI	2020	135,764,561,000,000	1,610,065,344,000,000	0.08
	2021	143,523,329,000,000	1,678,097,734,000,000	0.09
	2022	161,874,816,000,000	1,865,639,010,000,000	0.09
	2023	188,995,994,000,000	1,965,007,030,000,000	0.10
BFIN	2020	4,289,094,000,000	15,200,531,000,000	0.28
	2021	3,794,182,000,000	15,635,739,000,000	0.24
	2022	5,383,010,000,000	21,929,634,000,000	0.25
	2023	6,353,113,000,000	23,991,435,000,000	0.26
BMRI	2020	95,616,227,000,000	1,541,964,567,000,000	0.06
	2021	97,749,086,000,000	1,725,611,128,000,000	0.06
	2022	112,382,118,000,000	1,992,544,687,000,000	0.06
	2023	132,544,470,000,000	2,174,219,449,000,000	0.06
BNGA	2020	12,470,518,000,000	280,943,605,000,000	0.04
	2021	13,088,860,000,000	310,786,960,000,000	0.04
	2022	13,476,138,000,000	306,754,299,000,000	0.04
	2023	13,352,383,000,000	334,369,233,000,000	0.04
BRPT	2020	38,528,467,527,507	126,925,960,884,805	0.30
	2021	52,088,146,846,196	152,543,644,039,341	0.34
	2022	48,883,881,419,809	152,654,285,645,496	0.32
	2023	45,563,263,213,803	167,533,246,034,372	0.27
BSDE	2020	6,180,589,086,059	60,862,926,586,750	0.10
	2021	7,654,802,250,986	61,469,712,165,656	0.12
	2022	10,235,479,955,727	64,999,403,480,787	0.16
	2023	11,539,141,250,155	66,827,648,486,393	0.17
BTPS	2020	4,037,474,000,000	16,435,005,000,000	0.25
	2021	4,673,842,000,000	18,543,856,000,000	0.25
	2022	5,373,790,000,000	21,161,976,000,000	0.25
	2023	5,746,182,000,000	21,435,366,000,000	0.27
CPIN	2020	42,518,782,000,000	31,159,291,000,000	1.36
	2021	51,698,249,000,000	35,446,051,000,000	1.46
	2022	56,867,544,000,000	39,847,545,000,000	1.43
	2023	61,615,850,000,000	40,970,800,000,000	1.50
CTRA	2020	42,518,782,000,000	31,159,291,000,000	0.21
	2021	51,698,249,000,000	35,446,051,000,000	0.24

	2022	56,867,544,000,000	39,847,545,000,000	0.22
	2023	61,615,850,000,000	40,970,800,000,000	0.21
DSNG	2020	8,070,737,000,000	39,255,187,000,000	0.47
	2021	9,729,651,000,000	40,668,411,000,000	0.52
	2022	9,633,671,000,000	15,357,229,000,000	0.63
	2023	9,498,749,000,000	16,178,278,000,000	0.59
ELSA	2020	7,726,945,000,000	7,562,822,000,000	1.02
	2021	8,136,563,000,000	7,234,857,000,000	1.12
	2022	12,305,690,000,000	8,836,089,000,000	1.39
	2023	12,564,391,000,000	9,601,482,000,000	1.31
EMTK	2020	11,936,381,982,000	17,884,145,634,000	0.67
	2021	12,840,734,345,000	38,168,511,114,000	0.34
	2022	9,856,136,055,000	44,469,025,417,000	0.22
	2023	9,241,419,373,000	42,891,250,530,000	0.22
ERAA	2020	34,113,454,845,000	11,211,369,042,000	3.04
	2021	43,466,976,696,000	11,372,225,256,000	3.82
	2022	49,471,483,883,000	17,058,217,814,000	2.90
	2023	60,139,405,675,000	20,447,451,702,000	2.94
EXCL	2020	26,009,095,000,000	67,744,797,000,000	0.38
	2021	26,754,050,000,000	72,753,282,000,000	0.37
	2022	29,141,994,000,000	87,277,780,000,000	0.33
	2023	32,322,651,000,000	87,688,048,000,000	0.37
HEAL	2020	4,416,042,000,000	6,355,254,000,000	0.69
	2021	5,820,123,000,000	7,586,159,000,000	0.77
	2022	4,901,810,000,000	7,591,485,000,000	0.65
	2023	5,784,086,000,000	8,802,651,000,000	0.66
HMSP	2020	92,425,210,000,000	49,674,030,000,000	1.86
	2021	98,874,784,000,000	53,090,428,000,000	1.86
	2022	111,211,321,000,000	54,786,992,000,000	2.03
	2023	115,983,384,000,000	55,316,264,000,000	2.10
HRUM	2020	2,618,134,868,102	8,273,207,102,242	0.32
	2021	5,576,974,766,930	14,509,511,673,437	0.38
	2022	15,009,206,746,433	21,221,870,190,922	0.71
	2023	15,359,073,015,175	27,101,524,968,685	0.57
ICBP	2020	46,641,048,000,000	103,588,325,000,000	0.45
	2021	56,803,733,000,000	118,066,628,000,000	0.48
	2022	64,797,516,000,000	115,305,536,000,000	0.56
	2023	67,909,901,000,000	119,267,076,000,000	0.57
INDF	2020	81,731,469,000,000	163,136,516,000,000	0.50

	2021	99,345,618,000,000	179,356,193,000,000	0.55
	2022	110,830,272,000,000	180,433,300,000,000	0.61
	2023	111,703,611,000,000	186,587,957,000,000	0.60
INKP	2020	49,585,866,055,605	141,088,612,648,727	0.35
	2021	58,396,194,003,554	149,095,462,494,090	0.30
	2022	66,449,810,718,667	160,050,708,044,478	0.42
	2023	57,757,017,779,011	168,092,770,856,874	0.34
INTP	2020	14,184,322,000,000	27,344,672,000,000	0.52
	2021	14,771,906,000,000	26,136,114,000,000	0.57
	2022	16,328,278,000,000	25,706,169,000,000	0.64
	2023	17,949,756,000,000	29,649,645,000,000	0.61
ITMG	2020	19,715,977,025,733	19,271,753,110,804	1.02
	2021	34,544,127,061,647	27,714,951,577,764	1.25
	2022	60,605,611,810,994	43,953,534,531,151	1.38
	2023	39,573,262,954,348	36,423,167,334,377	1.09
JPFA	2020	36,964,948,000,000	25,951,760,000,000	1.42
	2021	44,878,300,000,000	28,589,656,000,000	1.57
	2022	48,972,085,000,000	32,690,887,000,000	1.50
	2023	51,175,898,000,000	34,109,431,000,000	1.50
KLBF	2020	23,112,654,991,224	22,564,300,317,374	1.02
	2021	26,261,194,512,313	25,666,635,156,271	1.02
	2022	28,933,502,646,719	27,241,313,025,674	1.06
	2023	30,449,134,077,618	27,057,568,182,323	1.13
LSIP	2020	1,075,795,000,000	10,922,788,000,000	0.10
	2021	1,808,374,000,000	11,851,182,000,000	0.15
	2022	1,491,444,000,000	12,417,013,000,000	0.12
	2023	1,150,868,000,000	12,514,203,000,000	0.09
MARK	2020	565,439,688,892	719,726,855,599	0.79
	2021	1,193,506,756,539	1,078,458,868,349	1.11
	2022	823,656,040,401	1,005,368,365,991	0.82
	2023	559,468,977,416	951,550,724,256	0.59
MDKA	2020	5,324,565,470,558	15,378,542,831,934	0.35
	2021	6,302,188,868,301	21,151,841,184,494	0.30
	2022	14,382,948,721,931	64,098,437,597,717	0.22
	2023	28,220,662,174,334	82,081,165,112,896	0.34
MIDI	2020	12,659,705,000,000	5,923,693,000,000	2.14
	2021	13,584,036,000,000	6,344,016,000,000	2.14
	2022	15,623,654,000,000	6,905,148,000,000	2.26
	2023	17,351,152,000,000	7,786,109,000,000	2.23

MIKA	2020	3,419,342,747,346	6,372,279,460,008	0.54
	2021	4,352,868,253,731	6,860,971,097,854	0.63
	2022	4,048,932,635,464	6,918,090,957,691	0.59
	2023	4,264,279,218,860	7,340,842,527,691	0.58
MTEL	2020	6,186,730,239,000	25,285,211,943,000	0.24
	2021	6,869,568,721,000	57,728,318,286,000	0.12
	2022	7,728,930,000,000	56,071,559,000,000	0.14
	2023	8,594,530,000,000	57,010,128,000,000	0.15
MYOR	2020	24,476,953,742,651	19,777,500,514,550	1.24
	2021	27,904,558,322,183	19,917,653,265,528	1.40
	2022	30,669,405,967,404	22,276,160,695,411	1.38
	2023	31,485,008,185,525	23,870,404,962,472	1.32
PNLF	2020	2,511,634,000,000	32,381,721,000,000	0.08
	2021	2,364,305,000,000	33,192,581,000,000	0.07
	2022	13,367,323,000,000	224,412,397,000,000	0.06
	2023	14,136,964,000,000	234,576,028,000,000	0.06
PTBA	2020	17,325,192,000,000	24,056,755,000,000	0.72
	2021	29,261,468,000,000	36,123,703,000,000	0.81
	2022	42,648,590,000,000	45,359,207,000,000	0.94
	2023	38,488,867,000,000	38,765,189,000,000	0.99
PTRO	2020	5,617,885,795,744	8,734,462,885,033	0.64
	2021	6,855,430,737,406	8,784,723,874,282	0.78
	2022	7,853,927,066,998	9,834,289,310,058	0.80
	2023	9,524,249,167,379	12,002,987,377,705	0.79
RAJA	2020	1,628,359,068,952	2,747,502,545,181	0.59
	2021	1,618,168,396,315	4,049,041,212,511	0.40
	2022	2,088,935,266,128	4,295,477,130,096	0.49
	2023	3,359,580,581,376	5,419,100,672,888	0.62
SCMA	2020	5,101,113,259,000	6,766,903,494,000	0.75
	2021	5,930,261,093,000	9,913,440,970,000	0.60
	2022	7,132,533,909,000	11,075,131,567,000	0.64
	2023	6,513,197,417,000	11,052,506,174,000	0.59
SIDO	2020	3,335,411,000,000	3,849,516,000,000	0.87
	2021	4,020,980,000,000	4,068,970,000,000	0.99
	2022	3,865,523,000,000	4,081,442,000,000	0.95
	2023	3,565,930,000,000	3,890,706,000,000	0.92
SMGR	2020	35,171,668,000,000	78,006,244,000,000	0.45
	2021	34,957,871,000,000	76,504,240,000,000	0.46
	2022	36,378,597,000,000	82,960,012,000,000	0.44

	2023	38,651,360,000,000	81,820,529,000,000	0.47
SMRA	2020	5,029,984,099,000	24,922,534,224,000	0.20
	2021	5,567,912,577,000	26,049,716,678,000	0.21
	2022	5,719,396,239,000	28,433,574,878,000	0.20
	2023	6,658,782,663,000	31,168,375,086,000	0.21
TKIM	2020	14,294,880,711,801	50,701,553,099,595	0.28
	2021	16,901,689,069,264	52,164,444,996,461	0.32
	2022	18,856,768,017,115	58,456,668,446,656	0.32
	2023	17,706,508,020,678	59,524,136,897,313	0.30
TLKM	2020	136,462,000,000,000	246,943,000,000,000	0.55
	2021	143,210,000,000,000	277,184,000,000,000	0.52
	2022	147,306,000,000,000	275,192,000,000,000	0.54
	2023	149,216,000,000,000	287,042,000,000,000	0.52
TOBA	2020	5,470,163,675,607	12,720,255,571,895	0.43
	2021	7,624,626,064,829	14,141,306,179,396	0.54
	2022	10,483,560,039,913	14,829,061,296,483	0.71
	2023	8,265,330,548,035	15,628,913,403,578	0.53
TOWR	2020	7,445,426,000,000	34,249,550,000,000	0.22
	2021	8,635,346,000,000	65,828,670,000,000	0.13
	2022	11,035,650,000,000	65,625,136,000,000	0.17
	2023	11,740,345,000,000	68,418,946,000,000	0.17
UNTR	2020	60,346,784,000,000	99,800,963,000,000	0.60
	2021	79,460,503,000,000	112,561,356,000,000	0.71
	2022	43,880,300,000,000	51,274,901,000,000	0.86
	2023	52,169,814,000,000	55,831,198,000,000	0.93
UNVR	2020	42,972,474,000,000	20,534,632,000,000	2.09
	2021	39,545,959,000,000	19,068,532,000,000	2.07
	2022	41,218,881,000,000	18,318,114,000,000	2.25
	2023	38,611,401,000,000	16,664,086,000,000	2.32

Hasil Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Lg10x1	161	-1.70	1.62	-.4482	.44443
Lg10x2	161	-1.70	-.11	-.7608	.46853
Lg10x3	161	-1.40	.58	-.3018	.46292
Lg10y	161	-.77	.82	-.0191	.36338
Valid N (listwise)	161				

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		161
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24318156
Most Extreme Differences	Absolute	.066
	Positive	.039
	Negative	-.066
Test Statistic		.066
Asymp. Sig. (2-tailed)		.087[c]

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

b. Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Lg10x1	1.000	1.000
	Lg10x2	.734	1.362
	Lg10x3	.734	1.362

a. Dependent Variable: Lg10y

c. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients[a]			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Lg10x1	1.000	1.000
	Lg10x2	.734	1.362
	Lg10x3	.734	1.362
a. Dependent Variable: Lg10y			

d. Uji Autokorelasi

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.743[a]	.552	.544	.24549	.977
a. Predictors: (Constant), Lg10x3, Lg10x1, Lg10x2					
b. Dependent Variable: Lg10y					

Hasil Uji Autokorelasi Metode Cocharane Orcutt

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.614[a]	.377	.365	.20973	1.960
a. Predictors: (Constant), Lag_x3, Lag_x1, Lag_x2					
b. Dependent Variable: Lag_y					

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.271	.042		-6.484	.000
	Lg10x1	.114	.044	.139	2.602	.010
	Lg10x2	-.234	.048	-.301	-4.831	.000
	Lg10x3	-.416	.049	-.530	-8.504	.000

a. Dependent Variable: Lg10y

4. Uji Hipotesis

a. Uji Simultan (Uji F)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.666	3	3.889	64.522	.000[b]
	Residual	9.462	157	.060		
	Total	21.128	160			

a. Dependent Variable: Lg10y

b. Predictors: (Constant), Lg10x3, Lg10x1, Lg10x2

b. Uji Koofisien Determinasi (R2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.743[a]	.552	.544	.24549	.977

a. Predictors: (Constant), Lg10x3, Lg10x1, Lg10x2

b. Dependent Variable: Lg10y

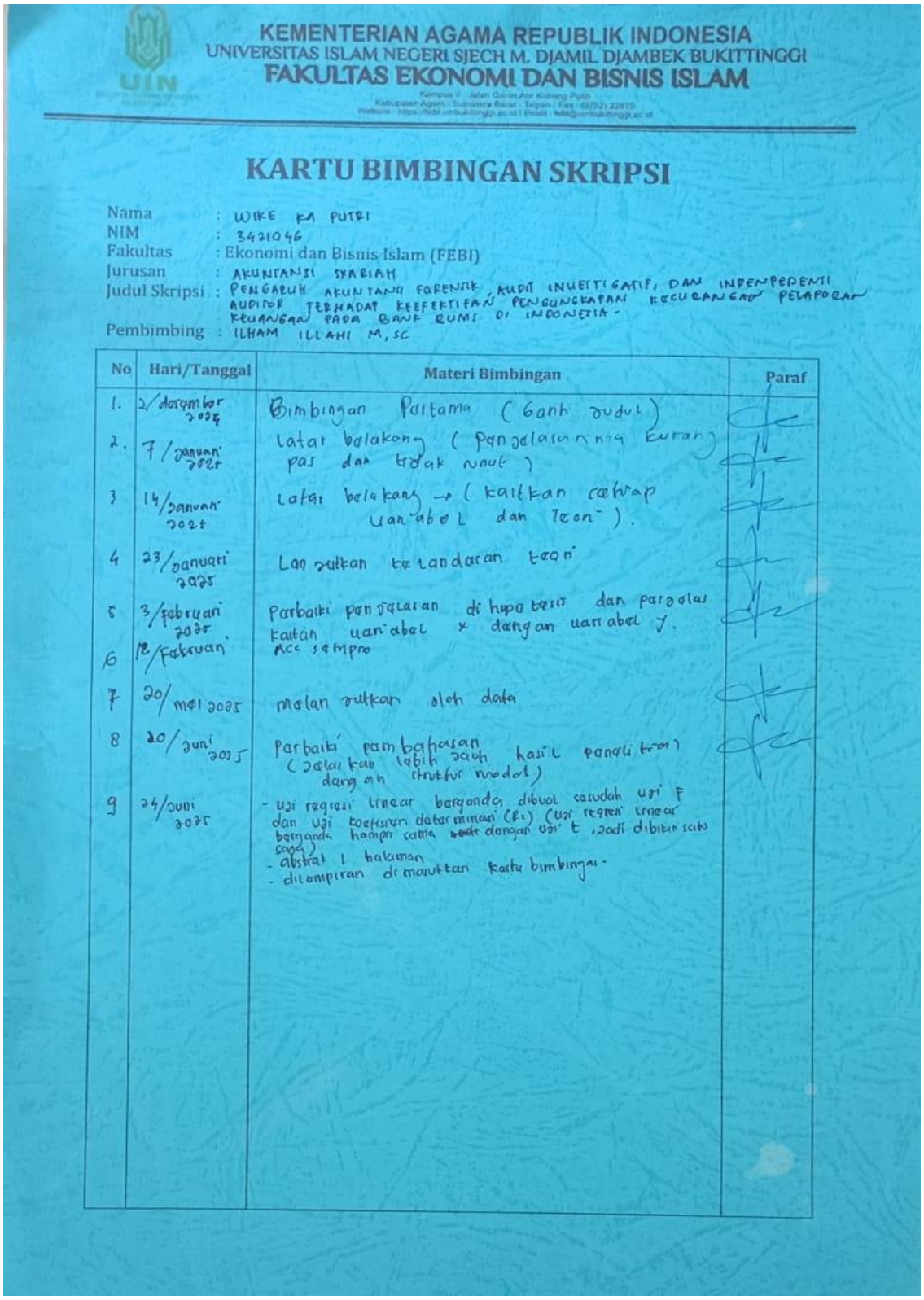
c. Uji Parsial (Uji T)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.271	.042		-6.484	.000
	Lg10x1	.114	.044	.139	2.602	.010
	Lg10x2	-.234	.048	-.301	-4.831	.000
	Lg10x3	-.416	.049	-.530	-8.504	.000

a. Dependent Variable: Lg10y

Kartu Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SJECH M. DJAMIL DJAMBEK BUKITTINGGI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Kampus II : Jalan Gurun Aur Kubang Putih
Kabupaten Agam - Sumatera Barat - Telpon / Fax : (0752) 22870
Website : https://febi.uinbukittinggi.ac.id | Email : febi@uinbukittinggi.ac.id

KARTU BIMBINGAN SKRIPSI

Nama : WIKE KA PUTRI
NIM : 3421046
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI)
Jurusan : AKUNTANSI SYARIAH
Judul Skripsi : PENGARUH AKUNTANSI FORENSIK, AUDIT INVESTIGATIF, DAN INDEPENDENSI AUDITOR TERHADAP KEEFEKTIFAN PENGUNGKAPAN KECURANGAN PELAPORAN KEUANGAN PADA BANK UMUM DI INDONESIA.
Pembimbing : ILHAM ILLAHI M, SC

No	Hari/Tanggal	Materi Bimbingan	Paraf
1.	2/ desember 2024	Bimbingan Pertama (Ganti judul)	
2.	7/ januari 2025	Latar belakang (Penjelasannya kurang pas dan tidak nyambung)	
3	14/ januari 2025	Latar belakang → (kaitkan terhadap variabel dan teori).	
4	23/ januari 2025	Lanjutkan ke landasan teori	
5	3/ februari 2025	Perbaiki penjelasan di hipotesis dan penjelasan kaitan variabel x dengan variabel y.	
6	12/ februari	Acc sempro	
7	20/ mei 2025	Lanjutkan olah data	
8	20/ juni 2025	Perbaiki pembahasan (jelaskan lebih jauh hasil penelitian) dengan struktur model)	
9	24/ juni 2025	- uji regresi linear berganda dibuat setelah uji F dan uji koefisien determinan (R²) (uji regresi linear berganda hampir sama dengan uji t, jadi dibikin satu saja) - abstrak 1 halaman - dilampiran dimasukkan kartu bimbingan.	

Surat Izin Penelitian

KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SJECH M. DJAMIL DJAMBEK BUKITTINGGI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Kampus II : Jalan Gurun Aur Kubang Putih
Kabupaten Agam - Sumatera Barat - Telpon / Fax : (0752) 22875
Website : https://febi.uinbukittinggi.ac.id | Email : febi@uinbukittinggi.ac.id

Nomor : B-0948/Un.26.3/PP.07/05/2025 20 Mei 2025
Lamp. : -
Hal : **Mohon Izin Penelitian**

Yth. Pimpinan Bursa Efek Indonesia (IDX)
c.q website BEI IDX: https://www.idx.com

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Dengan hormat, dalam rangka mengumpulkan data untuk penyusunan skripsi bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi, kami harapkan bapak/ibu untuk dapat kiranya memberi kesempatan melakukan penelitian kepada mahasiswa dibawah ini:

Nama	: **Wike Ka Putri**
NIM	: 3421046
Semester	: VIII (Delapan)
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis Islam
Program Studi	: Akuntansi Syariah S1
Judul Skripsi	: ***"Pengaruh Kebijakan Dividen, Tangibility, Asset Turnover Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Kompas 100 Tahun 2020-2023"***
Lokasi Penelitian	: website BEI IDX: https://www.idx.com
Waktu	: 20 Mei s.d 20 Juni 2025

Demikian disampaikan, atas bantuannya diaturkan terima kasih.

Wassalam
Dekan

Dr. H. Aidil Alfin, M.Ag
NIP. 197205201999031007