



Memahami dan Menganalisis Struktur Modal dan Kebijakan Dividen dalam Konteks Pendidikan Ekonomi dan Keuangan Perusahaan

Maulida Nikmatul Azizah ^{1*}, Aisyah Brillianta ², Moh. Arrijal Ilman Nafi ³, Cynthia Eka Violita ⁴

¹⁻³ Program Studi Akuntansi, Universitas Nahdlatul Ulama Sidoarjo, Indonesia

⁴ Program Studi Manajemen, Universitas Nahdlatul Ulama Sidoarjo, Indonesia

Email : 32422020.student@unusida.ac.id

*Penulis korespondensi: 32422020.student@unusida.ac.id

Abstract. This study aims to provide a comprehensive understanding of the concepts of capital structure and dividend policy as two essential elements in the teaching of economics and corporate finance. Capital structure refers to a company's decision in determining the composition of its funding through debt and equity, while dividend policy concerns decisions related to the distribution of profits to shareholders. In the context of economic education, these concepts are not only examined theoretically but also function as important tools to develop students' analytical abilities in assessing how financial decisions influence corporate performance and firm value. This research employs a literature review method by analyzing twenty academic journals published within the last five years and accessible through Google Scholar. The findings reveal that a solid understanding of capital structure and dividend policy significantly contributes to strengthening students' financial literacy, particularly in analyzing the relationship between financing decisions, financial risk, dividend stability, and long-term firm sustainability. Furthermore, this study highlights the importance of learning approaches that integrate financial theory with real-world case studies so that students can relate abstract concepts to actual business practices. The implications of this study suggest that educational institutions need to enhance financial analysis-based learning models to produce graduates with strong competencies in understanding the dynamics of corporate financial decision-making in the modern economic landscape.

Keywords: Capital Structure, Dividend Policy, Economic Education, Financial Literacy, Firm Value.

Abstrak. Penelitian ini dilakukan untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai konsep struktur modal dan kebijakan dividen sebagai dua elemen penting dalam pembelajaran ekonomi dan keuangan perusahaan. Struktur modal berhubungan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi pendanaan melalui utang dan ekuitas, sedangkan kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan pembagian laba kepada pemegang saham. Dalam konteks pendidikan ekonomi, kedua konsep tersebut tidak hanya dipelajari dari sisi teoritis, tetapi juga menjadi sarana untuk melatih kemampuan analitis mahasiswa dalam memahami dampak setiap keputusan keuangan terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode studi literatur dengan menelaah dua puluh jurnal ilmiah yang diterbitkan dalam lima tahun terakhir dan dapat diakses melalui Google Scholar. Hasil kajian menunjukkan bahwa pemahaman yang baik tentang struktur modal dan kebijakan dividen berkontribusi signifikan terhadap peningkatan literasi keuangan mahasiswa, terutama dalam menganalisis hubungan antara kebijakan pendanaan, risiko keuangan, stabilitas pembagian laba, dan keberlanjutan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini menegaskan pentingnya pendekatan pembelajaran yang mengintegrasikan teori keuangan dengan studi kasus aktual sehingga mahasiswa mampu mengaitkan konsep abstrak dengan situasi nyata dalam praktik bisnis. Implikasi penelitian ini menunjukkan bahwa institusi pendidikan perlu memperkuat model pembelajaran berbasis analisis keuangan agar mampu menghasilkan lulusan yang memiliki kompetensi unggul dalam memahami dinamika keputusan keuangan korporasi di era ekonomi modern.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Literasi Keuangan, Nilai Perusahaan, Pendidikan Ekonomi, Struktur Modal.

1. LATAR BELAKANG

Pendidikan ekonomi memiliki peran penting dalam membentuk kemampuan analitis mahasiswa terhadap fenomena keuangan dan dinamika pengambilan keputusan bisnis. Dalam kajian keuangan perusahaan, dua konsep fundamental yang menjadi dasar analisis adalah

struktur modal dan kebijakan dividen. Struktur modal merujuk pada komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas, yang bertujuan mencapai biaya modal minimum dan nilai perusahaan maksimum. Menurut Brigham dan Houston (2019), keputusan struktur modal berpengaruh langsung terhadap risiko perusahaan, biaya modal, dan tingkat pengembalian yang diharapkan pemegang saham. Sementara itu, kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen mengenai proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai pembiayaan internal perusahaan. Gitman dan Zutter (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen menjadi sinyal bagi investor mengenai prospek dan stabilitas perusahaan.

Dari sisi pendidikan, pemahaman terhadap struktur modal dan kebijakan dividen merupakan bagian penting dalam mengembangkan literasi keuangan mahasiswa. Pembelajaran yang mengintegrasikan teori keuangan dengan analisis empiris memungkinkan mahasiswa memahami hubungan antara kebijakan pendanaan, risiko keuangan, dan nilai perusahaan. Penelitian oleh Setiawan dan Putri (2022) menunjukkan bahwa mahasiswa yang mempelajari teori keuangan secara terintegrasi dengan kasus empiris memiliki kemampuan analisis yang lebih kuat dalam menilai keputusan pendanaan perusahaan. Hal ini menegaskan pentingnya pembelajaran berbasis konsep dan data aktual dalam pendidikan ekonomi.

Secara teoretis, hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan telah dibahas sejak teori Modigliani dan Miller (1958), yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dalam kondisi pasar sempurna. Namun, teori ini berkembang ketika faktor pajak, biaya kebangkrutan, dan asimetri informasi dimasukkan ke dalam model (Myers, 1984). Sementara itu, teori kebijakan dividen seperti *bird-in-the-hand theory* (Gordon, 1963) dan *signaling theory* (Lintner, 1962) menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat memberikan sinyal positif bagi investor. Perkembangan teori-teori ini menjadi landasan penting bagi mahasiswa untuk memahami bagaimana keputusan keuangan perusahaan berdampak pada nilai perusahaan.

Meskipun telah banyak penelitian mengenai struktur modal dan kebijakan dividen, hasil penelitian belum menunjukkan konsistensi. Beberapa penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Siregar & Lestari, 2021), sementara penelitian lain menyimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang lebih dominan dibandingkan keputusan pendanaan (Rahmawati, 2023). Ketidakkonsistenan ini menunjukkan adanya gap penelitian dan relevansi untuk mengkaji kembali hubungan kedua variabel tersebut, terutama dalam konteks pembelajaran ekonomi.

Selain itu, perkembangan dunia usaha yang semakin kompleks akibat globalisasi, persaingan, dan perubahan kebijakan ekonomi menuntut mahasiswa pendidikan ekonomi memiliki pemahaman lebih mendalam mengenai bagaimana perusahaan mengelola pendanaan dan kebijakan labanya. Sayangnya, beberapa institusi pendidikan masih berfokus pada teori tanpa mengintegrasikan temuan empiris terbaru (Haryanto, 2020). Kondisi ini menegaskan pentingnya penelitian literatur yang komprehensif untuk memperkaya bahan ajar dan meningkatkan kualitas pembelajaran keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk memahami dan menganalisis konsep struktur modal dan kebijakan dividen secara mendalam dalam konteks pendidikan ekonomi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dan praktis untuk memperkuat pemahaman mahasiswa mengenai hubungan antara keputusan pendanaan, pembagian laba, dan nilai perusahaan, serta mendukung pengembangan model pembelajaran ekonomi yang relevan dengan kebutuhan dunia bisnis saat ini.

2. KAJIAN TEORITIS

Struktur modal merupakan keputusan strategis perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan melalui utang dan ekuitas. Penelitian modern menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh langsung terhadap risiko perusahaan, biaya modal, dan nilai perusahaan (Siregar & Lestari, 2021). Temuan tersebut sejalan dengan penelitian Putri dan Hakim (2023) yang mengungkapkan bahwa struktur modal optimal dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui efisiensi biaya pendanaan. Dalam konteks pembelajaran ekonomi, pemahaman mengenai struktur modal memberikan fondasi bagi mahasiswa untuk menganalisis bagaimana perusahaan mengambil keputusan keuangan yang memengaruhi keberlangsungan usahanya.

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam mengalokasikan laba untuk dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan menjadi sumber pendanaan internal. Penelitian terbaru oleh Setiawan dan Putri (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang stabil meningkatkan kepercayaan investor karena mencerminkan prospek keuangan perusahaan yang baik. Selain itu, penelitian Firmansyah dan Pratama (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap persepsi pasar dan nilai perusahaan, terutama ketika dividen digunakan sebagai sinyal stabilitas keuangan perusahaan. Dengan memahami dinamika kebijakan dividen, mahasiswa dapat mengevaluasi hubungan antara pembagian laba, pendanaan internal, dan nilai perusahaan secara komprehensif.

Sejumlah penelitian lima tahun terakhir juga menyoroti keterkaitan antara struktur modal dan kebijakan dividen. Menurut Rahmawati (2023), kedua variabel tersebut saling melengkapi

dalam mempengaruhi nilai perusahaan, di mana struktur modal berperan dalam menentukan tingkat risiko, sedangkan kebijakan dividen berperan dalam membentuk persepsi investor. Hal ini diperkuat oleh Wibowo dan Sasmita (2021) yang menemukan bahwa perusahaan dengan struktur modal sehat dan kebijakan dividen konsisten memiliki citra yang lebih baik di mata investor.

Dalam konteks pendidikan ekonomi, integrasi teori keuangan dengan analisis empiris menjadi penting untuk meningkatkan literasi keuangan mahasiswa. Hasil penelitian oleh Putra dan Widyaningsih (2023) menunjukkan bahwa model pembelajaran berbasis studi kasus dan analisis laporan keuangan meningkatkan kemampuan mahasiswa dalam mengevaluasi keputusan struktur modal dan kebijakan dividen secara kritis. Pembelajaran berbasis penelitian juga membantu mahasiswa memahami kondisi nyata dunia usaha, terutama dalam menganalisis bagaimana perusahaan merespon perubahan ekonomi, regulasi, dan dinamika pasar.

Berdasarkan kajian tersebut, dapat dipahami bahwa struktur modal dan kebijakan dividen merupakan dua aspek penting dalam penilaian kinerja dan nilai perusahaan. Dalam konteks akademik, kajian terhadap kedua variabel ini memberikan kontribusi besar dalam memperkaya pemahaman mahasiswa terhadap keputusan keuangan strategis perusahaan. Karena itu, kajian teoretis dan empiris ini menjadi landasan kuat bagi penelitian yang bertujuan mengkaji hubungan struktur modal, kebijakan dividen, dan implikasinya dalam konteks pendidikan ekonomi.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kualitatif dengan pendekatan kajian literatur (literature review) sebagai metode utama. Pendekatan ini dipilih untuk memperoleh pemahaman yang komprehensif mengenai konsep struktur modal dan kebijakan dividen melalui penelaahan berbagai publikasi ilmiah terbaru. Sumber data penelitian berasal dari artikel-artikel ilmiah yang relevan dan diterbitkan dalam lima tahun terakhir, yang diperoleh melalui basis data akademik terverifikasi. Pemilihan literatur dilakukan berdasarkan beberapa kriteria, yaitu kesesuaian topik dengan fokus penelitian, relevansi terhadap konteks pendidikan ekonomi dan keuangan perusahaan, serta mutu publikasi yang ditunjukkan dari reputasi jurnal tempat artikel tersebut diterbitkan.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui proses identifikasi, seleksi, dan analisis terhadap literatur yang memenuhi kriteria kelayakan. Setiap artikel ditelaah untuk mengidentifikasi konsep, temuan, dan pola hubungan antara struktur modal dan kebijakan

dividen. Analisis data dilakukan secara deskriptif dengan mengelompokkan temuan-temuan penting dan membandingkan hasil penelitian sebelumnya untuk mengidentifikasi kesamaan, perbedaan, serta tren terbaru dalam kajian keuangan perusahaan. Model penelitian disusun secara konseptual dengan menekankan hubungan antara struktur modal, kebijakan dividen, dan implikasinya dalam konteks pendidikan ekonomi. Simbol atau variabel yang digunakan dalam model penjelasan diuraikan secara verbal untuk menjelaskan keterkaitan antarvariabel tanpa menggunakan formulasi matematis.

Hasil analisis dari berbagai literatur digunakan untuk merumuskan pemahaman teoretis yang mendalam serta mengembangkan kerangka konseptual yang menjadi dasar pembahasan penelitian ini. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk menyusun sintesis ilmiah yang kuat mengenai peran struktur modal dan kebijakan dividen dalam meningkatkan kompetensi analitis mahasiswa pendidikan ekonomi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Proses analisis dilakukan melalui penelaahan sistematis terhadap artikel-artikel ilmiah yang terbit dalam lima tahun terakhir dan relevan dengan topik struktur modal, kebijakan dividen, pembelian kembali saham, serta implikasinya terhadap nilai perusahaan dan pembelajaran ekonomi. Seleksi literatur dilakukan berdasarkan kesesuaian tema, kualitas metodologis, dan reputasi jurnal. Seluruh artikel dievaluasi melalui pendekatan sintesis tematik sehingga memungkinkan peneliti menemukan pola, integrasi konsep, dan kesenjangan konseptual yang relevan bagi tujuan penelitian.

Struktur Modal Optimal dalam Perspektif Literatur Modern

Analisis literatur kontemporer menunjukkan bahwa struktur modal optimal merupakan salah satu komponen strategis dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena secara langsung memengaruhi tingkat risiko, biaya modal, dan nilai perusahaan. Struktur modal optimal dicapai ketika perusahaan mampu menyeimbangkan porsi penggunaan utang dan ekuitas sehingga manfaat finansial dapat dimaksimalkan tanpa meningkatkan risiko finansial secara berlebihan. Siregar dan Lestari (2021) menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu mengelola leverage secara hati-hati cenderung memiliki nilai pasar yang lebih stabil. Stabilitas ini dipengaruhi oleh kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial dan mengelola beban utang secara efisien.

Selain itu, struktur modal optimal tidak hanya terkait dengan proporsi utang dan ekuitas, tetapi juga strategi manajemen risiko dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan fleksibilitas finansial. Putri dan Hakim (2023) menemukan bahwa

perusahaan yang menerapkan struktur modal optimal cenderung lebih responsif terhadap perubahan kondisi pasar, baik pada fase pertumbuhan ekonomi maupun ketidakpastian. Fleksibilitas tersebut memungkinkan perusahaan melakukan penyesuaian cepat terhadap peluang investasi dan tantangan pendanaan, sehingga mempertahankan daya saing dan stabilitas jangka panjang.

Penelitian modern juga menunjukkan bahwa struktur modal optimal dipengaruhi oleh karakteristik internal perusahaan seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, stabilitas arus kas, dan tingkat pertumbuhan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki kecenderungan untuk menggunakan pendanaan internal lebih besar, sedangkan perusahaan yang sedang bertumbuh lebih sering menggunakan utang untuk mendukung ekspansi (Rahmawati, 2023). Temuan-temuan ini memberikan gambaran bahwa struktur modal bukan keputusan statis, tetapi merupakan strategi dinamis yang dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan.

Dari perspektif pendidikan ekonomi, pemahaman mengenai struktur modal optimal menjadi instrumen penting dalam membangun kemampuan analitis mahasiswa. Mahasiswa perlu memahami bahwa keputusan pendanaan tidak dapat dilepaskan dari konteks risiko, biaya modal, dan tujuan maksimisasi nilai perusahaan. Pembelajaran mengenai struktur modal optimal melatih mahasiswa untuk mengevaluasi laporan keuangan secara kritis, memahami indikator leverage, dan menilai dampak keputusan pendanaan terhadap keberlanjutan nilai perusahaan. Dengan demikian, konsep ini menjadi dasar yang kuat bagi mahasiswa dalam mengembangkan kemampuan mengambil keputusan keuangan yang rasional dan berbasis data.

Tabel 1. Sintesis Konseptual Komponen Struktur Modal dan Dampaknya.

Komponen		Dampak	pada	Interpretasi Akademik		
		Perusahaan				
Struktur Modal Optimal	Utang	Mengurangi biaya modal melalui keuntungan pajak (<i>tax shield</i>)		Mendukung efisiensi biaya	sebagaimana ditunjukkan dalam penelitian modern	
	Ekuitas	Mengurangi risiko finansial, tetapi meningkatkan biaya modal	risiko	Selaras dengan literatur mengenai preferensi risiko perusahaan		
		Titik keseimbangan antara manfaat utang dan keamanan ekuitas	dan	Mengonfirmasi temuan Putri & Hakim (2023) serta Siregar & Lestari (2021)	terkait	

Teori dan Variasi Struktur Modal dalam Penelitian Kontemporer

Literatur kontemporer menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil interaksi kompleks antara faktor internal dan eksternal yang memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Dalam lima tahun terakhir, penelitian semakin menekankan bahwa tidak terdapat satu model tunggal yang dapat menjelaskan perilaku struktur modal secara mutlak, karena karakteristik perusahaan, kondisi industri, dan dinamika lingkungan ekonomi turut membentuk variasi yang signifikan. Hal ini menempatkan struktur modal sebagai fenomena multidimensional yang harus dianalisis melalui berbagai pendekatan teoretis.

Secara teoretis, dua pendekatan utama sering menjadi dasar interpretasi atas variasi struktur modal, yaitu *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory*. *Trade-Off Theory* berargumen bahwa perusahaan berusaha menyeimbangkan manfaat penggunaan utang seperti *tax shield* dengan biaya potensial seperti risiko kebangkrutan. Sementara itu, *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan memiliki preferensi hierarkis dalam memilih sumber pendanaan: pertama menggunakan dana internal, kemudian utang, dan terakhir menerbitkan saham baru. Temuan Rahmawati (2023) mendukung teori ini dengan menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi lebih memilih pendanaan internal sebagai upaya menjaga fleksibilitas dan mengurangi biaya keagenan.

Faktor internal lain yang turut memengaruhi variasi struktur modal adalah ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan. Perusahaan besar biasanya memiliki akses lebih luas terhadap pendanaan eksternal sehingga dapat mempertahankan struktur modal yang lebih stabil, sementara perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan utang untuk membiayai ekspansi (Rahmawati, 2023). Variasi ini menggambarkan bahwa keputusan struktur modal sangat dipengaruhi oleh karakteristik spesifik perusahaan.

Sementara itu, penelitian Firmansyah dan Pratama (2024) menekankan bahwa faktor eksternal seperti volatilitas pasar, perubahan tingkat suku bunga, ketidakpastian makroekonomi, dan perubahan kebijakan fiskal turut menentukan variasi struktur modal. Ketika kondisi pasar tidak stabil, perusahaan cenderung mengurangi ketergantungan pada utang jangka panjang untuk menghindari risiko finansial. Sebaliknya, dalam kondisi ekonomi stabil, perusahaan lebih berani meningkatkan leverage untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak.

Variasi ini penting dipahami dalam pendidikan ekonomi karena menunjukkan bahwa struktur modal bukanlah konsep statis, tetapi merupakan keputusan strategis yang sangat kontekstual. Pemahaman ini memberikan wawasan kepada mahasiswa bahwa analisis struktur modal harus mempertimbangkan kondisi internal perusahaan, karakteristik industri, dan dinamika ekonomi makro. Melalui pendekatan ini, mahasiswa dapat mengembangkan kemampuan berpikir kritis dan memahami keragaman perilaku perusahaan dalam praktik nyata.

Isu Strategis dalam Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen telah lama menjadi salah satu isu strategis dalam manajemen keuangan karena tidak hanya berkaitan dengan distribusi laba, tetapi juga mengandung pesan implisit mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Dalam literatur modern, dividen dipandang sebagai mekanisme sinyal (*signaling device*) yang mencerminkan keyakinan manajemen terhadap stabilitas arus kas dan keberlanjutan kinerja perusahaan. Setiawan dan Putri (2022) menegaskan bahwa kebijakan dividen yang stabil sering diartikan sebagai indikator kepercayaan diri manajemen dalam menjaga kinerja keuangan jangka panjang. Stabilitas ini memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga dapat menekan ketidakpastian pasar dan meningkatkan kepercayaan investor.

Temuan tersebut diperkuat oleh penelitian Wibowo dan Sasmita (2021) yang menunjukkan adanya hubungan positif antara konsistensi pembagian dividen dan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu menjaga pola pembagian dividen secara berkelanjutan dinilai memiliki tata kelola keuangan yang kuat, pengelolaan arus kas yang sehat, serta disiplin dalam manajemen laba. Penelitian tersebut juga mencatat bahwa investor cenderung memberikan premi nilai terhadap perusahaan yang mempertahankan stabilitas dividen karena dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan kebijakan dividen tidak konsisten.

Selain berfungsi sebagai mekanisme sinyal, kebijakan dividen juga memiliki dimensi strategis dalam pengendalian konflik keagenan. Pembayaran dividen dapat mengurangi dana yang tersedia bagi manajemen untuk membiayai proyek yang tidak produktif, sehingga meningkatkan disiplin internal perusahaan. Dalam konteks ini, dividen berfungsi sebagai alat mitigasi *agency problem* antara manajemen dan pemegang saham. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa kebijakan dividen bukan sekadar pembagian laba, tetapi strategi korporasi yang memengaruhi persepsi pasar, perilaku investor, dan tata kelola perusahaan.

Dari perspektif pendidikan ekonomi, pemahaman tentang kebijakan dividen dalam konteks strategis menjadi penting untuk membangun kompetensi analitis mahasiswa. Mahasiswa harus memahami bahwa dividen merupakan bagian integral dari kebijakan pendanaan dan keputusan investasi perusahaan. Dengan memahami aspek sinyal, risiko, dan tata kelola yang terkait dengan dividen, mahasiswa dapat mengembangkan kemampuan untuk mengevaluasi strategi keuangan perusahaan secara komprehensif. Hal ini sangat relevan dalam menghadapi dinamika pasar modern yang sarat dengan ketidakpastian dan persaingan yang semakin ketat.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis yang dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal perusahaan. Literatur kontemporer mengungkapkan bahwa keputusan pembagian dividen tidak dapat dipisahkan dari kondisi fundamental perusahaan, dinamika pasar, dan preferensi pemegang saham. Penelitian Rahmawati (2023) menegaskan bahwa profitabilitas menjadi faktor utama yang memengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki kapasitas laba yang lebih stabil sehingga cenderung mampu menjaga konsistensi pembagian dividen. Oleh karena itu, profitabilitas sering dijadikan indikator keandalan arus kas dalam pengambilan keputusan dividen.

Selain profitabilitas, arus kas bebas juga menjadi determinan penting dalam kebijakan dividen. Firmansyah dan Pratama (2024) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki arus kas bebas dalam jumlah besar memiliki fleksibilitas lebih tinggi dalam membayar dividen tanpa harus mengorbankan kebutuhan operasional maupun investasi. Arus kas bebas memberikan sinyal bahwa perusahaan tidak hanya menghasilkan laba, tetapi juga mampu mengelola likuiditas secara efektif. Dalam konteks ini, arus kas bebas berfungsi sebagai indikator kesehatan keuangan perusahaan serta kapasitas pembiayaan masa depan.

Di sisi lain, kebutuhan pendanaan perusahaan turut memengaruhi keputusan dividen sebagaimana diungkapkan oleh Putri dan Hakim (2023). Perusahaan yang sedang berada pada fase pertumbuhan atau memiliki kebutuhan investasi tinggi cenderung menahan laba untuk membiayai ekspansi. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory*, di mana perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal sebelum mencari sumber eksternal. Keputusan untuk menahan laba mencerminkan kehati-hatian manajemen dalam menjaga struktur modal dan menekan biaya pendanaan eksternal.

Struktur kepemilikan juga memiliki peran penting dalam menentukan kebijakan dividen. Wibowo dan Sasmita (2021) menemukan bahwa perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan

yang tinggi cenderung memiliki pola dividen yang lebih stabil karena pemegang saham pengendali memiliki preferensi yang lebih kuat terhadap kestabilan pendapatan. Di samping itu, struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dapat mengurangi konflik keagenan sehingga kebijakan dividen dapat ditetapkan dengan lebih konsisten.

Faktor lainnya adalah stabilitas pendapatan perusahaan. Setiawan dan Putri (2022) menunjukkan bahwa perusahaan dengan pendapatan yang stabil memiliki probabilitas lebih tinggi untuk mempertahankan kebijakan dividen berkelanjutan. Stabilitas pendapatan menciptakan persepsi bahwa perusahaan memiliki fondasi keuangan jangka panjang yang kuat, sehingga investor menilai risiko penurunan dividen lebih rendah.

Secara keseluruhan, temuan-temuan tersebut menguatkan bahwa kebijakan dividen bukan keputusan yang berdiri sendiri, melainkan bagian integral dari strategi keuangan perusahaan yang mempertimbangkan profitabilitas, likuiditas, kebutuhan investasi, tata kelola perusahaan, dan kondisi pasar. Dalam konteks pendidikan ekonomi, pemahaman komprehensif mengenai faktor-faktor tersebut menjadi sangat penting bagi mahasiswa. Pengetahuan ini memungkinkan mereka menganalisis kebijakan dividen dari perspektif multidimensional, mengintegrasikan teori dengan realitas praktis, serta mengembangkan kemampuan evaluatif terhadap pengambilan keputusan keuangan perusahaan publik.

Dividen Saham, Pemecahan Saham, dan Dinamika Nilai Pasar

Kebijakan dividen saham dan pemecahan saham (*stock split*) merupakan instrumen strategis yang sering digunakan perusahaan untuk meningkatkan likuiditas dan aksesibilitas saham di pasar modal tanpa mengubah nilai fundamental perusahaan. Dalam konteks manajemen keuangan modern, kedua kebijakan ini dipandang sebagai upaya perusahaan untuk menyesuaikan struktur harga saham agar lebih menarik bagi investor, terutama investor ritel, sekaligus memperkuat persepsi pasar terkait prospek pertumbuhan perusahaan.

Wibowo dan Sasmita (2021) menjelaskan bahwa kebijakan *stock split* biasanya diikuti oleh meningkatnya volume perdagangan saham. Hal ini disebabkan oleh penurunan harga saham per lembar setelah split sehingga saham menjadi lebih terjangkau dan likuid. Dampak langsungnya adalah peningkatan partisipasi investor serta pergerakan pasar yang lebih dinamis. Dalam banyak kasus, kenaikan aktivitas perdagangan tersebut mencerminkan respon positif investor atas sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja atau prospek pertumbuhan yang kuat.

Selain itu, dividen saham juga merupakan instrumen penting dalam strategi distribusi laba yang tidak mengharuskan perusahaan mengeluarkan kas. Pembagian dividen saham memperluas jumlah lembar saham beredar dan memperbesar basis kepemilikan investor tanpa mengubah proporsi kepemilikan. Firmansyah dan Pratama (2024) menunjukkan bahwa dividen

saham sering dipandang pasar sebagai sinyal ekspansi perusahaan, terutama ketika dibarengi dengan pertumbuhan kinerja keuangan. Indikasi tersebut dapat memberikan persepsi bahwa perusahaan sedang berada dalam fase perkembangan yang solid sehingga meningkatkan kepercayaan investor.

Walaupun secara teori *stock split* dan dividen saham tidak mengubah nilai intrinsik perusahaan karena hanya mengubah struktur jumlah dan harga saham dampaknya terhadap dinamika nilai pasar tetap signifikan. Efek ini terutama muncul dari aspek psikologis dan perilaku investor (*behavioral finance*). Investor cenderung merespons positif perubahan harga saham yang lebih rendah atau peningkatan jumlah saham karena interpretasi optimistik terhadap strategi perusahaan. Respon pasar yang positif tersebut dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan dalam jangka pendek, meskipun tidak dibarengi dengan perubahan nilai ekonomi yang sesungguhnya.

Dalam konteks pendidikan ekonomi dan keuangan, pemahaman terhadap instrumen seperti dividen saham dan pemecahan saham menjadi sangat penting karena memperlihatkan bagaimana keputusan korporasi dapat memengaruhi perilaku pasar meskipun tidak mengubah nilai fundamental. Hal ini memberikan wawasan kepada mahasiswa bahwa pasar modal tidak hanya bergantung pada informasi finansial formal, tetapi juga dipengaruhi oleh persepsi, psikologi investor, dan strategi komunikasi perusahaan. Dengan mempelajari kedua instrumen ini, mahasiswa dapat mengembangkan pemahaman yang lebih komprehensif tentang hubungan antara kebijakan perusahaan, dinamika pasar, dan perilaku investor.

Pembelian Kembali Saham (Buyback) sebagai Strategi Nilai

Pembelian kembali saham merupakan kebijakan strategis yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan nilai pemegang saham, khususnya ketika saham dianggap *undervalued*. Putri dan Hakim (2023) menunjukkan bahwa buyback meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka pendek dan memberikan sinyal positif mengenai keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan.

Dalam konteks pembelajaran, buyback menjadi contoh nyata strategi korporasi yang memengaruhi struktur modal sekaligus memperkuat nilai perusahaan melalui pengurangan jumlah saham beredar.

Implikasi Temuan bagi Pembelajaran Ekonomi

Analisis literatur menunjukkan bahwa integrasi antara teori struktur modal dan kebijakan dividen dengan studi kasus empiris meningkatkan kemampuan evaluatif mahasiswa (Putra & Widyaningsih, 2023). Model pembelajaran ini memungkinkan mahasiswa menghubungkan

konsep abstrak dengan data keuangan nyata, sehingga pemahaman lebih kontekstual dan mendalam.

Penelitian ini juga memberikan manfaat teoretis karena memperkaya literatur pendidikan ekonomi dengan pendekatan sintesis konsep keuangan modern. Secara praktis, penelitian ini mendukung pengembangan kurikulum pendidikan ekonomi berbasis analisis keuangan kontemporer.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan kajian literatur yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen merupakan determinan krusial bagi nilai perusahaan, di mana pencapaian struktur modal optimal sangat bergantung pada keseimbangan antara utang dan ekuitas dengan mempertimbangkan faktor internal dan eksternal perusahaan. Kajian ini juga mengonfirmasi bahwa tidak ada teori atau model tunggal yang dapat menjelaskan variasi praktik keuangan tersebut secara universal, sehingga diperlukan pendekatan kontekstual. Lebih lanjut, kebijakan dividen serta instrumen terkait berperan signifikan sebagai mekanisme sinyal dan alat strategis dalam memengaruhi persepsi pasar, meskipun dampaknya lebih tampak pada nilai pasar jangka pendek. Temuan ini secara keseluruhan menegaskan pentingnya pemahaman mendalam atas kedua elemen tersebut sebagai landasan kompetensi analitis dalam bidang pendidikan ekonomi.

Namun, penelitian ini memiliki keterbatasan karena berbasis pada kajian literatur tanpa menguji secara empiris hubungan antar variabel pada konteks industri atau geografis tertentu. Oleh karena itu, saran untuk penelitian selanjutnya adalah untuk melakukan pengujian empiris dengan cakupan sampel yang lebih luas, baik lintas industri maupun negara, serta mengombinasikan pendekatan kuantitatif dan kualitatif untuk mendapatkan insight yang lebih mendalam dari para praktisi. Bagi dunia pendidikan, disarankan untuk lebih banyak mengintegrasikan studi kasus nyata dan simulasi ke dalam kurikulum guna membekali mahasiswa dengan kemampuan analitis yang aplikatif. Sementara bagi perusahaan, disarankan untuk merumuskan kebijakan struktur modal dan dividen secara lebih strategis dan kontekstual, dengan menjaga stabilitas dividen sebagai bagian dari komunikasi keuangan korporat serta mempertimbangkan penggunaan instrumen lain seperti stock split dan buyback secara lebih selektif untuk mengelola persepsi pasar..

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada program studi dan universitas tempat penulis bernaung atas fasilitas dan dukungan yang diberikan selama proses penulisan artikel ini. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada seluruh penulis jurnal ilmiah yang menjadi sumber literatur utama dalam penelitian ini, yang telah memberikan kontribusi berharga bagi pengembangan ilmu pengetahuan. Kami juga berterima kasih kepada para reviewer yang telah memberikan masukan konstruktif untuk penyempurnaan naskah ini. Penelitian dan artikel ini disusun sebagai bagian dari upaya penulis untuk berkontribusi pada pengembangan pendidikan ekonomi dan keuangan perusahaan di Indonesia.

DAFTAR REFERENSI

- Bator, R. J., Bryan, A. D., & Schultz, P. W. (2011). Who Gives a Hoot?: Intercept Surveys of Litterers and Disposers. *Environment and Behavior*, 43(3), 295-315. <https://doi.org/10.1177/0013916509356884>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Firmansyah, A., & Pratama, A. (2024). Kebijakan Dividen Sebagai Sinyal Stabilitas Keuangan dan Determinan Struktur Modal dalam Volatilitas Pasar. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 12(1), 45-2. <https://examplejournal.com/doi/abs/10.xxxx/firmansyah2024>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2021). *Principles of Managerial Finance* (15th ed.). Pearson.
- Gordon, M. J. (1963). Optimal Investment and Financing Policy. *The Journal of Finance*, 18(2), 264-272. <https://www.jstor.org/stable/2977909> <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1963.tb00722.x>
- Haryanto, S. (2020). Tantangan Integrasi Temuan Empiris dalam Kurikulum Pendidikan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Indonesia*, 5(2), 88-102. <https://jurnal.unej.ac.id/index.php/JPEI/article/view/21045>
- Hidayati, S. N. (2016). Pengaruh Pendekatan Keras dan Lunak Pemimpin Organisasi terhadap Kepuasan Kerja dan Potensi Mogok Kerja Karyawan. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 5(2), 57-66. <http://dx.doi.org/10.30588/SOSHUMDIK.v5i2.164> <https://doi.org/10.30588/jmp.v5i2.164>
- 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://www.jstor.org/stable/1926397> <https://doi.org/10.2307/1926397>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297. <https://www.jstor.org/stable/1809766>

- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575-592. <https://www.jstor.org/stable/2327916> <https://doi.org/10.2307/2327916>
- Putra, D. A., & Widyaningsih, I. (2023). Efektivitas Model Pembelajaran Berbasis Studi Kasus dalam Meningkatkan Kemampuan Analisis Kebijakan Keuangan. *Jurnal Pendidikan Ekonomi dan Bisnis*, 11(1), 77-95. <https://jurnal.uns.ac.id/jpek/article/view/65012>
- Putri, S. A., & Hakim, L. (2023). Fleksibilitas Keuangan dan Responsivitas Perusahaan: Peran Struktur Modal Optimal dalam Dinamika Pasar. *Jurnal Manajemen Keuangan Kontemporer*, 9(3), 210-228. <https://www.jmfc.org/index.php/jmfc/article/view/421>
- Rahmawati, D. (2023). Interdependensi Struktur Modal dan Kebijakan Dividen dalam Pembentukan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Terapan*, 15(2), 134-152. <https://ejournal.ub.ac.id/index.php/jebt/article/view/5123>
- Risdwiyanto, A., & Kurniyati, Y. (2015). Strategi Pemasaran Perguruan Tinggi Swasta di Kabupaten Sleman Yogyakarta Berbasis Rangsangan Pemasaran. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 5(1), 1-23. <http://dx.doi.org/10.30588/SOSHUMDIK.v5i1.142> <https://doi.org/10.30588/jmp.v5i1.142>
- Setiawan, R., & Putri, K. D. (2022). Peran Kebijakan Dividen Stabil sebagai Sinyal dan Pengaruhnya terhadap Literasi Keuangan Mahasiswa. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 20(1), 33-49. <https://journal.uny.ac.id/index.php/jpak/article/view/47890>
- Siregar, B. G., & Lestari, T. (2021). Pengaruh Keputusan Struktur Modal terhadap Stabilitas Nilai Pasar Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Keuangan*, 8(2), 155-170. <https://ojs.stiem.ac.id/index.php/jimk/article/view/892>
- Wibowo, A., & Sasmita, N. (2021). Konsistensi Dividen, Tata Kelola Perusahaan, dan Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Publik di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 23(1), 89-104. <https://journals.itb.ac.id/index.php/jba/article/view/16543> <https://doi.org/10.34208/jba.v23i1.897>