

**THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE ON DIVIDEND  
POLICY IN BASIC INDUSTRIAL AND CHEMICAL  
MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN  
STOCK EXCHANGE FOR THE PERIOD 2015 Until 2019**

**Siti Rohana<sup>1)</sup>, Makhdalena<sup>2)</sup>, Almasdi Syahza<sup>3)</sup>**  
Email : siti.rohana0982@student.unri.ac.id<sup>1)</sup>, gelatik14@yahoo.co.id<sup>2)</sup>,  
almasdi.syahza@lecture.unri.ac.id<sup>3)</sup>  
No.Hp: 081364976195

*Economic Education Study Program  
Department of Social Science Education  
Faculty of Teacher Training and Education  
Riau University*

**Abstract:** *The purpose of this research is to examine and analyze the effect of capital structure on dividend policy. The population of this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange which have complete data on the Debt Equity Ratio and Dividend Payout Ratio for 5 consecutive years (2015-2019). This type of research variable data is secondary data obtained by documentation techniques sourced from ICMD. Methods of data analysis using regression. The result of research that have been carried out show that capital structure has a significant effect on dividend policy.*

**Key Words:** *Capital Structure, Debt Equity Ratio (DER), Dividend Policy, Dividen Payout Ratio (DPR).*

# **PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2015 SAMPAI DENGAN 2019**

**Siti Rohana<sup>1)</sup>, Makhdalena<sup>2)</sup>, Almasdi Syahza<sup>3)</sup>**

Email : siti.rohana0982@student.unri.ac.id<sup>1)</sup>, gelatik14@yahoo.co.id<sup>2)</sup>,  
almasdi.syahza@lecture.unri.ac.id<sup>3)</sup>

No.Hp: 081364976195

Program Studi Pendidikan Ekonomi  
Jurusan Pendidikan Ilmu Pengetahuan Sosial  
Fakultas Keguruan Dan Ilmu Pendidikan  
Universitas Riau

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia yang memiliki data lengkap tentang *Debt Equity Ratio* dan *Dividen Payout Ratio* untuk 5 tahun berturut-turut (2015-2019). Jenis data variabel penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dengan teknik dokumentasi yang bersumber dari ICMB. Metode analisis data menggunakan regresi linear sederhana. Hasil penelitian yang telah dilakukan bahwasannya menunjukkan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Kata Kunci :** *Debt Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

## PENDAHULUAN

Pada masa era globalisasi saat ini, perkembangan ekonomi dunia semakin meningkat. Perusahaan-perusahaan dituntut untuk lebih dapat bekerja secara efektif dan efisien agar stabilitas dan kelangsungan hidup perusahaan tersebut dapat tercapai dengan baik. Manajemen keuangan menghasilkan tiga keputusan utama, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Dalam hal ini, kebijakan dividen dianggap sebagai salah satu bukti semakin meningkatnya perekonomian dunia. Manajemen tujuan utama para investor dalam berinvestasi kedalam suatu perusahaan adalah untuk mencari *return* yang berbentuk dividen maupun *capital gain* yaitu pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya. Kebijakan dividen sebagai salah satu sarana efektif untuk menarik modal dari masyarakat, dengan kebijakan dividen yang tinggi masyarakat akan tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan tersebut yang mana modal tersebut akan disalurkan pada sektor yangn produktif.

Hubungan antara *dividen* dan *leverage* dapat dilihat ketika penggunaan hutang yang dikenakan bunga dapat mengkoreksi pembayaran pajak suatu perusahaan, sehingga laba bersih akibat koreksi pembayaran pajak tersebut akan menjadi hak pemegang saham dalam bentuk dividen. Perusahaan lebih memilih *levarege* sebagai sumber dana dari pada menerbitkan saham baru karena penerbitan saham baru bisa mempengaruhi harga saham perusahaan. Maka, dapat dikatakan suatu perusahaan dapat memilih hutang atau modal sendiri sebagai sumber pendanaannya. Ketika perusahaan memilih hutang sebagai sumber pendanaannya, perusahaan akan melihat bagaimana kondisi tingkat suku bunga kredit pinjaman rendah atau menurun, kondisi ini sangat menguntungkan bagi perusahaan. tingginya suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) akan memacu perbankan untuk meniggikan suku bunga sumber dana bank.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dimiliki perusahaan untuk menentukan berapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dari pada di tahan untuk diinvestasikan kembali (Brigham dan Houston (2011). Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas, menyatakan pembagian dividen dilakukan berdasarkan keputusan rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) atau rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB). Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen dalam penelitan ini adalah DPR (*Dividen Payout Ratio*) atau rasio pembayaran dividen.

Para calon investor akan melihat struktur modal sebagai pertimbangan utama dalam menginvestasikan dananya disuatu perusahaan, terkait dengan resiko dan pendapatan yang diharapkan para calon investor Nurmadi (2013). Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan pengembalian dan risiko sehingga harga saham perusahaan menjadi maksimum. Faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat bunga, stabilitas *earining*, susunan dari aktiva, kadar risiko daro aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki profit yang tinggi menggunakan lebih sedikit utang, karena perusahaan memiliki laba ditahan dan tingkat pengembalian yang tinggi sehingga perusahaan cenderung mennggunakan dana internal yaitu laba di tahan terlebih dahulu. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi biasanya memiliki kondisi keuangan yang baik, sehingga jika perusahaan memerlukan tambahan dana melalui utang maka bank lebih mudah untuk pinjaman ke perusahaan.

Menurut Van dan Wachowicz dkk (2007) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* adalah dividen tahunan yang dibagi dengan laba tahunan atau dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Rasio tersebut menunjukkan persentase yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai dan juga menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Data berikut merupakan kebijakan dividen dari sudut DPR (*dividend Payout Ratio*) pada perusahaan sektor manufaktur khususnya dibidang makanan dan minuman di BEI.

Tabel 1. Dividen Payout Ratio Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Periode 2015-2019

NO	Nama Perusahaan	Kebijakan Dividen				
		2015	2016	2017	2018	2019
1.	PT. Indocement Tunggul Perkasa Tbk	0,35	0,39	0,17	0,12	0,10
2.	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk	0,24	0,32	0,48	0,28	0,63
3.	PT. Surya Toto Indonesia Tbk	0,18	0,43	0,11	0,24	0,59
4.	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	0,04	0,05	0,08	0,07	0,14
5.	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	0,69	0,13	0,04	0,03	0,06
6.	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0,50	0,17	0,33	0,11	0,50
7.	PT. Ekadharma International Tbk	0,13	0,08	0,15	0,17	0,27
8.	PT. Chandara Asri Petrochemical Tbk	0,17	0,14	0,50	0,44	0,17
9.	PT. Indal Aluminium Industry Tbk	0,38	0,40	0,45	0,47	0,57

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel diatas dijelaskan bahwa pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia di BEI Periode 2015-2019 mengalami fluktuasi. Kebijakan dividen suatu perusahaan akan memperlihatkan dua pihak yang saling berkepentingan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya, disamping itu juga kepentingan *bandholder*. Struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan. Penelitian struktur modal dan kebijakan dividen yang optimal sangat diperlukan guna untuk meningkatkan nilai dan kemakmuran pemegang saham. Berdasarkan UU perseroan terbatas NO. 40 Tahun 2007 Pasal 3, penyisihan laba bersih dilakukan sampai cadangan mencapai paling sedikit 20% dari jumlah modal yang ditempatkan dan disetor. Menurut Devi (2013), kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas dan kebijakan hutang. Dividen merupakan salah satu kebijakan yang penting dalam perusahaan karena menyangkut pemegang saham yang merupakan sumber modal dari perusahaan tersebut. Investor dalam menginvestasikan dananya kedalam instrument saham tentunya menginginkan return yang tinggi. Return dari saham dapat diperoleh dari capital gain maupun dari dividen.

Struktur modal adalah pertimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Suhadak dan Darmawan (2011) berpendapat bahwa struktur modal dalam penggunaan sumber dana eksternal oleh perusahaan dan konsekuensinya adalah perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang. Yang mengungkapkan perusahaan dalam menggunakan struktur modal yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan tersebut akan mengurangi atau tidak menaikan

pembayaran dividennya. Struktur modal mengacu pada keputusan pendanaan perusahaan yaitu menyangkut ekuitas dan hutang perusahaan, sehingga hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan harus menentukan struktur modal yang optimal yang digunakan oleh perusahaan untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaannya. Kebijakan Hutang merupakan ukuran untuk melihat seberapa besar harta (assets) yang ada pada perusahaan dibiayai oleh hutang Makhdalena (2014). Adapun salah satu indikator struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini yaitu DER (*Debt Equity Ratio*), yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas Kasmir (2011). Menurut Fahmi untuk mengukurnya menggunakan rumus:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal sendiri}}$$

Berikut adalah faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang menurut Mamduh Hanafi (2008) adalah sebagai berikut :

- 1) Net Debt Tax Shield (NDT)  
Manfaat dari penggunaan hutang adalah bunga hutang yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak perusahaan. Namun untuk mengurangi pajak, perusahaan dapat menggunakan cara lain seperti depresiasi dan dana pension. Dengan demikian, perusahaan dengan NDT tinggi tidak perlu menggunakan hutang yang tinggi.
- 2) Struktur Aktiva  
Besarnya aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman.
- 3) Profitabilitas  
Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasinya akan menggunakan hutang yang relative kecil. Laba ditahannya yang tinggi sudah memadai sebgain besar kebutuhan pendanaan.
- 4) Risiko Bisnis  
Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menggunakan hutang yang lebih kecil untuk menghindari risiko kebangkrutan.
- 5) Struktur Kepemilikan Instutisional  
Perusahaan yang besar cenderung teridentifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan. Disamping itu, perusahaan yang besar lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal.
- 6) Kondisi Internal Perusahaan  
Kondisi internal perusahaan menentukan kebijakan pernggunaan hutang dalam suatu perusahaan, terutama kondisi keuangan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Benerjee (2016) dan Alisinaei dan Leila (2012) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Ketika investor tidak bisa mendapatkan capital gain, maka investor akan memilih untuk menerima dividen dan menekan manajer untuk membayar dividen,

sehingga manajer harus menunjukkan perusahaan tersebut menguntungkan dengan mampu membayar dividen.

Perusahaan mempunyai tujuan dalam memutuskan kebijakan dividen. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, berarti bertujuan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dan arus kas yang dihasilkan merupakan milik dari pemegang saham Brigham dan Ehrhardt, (2005). Pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen dapat memberikan sinyal atau informasi terhadap pihak luar mengenai kondisi perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen didalam penelitian ini adalah DPR (*dividend Payout Ratio*) atau rasio pembayaran dividen. Menurut Van, James, Wachowicz dan Jhon (2007) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* adalah dividen tahunan yang dibagi dengan laba tahunan atau dividen per lembar saham dibagi dengan laba perlembar saham. Rasio tersebut menunjukkan persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai dan juga menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Pada kebijakan dividen ada beberapa cara untuk menentukan DPR yaitu:

- Dengan cara membagi jumlah dividen tunai perusahaan dengan laba bersih perusahaan.  $DPR = \text{Dividen} : \text{Net Profit (Laba Bersih)}$ .
- menghitung Retention Ratio (RR) terlebih dahulu yaitu rasio yang menunjukkan presentase saldo laba ditahan dibandingkan dengan laba bersih perusahaan dengan rumus  $RR = \text{Saldo Laba Ditahan} : \text{Net Profit (Laba Bersih)}$ .  $DPR = 1 - \text{Retention Ratio}$ . Dari rumus tersebut diketahui bahwa RR dijumlah dengan DPR sama dengan 1 atau 100% dari laba bersih.

Adapun menurut Sumanti (2015) untuk mengukurnya menggunakan rumus :  
$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Tatang Ary Gusmanti (2013) mengidentifikasi setidaknya ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi dividen perusahaan sebagai berikut:

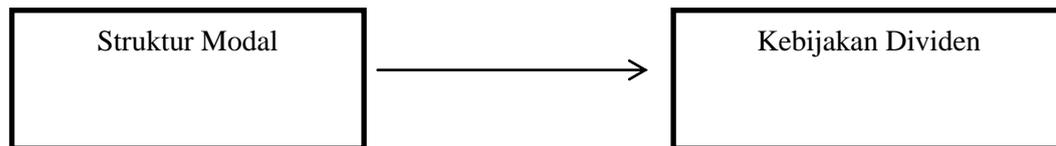
- 1) Undang-undang  
Sejumlah peraturan dengan sengaja ditetapkan untuk mengurangi kemungkinan tindakan semena-mena dari manajemen untuk membagi dividen secara berlebihan. Peraturan yang ada ditunjukkan untuk mengurangi upaya manajemen dalam upaya untuk mengedepankan kepentingan kreditor tidak diabaikan. Peraturan atau perundangan yang ditetapkan pemerintah atau perserikatan dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menetapkan besar kecilnya dividen. Jadi keberadaan peraturan yang mensyaratkan batasan-batasan tertentu atas kebijakan dividen dapat mempengaruhi dan menentukan besar kecilnya dividen yang diambil perusahaan.
- 2) Posisi Likuiditas  
Keberadaan laba ditahan (sisal aba) dalam laporan keuangan (neraca) perusahaan tidak sekaligus mencerminkan ketersediaan dan didalam perusahaan sesuai dengan jumlah laba ditahan. Jika perusahaan sudah beroperasi dalam jangka waktu yang lama, maka sangat besar kemungkinannya bahwa jumlah laba ditahan juga besar. Laba di tahan yang tercantum dineraca semestinya sudah teralokasikan dalam bentuk berbagai macam asset yang ada disisi kiri neraca. Dengan kata lain,

keberadaan laba ditahan bukan merupakan jaminan ketersediaan dana diperusahaan. Jadi, jika perusahaan bermaksud membayar dividen, besar kecilnya dividen tiak secara langsung dikaitkan dengan jumlah laba ditahan. Jika perusahaan memerlukan likuiditas yang tinggi, dalam hal ini dapat berbentuk sumber pendanaan internal yang berupa laba ditahan, maka dividen yang akan dibagikan seharusnya dikurangi karena membayar dividen berarti pengeluaran kas berarti pengurangan kemampuan likuiditas (memenuhi kewajiban lancarnya). Apalagi jika kebutuhan dana tersebut sangat mendesak yang memaksa manajemen untuk mengurangi atau bahkan menunda pembayaran dividen kepada pemegang saham. Artinya, kebutuhan akan likuiditas lebih menentukan besar kecilnya dividen jika di bandingkan dengan posisi laba.

- 3) **Kebijakan Hutang**  
Perusahaan memiliki kewajiban (utang) yang besar dan harus segera dibayar, maka sangat mungkin bahwa pemegang saham harus dikorbankan, yaitu menunda atau mengurangi pembayaran dividen.
- 4) **Batasan-batasan dalam perjanjian hutang**  
Ada dua hal yang umum dinyatakan dalam perjanjian persyaratan utang piutang (*debt covenants*), yaitu (1) dividen pada masa yang akan datang hanya boleh dibayar jika uangnya bersumber dari laba tahun berjalan, bukan dari laba tahun-tahun yang lalu, atau (2) dividen hanya dapat dibayarkan jika tingkat modal kerja perusahaan mencapai level tertentu. Artinya, jika modal kerja yang tersedia diperusahaan berada dibawah level yang aman, manajemen perusahaan tidak boleh membayar dividen atau walaupun membayar, besarnya dividen harus menyesuaikan dengan keberadaan modal kerja.
- 5) **Potensi ekspansi aktiva**  
Siklus kehidupan perusahaan akan menentukan kapasitas perusahaan yang tercermin pada skala usahanya dan jika skala usaha menunjukkan tren semakin besar konsekuensinya membuat perusahaan semakin membutuhkan tambahan dana untuk ekspansi, maka dividen akan terpengaruh.
- 6) **Profitabilitas**  
Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kestabilan tingkat laba yang diperoleh sangat menentukan berapa besarnya dividen yang dapat di bagikan kepada pemegangn saham. Keyakinan manajemen akan prospek capaian laba ditahun depan juga menjadi faktor kunci atas berapa besarnya dividen yang akan dibayarkab tahun ini (tahun berjalan).
- 7) **Stabilitas laba**  
Laba yang stabil dari waktu ke waktu sangat menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kestabilan berarti kemampuan menjaga laba pada level yang ditetapkan sesuatu dengan keinginan. Kestabilan laba hanya dapat dicapai jika, hal-hal lain dianggap konstan, kestabilan penjualan dan unsur-unsur biaya produksi dan operasional juga mampu dijaga.

- 8) Peluang penerbitan saham dipasar modal perusahaan masih relative kecil dan baru berdiri.

Maka alternative pembiayaan dipasar modal akan mengandung risiko yang tinggi. Artinya, tidak menutup kemungkinan bahwa karena risiko yang melekat diperusahaan terlalu tinggi. Pada kondisi ini jelas bahwa kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan sumber pembiayaan



Gambar 1: Struktur Modal berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

## METODE PENELITIAN

Dengan melihat permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini, penelitian ini dilakukan di Kota Pekanbaru pada Kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) Sektor Industri Dasar dan Kimia periode 2015-2019 hingga penelitian ini selesai dilakukan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan suatu perusahaan manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia selama 5 tahun terakhir yaitu dari periode 2015-2019, selama periode pengamatan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Objek yang memiliki data tersebut berjumlah 9 perusahaan dengan tahun amatan 5 tahun. Sehingga diperoleh data sebanyak 45 data. Berdasarkan syarat pengambilan sampel maka penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Struktur Modal (X) merupakan ukuran untuk melihat seberapa besar harta (*assets*) yang ada pada perusahaan dibiayai oleh hutang Makhdalena (2014). Dengan skala rasio yang bersumber dari dokumentasi berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan dengan menggunakan indikator Debt Equity Ratio 
$$= \frac{\text{total hutang}}{\text{modal sendiri}}$$

Kebijakan Dividen (Y) merupakan kebijakan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menentukan berapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dari pada diinvestasikan kembali Brigham dan Huston, 2011. Dengan menggunakan indikator yang berupa Dividend Payout Ratio (DPR) 
$$= \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$
 dengan skala rasio yang bersumber dari dokumentasi berupa data laporan keuangan perusahaan.

Untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER) dan kebijakan dividen (DPR) maka perlu dilakukannya beberapa pengujian yaitu dengan menggunakan uji regresi linear sederhana untuk mendapatkan hasil pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen.

## HASIL DAN PENELITIAN

### 1. Kebijakan Dividend dan Analisis Deskriptif

Hasil pengujian deskriptif yang dibantu oleh program SPSS menunjukkan standar deviasi kebijakan dividen adalah sebesar 0,19065 angka ini berada diatas angka rata-rata kebijakan dividen yaitu sebesar 0,2658. Artinya, bahwa penyebaran data tidak homogen. Nilai maksimum kebijakan dividen sebesar 0,69% ,nilai minimum kebijakan dividen sebesar 0,03% Kebijakan dividen yang memiliki nilai diatas rata-rata ada sebanyak 1 sampel atau sebesar 2%. Sedangkan kebijakan dividen yang memiliki nilai dibawah rata-rata ada sebnyak 49 sampel atau sebesar 98%. Artinya, perusahaan memiliki nilai kebijakan dividen yang tidak seimbang antara nilai diatas rata-rata dengan nilai dibawah rata-rata kebijakan dividen yang disajikan pada tabel 2.

Tabel 2. Deskriptif Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan Dividen	Jumlah (%)
Standar Devisiasi	0,19065
Rata-Rata	0,2658
Maksimum	0,69
Minimum	0,03
Diatas Rata-Rata	1/2%
Dibawah Rata-Rata	44/98%

### 2. Struktur Modal dan Analisis Statistik

Hasil pengujian deskriptif yang dibantu oleh program SPSS menunjukkan standar deviasi struktur modal adalah sebesar 1,0127 angka ini dibawah angka rata-rata struktur modal yaitu sebesar 1,11987. Artinya, bahwa penyebaran data homogen. Nilai maksimum struktur modal sebesar 4,55%, nilai minimum struktur modal sebesar 0,11% . Struktur modal yang memiliki nilai diatas rata-rata ada sebanyak 1 sampel atau sebesar 2%. Sedangkan untuk struktur modal yang memiliki nilai dibawah rata-rata ada sebanyak 44 sampel atau sebesar 98%. Artinya, perusahaan yang memiliki struktur modal tidak seimbang antara yang memiliki nilai diatas rata-rata dengan nilai yang dibawah rata-rata struktur modal yang disajikan pada tabel 3.

Tabel 3. Deskriptif Struktur Modal (DER)

Struktur Modal	Jumlah (%)
Standar Devisiasi	1,11987
Rata-Rata	1,0127
Maksimum	4,55
Minimum	0,11
Diatas Rata-Rata	1/2%
Dibawah Rata-Rata	44/98%

Berdasarkan pengujian Uji Normalitas Data yang dibantu oleh program SPSS maka dapat diketahui hasil dari pengujian uji Kolmogrov-Smirnov dengan jumlah data sebanyak 45 data dan menunjukkan hasil  $Asymp.Sig (2tailed)$  sebesar  $0.163 > 0.05$ . Maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Sedangkan berdasarkan hasil pengujian Uji Linearitas yang dibantu oleh program SPSS diketahui bahwa nilai  $Sig. Regression$  yang didapat adalah sebesar 0.163. artinya nilai  $sig. 0,163 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima. Jadi, terdapat hubungan linear dengan variabel kebijakan dividen.

Berdasarkan pengujian analisis regresi sederhana menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel X adalah  $0.163 > 0.05$  dan hasil uji t menunjukkan  $t_{hitung}$  sebesar 1.419 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2.01669. berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen tidak diterima. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka dapat ditulis persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + bX$$

$$Y = 0,229 + 0,036X$$

Struktur Modal (X) merupakan ukuran untuk melihat seberapa besar harta (*assets*) yang ada pada perusahaan dibiayai oleh hutang. Kebijakan Dividen (Y) merupakan kebijakan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menentukan berapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dari pada diinvestasikan kembali. Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat diketahui nilai konstanta sebesar 0,229 menunjukkan bahwa struktur modal tetap, maka perubahan kebijakan dividen adalah 0,229 satuan. Koefisien regresi menunjukkan nilai 0,036 yang berarti bahwa setiap kenaikan variabel struktur modal sebesar satu akan menaikkan variabel kebijakan dividen sebesar 0,036 satuan. Nilai ini berarti arah model tersebut adalah positif, maka semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi pula kebijakannya.

Berdasarkan pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan bahwa koefisien determinasi atau *Adjusted R Square* sebesar 0,022 atau 2,2%. Hal ini menunjukkan 2,2% variabel Struktur Modal dapat dijelaskan oleh variabel Kebijakan Dividen, sedangkan sisanya sebesar 92,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Dapat disimpulkan bahwa terdapatnya pengaruh antara struktur modal terhadap kebijakan dividen.

## **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil pengujian yang dilakukan bahwa pengungkapan struktur modal memiliki pengaruh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, diketahui bahwa struktur modal memiliki tingkat signifikansi 0.163. Dengan tingkat signifikansi  $0,163 > 0,05$  yang berarti struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Benerjee (2016) dan Alisinaei dan Leila (2012) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Ketika investor tidak bisa mendapatkan capital gain, maka investor akan memilih untuk menerima dividen dan menekan manajer untuk membayar dividen, sehingga manajer harus menunjukkan perusahaan tersebut menguntungkan dengan mampu membayar dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Natalia (2014) pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 menunjukkan

kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal. Jika pembagian dividen kepada pemegang saham semakin rendah maka cadangan modal sendiri yang dimiliki perusahaan akan semakin besar, sehingga perusahaan menggunakan dana internal yang dimiliki dan struktur modal perusahaan menjadi rendah. Berdasarkan hasil penelitian dari Maftukhah (2013), Sumani dan Rachmawati (2012) dan juga Ulfah (2016) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan dan positif kebijakan dividen terhadap struktur modal perusahaan.

Kebijakan dividen memiliki pengaruh tingkat penggunaan utang suatu perusahaan karena apabila perusahaan menggunakan tingkat utang tinggi, maka ada kemungkinan bahwa dalam jangka panjang perusahaan tidak mampu membayar dividen yang stabil serta memenuhi beban setiap utang.. Kebijakan dividen yang stabil menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana guna membayar dividen yang tetap.

## **SIMPULAN DAN REKOMENDASI**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dalam menentukan pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen melalui pengujian Debt Equity Ratio dan Dividen Payout Ratio, maka simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen di perusahaan manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 sampai dengan 2019.

### **Rekomendasi**

Bagi perusahaan Industri Kimia, perusahaan diharapkan dapat menjaga kestabilan dalam pembayaran dan pembiayaan struktur modalnya sendiri, agar para investor yakin dan percaya untuk melakukan atau menanam saham pada perusahaan. Hal ini karena suatu kebijakan mengenai keuangan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan-kebijakan perusahaan yang lainnya Serta memperhatikan tingkat tinggi rendahnya dan kewajiban pembayaran kebijakan dividen walaupun dalam jumlah yang sedikit. Pada penelitian ini, struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga bisa menjadi bahan pertimbangan kembali bagi perusahaan untuk meningkatkan atau menjaga kestabilan kebijakan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Bagi investor atau calon investor, suatu perusahaan harus tetap memperhatikan struktur modal dan kebijakan dividen pada perusahaan tersebut untuk melihat hasil laba dari setiap saham sebelum melakukan investasi.

## **DAFTAR PUSTAKA**

Alisinaei, Hassan., dan Leila Habibi. 2012. An Investigation Of Factors Relevant To Payout Ratio In Listed Firms On The Tehran Stock Exchange. *EXCEL*

*International Journal of Multidisciplinary Management Studies*, 2(2), pp: 22-37.

Almasdi Syahza. 2014. *Metodologi Penelitian*. Badan Penerbit Universitas Riau Ur Press. Jl Patimura. No. 9, Gobah Pekanbaru.

Ary, Tatang Gusmanti. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris , dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STM YKPN.

Banerjee, Souvik. 2016. Determinants of Dividend Policy for Selected Information Technology Companies in India: An Empirical Analysis. *Parikalpana - KIIT Journal of Management*, 12(I), pp: 11-17.

Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2011. *Essentials of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2 Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.

Devi HoeiSunarya. 2013. Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol 2, No 1*.

Fahmi, Irham.2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Lampulo: Andi.

Horne,James C. Van dan John M Wachowicz.Jr. 2012. *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua Belas, Buku Kedua. Penerbit: Salemba Empat, Jakarta.

Horne, Van dan Wachowicz. 2007. *Fundamentals of Financial Management,Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

Makhdalena. 2014. Pengaruh Blockholders Ownership, Firm Size dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan. Volume 18, Nomor 3, September 2014 : 277-292*.

Maftukhah, Ida. 2013. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instutisional, dan Kinerja Keuangan Sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4 (1): 69-81.

Natalia, M. N. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Ukuran

Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode Pengamatan 2009-2012. *JOM FEKON*, 1 (2):1-14.

Nurmadi, R. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5 (2):170-178.

Sartono, Agus. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Cetakan Keempat Edisi Empat. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta .

Sumani dan Lia Rachmawati. 2012. Analisis Struktur Modal dan Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Accounting*, 1 (1): 1-13.

Ulfah, Azima. 2016 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend an Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Bank BUMN Periode 2005-2014. *Perbanas Institute Journals*, 2 (1): 1-60.