

---

# Handout Manajemen Keuangan Lanjutan

## KEBIJAKAN DIVIDEN



---

# KEBIJAKAN DIVIDEN

- | Kebijakan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak bagi pemegang saham.
- | Apa yang dilakukan terhadap laba yang diperoleh selama tahun berjalan:
  1. **Dibagikan kepada pemegang saham sebagai Dividen *atau***
  2. **Laba tersebut diinvestasikan lagi ( Laba ditahan/Retained Earning)**

---

# Kontroversi Dividen

- n **Dividen dibagikan sebesar-besarnya**
- n **Kebijakan Dividen tidak relevan**
- n **Dividen dibagikan sekecil-kecilnya**

---

# Dividen dibagikan sebesar-besarnya

Argumen yang mendukung :

- n Harga saham dipengaruhi oleh dividen yang dibayarkan
- n Rumus :
  
- n Jika  $D_t$  ditingkatkan maka harga saham akan lebih tinggi

Kontra:

- n Dividen meningkat jika laba meningkat
- n Laba dibenarkan ditahan jika dana tersebut bisa diinvestasikan dan memberikan tingkat keuntungan  $>$  biaya modal

---

# Dividen dibagikan sebesar-besarnya

- n **Kesalahan dari argument tersebut:**
  - q **Peningkatan Pembayaran deviden memungkinkan jika laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Sehingga kenaikan harga saham disebabkan oleh kenaikan laba bukan oleh kenaikan pembayaran dividen**
  - q **Perusahaan tidak harus membagikan laba sebesar-besarnya jika terdapat peluang investasi yang menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dari biaya modalnya (NPV positif )**

---

# **Dividen tidak relevan**

- n Membagikan dividen dan penggantinya dengan menerbitkan saham baru mempunyai dampak yang sama terhadap kekayaan pemegang saham (lama)**
- n Kontra :**  
**Mengabaikan biaya emisi (floating cost)..**

---

# Dividen dibagikan sekecil-kecilnya

- n Daripada memberikan dividen yang akan dibebani oleh biaya emisi karena mengeluarkan saham baru lebih baik dividen dibayar sekecil mungkin sehingga dananya digunakan untuk investasi yang lebih menguntungkan

---

# Dividen dibagikan sekecil-kecilnya

- n Contoh : Jika perusahaan menerbitkan saham baru senilai Rp. 1.000 juta.
- n Biaya emisi =  $3\% \times \text{Rp. } 1000 \text{ juta} = 300 \text{ juta}$
- n Dana yang diterima 970 juta



# Dana yang bisa dibagikan sebagai dividen

## Secara Teoritis

**Dividen = Laba Setelah Pajak + Penyusutan - Investasi pada Aktiva Tetap - Penambahan Modal Kerja**

**Jika digunakan Asumsi :**

- n Investasi pada aktiva tetap sama dengan penyusutan**
- n Modal kerja dianggap tetap**

**Maka pada prakteknya dividen maksimum yang dapat dibagikan adalah sebesar laba setelah pajak.**

- n Contoh :**
- n Dividen yang dibagikan adalah 40% dari laba setelah pajak. Artinya 60% digunakan untuk berinvestasi pada aktiva tetap dan penambahan modal kerja.**

---

# **Berapa Besar Dividen Yang Harus Dibagikan ?**

- n STABILITY DECISION OF DIVIDEN**
- n RESIDUAL DECISION OF DIVIDEN**

---

# RESIDUAL DECISION OF DIVIDEN

- n Besarnya dividen yang dibagikan dipengaruhi oleh ada tidaknya kesempatan investasi yang menguntungkan. Jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan maka dana yang diperoleh dari operasi perusahaan akan digunakan untuk membiayai investasi tersebut. Jika masih terdapat sisa baru dibagikan sebagai dividen

---

# RESIDUAL DECISION OF DIVIDEN

- n Implikasi Pada Kebijakan dividen :
  - q Dividen yang dibayarkan berubah-ubah secara tajam. Jika ada peluang investasi maka dividen yang diberikan akan kecil. Jika tidak ada peluang investasi dividen yang dibayarkan sangat banyak.
- n Pada prakteknya kebijakan ini tidak diterapkan oleh perusahaan.

---

# Stability Decision of Dividen

- n **Ada kecenderungan perusahaan membayarkan dividen relative stabil.**
  - q **Kecenderungan perusahaan enggan menurunkan pembayaran dividen meskipun terjadi penurunan laba**
- n **kebijakan dividen bukan merupakan kebijakan aktif karena :**
  - q **Dividen memiliki isi informasi (informational content of dividen) artinya peningkatan atau penurunan pembayaran dividen sering ditafsirkan sebagai keyakinan manajemen akan prospek perusahaan.**

---

# Pilih Dividen atau Gain of Capital

- n **Pembagian dividen ditangkap sebagai signal oleh para pemodal tentang prospek dan resiko perusahaan dimasa yang akan datang.**

**Tujuan orang membeli saham**

- q **Untuk mendapatkan dividen (bird in hand argument)**
- q **Untuk mendapatkan capital gain dari penjualan saham**
- n **Argumen bahwa tujuan orang membeli sama untuk mendapatkan dividen dianggap tidak relevan jika :  
Jika penginvestasian kembali memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya.**
- n **Masalah : Jika menjual saham untuk mendapatkan capital gain pemodal harus membayar biaya transaksi tertentu dan pajak. Sedangkan penerima dividen tidak ada biaya transaksi tapi hanya bayar pajak.**

---

# Bagaimana Menentukan Kebijakan Dividen?

- n Jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan maka dividen tidak perlu dibagikan terlalu besar
- n Perusahaan ada baiknya menentukan dividen dalam jumlah dan rasio payout yang tidak terlalu besar
- n Jika ada kesempatan investasi yang menguntungkan lebih baik mengurangi pembayaran dividen daripada menerbitkan saham baru
- n Jika tidak ada faktor pajak maka menerima dividen lebih menguntungkan daripada memperoleh capital gain
- n Jika pemodal harus membayar pajak penghasilan dan pemodal sudah masuk dalam *tax bracket yang tinggi* maka lebih baik memilih menikmati gain daripada menerima dividen

---

# Pilih Dividen atau Gain of Capital

- n **Pembagian dividen ditangkap sebagai signal oleh para pemodal tentang prospek dan resiko perusahaan dimasa yang akan datang.**

**Tujuan orang membeli saham**

- q **Untuk mendapatkan dividen (bird in hand argument)**
- q **Untuk mendapatkan capital gain dari penjualan saham**
- n **Argumen bahwa tujuan orang membeli sama untuk mendapatkan dividen dianggap tidak relevan jika :  
Jika penginvestasian kembali memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya.**
- n **Masalah : Jika menjual saham untuk mendapatkan capital gain pemodal harus membayar biaya transaksi tertentu dan pajak. Sedangkan penerima dividen tidak ada biaya transaksi tapi hanya bayar pajak.**



---

## PEMBAYARAN DIVIDEN DALAM BENTUK SAHAM

- n **Jika dividen yang dibagikan kepada pemilik bukan dalam bentuk tunai tapi dalam bentuk saham.**
- n **Apakah cara semacam ini dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham?**

---

## PEMECAHAN SAHAM (STOCK SPLIT)

- n **STOK SPLIT** pemecahan saham sehingga jumlah lembar saham yang beredar menjadi lebih besar.
- n Tujuan untuk membuat saham lebih likuid (lebih sering diperdagangkan)
- n Penyebab Harga saham terlalu mahal atau jumlah saham beredar terlalu sedikit

---

# REPURCHASE OF STOCK

- n **Mendistribusikan dana yang tidak diperlukan dengan membeli kembali sebagian saham**