

KEPUTUSAN DEVIDEN

1. Pengertian Keputusan Dividen

Keputusan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. guna membiayai investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang akan ditahan dan selanjutnya akan mengurangi sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Dividen

2.1. Kebutuhan dana perusahaan

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan maka semakin besar laba yang ditahan dan semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

2.2. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban/hutang jangka pendek. Karena dividen bagi perusahaan adalah kas keluar, maka **semakin besar posisi kas dan likuiditas** perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang sedang **mengalami pertumbuhan dan profitable** akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya, oleh karena itu mungkin akan kurang likuid karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar yang permanen.

2.3. Kemampuan meminjam

Perusahaan yang semakin besar dan establish (maju) akan memiliki akses yang lebih baik dipasar modal, sehingga perusahaan tersebut dengan mudah mengeluarkan obligasi sebagai bentuk pinjaman atau kemampuan meminjam sangat besar. Kemampuan yang lebih besar, fleksibilitas yang besar akan memperbesar **kemampuan membayar dividen**.

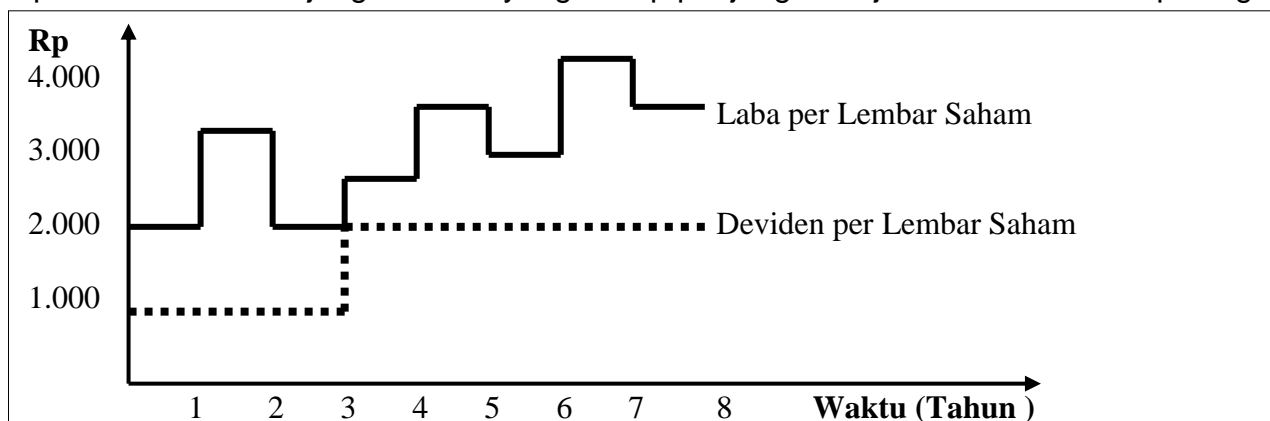
2.4. Keadaan Pemegang Saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. **Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan high tax dan lebih suka memperoleh capital gains**, maka perusahaan dapat mempertahankan **dividen payout** yang rendah. Dengan dividen pay out yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang profitable. Untuk perusahaan yang jumlahnya pemegang sahamnya besar hanya dapat menilai dividen yang diharapkan pemegang saham dalam konteks pasar (lebih sulit lagi menilainya).

3. Berbagai Macam Kebijakan Dividen

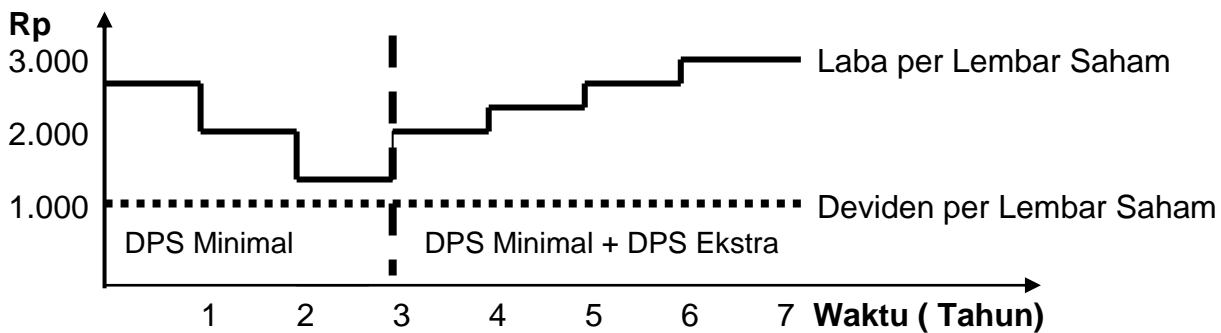
3.1. Kebijakan Dividen Yang Stabil

Kebijakan ini artinya jumlah dividen perlembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun laba perlembar saham pertahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabilnya ini dipertahankan untuk beberapa tahun dan kemudian apabila ternyata laba perusahaan meningkat dan kenaikan laba tersebut nampak mantap dan relatif permanen, barulah besarnya dividen perlembar sahamnya dinaikan. Kemudian dividen yang sudah dinaikan ini akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang. Kebijakan dividen ini dapat digambarkan :



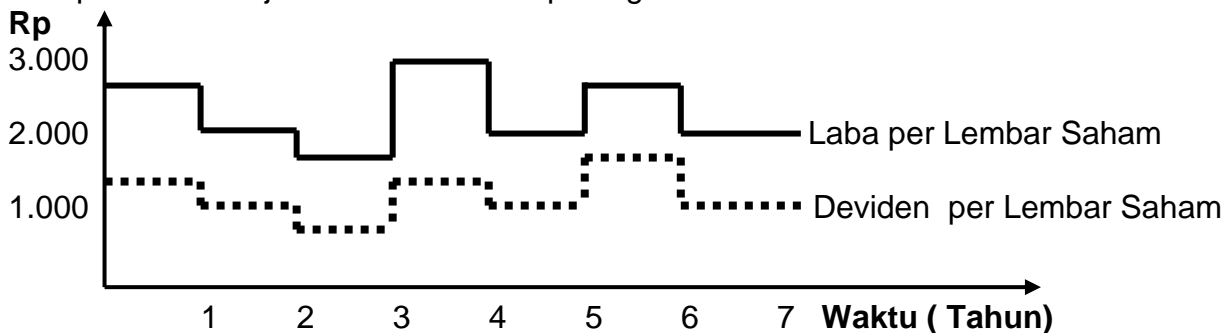
3.2. Kebijakan Deviden Dengan Penetapan Jumlah Deviden Minimal Plus Jumlah Ekstra

Kebijakan ini adalah menetapkan jumlah minimal deviden perlembar sahamnya setiap tahun ditambah minimal deviden ekstra apabila keadaan keuangan perusahaan baik. Sebaliknya apabila kondisi keuangan perusahaan memburuk maka pemodal hanya menerima pembayaran deviden minimal saja. Dengan demikian pada kebijakan deviden ini, bagi pemodal ada kepastian menerima deviden walaupun deviden minimal. Kebijakan deviden ini dapat digambarkan :



3.3. Kebijakan Deviden Dengan Penetapan Deviden Payout Rasio Yang Konstan

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan deviden pay out rasio yang konstan misalnya 50 %. Ini berarti jumlah deviden perlembar saham yang dibayar setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba netto (laba perlembar saham) yang diperoleh setiap tahun. Kebijakan deviden ini dapat digambarkan sbb :



3.4. Kebijakan Deviden Dengan Penetapan Deviden Payout Rasio Yang Fleksibel

Kebijakan deviden ini adalah dengan penetapan deviden payout rasio yang fleksibel yang besarnya setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi keuangan dan kebijakan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan

4. Masalah-Masalah Yang Terkait Dengan Keputusan Deviden

Masalah-masalah yang terkait dengan keputusan deviden menyangkut :

4.1. Stock Dividen

Stock deviden adalah pembayaran deviden dalam bentuk saham dan bukan dalam bentuk kas. Dengan demikian stock deviden hanyalah pemberian tambahan saham kepada pemegang saham. Pemberian stock deviden tidak akan merubah jumlah modal sendiri, tetapi akan merubah struktur modal sendiri dari perusahaan yang bersangkutan

Contoh :

Suatu perusahaan sebelum menetapkan stock deviden mempunyai struktur modal sendiri :

Saham biasa (Nominal Rp 1.000,-, 4.000 lembar)	= Rp 4.000.000,-
Agio saham (Capital surplus)	= Rp 2.000.000,-
Laba ditahan	= Rp 14.000.000,-
Jumlah modal sendiri	= Rp 20.000.000,-

Misalkan ditetapkan stocks deviden sebesar 10% yaitu sebanyak 400 lembar tambahan saham. Harga pasar saham misal Rp 1.500,-/lembar. Untuk pemilik 10 lembar saham akan menerima saham tambahan sebanyak 1 lembar.

Maka sesudah menetapkan stock deviden mempunyai struktur modal sendiri i berikut ;

Saham biasa (Nominal Rp 1.000,-, 4.000 lembar)	= Rp 4.400.000,-
Agio saham (Capital surplus)	= Rp 2.200.000,-
Laba ditahan	= Rp 13.400.000,-
Jumlah modal sendiri	= Rp 20.000.000,-

Alasan perusahaan melakukan stock deviden :

1. Perusahaan sering atau lebih suka menahan kas lebih banyak untuk membiayai usahanya selama masih ada kesempatan untuk mengadakan investasi secara menguntungkan dan mengumumkan adanya stock deviden.
2. Sebagai alat untuk mengganti cash deviden karena perusahaan sedang menghadapi kesukaran finansialnya. Dalam hal demikian stock deviden tidak mencerminkan prospek pendapatan yang menguntungkan, tetapi justru sebaliknya.
3. Untuk mempertahankan harga pasar dari sahamnya tetap dalam suatu "trading range" yang dikehendaki. Perusahaan tertentu tidak suka melihat harga pasar dari sahamnya diatas maksimal yang dikehendaki. Karena harga pasar yang terlalu tinggi tidak menarik bagi investor kecil.

Sedangkan kerugian yang timbul bagi perusahaan yang melakukan stock deviden adalah perusahaan tersebut harus mengeluarkan biaya administrasi yang lebih mahal daripada pemberian cash deviden.

4.2. Stock Split

Stock split adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan pengurangan harga nominal perlembaranya secara proporsional. Contoh perusahaan akan mengadakan stock split yaitu dua lembar saham baru ditukar dengan satu lembar saham lama.

Sebelum ada stock split :

Saham biasa (Nominal Rp 1.000,-, 4.000 lembar)	= Rp 4.000.000,-
Agio saham (Capital surplus)	= Rp 2.000.000,-
Laba ditahan	= Rp 14.000.000,-
Jumlah modal sendiri	= Rp 20.000.000,-

Sesudah ada stock split :

Saham biasa (Nomial Rp 500,-, 8.000 lembar)	= Rp 4.000.000,-
Agio saham (Capital surplus)	= Rp 2.000.000,-
Laba ditahan	= Rp 14.000.000,-
Jumlah modal sendiri	= Rp 20.000.000,-

Dengan demikian perubahan hanya nampak pada nilai nominal perlembar dan jumlah lembar sahamnya sedangkan struktur modal sendiri tidak berubah.

Tujuan utama sock split ialah untuk dapat menempatkan sahamnya dalam "trading range" yang lebih bagus. Lawan dari stock split adalah adalah reverse splits. Dalam reverse splits ini perusahaan mengurangi jumlah lembar sahamnya. Misalkan "one to four reverse splits". Artinya untuk tiap 1 lembar saham baru akan ditukar dengan 4 lembar saham lama. Tujuan reverse splits untuk menaikkan harga pasar saham dalam keadaan dimana harga pasar sahamnya dianggap terlalu rendah.

4.3. Repurchasing Of Stock (Pembelian Kembali Saham).

Apabila suatu perusahaan mempunyai kas yang berlebihan disatu pihak dan tidak ada lagi kesempatan mengadakan investasi yang menguntungkan dilain pihak, mungkin cara yang paling baik bagi kepentingan pemegang saham adalah mendistribusikan dananya. Pendistribusian dana tersebut dapat dijalankan dengan pembelian kembali saham atau membagikan kepada pemegang saham dalam bentuk cash deviden.

Apabila tidak ada pajak pendapatan (personal income tax) dan biaya transaksi, secara teoritis tidak ada bedanya antara kedua alternatif tersebut.

Misalkan suatu perusahaan mempunyai pendapatan (earning) dan harga pasar saham sebagai berikut :

Keuntungan netto sesudah pajak	Rp 1.000.000,-
Jumlah lembar saham yang beredar	10.000
Pendapatan per lembar saham	Rp 100,-
Harga saham perlembar (ex-divided)	Rp 1.425,-
Price/Earning ratio	14,24 kali

Misalkan perusahaan akan mendistribusikan Rp 750.000,- dengan cara pemberian cash deviden atau dengan pembelian kembali saham. Kalau investor menghendaki cash dividen, nilai dari saham sebelum dibayarkan adalah sebesar Rp 75 yaitu deviden yang diharapkan

(750.000/10.000) plus Rp 1.425 (harga pasar) menjadi Rp 1.500,-

Misal perusahaan memilih pembelian kembali saham dan membuat tawaran kepada pemegang saham sebesar Rp 1.500,- maka jumlah saham yang dapat dibeli dengan Rp 750.000,- adalah 500 lembar. Pendapatan perlembar saham sesudah pembelian kembali saham akan menjadi Rp 1.000.000/(10.000-500) = Rp 105,26. Apabila price/earning ratio tetap 14,25 maka harga pasar dari saham tersebut sebelum deviden akan menjadi 14,15 X Rp 105,26 = Rp 1.500,- yaitu sama dengan harga pasar saham sebelum dividen kalau menggunakan cara mendistribusikan dana tersebut dengan membayarkan sebagai cash deviden. Dalam contoh di atas " Ekuilibrium repurchase price " adalah Rp 1.500,- per lembar saham.

Secara teoritis harga ekuilibrium yang ditawarkan dalam pembelian kembali saham adalah

$$P = P_x + \frac{D}{S}$$

Dimana :

P = Harga ekuilibrium pembelian kembali saham

P_x = Harga pasar perlembar saham atas dasar ex-divided

D = Jumlah dana yang didistribusikan

S = Jumlah lembar saham yang beredar sebelum ada pendistribuan

Berdasarkan data diatas maka :

$$\begin{aligned} P &= \text{Rp } 1.425 + \frac{\text{Rp } 750.000}{10.000} \\ &= \text{Rp } 1.425 + \text{Rp } 75 = \text{Rp } 1.500,- \end{aligned}$$

Apabila ditawarkan harga lebih rendah dari Rp 1.500 pemegang saham yang menjual sahamnya akan menderita kerugian dalam bentuk berkurangnya kekayaan dibandingkan dengan mereka yang tetap mempertahankan sahamnya. Harga yang lebih tinggi akan mengakibatkan adanya redistribusi dari kekayaan yang lebih menguntungkan kepada mereka yang menjual sahamnya.

Cara pembelian kembali saham dalam praktek ada dua metode yaitu ;

a. Melalui tender penawaran

Dengan tender penawaran perusahaan membuat penawaran formal kepada pemegang saham untuk membeli sejumlah sahamnya pada tingkat bunga tertentu. Harga ini biasanya sedikit diatas harga pasar saat ini. Kemudian pemegang saham dapat memngumpulkan sahamnya untuk kemudian dibeli perusahaan.

b. Membeli langsung dipasar modal

Cara ini dengan perantara pialang , broker. Sebagai imbalanya perusahaan memberikan fee sebesar prosentase tertentu.

Sebelum perusahaan melakukan pembelian kembali saham sebaiknya perusahaan memberikan informasi terlebih dahulu kepada pemegang saham mengenai tujuan dan alasan diadakannya pembelian kembali saham perusahaan