

KEBIJAKAN DIVIDEN (DIVIDEND POLICY)

Pengertian

Agus Sartono menyatakan bahwa : “Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang”

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti menyatakan bahwa : “Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali”

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana interen atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana interen akan semakin besar.

Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Kebutuhan Dana Untuk Membayar Utang

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dibayarkan sebagai dividen

Likuiditas

Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah *dividend payout rasionya*

Keadaan Pemegang Saham

Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax* dan lebih suka memperoleh *capital gains*, maka perusahaan dapat mempertahankan *dividend payout ratio* yang rendah. Dengan *dividend payout ratio* yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang *profitable*

Pembatasan Hukum

Pembatasan hukum tertentu bisa membatasi jumlah dividen yang bisa dibayarkan perusahaan.

Pengawasan Terhadap Perusahaan

Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana interen saja karena kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan *control* dari kelompok dominan di dalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dengan uang akan memperbesar risiko finansialnya.

TEORI-TEORI KEBIJAKAN DIVIDEN

Irrelevance theory

Teori ini dikembangkan oleh Miller dan Modigliani (1961) Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen tidak membawa dampak apa-apa bagi nilai perusahaan. Jadi, peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Bird in the hand theory

Teori ini juga berpendapat bahwa investor menyukai dividen karena kas di tangan lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain.

Teori Dividen Residual

Perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Dengan kata lain, dividen yang dibayarkan merupakan 'sisa' (residual) setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai.

BENTUK-BENTUK KEBIJAKAN DIVIDEN

- **Kebijakan dividen yang stabil**

Jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.

- **Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu**

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

- **Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan**

Jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

- **Kebijakan dividen yang fleksibel**

Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan *dividen payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi *financial* dan kebijakan *financial* dari perusahaan yang bersangkutan

ASPEK DALAM KEBIJAKAN DIVIDEN

• DEVIDEN SAHAM (STOCK DIVIDEND)

PT Abadi memiliki struktur modal sebagai berikut:

Saham biasa (nominal Rp 1.000 ; 3.000.000 lembar)	=	Rp 3.000.000.000
Capital surplus	=	1.500.000.000
Laba ditahan	=	7.500.000.000
Modal sendiri	=	12.000.000.000

Perusahaan menentukan stock dividend sebesar 10%

Harga pasar saham Rp 4.000,-

Bagaimanakah komposisi modal sendiri setelah stock dividend?

Jawab:

Stock dividend 10%, maka ada tambahan saham sebanyak $10\% \times 3.000.000 = 300.000$ lembar.

▪ Stock deviden = $300.000 \times \text{Rp } 4.000,- = \text{Rp } 1.200.000.000,-$ ditransfer dari laba ditahan ke saham biasa dan capital surplus.

▪ Nilai nominal saham tidak berubah, maka $300.000 \text{ lbr} \times \text{Rp } 1.000 = \text{Rp } 300.000.000,$ ditransfer ke modal saham biasa.

▪ sisanya $\text{Rp } 1.200\ 000\ 000,- - \text{Rp } 300.000.000,- = \text{Rp } 900.000.000,-$ dimasukkan dalam capital surplus, sehingga total modal sendiri tidak berubah.

▪ *Setelah stock dividend maka komposisi modal sendiri PT Abadi :*

Saham biasa (nominal Rp 1000 ; 3.300.000 lembar)

Rp 3 300 000 000

Capital surplus

2 400 000 000

Laba ditahan

6 300 000 000

Modal sendiri

12 000 000 000

Analisis

Stock dividend meningkatkan jumlah saham yang beredar, sehingga laba per saham (EPS) akan menurun secara proporsional. Jadi para pemegang saham mempunyai jumlah lembar saham yang bertambah, tetapi mempunyai EPS yang berkurang, sehingga proporsi keuntungan totalnya tetap tidak berubah.

Umumnya perusahaan memutuskan untuk membagikan stock dividend, karena mereka memerlukan dana tersebut, dan tidak ingin mengecewakan pemegang saham

PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT)

PT Abadi menentukan stock split dari satu menjadi dua saham.
Komposisi modal sendiri perusahaan adalah sebagai berikut:

Saham biasa

(nominal Rp 5000 ; 600.000 lembar) Rp 3.000 juta

Capital surplus Rp 1.500 juta

Laba ditahan Rp 7.500 juta

Modal sendiri Rp12.000 juta

- Setelah stock split, komposisi modal sendiri menjadi:

Saham biasa

(nominal Rp 2500 ; 1 200 000 lembar) Rp 3.000 juta

Capital surplus Rp 1.500 juta

Laba ditahan Rp 7.500 juta

Modal sendiri Rp12.000 juta

ANALISIS

- Setelah stock split, nilai nominal saham menjadi $\frac{1}{2} \times \text{Rp } 5\,000 = \text{Rp } 2\,500$ per lembar. Investor yang semula memiliki 100 lembar saham setelah stock split jumlah saham, yang dimilikinya menjadi 2×100 lembar = 200 lembar, meskipun total nilainya tidak mengalami perubahan. Kekayaan investor tidak berubah, sehingga tidak ada keuntungan ekonomis yang diperolehnya dari stock split.
- Jadi ada persamaan antara Stock Devidend dan Stock Split, yaitu:
 1. Tidak ada pendistribusian kas dalam kedua bentuk itu.
 2. Mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar meningkat.
 3. Total modal sendiri (net worth) tidak berubah, tetapi hanya komposisinya saja yang berubah.

PEMBELIAN KEMBALI SAHAM (REPURCHASE OF STOCK)

- **Contoh: PT Abadi adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri manufaktur yang memproduksi produk-produk perlengkapan busana wanita dan pria. Pada tahun 2005 memperoleh laba sebesar Rp 550 juta dan 50% dari jumlah tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk pembelian kembali saham. Jumlah saham yang beredar saat ini adalah sebanyak 1.100.000 lembar dengan harga pasar sebesar Rp 2.500,- per lembar saham. Manajer keuangan saat ini menawarkan kepada mereka yang mau menjual kembali saham biasa yang dimilikinya seharga Rp 2.750,- jadi seolah olah menawarkan cash dividend Rp 250 per lembar saham. Berdasarkan data tersebut,**
- **carilah:**
 - a. **laba per saham dan P/E Ratio sebelum kebijakan pembelian kembali saham**
 - b. **laba per saham setelah kebijakan pembelian kembali saham**
 - c. **harga saham setelah kebijakan pembelian kembali saham dengan asumsi P/E Ratio konstan.**

JAWABAN

EAT = 550 juta

Payout Ratio 50%

Outstanding share = 1,1 juta

P saham = Rp 2500 / lembar

P treasury stock = Rp 2750 / lembar

a. Sebelum kebijakan pembelian saham:

EPS = Rp.550,- juta / 1,1 juta = Rp 500 /lembar

Price <- PER = 2500 / 500 = 5

b. Setelah kebijakan pembalian kembali saham:

EAT untuk treasury stock = $\frac{1}{2}$ x Rp.550,- juta = Rp.275,- juta

Jumlah saham yang dapat ditarik kembali = 275 juta / 2750 = 100 ribu lbr

EPS = Rp.550,- juta / 1 juta = Rp 550,- / lembar

c. P saham = PER X EPS = 5 x Rp 550,- = Rp 2.750,-

DPS

Ukuran yang digunakan untuk menunjukkan besar dividen jika dikaitkan dengan saham

PT. ABADI memiliki total saham beredar 57.659.116 lembar. Tahun 2021 dibagi dividen sebesar Rp 6.342.502.760. Berapakah besarnya DPS?

$$\text{DPS} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

$$\begin{aligned} \text{DPS 2021} &= \text{Rp } 6.342.502.760 / 57.659.116 \\ &= \text{Rp } 110 \text{ per lembar saham} \end{aligned}$$

DIVIDEND YIELD

- **Alat ukur yg digunakan untuk menilai kinerja saham**

PT. ABADI tahun 2021 membayar dividen interim sebanyak satu kali sebesar Rp 110 per saham dan tidak membayar dividen final. Harga Saham PT pada penutupan tahun 2021 adalah Rp 2.800 per saham. Berapakah besarnya Dividend Yield?

$$DY = \frac{\text{DPS}}{\text{Harga Pasar Saham}}$$

$$DY = \text{Rp } 110 / \text{Rp } 2.800 = 0,0392$$

Semakin besar dividen yield semakin menarik bagi investor

DIVIDEND PAYOUT RATIO

PT. ABADI pada taun 2020 membayar dividen sebesar Rp 15.120 juta. Laba bersih yang diperoleh Rp 92.776,442 juta. Sampai akhir tahun tsb jumlah saham beredar 378 juta saham. Harga penutupan saham Rp 1.450. **Berapakah besarnya DPR?**

DPR adalah perbandingan antara Dividend per Share (DPS) dengan Earning per Share (EPS)

$$\text{DPR} = \text{DPS}/\text{EPS}$$

$$\text{DPS} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

- **Rata-rata DPR di BEI = 0 - 25%**

$$\text{DPS} = \text{Rp } 15.120 \text{ juta} / 378 \text{ juta} = \text{Rp } 40$$

$$\text{EPS} = \text{Rp } 92.776,442 / 378 \text{ juta} = \text{Rp } 245$$

$$\text{DPR} = \text{Rp } 40 / \text{Rp } 245 = 16,32\%$$

Tanggal yg perlu diperhatikan:

❖ Tanggal Pengumuman (Declaration Date)

Tanggal resmi pengumuman oleh emiten ttg bentuk, besar dan jadwal pembayaran dividen.

❖ Tanggal Cum-Dividend (Cum-Dividend Date)

Tanggal hari terakhir perdagangan saham yg masih melekat hak utk mendapat dividen

❖ Tanggal Ex-Dividend (Ex-Dividend Date)

Tgl saat perdagangan saham sudah tidak lagi melekat hak untuk memperoleh dividen

Pembelian saham pd tgl tsb atau sesudahnya tidak berhak atas dividen

❖ **Tanggal Pencatatan dalam Daftar Pemegang Saham (Date of Record)**

Tgl saat investor harus terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan shg berhak atas dividen

Pendaftaran sesudah tgl tersebut tdk berhak atas dividen

❖ **Tanggal Pembayaran (Date of Payment)**

Tgl pengambilan dividen

JADWAL PEMBAYARAN DIVIDEN

1. Dividen Interim

- **Dividen yg dibayarkan antara satu tahun buku**
- **dgn tahun buku berikutnya.**
- **Dapat dibayarkan beberapa kali dalam setahun**
- **Tujuan: memacu kinerja saham di bursa**

2. Dividen Final

Dividen hasil pertimbangan setelah penutupan buku perseroan pada tahun sebelumnya yg dibayarkan pada tahun buku berikutnya