



Kebijakan Dividen sebagai Pertimbangan Investor dalam Menentukan Keputusan Investasi Saham

Dividend Policy as a Consideration for Investors in Making Stock Investment Decisions

**Muammar Khaddafi^{1*}, Bunga Adelia Andini Marpaung², Meita Yohana Berutu³,
Ignasia Angginta⁴**

Universitas Malikussaleh

Email: khaddafi@unimal.ac.id¹, bunga.230420151@mhs.unimal.ac.id², meita.230420148@mhs.unimal.ac.id³,
ignasia.230420048@mhs.unimal.ac.id⁴

Article Info

Article history:

Received : 29-06-2026

Revised : 01-07-2026

Accepted : 03-07-2026

Published : 05-07-2026

Abstract

Dividend policy is a crucial tool for companies and serves as a significant signal influencing stock market behavior. This study aims to investigate the role of dividend policy as a primary consideration for investors making stock investment decisions, particularly amidst evolving market dynamics and the era of financial digitalization. Employing a systematic literature review and synthesizing prior research, the study explores how profitability, free cash flow availability, debt levels, and asset growth interact to shape dividend policy—factors that can, in turn, mitigate investment failure risks stemming from information asymmetry. The analysis reveals that dividend policy acts not only as an independent variable directly influencing investor decisions but also as a moderating variable that amplifies the positive impact of liquidity and sound investment decisions on firm value. Conversely, the findings highlight a trade-off: companies with high investment opportunities tend to retain earnings, resulting in reduced short-term dividend payouts. Overall, the study concludes that consistent dividend payments serve as an indicator of management credibility, effectively reducing investor uncertainty regarding returns. Practically, the study suggests that investors should integrate dividend policy analysis with liquidity metrics and financial reporting transparency to enhance their portfolio investment decisions.

Keywords : Dividend Policy, Stock Investment Decisions, Firm Value

Abstrak

Kebijakan dividen adalah salah satu alat yang sangat penting bagi perusahaan dan juga memberikan sinyal signifikan yang memengaruhi perilaku di pasar saham. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki secara mendalam fungsi kebijakan dividen sebagai pertimbangan utama bagi para investor ketika membuat keputusan investasi pada saham, terutama di tengah perubahan pasar yang terus berkembang dan era digitalisasi keuangan. Dengan menggunakan metode tinjauan literatur sistematis dan sintesis dari berbagai penelitian sebelumnya, studi ini mengeksplorasi bagaimana profitabilitas, ketersediaan arus kas bebas, tingkat utang, dan pertumbuhan aset saling berinteraksi dalam mempengaruhi kebijakan dividen, yang pada gilirannya dapat mengurangi risiko kegagalan investasi akibat informasi yang tidak simetris. Hasil dari analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen bukan hanya berperan sebagai variabel independen yang secara langsung mempengaruhi keputusan investor, tetapi juga berfungsi sebagai variabel pemoderasi yang memperkuat efek positif likuiditas dan ketepatan dalam keputusan investasi perusahaan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, temuan juga mengungkapkan adanya trade-off di mana perusahaan yang memiliki peluang investasi yang tinggi cenderung menahan laba, yang berdampak pada penurunan pembayaran dividen dalam jangka pendek. Secara keseluruhan, penelitian ini menyimpulkan bahwa konsistensi dalam



pembayaran dividen dapat menjadi indikator kredibilitas manajemen yang efisien dalam mengurangi ketidakpastian terkait imbal hasil bagi investor. Implikasi praktis dari penelitian ini menyarankan agar para investor menggabungkan analisis kebijakan dividen dengan metrik likuiditas dan kepatuhan pada transparansi laporan keuangan untuk meningkatkan keputusan mereka dalam portofolio.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Saham, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Perkembangan sektor keuangan di zaman sekarang telah mendorong peningkatan jumlah perusahaan yang menggunakan pasar modal sebagai sarana untuk mengumpulkan dana dari publik. Untuk perusahaan yang sudah go-public, tujuan strategis jangka panjang bukan hanya fokus pada maksimalisasi laba operasional tiap periode, tetapi juga pada peningkatan nilai perusahaan agar kesejahteraan pemegang saham dapat lebih baik. Nilai perusahaan ini dapat terlihat secara nyata melalui fluktuasi harga saham di pasar, yang ditentukan oleh dinamika permintaan dan penawaran. Dalam konteks pasar modal yang kompetitif, investor selalu dihadapkan dengan perubahan harga saham yang cepat, sehingga proses pengambilan keputusan investasi perlu didasarkan pada analisis fundamental yang tepat dan dapat dipercaya guna menghindari kerugian finansial.

Teorinya, keputusan investasi saham oleh investor dipengaruhi oleh informasi keuangan yang disediakan oleh emiten di pasar. Namun, dalam praktiknya, pasar modal sering kali mengalami kondisi asimetri informasi, di mana manajemen perusahaan (agen) memiliki akses ke data internal yang lebih mendalam dibandingkan dengan pemegang saham atau calon investor (prinsipal). Kesenjangan informasi ini dapat menyebabkan munculnya konflik keagenan serta meningkatkan ketidakpastian bagi investor luar tentang bagaimana dana mereka dikelola. Untuk mengurangi asimetri tersebut, kebijakan dividen muncul sebagai salah satu sarana tata kelola dan juga sebagai alat komunikasi strategis antara emiten dan pasar.

Hubungan antara kebijakan dividen dan keputusan investor dapat dipahami melalui dua teori keuangan penting, yaitu Teori Sinyal dan Teori Bird-in-the-Hand. Menurut Teori Sinyal, pengumuman tentang pembagian dividen tunai dipandang sebagai sinyal positif oleh pasar yang menunjukkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan emiten untuk menghasilkan laba bersih secara konsisten di masa mendatang. Di sisi lain, Teori Bird-in-the-Hand menjelaskan bahwa investor yang cenderung menghindari risiko lebih memilih imbal hasil yang pasti dalam bentuk dividen saat ini dibandingkan dengan menunggu capital gain di masa depan yang penuh ketidakpastian. Maka dari itu, rasio pembayaran dividen sering kali digunakan sebagai ukuran keandalan fundamental perusahaan yang menjadi perhatian utama bagi para investor.

Namun, penentuan kebijakan dividen juga merupakan tantangan bagi manajer keuangan karena adanya trade-off di dalam perusahaan. Keputusan untuk membagikan dividen sangat tergantung pada faktor internal seperti profitabilitas dan ketersediaan arus kas bebas yang baik dari aktivitas operasi. Di sisi lain, perusahaan yang berada dalam tahap pertumbuhan yang cepat dan memiliki banyak peluang investasi biasanya memilih untuk menahan laba demi membiayai proyek-proyek baru yang potensial. Penahanan laba ini secara langsung mengurangi likuiditas perusahaan untuk membayarkan dividen tunai. Dinamika ini menjadi semakin rumit dalam era digitalisasi finansial saat ini, di mana informasi mengalir begitu cepat dan transaksi berlangsung dalam skala



besar, sehingga tuntutan publik terhadap transparansi laporan keuangan dan stabilitas kepatuhan emiten semakin tinggi.

Urgensi diadakannya penelitian ini berawal dari adanya perbedaan pandangan teoritis dan ketidakcocokan hasil penelitian sebelumnya (research gap) dalam literatur yang ada. Beberapa kelompok peneliti menunjukkan bukti bahwa kebijakan dividen memiliki dampak positif yang signifikan dalam menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Sebaliknya, kelompok lain menyatakan bahwa dividen tidak relevan (dividend irrelevance theory) dan bahwa pembayaran dividen tidak memiliki pengaruh langsung terhadap keputusan para investor atau nilai perusahaan, karena pasar lebih memprioritaskan daya laba (earning power) fundamental dari aset perusahaan. Beberapa penelitian terbaru bahkan mengubah pandangan mengenai kebijakan dividen, dengan menempatkannya bukan sebagai pendorong utama, tetapi sebagai variabel yang memperkuat dampak likuiditas perusahaan di mata pasar. Ketidakcocokan hasil temuan ini menunjukkan bahwa perilaku investor terhadap dividen masih dipengaruhi oleh konteks tertentu dan membutuhkan analisis yang lebih mendalam serta komprehensif. Oleh karena itu, penelitian yang terdapat dalam jurnal ini bertujuan untuk mengeksplorasi secara keseluruhan sejauh mana kebijakan dividen dapat menjadi dasar pertimbangan rasional bagi investor dalam membuat keputusan investasi saham, dengan menggabungkan variabel profitabilitas, leverage, pertumbuhan aset, serta aspek transparansi di era digital. Temuan dari kajian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis bagi pengembangan literatur manajemen keuangan, sekaligus menjadi panduan praktis bagi manajemen perusahaan dalam merancang kebijakan keuangan yang optimal untuk menarik perhatian investor di pasar modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain studi kepustakaan (*library research*) dengan pendekatan kualitatif-deskriptif melalui metode Tinjauan Literatur Sistematis (*Systematic Literature Review*). Metode ini diterapkan untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan menyintesis seluruh temuan ilmiah yang relevan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap keputusan investasi saham oleh investor. Melalui pendekatan ini, data dari berbagai penelitian terdahulu dikumpulkan secara terstruktur untuk menarik kesimpulan yang komprehensif tanpa melakukan pengujian statistik secara langsung.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang Memengaruhinya

Berdasarkan hasil kajian literatur sistematis, kebijakan dividen mencerminkan kestabilan keuangan perusahaan yang dapat langsung memengaruhi pandangan pasar. Keputusan untuk mendistribusikan atau menahan laba bersih sangat tergantung pada faktor internal emiten. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meidawati, Nurfauziya, dan Chasanah yang menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan besar perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki arus kas tambahan yang lebih besar untuk digunakan sebagai dividen tunai tanpa mengorbankan kestabilan operasional. Likuiditas yang baik juga menjamin bahwa komitmen untuk membayar dividen bisa diwujudkan dalam bentuk uang tunai, bukan sekadar catatan akuntansi. Selain itu, perusahaan yang



lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal, sehingga mereka tidak hanya mengandalkan laba ditahan untuk pendanaan internal dan lebih bersedia untuk membagikan dividen.

Kebijakan Dividen sebagai Instrumen Pertimbangan Keputusan Investasi Saham

Informasi tentang rasio pembayaran dividen terbukti menjadi salah satu indikator penting bagi para investor dalam memilih portofolio mereka, apakah itu membeli, mempertahankan, atau menjual saham. Berdasarkan penelitian Irhamna di tahun 2023, keputusan dalam berinvestasi sangat terkait dengan usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan sumber daya yang efektif, di mana kebijakan keuangan seperti kebijakan dividen menjadi faktor penting yang dipertimbangkan oleh para investor.

Dalam praktiknya, para investor memanfaatkan kebijakan dividen untuk menganalisis dua aspek dasar sekaligus:

1. Pengurangan Risiko: Investor yang cenderung menghindari risiko lebih memilih imbal hasil nyata saat ini melalui dividen dibandingkan dengan keuntungan modal di masa depan yang bersifat spekulatif dan tidak pasti.
2. Kredibilitas Manajemen: Pembayaran dividen yang konsisten di era digital saat ini dianggap sebagai sinyal positif yang valid tentang prospek laba bersih di masa depan. Komitmen ini juga dapat mengurangi kekhawatiran mengenai asimetri informasi antara pihak manajemen dan investor luar.

Analisis *Trade-Off*: Pertumbuhan Perusahaan vs Pembayaran Dividen

Hasil analisis menunjukkan adanya trade-off yang penting antara kesempatan investasi internal perusahaan dan jumlah dividen yang diberikan. Perusahaan yang berada pada tahap pertumbuhan yang tinggi cenderung memilih untuk menyimpan sebagian besar laba bersih mereka. Laba yang ditahan ini akan digunakan untuk mendanai proyek baru yang memiliki nilai sekarang bersih yang positif.

Walaupun penahanan laba ini mengurangi jumlah dividen dalam jangka pendek, investor yang fokus pada pertumbuhan jangka panjang tetap memberikan respons positif terhadap keputusan ini, asalkan perusahaan menunjukkan tingkat transparansi yang tinggi dalam laporan keuangannya. Sebaliknya, perusahaan yang sudah berada pada tahap matang dengan sedikit peluang investasi akan mengalirkan kas bebasnya untuk memberikan dividen yang lebih besar demi mempertahankan daya tarik saham di pasar.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian literatur sistematis yang telah dilakukan, studi ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan alat finansial yang sangat penting bagi perusahaan sekaligus menjadi tolak ukur strategis bagi investor dalam membuat keputusan investasi saham. Kebijakan dividen ternyata tidak bersifat independen, melainkan dipengaruhi secara signifikan oleh faktor dari dalam perusahaan, termasuk tingkat profitabilitas, ketersediaan likuiditas, dan ukuran perusahaan. Dalam era digitalisasi keuangan yang berkembang pesat saat ini, pembayaran dividen yang berkelanjutan berfungsi secara efektif sebagai sarana komunikasi untuk



mengurangi risiko asimetri informasi antara pihak manajemen dan pelaku pasar, serta menjadi sinyal yang kuat mengenai kredibilitas dan stabilitas laba bersih perusahaan di masa depan.

Meskipun ada kondisi trade-off di mana perusahaan dengan pertumbuhan tinggi cenderung menahan labanya untuk membiayai proyek baru, reaksi investor tetap positif selama hal tersebut didukung oleh laporan keuangan yang transparan. Selain itu, penelitian ini menegaskan fungsi ganda dari kebijakan dividen, yakni sebagai variabel independen yang secara langsung memengaruhi keputusan portofolio investor (untuk membeli, mempertahankan, atau menjual saham), serta sebagai variabel pemoderasi yang memperkuat efek positif likuiditas terhadap nilai perusahaan di mata publik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, G. N., Lullah, R., & Siregar, M. E. S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 11(1), 169-184.
- Aini, N. N., & Priharto, A. (2025). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Investasi Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Manajemen Pendidikan dan Ilmu Sosial*, 6(5), 3651-3662.
- Cahyono, H. S., & Sulistyawati, A. I. (2016). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Akuisisi*, 12(2), 39-53.
- Herawati, H., Minovia, A. F., RESTI Yulistia M., & Luthfi, E. H. (2022). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Current: Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini*, 3(2), 124-132.
- Hormati, V. D., Saerang, I. L., & Tasik, H. H. D. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Keputusan Investasi dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal EMBA*, 11(4), 1501-1511.
- Irhamna, R. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Tekun: Jurnal Telaah Akuntansi dan Bisnis*, 13(1), 18-30.
- Jasmine, J., & Machdar, N. M. (2025). Kebijakan Dividen Ditinjau Menggunakan Profitabilitas, Leverage, Set Kesempatan Investasi dan Arus Kas Bebas. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi (JUMIA)*, 3(1), 56-69.
- Khaddafi, M., Ajmi, N., Putri, A. C., Berutu, M. Y., Angginta, I., Sitepu, A. D. B., & Pohan, N. R. (2025). Peran Akuntansi Perbankan Syariah Dalam Meningkatkan Transparansi Dan Kepercayaan Publik Di Era Digitalisasi Keuangan. *JICN: Jurnal Intelek dan Cendekiawan Nusantara*, 2(6), 12423-12428.
- Nadapdap, J. P., & Kristianto, A. H. (2021). Pengaruh Aspek Investasi dan Aspek Likuiditas Terhadap Keputusan Kebijakan Deviden. *Sebatik*, 25(2), 520-529.
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Bluechip yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 6(4), 2878-2887.
- Pamungkas, H. S., & Puspaningsih, A. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia (JAAI)*, 17(2), 156-165.



-
- Piristina, F. A., & Khairunnisa. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 123-136.
- Puspitawati, L., & Easterlynda, Y. (2021). Keterbatasan Informasi Terkait Kebijakan Dividen dan Implikasinya Terhadap Kegagalan Investasi Saham: Survey Pada Perusahaan IDX High Dividen 20. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)*, 11(1), 22-32.
- Saida, C. J. K., Hermuningsih, S., & Damanik, J. M. (2025). Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 24(1), 100-108.
- Suryadi, Y., Satrio, M. W. D., & Rivando, E. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Tingkat Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Systematic Literature Review. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 1 (3), 624-633.