

# KEUANGAN PERUSAHAAN

## KEBIJAKAN DEVIDEN

29 Oktober 2022

Dr. Vera Intanie Dewi



**UKRIDA**  
Universitas Kristen Krida Wacana

# EARNING AFTER TAX (EAT)



Bagi Perusahaan

Bagi pemegang saham

- Laba ditahan/retained Earning digunakan sebagai bentuk pembiayaan internal
- laba perusahaan dibagikan dalam bentuk deviden dan menjadi sumber arus kas untuk pemegang saham . Deviden memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang.

# PENGERTIAN DEVIDEN

Nilai Laba bersih setelah pajak (EAT) dikurangi dengan Laba Ditahan yang kemudian dibagikan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya.

## Prosedur Pembayaran Dividen Tunai

Pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham perusahaan diputuskan oleh dewan direksi perusahaan

# PENGERTIAN DEVIDEN

DPS = devidend per share

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

DPS = Total laba yang akan dibagikan dividen: jumlah saham beredar

DRS 2021 = Rp 6.342.502.760: 57.659.116  
= Rp 110 per lembar saham

# DIVIDEND YIELD

PT.BERKAH tahun 2021 membayar dividen interim sebanyak satu kali sebesar Rp 110 per saham dan tidak membayar dividen final. Harga Saham BERKAH pada penutupan tahun 2021 adalahRp 2.800 per saham.

Berapakah besarnya Dividend Yield?

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

$$DY = Rp\ 110/Rp\ 2.800 = 0,0392$$

Semakin besar dividen yield semakin menarik bagi investor

# DIVIDEND PAYOUT RATIO

**DPR MERUPAKAH PERBANDINGAN ANTARA DIVIDEND PER SHARE (DPS) DENGAN EARNING PER SHARE (EPS)**

PT. BERKAH pada taun 20202 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?

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

**DPS = Total Dividen/Total Saham Beredar**

**EPS = EAT/Total Saham Beredar**

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

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

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

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

# PENGERTIAN KEBIJAKAN DEVIDEN

Merupakan keputusan mengenai berapa banyak laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham (berupa deviden) dan berapa banyak yang akan ditahan (berupa laba ditahan) untuk diinvestasikan kembali.

Direksi umumnya mengadakan pertemuan yg membahas ttg dividen setiap kuartal atau setengah tahunan dimana mereka:

- Mengevaluasi posisi keuangan periode lalu
- Menentukan jumlah dividen yang akan dibayarkan
- Menentukan tanggal-tanggal yang berkaitan dengan pembayaran dividen tunai, seperti ilustrasi berikut

1. Tanggal Pengumuman (Declaration Date) Tanggal resmi pengumuman oleh emiten ttg bentuk, besar dan jadwal pembayaran dividen.
2. Tanggal Cum-Dividend (Cum-Dividend Date) Tanggal hari terakhir perdagangan saham yg masih melekat hak utk mendapat dividen
3. 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 tercatatnya pemegang saham, perusahaan menutup buku mengenai transfer saham dan menyusun daftar tentang nama para pemegang saham menurut keadaan hari itu.
4. Tanggal Ex-Dividend (Ex-Divident Date) Tgl saat perdagangan saham sudah tidak lagi melekat hak untuk memperoleh dividen Pembelian saham pd tgl tsb atau sesudahnya tidak berhak atas dividen. atau Tanggal tanpa dividen, adalah tanggal dimana hak atas dividen itu terlepas dari sahamnya.
5. Tanggal Pembayaran (Date of Payment). Tanggal pembayaran, merupakan tanggal nyata dimana perusahaan dalam kenyataannya mengirimkan cek kepada nama-nama yang tercatat itu pada tanggal pembayaran.

# JADWAL PEMBAYARAN DIVIDEN

- Dividen Interim. Dividen yg dibayarkan antara satu tahun buku dengan tahun buku berikutnya. Dapat dibayarkan beberapa kali dalam setahun Tujuan: memacu kinerjasaham di bursa
- Dividen Final. Dividen hasil pertimbangan setelah penutupan buku perseroan pada tahun sebelumnya yg dibayarkan pada tahun buku berikutnya

Declaration date  
10 Juni

Ex Dividend  
Date  
26 Juni

Date of  
Record  
1 Juli

Payment  
Date  
1 agustus

Direksi mengumumkan deviden tunai persahamnya seharga IDR.1.6 untuk pemilik menurut pemegang saham yang tercatat pada tanggal 1 juli

Stok mulai dijual pada, 26 Juni, yaitu 3 hari hari kerja sebelum tanggal tercatatnya pemegang saham

Tanggal pencatatan saham. Investor yang membeli pada tanggal 25 Juni atau sebelumnya berhak menerima deviden, pembelian pada 26 Juni dan sesudahya tidak berhak menerima deviden

Perusahaan mengirimkan cek kepada nama nama tercatat.Jumlah total saham 100.000 lembar

**Sebelum dividen diumumkan** perkiraan dalam perusahaan sbb:

Kas	IDR. 400.000	Hutang <u>dividen</u>	IDR. 0
		Laba <u>ditahan</u>	IDR. 2.000.000

**Ketika dividen diumumkan** oleh direktur maka sebesar Rp. 160.000 dari laba ditahan (Rp. 1,60 x 100.000 saham) dipindahkan ke perkiraan hutang dividen, sehingga perkiraan menjadi sbb:

Kas	IDR. 400.000	Hutang <u>dividen</u>	IDR. 160.000
		Laba <u>ditahan</u>	IDR. 1.840.000

**Pada tgl pembayaran 1 Agustus**, perusahaan mengirimkan cek kepada namayang tercatat 1 Juli. Maka saldo perkiraan perusahaan sbb:

Kas	IDR. 240.000	Hutang <u>dividen</u>	IDR. 0
		Laba <u>ditahan</u>	IDR. 1.840.000

# TIPE DEVIDEN

Cash Deviden



Deviden yang dibagikan tunai

Non Cash  
Deviden



Deviden yang dibagikan dalam  
bentuk saham (Stock Devidend)



# DIVIDEND THEORIES

## DIVIDEND IRRELEVANCE THEORY

- teori irrelevansi dividen dikemukakan oleh Merton H. Miller dan Franco Modigliani yang biasa disebut teori “M dan M”.
- Teori ini menyebutkan bahwa nilai dari perusahaan tidak dipengaruhi oleh distribusi dividen
- teori ini juga berpendapat bahwa kebijakan perusahaan tidak berpengaruh baik dalam nilai maupun biaya modalnya
- MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kekuatan pendapatan dan risiko bisnisnya
- MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya bergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh asetnya bukan pada bagaimana pendapatan ini dibagi antara dividen dan laba ditahan.

# DIVIDEND THEORIES

## DIVIDEND IRRELEVANCE THEORY

- MM mencatat bahwa setiap pemegang saham secara teori dapat menyusun kebijakan dividenya sendiri.
- Jika suatu perusahaan tidak membayar dividen, pemegang saham yang menginginkan dividen 5% dapat menciptakannya dengan menjual 5% sahamnya atau
- Jika perusahaan membayar dividen lebih tinggi dari keinginan investor, investor dapat menggunakan dividen yang tidak diinginkan untuk membeli tambahan saham perusahaan.
- Oleh karena itu investor dapat membeli dan menjual saham, mereka dapat membuat kebijakan dividen mereka sendiri tanpa menimbulkan biaya, oleh karena itu kebijakan perusahaan menjadi tidak relevan.

# DIVIDEND THEORIES

## RELEVANCE THEORY/ Bird in the hand theory

Myron J.Gordon, John Lintner menyatakan bahwa pemegang saham menyukai dividen sekarang dan terdapat hubungan langsung antara kebijakan dividen dan nilai pasarnya maka setiap perusahaan harus mengembangkan kebijakan dividen utk dapat memenuhi sasaran dari pemilik dan memaksimalisasi kekayaan yang dicerminkan dengan harga saham perusahaan

# SIGNALING THEORY

MM berpendapat bahwa perusahaan enggan untuk mengurangi dividen dan karenanya tidak menaikkan kecuali mereka mengantisipasi pendapatan yang lebih tinggi di masa depan.

Jadi MM berpendapat bahwa kenaikan dividen yang lebih tinggi dari yang diharapkan adalah sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan pendapatan masa depan yang baik

Sebaliknya, pengurangan dividen atau peningkatan yang lebih kecil dari yang diharapkan adalah sinyal bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba yang buruk di masa depan.

Menurut MM, oleh karena itu reaksi investor terhadap perubahan kebijakan dividen tidak perlu berarti investor lebih memilih dividen daripada laba ditahan.

Sebaliknya, mereka berpendapat bahwa perubahan harga setelah tindakan dividen hanya menunjukkan bahwa ada informasi penting atau konten sinyal dalam pengumuman dividen

# DASAR TUJUAN PENENTUAN KEBIJAKAN DEVIDEN

Saat memutuskan berapa banyak uang tunai yang akan dibagikan pemegang saham, manajer keuangan harus tetap ingat bahwa tujuan perusahaan adalah

- untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.
- untuk memastikan pembiayaan yang cukup

Dengan demikian, rasio pembayaran target harus didasarkan pada preferensi investor untuk dividen tunai atau keuntungan modal untuk pembiayaan intern

# FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DEVIDEN

- Posisi likuiditas perusahaan. Makin kuat posisi likuiditas perusahaan makin besar dividen yang dibayarkan.
- Kebutuhan dana untuk membayar utang. Apabila sebagian besar laba digunakan untuk membayar utang maka yang digunakan untuk membayar dividen makin kecil
- Rencana perluasan usaha atau kesempatan investasi. Makin besar perluasan usaha perusahaan atau makin terbuka kesempatan investasi, makin berkurang dana yang dapat dibayarkan untuk dividen.
- Stabilitas pendapatan.
- Pembatasan dari saham preferen. Tidak ada pembayaran dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.
- Pengawasan terhadap perusahaan

# KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN

- Kebijakan dividen stabil
- Kebijakan dividen yang meningkat
- Kebijakan dividen dengan rasio yang konstan
- Kebijakan dividen reguler plus ekstra
- Kebijakan dividen residual

# KEBIJAKAN DIVIDEN STABIL

- Besarnya pembayaran dividen setiap tahun relatif stabil.
- Bisa meningkatkan harga saham sebab dividen yang stabil dapat dianggap mempunyai risiko yang kecil.
- Memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang.
- Diasumsikan bahwa pemegang saham menggantungkan hidupnya dari perolehan dividen.

# KEBIJAKAN DIVIDEN STABIL

Contoh: PPS, dividen per saham dan harga rata-rata per saham utk 12 th yg lalu dari perusahaan tst ditunjukkan dlm tabel berikut ini:

Tahun	PPS (Rp)	Dividen/saham (Rp)	Harga rata-rata/saham (Rp)
2011	9,00	3,00	95,00
2010	7,80	3,00	93,00
2009	9,20	3,00	90,00
2008	8,40	2,00	86,00
2007	10,00	2,00	74,00
2006	4,00	2,00	77,00
2005	12,00	2,00	76,00
2004	6,00	2,00	72,00
2003	1,50	2,00	66,00
2002	1,00	2,00	66,00
2001	5,40	2,00	67,00
2000	5,70	2,00	70,00

# KEBIJAKAN DIVIDEN MENINGKAT

- Perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.
- Misalnya perusahaan akan memberikan dividen Rp1.000,00 perlembar dengan pertumbuhan 5%, sehingga tahun depan dapat diprediksi akan naik menjadi Rp1050.00

# KEBIJAKAN DIVIDEN RASIO KONSTAN

- Besarnya dividen akan berubah sesuai dengan laba yang dihasilkan, dengan dividend payout ratio yang tetap.
- Rasio pembayaran dividen, adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan Kepada pemilik dalam bentuk tunai; dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham
- Misalnya, ditentukan dividend payout ratio 40% dari laba bersih. Jika laba bersih Rp 1 Milyar maka dividen yang dibayarkan adalah  $40\% \times \text{Rp } 1 \text{ M} = \text{Rp } 400 \text{ juta}$ .

# KEBIJAKAN DIVIDEN RASIO KONSTAN

Contoh:

Pendapatan Per Saham (PPS), dividen per saham dan harga rata-rata per saham perusahaan untuk 6 tahun yang lalu dapat dilihat pada tabel

Tahun	PPS (Rp)	Dividen / saham (Rp)	Harga rata-rata / saham (Rp)
2011	(1,00)	0,00	84
2010	6,00	2,40	104
2009	3,50	1,40	96
2008	(3,00)	0,00	76
2007	4,00	1,60	92
2006	9,00	3,60	100

# KEBIJAKAN DIVIDEN REGULER PLUS EKSTRA

- Kebijakan ini menetapkan jumlah minimal dividen yang dibayarkan. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik dan memungkinkan maka perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut.

# KEBIJAKAN DIVIDEN RESIDUAL

- **Dividen dibayar jika kesempatan investasi perusahaan atau dana yang dibutuhkan telah terpenuhi.**
- Misalnya, PT. ABC memperkirakan laba bersih dan rencana investasi 5 tahun mendatang sbb :  
(ket: dalam Jutaan)

	Th.1	Th.2	Th. 3	Th. 4	Th. 5
- Laba bersih	20	15	25	21	16
- Rencana Investasi	10	15	20	15	20

Jika perusahaan memiliki 100.000 lembar saham dengan harga pasar Rp 100,00 maka dividen menurut kebijakan residual adalahsbb :

Tahun	Laba	Investasi	Dividen	DPS	Dana Ekstern
1	20	10	10	100	0
2	15	15	0	0	0
3	25	20	5	50	0
4	21	15	6	60	0
5	16	20	0	0	4

# DEVIDEN SAHAM

- Pembayaran dividen dlm bentuk saham. Seringkali dividen dlm bentuk saham dibayarkan sbg pengganti atau pelengkap dari dividen tunai.
- Dividen saham sebagai ganti dari dividen tunai, yaitu mengeluarkan saham tambahan bagi pemegang saham.
- Hal ini dilakukan bila posisi kas/likuiditas perusahaan tidak memungkinkan.
- Investor dalam hal ini akan memiliki lebih banyak saham tetapi laba per lembar saham akan menjadi lebih rendah
- Proporsi kepemilikan investor tidak mengalami perubahan, hanya struktur modalnya yang berubah.

# DEVIDEN SAHAM

**Misal:**

**Struktur modal PT. BAHARI sebelum stock dividend adalah sbb:**

• Saham biasa 100.000 lbr @ Rp 1.000	IDR. 100.000.000
• Saham Preferen	IDR. 20.000.000
• Laba Ditahan	IDR. 650.000.000
• Agio saham/Capital surplus	IDR. 30.000.000
• Modal Sendiri IDR	800.000.000

Perusahaan membagi stock dividend sebesar 5% dari saham beredar dengan harga pasar Rp 2.000 per lembar.

# DEVIDEN SAHAM

**Tambahan saham karena stock dividend :**

- $5\% \times 100.000 \text{ lembar} = 5.000 \text{ lembar}$
- Nilai Pasar Saham Baru:  $5.000 \times \text{IDR } 2.000 = \text{IDR } 10.000.000$
- Nilai Nominal Saham:  $5.000 \times \text{IDR } 1.000 = \text{IDR } 5.000.000$
- Agio saham  $= \text{IDR } 5.000.000$

**Struktur modal setelah stock dividend sbb:**

- Saham biasa: 105.000 lbr @ IDR 1.000 IDR 105.000.000
- Saham Preferen IDR. 20.000.000
- Agio saham IDR 35.000.000
- Laba Ditahan IDR 640.000.000
- Modal Sendiri IDR 800.000.000

# PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT)

- Adalah pemecahan nilai nominal saham kedalam nilai nominal yang lebih kecil.
- Dengan stock split jumlah lembar saham menjadi lebih banyak dengan cara memecah jumlah lembar saham lama.
- Peningkatan jumlah lembar saham mengakibatkan turunnya harga saham sehingga menarik pembeli/investor.

# PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT)

**Perusahaan sebelum stock split mempunyai struktur modal sebagai berikut:**

• Saham biasa 250.000 lbr @ Rp 4.000	Rp1.000.000.000
• Agio saham	500.000.000
• Laba Ditahan	900.000.000
• Modal Sendiri	Rp 2.400.000.000

**Perusahaan akan melakukan stock split dari satu lembar saham menjadi dua lembar saham.**

**Maka struktur modalnya setelah stock split adalah sbb :**

• Saham biasa 500.000 lbr @ Rp 2.000	Rp1.000.000.000
• Agio saham	500.000.000
• Laba Ditahan	900.000.000
• Modal Sendiri	Rp 2.400.000.000

# **PEMBELIAN KEMBALI SAHAM (BAYBACK STOCK)**

**Peningkatan nilai saham melalui pembelian kembali saham dicapai dengan cara:**

- Mengurangi jumlah saham yang beredar yang menyebabkan meningkatnya pendapatan per saham
- Memberikan sinyal positif kepada investor dipasar karena nilai saham dianggap rendah

# PEMBELIAN KEMBALI SAHAM (BAYBACK STOCK)

IContoh: 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 seolaholah 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.

# PEMBELIAN KEMBALI SAHAM (BAYBACK STOCK)

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 =  $\frac{1}{2} \times$  Rp.550,- juta = Rp.275,- juta

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

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

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

# EFFECTS OF DIVIDEND POLICY ON COST OF CAPITAL

- Keinginan pemegang saham untuk pendapatan saat ini versus pendapatan masa depan
- Risiko yang dirasakan dari dividen versus keuntungan modal
- Keuntungan pajak dari keuntungan modal atas dividen
- Kandungan informasi dividen

Pentingnya setiap faktor dalam hal pengaruhnya terhadap biaya modal bervariasi dari perusahaan ke perusahaan tergantung pada susunan pemegang saham saat ini dan kemungkinan masa depan.

# TERIMA KASIH

