

DIVIDEN MENURUT AJARAN HINDU

Oleh :

Dr. I Nyoman Nugraha Ardana Putra, SE.MM

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pembagian keuntungan menurut Hindu dan mengetahui konsep dividen menurut konsep ajaran Hindu, serta membandingkannya dengan teori-teori konvensional. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan jenis penelitian Hermeneutika. Analisis data yang digunakan metode Miles dan Huberman melalui reduksi data, penyajian data dan penarikan kesimpulan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pembagian keuntungan dalam konsep Hindu dibagi kedalam 3 bagian utama yaitu untuk keperluan dharma, artha, dan kama. Pada pembagian dividen dalam konsep Hindu dapat ditentukan tarif pembagian dividen karena jelas peruntukkan dan proporsinya. Ada perbedaan dividen dalam konsep Hindu dengan teori konvensional, terutama pada peruntukkan dan proporsi pembagian.

Kata Kunci: Pembagian Keuntungan, Dividen, Kitab Smrti, Pandangan Hindu.

Pendahuluan

Salah satu keputusan dalam manajemen keuangan keputusan dividen. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang yang memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston;2001). Artinya untuk memaksimalkan nilai perusahaan maka seyogyanya dilakukan pembayaran dividen. Namun disisi lain rasio pembayaran dividen yang besar menyebabkan pertumbuhan perusahaan kedepannya semakin rendah. Livia (2006) menyatakan bahwa terjadi kontroversi pada teori dividen terutama pendapat dari Gordon (1963) dan Lintner (1962) terhadap teori Litzenberger dan Ramaswamy (1982), karena bukti justru menunjukkan dividen dikenakan pajak yang relatif tinggi, disamping itu juga mengurangi kemampuan pendanaan dari dalam, namun yang menarik dividen memberikan pengaruh yang negatif terhadap harga saham. Begitu pula dengan penelitian Manos (2001) yang menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu terkait dengan kebijakan dividen. Selain itu Gunasekarage (2006) menyatakan melalui pembagian dividen maupun pengumuman laba tidak dapat dijadikan sinyal bagi investor dalam investasi jangka panjang. Dividen dikaitkan dengan investasi dan pendanaan juga masih terjadi kontroversi, dimana

penelitian Alli et al. (1993), Barclay et al. (1996) dan Fama dan French (2001) mendukung hipotesis residu yang bertolak belakang dengan penelitian D'Souza dan Saxena (1999) yang menolak hipotesis residu. Berarti teori dividen yang ada belum dapat menjelaskan kondisi aktual yang terjadi dalam kaitan dengan investasi dan pendanaan.

Agama Hindu membahas tentang investasi dan pendanaan dalam kitab Smrti, termasuk didalamnya yang menjelaskan pembagian keuntungan. Kitab Arthashastra VII 3 (Astana dan Anomdipuro;2003) menunjukkan bahwa "Keuntungan materi (Artha), Kebajikan (Dharma) dan Kesenangan (Kama): inilah segi tiga keuntungan". Dhavaleswar et al. (2013) berharap bahwa lebih banyak penelitian di bidang manajemen yang dapat dibahas dari Kautilya's Arthashastra seperti strategi manajemen, manajemen keuangan dan manajemen sumber daya manusia dapat dilakukan untuk penelitian mendatang. Adanya research gap dari beberapa penelitian terdahulu dan fenomena yang muncul dari Kitab Arthashastra dan Kitab Sarasamuccaya, merupakan suatu hal menarik untuk dibahas dan dijelaskan secara mendalam.

Perumusan Masalah:

Dari latar belakang yang disampaikan, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana konsep pembagian keuntungan dan dividen dalam agama Hindu?

Tujuan Khusus:

1. Untuk menganalisis pembagian keuntungan dan dividen dalam agama Hindu.

Kajian Teori

Teori Dividen

Ada tiga teori utama atau grand theory dalam membahas dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Teori pertama adalah teori ketidakrelevanan (dividend irrelevance theory) yang disampaikan oleh Miller dan Modigliani (1961). Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dan biaya modal perusahaan. Teori dividen tidak dianggap relevan karena setiap pemegang saham dapat menyusun kebijakan dividennya sendiri.

Teori kedua adalah bird-in-the-hand, yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan menentukan rasio pembagian dividen yang tinggi (Gordon;1963 dan Lintner; 1962). Mereka berpendapat bahwa biaya modal akan turun jika rasio dividen dinaikkan. Hal ini disebabkan investor kurang yakin terhadap keuntungan berupa capital gain

yang dihasilkan dari laba ditahan, jika dibandingkan dengan pembagian dividen. Sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari pembagian dividen daripada pendapatan yang didapatkan dari menjual saham karena risiko yang dihadapi lebih kecil.

Teori Ketiga adalah Litzenberger dan Ramaswamy (1982), merupakan teori perbedaan pajak (*tax differential theory*) yang menunjukkan adanya pajak terhadap keuntungan berupa dividen dan capital gain, dan para investor lebih menyukai capital gain karena dapat menghindari pajak yang tinggi, menunda pembayaran pajak. Jika manajemen percaya bahwa teori dividen tidak relevan adalah benar, maka perusahaan tidak perlu memperdulikan berapa besar dividen yang harus dibagi. Jika menganut teori relevan, maka perusahaan harus membagi seluruh laba setelah pajak (*earning after tax*) dalam bentuk dividen. Jika menyukai teori perbedaan pajak maka perusahaan tersebut tidak membagikan seluruh keuntungan yang didapat, namun menyimpannya dalam bentuk laba ditahan.

Perkembangan teori dividen selanjutnya sangat pesat yang ditandai dengan beberapa tipe pembagian dividen (Gumanti;2013; 107-141) , yaitu teori efek klien (*clientele effect hypothesis*), teori sinyal (*signalling theory*), teori aliran kas bebas (*free cash flow hypothesis*) dan teori residu (*residual hypothesis*). Teori efek klien pertama dilakukan oleh Pettit (1977) yang menjelaskan adanya bukti yang positif antara umur investor dan portofolio berbasis imbal dividennya, serta adanya hubungan negatif antara penghasilan investor dengan pembagian dividen. Penelitian Pettit (1972) juga menjelaskan tentang pembagian dividen sebagai bentuk pemberian sinyal investor (*signaling theory*). Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa pengumuman dividen merupakan benar-benar mengkomunikasikan informasi yang bernilai dan pasar bereaksi secara positif kepada naiknya besaran pembayaran dividen yang ditunjukkan dengan naiknya harga saham. Teori ini dikembangkan atas anggapan orang dalam perusahaan (*corporate insiders*) lebih memiliki informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan prospeknya dimasa yang akan datang dibandingkan pihak luar (*outsiders*).

Selanjutnya teori aliran kas bebas (*free cash flow hypothesis*), yang menjelaskan bahwa pembayaran dividen yang optimal dapat dicapai pada titik dimana biaya transaksi dan biaya keagenan dapat diminimumkan. Teori yang pertama kali memaparkan pengujian biaya keagenan dia Amerika Serikat dengan jumlah sampel yang sangat besar. Model ini disampaikan oleh Rozeff (1982) ini kemudian sering disebut pula dengan model minimisasi biaya (*cost minimization cost*). Teori dividen residu sebenarnya terkait dengan teori aliran kas

bebas yang didalamnya membahas khusus tentang biaya keagenan. Tabel berikut memberikan hasil tentang pembagian dividen residu.

Tabel 2.1, Penelitian Dividen Terkait Pendanaan dan Investasi

No.	Peneliti	Sampel	Kesimpulan
1.	Alli et al. (1993)	Perusahaan Publik di Amerika	Dukungan terhadap hipotesis dividen residu, dimana pembayaran dividen berhubungan terbalik dengan investasi perusahaan, pertumbuhan, dan dana eksternal. Perusahaan berusaha menstabilkan struktur modal dan dividen.
2.	Barclay et al. (1996)	Perusahaan Publik di Amerika	Mendukung hipotesis residu dimana perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi memiliki dividend yield dan rasio leverage lebih rendah.
3.	D'Souza dan Saxena (1999)	Perusahaan dari Beberapa negara seperti Amerika dan Inggris	Kurang mendukung hipotesis residu, yaitu temuannya keputusan dividen tidak berkaitan dengan rencana investasi perusahaan
4.	Fama dan French (2001)	Perusahaan Publik di Amerika	Cukup mendukung dividen residu, yang menemukan bahwa perusahaan yang baru go public menghindari diri dari membayar dividen.

Weda

Selama ribuan tahun Weda telah digunakan sebagai tuntunan bagi manusia dimuka bumi. Menurut Adiputra dkk. (2004;5), sumber-sumber hukum Hindu menurut kronologisnya adalah sebagai berikut,

- a. Weda (Sruti)
- b. Smrti (Dharmasastra)
- c. Sila (tingkah laku orang suci)
- d. Acam (sadacara)
- e. Atmastuti (Amanastuti)

Penelitian Terdahulu

Pada Kautilya Arthasastra, ada lima ajaran sutra Kautilya yang relevan dengan dasar-dasar manajemen organisasi (Dhavaleswar et al.; 2013). Pertama, Sukhasya Mulam Dharmah yang artinya dasar dari kebahagiaan adalah kebenaran atau etika. Dharmasya Mulam Arthah merupakan kebenaran atau etika adalah sumber daya. Arthasya Mulam Rajyam adalah dasar dari sumber daya negara atau institusi (organisasi atau perusahaan). Rajyamulam

Indriyajayah artinya penyelamat organisasi atau perusahaan berakar pada rasa atau intuisi dan yang terakhir Indriyajayasya Mulam Vinayah adalah dasar organisasi melalui pelatihan dan kedisiplinan.

Dasar-dasar manajemen dalam organisasi yang terungkap dari Arthashastra, yang dapat memberikan petunjuk kepada manajer dan pemimpin organisasi. Kautilya menggunakan pendekatan internal untuk manajemen, yang merupakan manajemen diri terlebih dahulu sebelum pengelolaan semua hal lain. Dia menyarankan masa depan organisasi, dilakukan oleh manajer dan pemimpin pertama kali dengan menaklukkan musuh dalam diri manusia seperti hasrat, kemarahan, keserakahan, kesombongan, kegilaan, iri hati, kesombongan atau egoisme, seperti yang sering dikatakan bahwa orang yang menaklukkan diri untuk menaklukkan semua. Analisis Kautilya Arthashastra di bidang manajemen organisasi seperti strategi manajemen, manajemen sumber daya manusia dan manajemen keuangan, merupakan kajian menarik dimasa yang akan datang untuk diteliti (Muniapan; 2008).

Kautilya secara implisit mengajukan teori tenaga kerja dan juga menyusun undang-undang ekonomi yang terkait dengan kontrak, properti dan gugatan, yang dipromosikan efisiensi ekonomi dan mendorong perilaku beretika (Sihag: 2009).Kautilya menganjurkan teori kontrak antara penguasa dengan masyarakat, yang menunjukkan raja diberi gaji seperti karyawan sebagai bentuk motivasi moral. Contohnya raja yang melakukan tugasnya untuk melindungi umat rakyatnya secara adil dan sesuai hukum untuk mendapatkan surga.

Shyam dan Sunder (2008), menggunakan Kitab Arthashastra yang sudah diterjemahkan dalam Bahasa Inggris. Beberapa bagian dari Arthashastra tersebut menjelaskan tentang ekonomi, perdagangan, kontrol akuntansi, auditing, peraturan dan governance. Dalam bidang akuntansi, Kautilya mengembangkan aturan tentang pembukuan untuk merekam dan mengklasifikasikan data ekonomi, menekankan adanya audit secara berkala, serta pemisahan peran antara auditor dengan bendahara (Sihag: 2004). Hal ini dilakukan dalam rangka meningkatkan akuntabilitas dan spesialisasi serta mengurangi timbulnya konflik manajemen.

Kaitanya dengan tata kelola menunjukkan bagaimana tulisan Kautilya sebagai sebuah panduan sistem pemerintahan cukup modern konsep dan kontemporer. Saat ini pemikiran dan tulisan-tulisan Kautilya telah menarik perhatian tidak hanya para peneliti akademis tetapi juga banyak sekarang pemikir, pengamat administrasi dan pemimpin politik, yang berisi tentang filsafat, prinsip-prinsip, nasihat dan saran yang terkandung dalam dua Kejadian yang secara nyata terjadi dalam Ramayana dan Mahabharata yang memiliki relevansi besar bahkan saat ini dalam hal prinsip-prinsip dasar ketatanegaraan (Sharma; 2005). Sebagian

besar konsep yaitu tata pemerintahan yang baik, respon dari pemerintah, efisiensi administrasi, kesejahteraan dan kemakmuran rakyat, perkembangan masyarakat politik, kualitas hidup baik, menjunjung etika dan kemakmuran ekonomi disampaikan oleh Kautilya dalam Arthashastranya. Sharma et al. (2009) menyatakan bahwa penerapan corporate governance di India seperti yang tertuang dalam pasal 49 peraturan Securities and Exchange Board of India (SEBI).

Menurut Tisdell (2003), sumbangan pemikiran yang diberi Kautilya dalam bidang ekonomi secara umum adalah melalui kewajiban negara untuk memberikan jaminan sosial dan kesejahteraan rakyat. Kondisi seperti itu dibutuhkan untuk membantu orang miskin dan tak berdaya agar negara dapat lebih proaktif dalam memberikan kontribusi bagi kesejahteraan warga negaranya. Prinsip sosialis tersebut telah menjadi roh dan nafas sistem perekonomian India selama berabad-abad. Sebagai seorang konseptor, Kautilya banyak memberikan pengaruh pada pemikiran bangsa. Adam Smith dalam bukunya *Wealth of Nations* menggambarkan ekonomi berbasis pasar liberal, yang berbeda dari Kautilya dukungan sistem ekonomi (campuran) yaitu dengan rencana terpusat dijamin dengan monarki. Keduanya memiliki konsepsi sama, tentang apa yang menjadi kekayaan bangsa dan apa yang seharusnya menjadi tujuan ekonomi bangsa. Keduanya setuju bahwa uang bukanlah kekayaan bangsa. Keduanya setuju bahwa sumberdaya bangsa harus diatur dan harus dikembangkan melalui investasi dan cara lain untuk menambah kekayaan.

Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kualitatif yang menggunakan analisis secara audio visual yang menggunakan tema dan pola sehingga dapat diambil sekumpulan kesimpulan (Creswell;2010).

Jenis Penelitian

Analisis dilakukan pada kitab-kitab Hindu Smriti yang terkait atau membahas tentang kegiatan pembiayaan khususnya Manawa Dharmasastra dan Arthashastra. Penelitian ini merupakan penelitian hermeneutika, yang terfokus dalam mencari makna, khususnya dengan berupa teks (Myers, 2009), dalam hal ini terutama pada pembagian pendapatan dan dividen dalam ajaran Hindu. Menurut Mulyono (2012;19) sebagai ilmu interpretasi, hermeneutika merupakan proses yang bersifat triadik (tiga aspek yang saling berhubungan), yaitu tanda

(sign) atau pesan yang juga bisa dalam bentuk teks, perantara atau penafsir dan penyampaian kepada audiens dalam bentuk laporan penelitian.

3.1 Setting

Untuk mengetahui tentang teori-teori tentang pembiayaan dalam ajaran agama Hindu dilakukan pendokumentasian (arsip) terhadap berbagai kitab-kitab Weda Smerti yang ada. Dalam upaya memperoleh data yang valid dalam penelitian, dilakukan triangulasi dengan melakukan wawancara terhadap pakar yang berkecimpung dalam bidang Sastra Hindu, Filsafat Hindu, Hukum Hindu dan Budayawan Hindu.

3.2 Informan

Informasi diperoleh dari proses wawancara secara mendalam (indepth interview). Wawancara dilakukan terhadap ahli Sastra, Filsafat, Hukum dan Budayawan sebagai bentuk triangulasi dalam rangka validitas. Hasil wawancara tersebut dapat menjelaskan fenomena dan sekaligus memberikan makna yang tepat terhadap penjabaran kitab-kitab dan sastra yang ada. Pemilihan informan yang diwawancarai menggunakan metode snow ball, artinya menentukan informan satu ke informan lainnya secara bergulir dan apabila informasi tersebut telah jenuh serta cukup jelas, maka penggalian informasi dihentikan (Fatchan, 2011).

3.3 Pengumpulan Data

3.3.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ada dua, yaitu data primer dan data sekunder, sebagai berikut :

a. Data Primer

Merupakan data yang diperoleh dari hasil wawancara secara mendalam oleh ahli.

b. Data Sekunder

Merupakan data yang diperoleh dari Kitab-Kitab Weda Smerti yang merupakan tuntunan bagi ajaran agama Hindu.

3.5.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Wawancara, yang dilakukan dengan menghubungi para pakar sastra, filsafat dan budayawan secara langsung untuk mendapatkan informasi yang lebih lengkap dan jelas terutama pemaknaan untuk analisa data dalam penelitian ini.

- b. Dokumentasi, yang dilakukan dengan membedah kitab Weda yang ada kaitanya dengan masalah pembagian pendapatan dan dividen untuk dilakukan analisis.

3.4 Uji Instrumen penelitian

Wawancara secara mendalam yang diterapkan dalam penelitian ini menggunakan *guiding question* yang berperan sebagai protokol dalam penelitian hermenetik. Hasil wawancara ini menguji kevaliditasan data sekunder dalam hal ini kitab-kitab Weda, sehingga didapatkan pengertian dan kejelasan makna dari kitab tersebut. Teks merupakan pemahaman yang terajut pada keseluruhan teks, dan untuk menguji kebenaran pemahaman teks, Derida dalam Muhadjir (2007) menyarankan adanya pemahaman intertekstualitas.

3.5 Metode Analisis Data

Pendekatan atau pisau analisis yang digunakan adalah perspektif konstruktivis, yang disikapi sebagai bahan mentah yang harus dikonstruksikan, yang sesuai dengan pandangan Weber dalam Fatchan (2011), yaitu memahami motif atau makna tindakan manusia terkait dengan kausalitasnya. Analisis Data yang digunakan adalah analisis dari Miles dan Huberman (2009) melalui pengumpulan data, reduksi data, penyajian data dan penarikan kesimpulan.

HASIL PENELITIAN

Analisis Data

Pada tahap analisis data digunakan Tabel manipulasi yang menggunakan teknik analisis dan tabulasi data. Tabulasi data ini berupa Tabel manipulasi yang mengadopsi teknik dari Miles dan Huberman, dalam Yin (2009). Menurut Miles Huberman dalam melaksanakan analisis data tersebut, ada tiga macam kegiatan dalam analisis data kualitatif, yaitu, reduksi data, data display dalam bentuk tabel, dan penarikan atau verifikasi kesimpulan.

Reduksi Data

Reduksi data merujuk pada proses pemilihan, pemokusan, penyederhanaan, abstraksi, dan pentransformasian data mentah yang terjadi dalam catatan lapangan tertulis. Sebelum data dikumpulkan, reduksi data dilakukan peneliti (tanpa kesadaran penuh seperti pembuatan kerangka konseptual, situs, pertanyaan penelitian dan pendekatan pengumpulan

data). Reduksi data berlangsung terus menerus selama penelitian kualitatif berlangsung. Sebenarnya sebelum data benar-benar terkumpul, antisipasi akan adanya reduksi data sudah tampak waktu memutuskan (acapkali tanpa disadari sepenuhnya) kerangka konseptual, wilayah penelitian, permasalahan penelitian dan pendekatan pengumpulan data yang digunakan (Miles dan Huberman, 2009).

Penyajian Data

Setelah dilakukan reduksi hasil wawancara, selanjutnya dilakukan dislai atau penyajian model data yang merupakan kumpulan informasi sebagai dasar pendiskripsian kesimpulan dan pengambilan tindakan. Tabel berikut merupakan gambaran pendisplaian data beserta tema atau topik yang terbentuk yang merupakan hasil reduksi data dari seloka-seloka yang ada pada Kitab Hindu dan hasil wawancara para informan.

Tabel 4.1 Pendisplaian Data

No.	Tujuan Penelitian	Tema	Sumber
1.	Konsep Pembagian Keuntungan Dalam Hindu	<ul style="list-style-type: none"> • Keuntungan dibagi 3 • Keuntungan tidak bertentangan dgn Dharma 	IN1,IN2,SCC,ART IN3,SCC, BHG
2.	Konsep Dividen Dalam Hindu	<ul style="list-style-type: none"> • Peruntukan dan proporsi jelas • Bagian Dharma yang Tidak Lebih dari 33,3% (Maksimum Dharma) 	PAR SCC & ART

**Ket: SCC : Saracamucaya, ART : Arthasastra, BHG: Bhagawad Gita,
PAR: Parasara Dharmasastra, IN1 : Informan 1, IN2: Informan 2
IN3 : Informan 3, GRA : Grand Theory Dividen, RES : Residual Dividen Theory**

Verifikasi/Menarik Kesimpulan

Tema pertama dalah keuntungan dibagi 3, yang merupakan kutipan dari Kitab Saracamucaya dan Kitab Arthasastra yang menjelaskan bahwa keuntungan dalam ajaran Hindu dianjurkan untuk dibagi menjadi 3 peruntukkan yaitu dharma, artha, dan kama. Artinya keuntungan itu harus dibagi rata sesuai dengan peruntukkannya antara lain 33,3% untuk berbuat kebaikan dari total keuntungan, 33,3% untuk mengembangkan usaha, dan

33,3% untuk kesenangan yang artinya dapat digunakan untuk memberikan insentif dan fasilitas bagi manajer dan karyawan perusahaan. Selain itu dijelaskan pada tema kedua bahwa keuntungan yang dibagi tersebut tidak diperkenankan jika cara memperolehnya melalui jalan yang tidak baik (adharma) dan pembagiannya yang tidak adil juga tidak dianjurkan dalam ajaran Hindu.

Pembagian dividen dalam ajaran Hindu dijelaskan dalam Parasara Dharmasastra yang menyatakan sebaiknya pemilik modal diberikan seperenam bagian dari total pendapatan. Bagian atau proporsi dharma lainnya yang dijelaskan dalam seloka tersebut adalah untuk kegiatan bagi Brahmana yang memberikan pengajaran dan pendidikan bagi murid-murid (pendeta) diberikan seperduapuluhsatu bagian dan untuk ritual keagamaan diberikan sepertigapuluh bagian. Secara total bagian dharma yang dibagi dari nilai pendapatan atau penjualan ini adalah 24,76%. Tema lainnya terkait dengan pembagian dividen adalah pembagian dharma yang sesuai dengan pembagian keuntungan yang tidak melebihi 33,3% dari total keuntungan (pendapatan atau penjualan setelah dikurangi dengan biaya-biaya). Disini memang terdapat perbedaan konsep pembagian untuk bagian dharma menurut Parasara Dharmasastra adalah 24,76% dari total pendapatan (sebelum dikurangi biaya-biaya) dan pembagian dharma menurut Arthasastra dan Saracamucaya adalah 33,3% dari total keuntungan (setelah dikurangi biaya-biaya).

Jika secara Absolut (dinominalkan dalam Rupiah) nilai 24,76% lebih besar dari nilai absolut dari 33,3% dari total keuntungan, maka nilai pembagian dharma maksimum yang digunakan adalah 33,3% dari total keuntungan. Sehingga pembagian dividen dapat dilakukan dengan membuat proporsi pembagian dividen yaitu Nilai $16,67\% \times \text{total pendapatan} / 24,76\% \times \text{total pendapatan} \times \text{Proporsi Dharma}$ atau 33,3% dari total keuntungan. Secara ringkas pembayaran dividen dalam ajaran Hindu sebagai berikut:

$$D = \frac{d}{dh} \times Dh$$

Keterangan :**D = Dividen****d = Proporsi pembagian dividen dalam Hindu (16,67%)****dh = Proporsi dharma dalam Hindu (24,76%)****Dh = Proporsi dharma maksimum (33,3%), dikalikan keuntungan**

Perbedaan pembagian dividen menurut konsep Hindu dengan teori dividen yang konvensional adalah terletak pada orientasi pada peruntukkanya dana pembagian keuntungan, sangatlah jelas dalam ajaran Hindu yaitu dharma, artha dan kama. Hal ini membedakannya dengan grand theory dividen yang berorientasi pada memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga ketiga teori besar dividen kurang relevan untuk dibandingkan dengan konsep pembagian dividen dalam Hindu. Ada satu teori turunan dividen yaitu teori dividen residual yang lebih relevan untuk dibandingkan karena teori ini berorientasi pada peruntukan dana keuntungan yang dibagikan salah satunya untuk pembagian dividen. Namun setelah diperhatikan secara seksama, ternyata teori ini tidak memberikan proporsi yang jelas tentang pembagian dividen atau tidak ada besaran persentase yang jelas dalam membagi dividen.

Pembahasan

Pada tahap verifikasi terhadap tema-tema yang muncul dalam pendisplaian data, didapatkan dua buah proposisi. Proposisi pertama mengungkapkan bahwa pembagian keuntungan dalam ajaran Hindu umumnya dibagi menjadi 3 bagian utama yaitu dharma, artha, dan kama. Artinya pembagian keuntungan tersebut itu harus sama besarnya untuk berbuat kebaikan (33,3%), untuk mengembangkan usaha (33,3%) dan yang terakhir untuk memberikan insentif serta pemberian fasilitas pada karyawan (33,3%). Cara memperoleh keuntungan dan cara mendistribusikan atau membagi dana tadi tidak diperbolehkan dengan cara tidak baik atau curang (adhharma).

Proposisi kedua menyatakan bahwa pembagian dividen dalam ajaran Hindu sangatlah jelas persentase dari total penjualan maupun persentase dari total keuntungan serta peruntukannya. Kemudian bagian yang dibagikan untuk kepentingan kebaikan (Dharma) jelas tidak dapat melebihi dari 33,3% karena sisanya dibagi rata untuk keperluan artha dan kama. Sehingga dapat ditentukan tarif pembagian dividen dari perbandingan proporsi pembagian dividen terhadap total penjualan (16,67%) di bagi proporsi dharma dari total penjualan (24,76%). Setelah didapatkan tarif maka dikalikan dengan proporsi keuntungan dikalikan nilai dharma maksimum, yaitu 33,3% dari keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: Pembagian keuntungan dalam konsep Agama Hindu adalah secara umum dibagi kedalam 3 bagian utama yaitu untuk keperluan dharma, artha, dan kama secara merata. Dharma merupakan hal yang berbuat baik dibagikan 33,3%, untuk keperluan pengembangan usaha diberikan 33,3% dan sisanya 33,3% diberikan untuk pemberian insentif dan fasilitas pada karyawan perusahaan. Pembagian dividen dalam ajaran Hindu sangatlah jelas persentase dari total penjualan maupun persentase dari total keuntungan serta peruntukannya. Kemudian bagian yang dibagikan untuk kepentingan kebaikan (Dharma) jelas tidak dapat melebihi dari 33,3% karena sisanya dibagi rata untuk keperluan artha dan kama. Sehingga dapat ditentukan tarif pembagian dividen dari perbandingan proporsi pembagian dividen terhadap total penjualan (16,67%) di bagi proporsi dharma dari total penjualan (24,76%). Setelah didapatkan tarif maka dikalikan dengan proporsi keuntungan dikalikan nilai dharma maksimum, yaitu 33,3% dari keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil dan kesimpulan yang ada, maka dapat direkomendasikan saran-saran sebagai berikut.

1. Bagi Investor maupun pemilik perusahaan yang beragama Hindu, hasil ini dapat menjadi dasar referensi dalam pengambilan keputusan yang bijak dan tidak merugikan pihak lain.
2. Bagi Investor maupun pemilik yang beragama Hindu, dapat menikmati keuntungan dari investasi, sekaligus memberikan dana punia (amal) pada berbagai pihak yang tepat menurut khaidah agama terutama agama Hindu.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat mengembangkan model dan menguji kembali konsep dividen serta pembagian keuntungan dalam ajaran Hindu, serta membandingkannya dengan teori dividen konvensional pada penelitian mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, I Gede Rudia, I Nengah Sudipta dan Ni Kompiang Sri Erawati, 2004, Dasar-dasar Agama Hindu, Direktorat Jenderal Bimbingan Masyarakat Hindu dan Budha Departemen Agama RI, Jakarta.
- Alli, Kasim L., A.Qayyum Khan, dan Gabriel G. Ramirez, 1993, Determinants of Corporate Dividend Policy: A Factorial Analysis, *Journal of Finance*, 35, pp. 1-12.
- Astana, Made, dan Anomdiputro, 2003, Arthasastra, Paramitha, Surabaya.
- Barclay, Michael J., Clifford W. Smith Jr, dan Ross L Watts, 1996, The Determinants of Corporate Leverage and Dividen Policy, *Journal of Applied Corporate Finance*, 7, pp. 4-19.
- Brigham, Eguene F., dan Joel F. Houston, 2001, Manajemen Keuangan, Buku II, Edisi Kedelapan, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Creswell, John W., 2010, Research Design Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif dan Mixed, Pustaka Pelajar, Yogyakarta.
- D'Souza, Julliet, dan Saxena, Atul K., 1999, Agency Cost, Market Risk, Investment Opportunities and Dividend Policy: An International Perspective, *Managerial Finance*, 25, pp. 35-43.
- Dhavaleshwar, Chidanand U., Jyoti P. Vijapure, dan Ravikanth B. Lamani, 2013, Kautilya's View on Management, *Tactful Management Research Journal*, vol. 1 , issue. 11 , pp. 1-4.
- Fama, Eugene F., dan Kenneth R. French, 2001, Dissapearing Dividend: Changing Firm Characteristic or Lower Propensity to Pay?, *Journal of Financial Economics*, 60, pp. 3-43.

- Fatchan, H.A. 2011. *Metode Penelitian Kualitatif, Beserta Contoh Proposal Skripsi, Tesis dan Disertasi*, Penerbit Jenggala Pustaka Utama, Surabaya.
- Gumanti, Tatang Ary, 2013, *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris dan Implikasi*, Edisi Pertama, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Gunasekarage, Abeyratna, 2006, Anomalous Evidence in Dividend Announcement effect, *Managerial Finance*, vol. 32, no. 3, pp. 209-226
- Gordon, Myron J., 1963, Optimal Investment and Financing Policy, *Journal of Finance*, pp. 264-272
- Lintner, John, 1962, Dividends Earning, Leverage, stock Price, and the Supply of Capital to Corporation, *Review of Economics and Statistics*, pp. 243-269
- Litzenberger, R. dan K. Ramaswamy, 1982, The Effect of Dividends on Common Stock Prices; Theory and Empirical Evidence, *Journal of Finance Economics*, vol.37, no.2, pp. 429-443
- Livia, Ilie, 2006, Dividend Controversy: A Theoretical Approach, *Studies in Business and Economics*, Vol.63, pp. 110-118
- Maswinara, I Wayan, 1999, *Parasara Dharmasastra (Smrti Kaliyuga)*, Paramita, Surabaya
- Manos, Ronny, 2001, *Capital Structure and Dividend Policy: Evidence From Emerging Markets*, Thesis, The University of Birmingham, UK.
- Miles, Matthew B., dan A. Michael Huberman, 2009, *Analisis Data Kualitatif: Buku Sumber Tentang Metode-Metode Baru*, Penerbit Universitas Indonesia (UI Press), Jakarta.
- Miller, Merton H., dan Franco Modigliani, 1961, Dividend Policy, Growth and the Valuation of Share, *Journal of Business*, pp. 411-433
- Mulyono, Edi, 2012, *Belajar Hermeneutika: Dari Konfigurasi Filosofis Menuju Praksis Islamic Studies*, Penerbit IRCiSoD, Yogyakarta.
- Muniapan, Balakhrisan, 2008, Kautilya's Arthashastra and Perspectives on Organizational Management, *Asian Social Science*, Vol. 4, no. 1, pp. 30-34
- Myers, Michael D., 2009, *Qualitative Research in Business and Management*, **SAGE Publications India Pvt Ltd**, India
- Muhadjir, Noeng, 2007, *Metodologi Keilmuan Paradigma Kualitatif, Kuantitatif dan Mixed*, Rake Sarasin, Yogyakarta.
- Pettit, Richardson R., 1972, Dividend Announcements, Security Performance, and Capital Market Efficiency, *Journal of Finance*, 27, pp. 993-1007.
- Pettit, Richardson R., 1977, Taxes, Transaction Costs and The Clientele Effect of Dividend, *Journal of Financial Economics*, 5, pp. 419-436.
- Pudja, G., 2004, *Bhagawad Gita (Pancama Veda)*, Paramita, Surabaya.
- Rozeff, Michael S., 1982, Growth, Beta and Agency Cost As Determinants of Dividend Payout Ratios, *The Journal of Financial Research*, 5, pp.249-259.
- Sharma, Manoj K., Punam Agarwal dan Tarja Ketola, 2009, Hindu Philosophy: Bridging Corporate Governance and CSR, *Management of Environmental Quality: An International Journal* Vol. 20 No. 3, pp. 299-310.
- Sharma, Sanjeev Kumar, 2005, Indian Idea of Good Governance Revisiting Kautilya's Arthashastra, *Dynamics of Administration*, Vol. XVII, No. 1-2, pp.8-19
- Shyam, Manjula dan Shyam Sunder, 2008, Accounting and Governance in Kautilya's Arthashastra, Twelfth World Congress of Accounting Historians at Istanbul, Turkey, www.som.yale.edu/faculty/sunder/research/html
- Sihag, Balbir S., 2004, Kautilya on The Scope and Methodology of Accounting, Organizational Design and The Role of Ethics in Ancient India, *Accounting Historians Journal*, Vol.31, no.2, pp. 125-148.

- Sihag, Balbir S., 2009, Kautilya on Law, Economics and Ethics, *Humanomics* Vol. 25 No. 1, pp. 75-94.
- Sudhartha, T. Rai, 2009, *Sarasamuccaya: Smerti Nusantara*, Paramita, Surabaya
- Tisdell, Clem, 2003, A Western Perspective on Kautilya's 'Arthashastra': Does it Provide a Basis for Economic Science, Working Paper No.18, *Economic Theory, Applications and Issues*, are published by the School of Economics, University of Queensland, Australia.