



KEBIJAKAN DIVIDEN (DIVIDEND POLICY)

Apa dividend policy?

- Yaitu keputusan pembayaran laba bagi pemegang saham versus laba ditahan untuk diinvestasikan dalam perusahaan
- Dividend policy meliputi
 - Dividend payout tinggi atau rendah?
 - Dividends stabil dan tidak reguler?
 - Bagaimana frekwensi untuk membayar dividends?
 - Pengumuman pembayaran dividen?

Teori Kebijakan Dividen

Teori MM
(Dividen
tidak relevan)

Teori The
Bird in the
hand

Teori
Perbedaan
Pajak

Teori
Signaling
Hypothesis

Teori
Clientele
Effect

Teori MM

Kelompok ini menganggap dividen tidak relevan (*the irrelevant of dividend*). Modigliani & Miller (1961) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba, bukan pada pembagian laba perusahaan untuk dividen atau sebagai laba ditahan. Dampak dari pilihan keputusan tersebut sama saja terhadap nilai perusahaan. Jadi keputusan dividen adalah tidak relevan (*the irrelevant of dividend*).

Bird in the hand.

Theory dari Lintner (1962), Gordon (1963), dan Bhattacharya (1979) menjelaskan bahwa investor menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima seperti burung di tangan yang risikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan. Kelompok ini berpendapat bahwa peningkatan dividen akan meningkatkan harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap nilai perusahaan.

Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh Litztenberger dan Ramaswamy. Mereka menyatakan bahwa karena adanya pajak maka pendapatan yang relevan adalah pendapatan setelah pajak. Adanya pajak terhadap keuntungan (dividen dan capital gains), para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak. Jika pajak atas dividend lebih besar dari pajak atas capital gains, perbedaan ini akan makin terasa.

Clientele Effect Theory

Menurut *Clientele theory*, *dividend puzzle* (perdebatan) disebabkan oleh adanya investor yang berbeda baik dilihat dari segi usia investor, kelompok investor, dan golongan. Perbedaan tersebut telah menimbulkan preferensi yang berbeda terhadap tinggi rendahnya dividen yang akan mereka terima. Investor individual dengan usia lanjut dan penghasilannya hanya tergantung dari dividen mungkin lebih menyukai *dividend payout* yang tinggi. Akan tetapi investor dengan penghasilan tinggi akan lebih menyukai *dividend payout* rendah.

Signaling Hypothesis

Dalam keadaan ada pajak pribadi dan pajak perusahaan, dividen tidak disukai hampir semua pemegang saham yang membayar pajak, atau pemegang saham bersikap sama apakah berupa *dividen* atau *capital gain*. Namun mengapa perusahaan tetap membayar dividen secara teratur dan merata. Rozeff (1982) menganggap bahwa dividen tampaknya memiliki informasi (*informational content of dividend*) atau sebagai isyarat akan prospek perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden

ψ Kebutuhan dana perusahaan

- Aliran kas yang diharapkan

- Pengeluaran modal yang akan datang

ψ Posisi Likuiditas

Suatu perusahaan mempunyai catatan mengenai laba, tapi perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen kas karena posisi likuiditas

ψ Kemampuan meminjam

Perusahaan mempunyai tk fleksibilitas yg tinggi akan memperbesar kemampuan membayar dividen

- ψ Tingkat ekspansi aktiva
- ψ Tingkat laba
- ψ Stabilitas laba dan deviden
- ψ Peluang ke pasar modal
- ψ Kendali
- ψ Posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak



Dividen Saham (Stock Dividends)

Dibayar dalam bentuk saham tambahan, bukan dalam bentuk kas, dan hanya berupa pemindahan pembukuan dari pos laba ditahan ke pos modal.

Pemecahan Saham (Stock Splits)

Jumlah saham biasa yang beredar bertambah, tetapi tidak terjadi perubahan dalam pos modal.

Pembelian Kembali Saham yang Beredar (Repurchases)

✉ Perusahaan yang membeli kembali sahamnya memperoleh keuntungan pajak dibandingkan yang melakukan pembayaran dividen.

✉ Pembelian kembali akan menyebabkan kenaikan harga saham

Repurchases melalui dua cara :

↳ melalui pasar terbuka

↳ melalui penawaran tender

Stock Dividend

- Pembayaran dividen dalam bentuk saham
- Tujuannya agar perusahaan dapat menjaga kondisi likuiditas dan dana yang tersedia dapat digunakan untuk kebutuhan perusahaan



Contoh: Stock Dividend

Suatu perusahaan menetapkan pemberian stock n dengan struktur modal sbb

Saham Biasa (Nom Rp 1000,4000lbr)	= Rp 4000000
Agio Saham	= Rp 2000000
Laba ditahan	= <u>Rp 14000000</u>
Jumlah MS	= Rp 20.000000

Jika Stock Deviden sebesar 10 % . Harga pasar saham tersebut Rp 1500/lembar. Jelaskan pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan, dan pengaruhnya terhadap pendapatan pemegang saham jika memiliki 10 lembar saham dan keuntungan yang akan dibagikan Rp 4 Juta ?



Jawab

Stock deviden seharga Rp 600000 dipindahkan dari RE ke Saham Biasa sehingga struktur modalnya adalah:

Saham Biasa (Rp1000;4400 lbr)	= Rp 4400000
Agio Saham	= Rp 2200000
Laba ditahan	= <u>Rp 13400000</u>
Jumlah MS	= Rp 20.000000

Sebelum ada stock deviden pendapatan / lbr saham :

$$\text{Rp 4 Juta} / 4000 = \text{Rp 1000}$$

Jika memiliki 10 saham maka pendapatannya :

$$10 \text{ saham} \times 1000 = \text{Rp 10000}$$

Sesudah ada stock deviden pendapatan pemegang saham:

$$\text{Pembagian saham baru} = 4000/4400 = 1 : 1,1$$

$$\text{Rp 4 Juta} / 4400 = \text{Rp 909}$$

$$11 \times \text{Rp 909} = \text{Rp 10000}$$

Stock Splits :

Yaitu tindakan perusahaan memecah saham dari 1 lembar menjadi beberapa lembar saham dengan nilai nominal semakin kecil dan semakin banyak jumlah saham yang beredar

Tujuan stock splits adalah untuk meningkatkan likuiditas saham. Likuiditas saham adalah kemudahan saham untuk dijadikan uang tunai dengan menjual saham tersebut



Dampak Stock Splits :

- Tidak merubah kekayaan pemegang saham
- Tidak merubah struktur modal.



STOCK SPLITS

- Dengan menggunakan contoh diatas jika perusahaan melakukan stock splits dengan memecah 1 : 2 bagaimana struktur modalnya :
- Saham Biasa (nom Rp 500; 8000lbr) = Rp 4.000000
Agiio Saham = Rp 2.000000
Laba ditahan = Rp 14.000000
Jumlah MS = Rp 20.000000

Stock Repurchases

- Membeli kembali saham yang sudah beredar
- Alasan repurchases:
 - Sebagai alternatif untuk mendistribusikan cash dividend.
 - Untuk membuat perubahan yang besar terhadap struktur modal

Keuntungan Repurchases :

- Dapat membantu menghindari pembayaran dividen yang tinggi
- Repurchased stock dapat mengambil alih hak atau menjual kembali untuk mendapatkan dana yang dibutuhkan
- Pendapatan yang diterima dari *capital gain* lebih tinggi dari dividen
- Sebagai tanda positif bagi investor jika perusahaan merasa bahwa saham *undervalued*



Kelemahan Repurchases

- Dapat dipandang sebagai sinyal negatif karena dianggap tidak memiliki prospek untuk masa yang akan datang
- Setelah stock repurchase, dianggap perusahaan memiliki resiko yang tinggi sehingga harga saham menjadi turun
- Bagi investor yang tidak mengetahui informasi akan rugi karena tidak dapat menjual saham dengan haerga yang tinggi

ALAT UKUR BERKAITAN DENGAN DIVIDEN

- **Dividend per Share**
- **Dividend Yield**
- **Dividend Payout Ratio**



DIVIDEND PER SHARE

- Ukuran yang digunakan untuk menunjukkan besar dividen jika dikaitkan dengan saham

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

DIVIDEND YIELD

- Alat ukur yg digunakan untuk menilai kinerja saham

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

- Semakin besar dividen yield semakin menarik bagi investor

DIVIDEND PAYOUT RATIO

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

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

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

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

- **Rata-rata DPR di BEI = 0 – 25%**

1. Modal Saham 100.000 lb @ Rp 1.000	Rp	100.000.000
Agio Saham		20.000.000
Laba Ditahan		<u>680.000.000</u>
Modal Sendiri		800.000.000

- Perusahaan membagi stock dividend sebesar 5% dari saham beredar dengan harga pasar Rp 6.000 per lembar. Jelaskan bagaimana struktur modal perusahaan dan pendapatan pemegang saham jika memiliki 10 lembar saham dan keuntungan yang akan dibagikan Rp 5 Juta
 - Jika perusahaan melakukan stock split 1: 5 bgm struktur modalnya yang baru?
2. PT. Mulialand (MLND) pada tahun 2000 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 MLND Rp 1.450. Berapa Besar DPR?
 3. PT. Bunas Finance Indonesia Tbk (BFIN) memiliki total saham beredar 57.659.116 lembar. Tahun 2001 dibagi dividen sebesar Rp 6.342.502.760. Berapakah besarnya DPS?
 4. PT. Bunas Finance Indonesia Tbk (BFIN) tahun 2007 membayar dividen interim sebanyak satu kali sebesar Rp 110 per saham dan tidak membayar dividen final. Harga Saham BFIN pada penutupan tahun 2007 adalah Rp 2.800 per saham. Berapakah besarnya Dividend Yield?

Struktur modal setelah stock Dividend adalah sbb:

Modal Saham 105.000 lb @ Rp 1.000	Rp 105.000.000
Agio Saham	525.000.000
Laba Ditahan	<u>170.000.000</u>
Modal Sendiri	800.000.000

Sblm SD

$$5000000/100000 = 50$$

$$10 \times 50 = 500$$

Ssdh SD

$$5000000/105000 = 47,62$$

$$100000/105000 = 1/1.05$$

$$10.5 \times 47,62 = 500$$

Contoh DPS

$$\begin{aligned} \text{DPS 2001} &= \text{Rp } 6.342.502.760 / 57.659.116 \\ &= \text{Rp } 110 \text{ per lembar saham} \end{aligned}$$

Contoh Dividen Yield

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

Berapakah besarnya DPR

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

$$\text{EPS} = \text{Rp } 92.776.442 / 378 \text{ juta} = \text{Rp } 245$$

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