

## **KEBIJAKAN DIVIDEN TEORI & PRAKTIK PEMBAGIAN DIVIDEN**

**Tamrin**

Universitas Muhammadiyah Kendari

*Email Corresponding author :* [tamrin.2999@guru.smp.belajar.id](mailto:tamrin.2999@guru.smp.belajar.id)

**(Received 10 Januari 2026; Accepted 21 Januari 2026)**

**Vol. 1 No. 1, 21 Januari tahun 2026**

### **Abstrak**

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan penting yang dihadapi perusahaan karena berkaitan langsung dengan kepentingan pemegang saham dan keberlanjutan perusahaan. Kebijakan ini menentukan proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen serta bagian laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan. Secara teoretis, kebijakan dividen dijelaskan melalui berbagai pendekatan, antara lain teori ketidakrelevanan dividen, teori bird in the hand, teori sinyal, dan teori preferensi pajak, yang masing-masing memberikan sudut pandang berbeda mengenai pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan. Dalam praktiknya, penetapan kebijakan dividen dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan, stabilitas laba, kebutuhan pendanaan, struktur modal, serta faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan regulasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji keterkaitan antara teori kebijakan dividen dan implementasinya dalam praktik bisnis, serta menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi keputusan pembagian dividen. Hasil kajian diharapkan dapat memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai peran kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan investor.

***Kata kunci:*** Kebijakan dividen, pembagian dividen, teori dividen, nilai perusahaan

### **PENDAHULUAN**

Dalam dunia keuangan perusahaan, **kebijakan dividen** merupakan salah satu keputusan penting yang harus diambil oleh manajemen. Keputusan ini berhubungan langsung dengan bagaimana laba bersih perusahaan akan dialokasikan—apakah akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, atau ditahan untuk mendanai pertumbuhan dan investasi di masa mendatang. Pilihan tersebut tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan perusahaan, tetapi juga strategi jangka panjang dan pandangan manajemen terhadap prospek bisnis.

Kebijakan dividen menjadi penting karena berpengaruh terhadap **nilai perusahaan**

dan **kepercayaan investor**. Dalam teori keuangan modern, pembagian dividen sering dipandang sebagai sinyal terhadap kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Ketika perusahaan secara konsisten membagikan dividen, hal itu menandakan stabilitas dan profitabilitas yang baik, sehingga meningkatkan persepsi positif di pasar modal. Sebaliknya, penurunan atau penghentian pembagian dividen dapat menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor mengenai kinerja atau likuiditas perusahaan.

Selain itu, kebijakan dividen juga berkaitan dengan **kepentingan pemegang saham (shareholders)**. Sebagian investor lebih menyukai dividen tunai sebagai bentuk *return* langsung atas investasi mereka, sementara sebagian lainnya lebih mementingkan *capital gain* yang dihasilkan dari kenaikan harga saham. Oleh karena itu, manajemen harus mampu menyeimbangkan antara kebutuhan untuk mempertahankan modal kerja dan harapan pemegang saham terhadap pembagian laba.

Hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan telah lama menjadi topik perdebatan di kalangan akademisi dan praktisi. Teori Modigliani dan Miller (1961) menyatakan bahwa dalam pasar yang sempurna, kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan (*dividend irrelevance theory*). Namun, teori lain seperti *bird in the hand theory* (Gordon & Lintner) berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen yang pasti daripada keuntungan masa depan yang belum tentu terealisasi. Dalam praktiknya, kondisi pasar, pajak, serta preferensi investor di setiap negara—termasuk Indonesia—membuat kebijakan dividen menjadi isu yang kompleks dan kontekstual.

Oleh karena itu, pemahaman yang komprehensif mengenai **teori dan praktik kebijakan dividen** sangat diperlukan untuk menjelaskan bagaimana keputusan pembagian laba memengaruhi **nilai perusahaan** serta **kesejahteraan pemegang saham**. Kebijakan dividen bukan hanya sekadar keputusan teknis dalam distribusi laba, tetapi juga mencerminkan strategi korporasi yang berorientasi pada pertumbuhan jangka panjang dan keseimbangan kepentingan antara pihak manajemen dan investor.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Pengertian Dividen dan Kebijakan Dividen**

Dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai bentuk imbal hasil atas investasi yang mereka tanamkan. Menurut Weston dan Brigham (1992), dividen adalah distribusi laba kepada para pemegang saham perusahaan, baik dalam bentuk kas, saham, maupun bentuk lainnya. Sementara menurut Gitman (2009), dividen merupakan aliran kas keluar bagi perusahaan yang mengurangi laba ditahan dan merupakan indikator kesehatan finansial serta kebijakan manajemen terhadap pemegang saham.

Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen terkait besarnya laba yang akan dibagikan sebagai dividen dan besarnya laba yang akan ditahan untuk keperluan investasi atau ekspansi di masa depan. Sartono (2010) menyebut kebijakan dividen sebagai kebijakan untuk menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan porsi yang akan ditahan dalam perusahaan. Keputusan ini mencerminkan keseimbangan antara kepentingan jangka pendek pemegang saham dengan kebutuhan dana jangka panjang perusahaan.

### **Jenis-Jenis Dividen**

#### **1. Dividen Tunai (Cash Dividend)**

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai; merupakan bentuk dividen yang paling umum.

#### **2. Dividen Saham (Stock Dividend)**

Dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham tambahan, bukan uang tunai, yang menambah jumlah saham beredar tanpa mengurangi kas perusahaan.

#### **3. Dividen Properti (Property Dividend)**

Pembagian dividen dalam bentuk aset nonkas seperti barang atau surat berharga lain.

#### **4. Dividen Likuidasi (Liquidating Dividend)**

Pembagian sebagian atau seluruh modal kepada pemegang saham ketika perusahaan melakukan likuidasi.

### **Teori-Teori Kebijakan Dividen**

#### **1. Dividend Irrelevance Theory (Modigliani & Miller, 1961)**

Menurut teori ini, kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan dalam

kondisi pasar modal yang sempurna. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan risiko usahanya, bukan oleh bagaimana laba tersebut dibagikan. Dengan demikian, investor tidak peduli apakah perusahaan membayar dividen atau tidak, karena total kekayaan mereka akan tetap sama.

## **2. Bird in the Hand Theory (Gordon & Lintner, 1963)**

Teori ini berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen yang dibayarkan saat ini dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan karena adanya ketidakpastian terhadap pendapatan yang akan datang. Dengan kata lain, dividen yang diterima sekarang dianggap memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan potensi keuntungan yang belum pasti.

## **3. Tax Preference Theory**

Menurut teori ini, investor cenderung lebih menyukai perusahaan yang menahan laba daripada yang membayar dividen. Alasannya adalah dividen dikenakan pajak pada saat dibagikan, sedangkan *capital gain* baru dikenakan pajak ketika direalisasikan. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang rendah dianggap lebih efisien dari sisi pajak.

## **4. Signaling Theory**

Teori ini menyatakan bahwa keputusan pembagian dividen dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan. Peningkatan dividen dipandang sebagai tanda positif (*good news*) bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, sedangkan penurunan dividen dapat dianggap sebagai tanda negatif (*bad news*) terkait kondisi keuangan perusahaan.

## **5. Agency Theory**

Teori ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen berfungsi untuk mengurangi konflik kepentingan (*agency conflict*) antara manajemen dan pemegang saham. Pembayaran dividen yang stabil dapat mengurangi kemungkinan manajemen menggunakan laba ditahan untuk kepentingan pribadi atau investasi yang tidak menguntungkan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor.

## **PEMBAHASAN**

### **Analisis Teori dalam Konteks Praktik Perusahaan**

Kebijakan dividen dalam teori keuangan perusahaan sering kali menjadi topik yang diperdebatkan, terutama mengenai sejauh mana kebijakan tersebut berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Beberapa teori yang telah dikemukakan para ahli, seperti Dividend

Irrelevance Theory dari Modigliani dan Miller (1961), berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan dalam kondisi pasar yang sempurna. Namun, teori ini dianggap kurang relevan dalam praktik karena adanya berbagai faktor dunia nyata, seperti pajak, biaya transaksi, asimetri informasi, dan perilaku investor yang tidak selalu rasional.

Sebaliknya, teori seperti Bird in the Hand Theory (Gordon & Lintner) dan Signaling Theory justru menegaskan bahwa dividen memiliki peran penting sebagai indikator kepercayaan terhadap prospek perusahaan. Dalam konteks Indonesia, teori ini terlihat lebih sesuai, mengingat investor di pasar modal domestik cenderung lebih menyukai kepastian pendapatan yang diterima dalam bentuk dividen dibandingkan potensi capital gain yang bersifat fluktuatif.

Selain itu, Agency Theory menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajerial. Dengan membagikan sebagian laba dalam bentuk dividen, perusahaan dapat mengurangi potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Praktik ini terbukti efektif di perusahaan-perusahaan besar yang memiliki tata kelola korporasi (corporate governance) yang kuat. Dengan demikian, teori-teori tersebut tidak hanya menjadi dasar konseptual, tetapi juga mencerminkan realitas ekonomi dan perilaku perusahaan di pasar modal Indonesia.

### **Contoh Kasus Praktik Pembagian Dividen**

Untuk memahami penerapan teori kebijakan dividen dalam dunia nyata, dapat dilihat pada praktik pembagian dividen **PT Unilever Indonesia Tbk** dan **PT Bank Central Asia Tbk (BCA)** — dua perusahaan yang dikenal memiliki reputasi keuangan yang stabil dan konsisten dalam membagikan dividen.

#### **PT Unilever Indonesia Tbk**

Unilever Indonesia merupakan salah satu emiten di sektor barang konsumsi yang secara konsisten membagikan dividen tunai setiap tahun. Berdasarkan laporan keuangan tahunannya, Unilever memiliki *dividend payout ratio* yang sangat tinggi, bahkan sering kali melebihi 90% dari laba bersih. Kebijakan ini sejalan dengan *Bird in the Hand Theory*, di mana perusahaan memberikan sinyal stabilitas dan kepercayaan kepada investor dengan membagikan sebagian besar labanya. Praktik ini juga mendukung persepsi positif di pasar, karena menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas yang kuat dan stabil.

Namun, dari perspektif manajerial, tingginya rasio pembayaran dividen juga memiliki konsekuensi

terhadap kemampuan perusahaan dalam mendanai ekspansi. Oleh karena itu, Unilever Indonesia mengandalkan efisiensi operasional dan pengendalian biaya yang ketat agar tetap dapat menjaga keseimbangan antara pertumbuhan dan distribusi laba.

#### **PT Bank Central Asia Tbk (BCA)**

BCA merupakan contoh lain dari perusahaan dengan kebijakan dividen yang stabil namun lebih moderat. Dengan *dividend payout ratio* sekitar 40–50%, BCA menunjukkan pendekatan yang hati-hati dan berorientasi pada pertumbuhan jangka panjang. Kebijakan ini sesuai dengan *Signaling Theory* dan *Agency Theory*, di mana perusahaan menjaga keseimbangan antara memberikan pengembalian kepada pemegang saham dan mempertahankan modal yang cukup untuk mendukung ekspansi kredit dan inovasi digital. Selain itu, BCA dikenal memiliki tata kelola perusahaan yang baik serta tingkat profitabilitas yang tinggi, sehingga kebijakan dividennya dianggap kredibel oleh investor. Konsistensi ini memperkuat citra BCA sebagai perusahaan dengan risiko rendah dan nilai perusahaan yang tinggi di mata pasar modal.

#### **Implikasi Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dan Keputusan Investor**

Kebijakan dividen memiliki pengaruh langsung maupun tidak langsung terhadap **nilai perusahaan, harga saham, dan perilaku investor**. Pembayaran dividen yang stabil dan meningkat cenderung menciptakan persepsi positif di pasar, karena dianggap mencerminkan prospek keuangan yang baik dan manajemen yang transparan. Hal ini sering kali menyebabkan peningkatan harga saham akibat meningkatnya permintaan dari investor yang mencari stabilitas pendapatan.

Sebaliknya, ketidakpastian atau penurunan dividen sering kali dianggap sebagai sinyal negatif (*bad news*), yang dapat menurunkan kepercayaan investor dan menyebabkan fluktuasi harga saham. Dalam konteks ini, kebijakan dividen tidak hanya menjadi keputusan keuangan internal, tetapi juga strategi komunikasi perusahaan terhadap pasar. Bagi **pemegang saham**, kebijakan dividen yang konsisten memberikan rasa aman dan kepastian terhadap pengembalian investasi. Sedangkan bagi **manajemen perusahaan**, kebijakan dividen merupakan alat untuk menjaga reputasi korporasi dan menciptakan nilai jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu merancang kebijakan dividen yang seimbang—antara pembagian laba dan kebutuhan investasi—akan lebih mampu mempertahankan nilai perusahaan serta menarik minat investor baru di pasar modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Gitman, L. J. (2009). *Principles of Managerial Finance* (12th ed.). Pearson Education.
- Gordon, M. J. (1963). Optimal investment and financing policy. *The Journal of Finance*, 18(2), 264–272. <https://doi.org/10.2307/2977907>
- Lintner, J. (1962). Dividends, earnings, leverage, stock prices and the supply of capital to corporations. *The Review of Economics and Statistics*, 44(3), 243–269. <https://doi.org/10.2307/1926397>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1961). Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411–433. <https://doi.org/10.1086/294442>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2016). *Corporate Finance* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2014). *Financial Statement Analysis* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. UPP STIM YKPN.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (1992). *Essentials of Managerial Finance* (11th ed.). The Dryden Press.
- Yuliana, R., & Hartono, J. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–15.