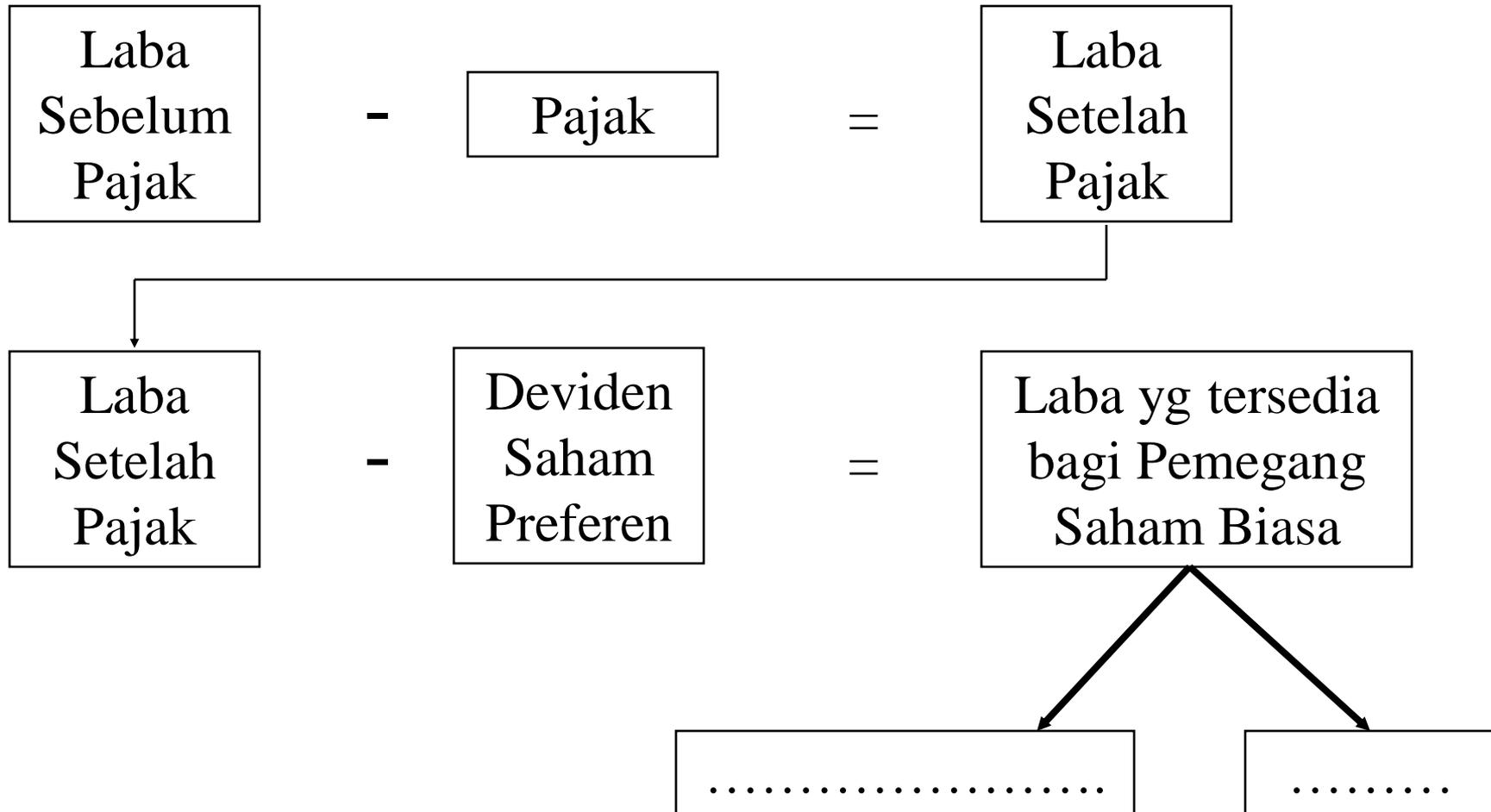


DIVIDEN POLICY



DIVIDEN POLICY

KONTROVERSI DEVIDEN:

- Deviden dibagikan sebesar-besarnya
- Kebijakan deviden tidak relevan
- Deviden dibagikan sesedikit mungkin
 - * Div. Residual
 - * Div. yang konstan

a. Deviden dibagikan sebesar-besarnya

$$P_0 = D_1 / (k_s - g)$$

Peningkatan deviden akan menekan pertumbuhan (g) di masa mendatang, sehingga akan menekan harga saham.

Peningkatan deviden hanya dimungkinkan jika laba meningkat, dengan demikian yang **meningkatkan harga saham** adalah **peningkatan laba**, bukan **kenaikan deviden**.

b. Kebijakan deviden tidak relevan.

- Harga saham lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya dan bukan pada kebijakan deviden.
- Kebutuhan dana investasi, dapat dipenuhi dari sumber internal (Laba ditahan) maupun dari sumber eksternal (menerbitkan saham baru).
- Sehingga kebijakan deviden tidak relevan (tidak berpengaruh terhadap harga saham)

Contoh:

Neraca PT. INDCO (INUL Drilling Corporation) adalah sebagai berikut (dalam juta Rp):

Cash	1.250	Equity	8.250
Other Asset	<u>7.000</u>		
Total	8.250		

Outstanding Stock 1 juta lembar

Peluang Investasi Rp 1,2 M dengan NPV Rp 250 juta

Memanfaatkan sumber dana internal (laba ditahan)

Cash	50		
PV Investment	1.450		
Other Asset	<u>7.000</u>		
Total	8.500	Equity	8.500

Menggunakan sumber eksternal (menerbitkan saham baru)

Perusahaan membagikan deviden sebesar Rp 1.000/lb

Cash	50	Equity :	
PV Investment	1.450	Existing	7.500
Other Asset	<u>7.000</u>	New	<u>1.000</u>
Total	8.500	Total	8.500

c. Deviden dibagikan sesedikit mungkin

Biaya emisi pada penerbitan saham baru akan mengakibatkan kekayaan pemegang saham lama lebih rendah dibanding jika memilih alternatif menggunakan laba ditahan (tidak membagikan deviden). Oleh karenanya, investasi perusahaan sedapat mungkin harus memanfaatkan laba ditahan.

Jika PT. INDCO harus mengeluarkan biaya emisi sebesar 3% pada saat menerbitkan saham baru

Cash	50	Equity :	
PVnInvestment	1.450	Existing	7.469
Other Asset	<u>7.000</u>	New	<u>1.031</u>
Total	8.500	Total	8.500

Perbandingan Kekayaan Investor

Menggunakan sumber dana internal :

Equity Rp 8,5 M
Saham beredar 1 juta lb.
Kekayaan/ lembar
Rp 8.500

Menggunakan sumber eksternal dengan biaya emisi 3% :

Existing equity Rp 7,469M
Deviden Rp 1 M
Saham beredar 1 juta lb.

Kekayaan/ lembar
Rp 8.469

a. Kebijakan deviden residual
(residual decision of dividend)

Jika ada peluang investasi yang menguntungkan, maka dana yang diperoleh dari operasi perusahaan harus digunakan untuk membiayai investasi tersebut. Bila terdapat sisa, barulah dibagikan sebagai deviden.

Langkah dalam menetapkan Kebijakan Deviden Residual:

1. Menentukan anggaran belanja modal yang optimal;
2. Menentukan jumlah modal yang dibutuhkan untuk membiayai anggaran belanja modal tersebut;
3. Sedapat mungkin **menggunakan laba ditahan (sumber Internal)**, untuk memenuhi komponen penyertaan modal;
4. Membayar deviden, hanya jika $EAT >$ kebutuhan belanja modal.

Kebijakan deviden residual

Suatu perusahaan yg. menghasilkan laba bersih Rp 60M, memiliki rasio kekayaan dengan Hutang (*debt ratio*) yg optimal sebesar 40%. Biaya Modal Internal adalah sebesar 12%, bunga pinjaman 7%, sedang biaya modal atas modal eksternal (penerbitan saham baru) = 13%. Perusahaan memiliki tiga skenario kebutuhan investasi, yaitu:

- a. Kondisi Optimis, Rp 150;
- b. Kondisi Normal, Rp 70; dan
- c. Kondisi Pesimis, Rp 40.

Kebijakan deviden residual

Belanja Modal 100			
Sumber Dana	Jumlah	Biaya Dana	Biaya Modal Rata-rata
Laba Ditahan	60	12%	
Saham Baru	0	13.0%	
Pinjaman	40	7%	
Total	100		

Kebijakan deviden residual

Jika Perusahaan ini bermaksud untuk membagikan 50% Labanya sebagai deviden, dan mempertahankan rasio hutang dg modal pd tingkat optimal, konsekuensinya akan meningkatkan Biaya Modal Rata-ratanya

Belanja Modal 100			
Sumber Dana	Jumlah	Biaya Dana	Biaya Modal Rata-rata
Laba Ditahan	30	12%	
Saham Baru	30	13.0%	
Pinjaman	40	7%	
Total	100		
Deviden Pay Out Ratio		50%	

Kondisi Optimis,. Tingkat Investasi Rp 150M

Belanja Modal 150			
Sumber Dana	Jumlah	Biaya Dana	Biaya Modal Rata-rata
Laba Ditahan	60	12%	
Saham Baru	30	13.0%	
Pinjaman	60	7%	
Total	150		
Deviden Pay Out Ratio		0%	

Kondisi Optimis,. Tingkat Investasi Rp 150M

Jika Perusahaan ini bermaksud untuk membagikan 50% Labanya sebagai deviden, dan mempertahankan rasio hutang dg modal pd tingkat optimal, konsekuensinya akan meningkatkan Biaya Modal Rata-ratanya

Belanja Modal 150			
Sumber Dana	Jumlah	Biaya Dana	Biaya Modal Rata-rata
Laba Ditahan	30	12%	
Saham Baru	60	13.0%	
Pinjaman	60	7%	
Total	150		
Deviden Pay Out Ratio		50%	

Kondisi Normal. Tingkat Investasi Rp 70M

Belanja Modal 70			
Sumber Dana	Jumlah	Biaya Dana	Biaya Modal Rata-rata
Laba Ditahan	60	12%	
Pinjaman	10	7%	
Total	70		
Deviden Pay Out Ratio		0%	

Penggunaan 100% laba untuk investasi akan mengakibatkan perusahaan tidak menggunakan struktur modal yg optimal. Jika perusahaan ingin mempertahankan struktur modal tersebut, maka:

Kondisi Normal. Tingkat Investasi Rp 70M

Belanja Modal 70			
Sumber Dana	Jumlah	Biaya Dana	Biaya Modal Rata-rata
Laba Ditahan	42	12%	
Pinjaman	28	7%	
Total	70		
Deviden Pay Out Ratio		30%	

Kondisi Pesimis. Tingkat Investasi Rp 40M

Belanja Modal 40			
Sumber Dana	Jumlah	Biaya Dana	Biaya Modal Rata-
Laba Ditahan	40	12%	
Pinjaman	0	7%	
Total	40		
Deviden Pay Out Ratio		33%	

Kebijakan inipun akan mengakibatkan perusahaan tidak menggunakan struktur modal yg optimal. Jika perusahaan ingin mempertahankan struktur modal tersebut, maka:

Kondisi Normal. Tingkat Investasi Rp 40M

Belanja Modal 40			
Sumber Dana	Jumlah	Biaya Dana	Biaya Modal Rata-rata
Laba Ditahan	24	12%	
Pinjaman	16	7%	
Total	40		
Deviden Pay Out Ratio		60%	

Kebijakan Deviden Residual

Hanya dapat berjalan secara optimal, hanya jika investor bersedia menerima deviden yang nilainya **berubah-ubah**

b. Deviden yang konstan

1. Adanya keyakinan bahwa deviden mempunyai isi informasi (*informational content of dividend/signaling*) mengenai profitabilitas perusahaan di masa mendatang.
2. Investor memanfaatkan deviden untuk konsumsi saat ini, sehingga akan dipersulit dan dirugikan jika harus menjual sebagian sahamnya untuk memperoleh uang tunai.

Penentuan kebijakan deviden

- Perusahaan sebaiknya tidak membagikan deviden sebesar-besarnya.
- Perusahaan sebaiknya menentukan *deviden pay out ratio* yang tidak terlalu besar.
- Untuk investasi lebih baik menggunakan sumber dana internal daripada menerbitkan saham baru.

Pembayaran deviden dalam bentuk saham (*stock dividend*)

- Mengakibatkan bertambahnya jumlah saham beredar.
- Sejauh resiko dan prospek perusahaan tetap, maka kekayaan pemegang saham pun akan tetap.

✓ Contoh:

Suatu perusahaan merencanakan untuk membagikan *stock dividend* sebesar 20%. Informasi berkaitan dengan kekayaan pemegang saham perusahaan tersebut adalah:

- Earning After tax Rp 3 M
- Numbers of stock 2 juta lembar
- Earning per share (EPS) Rp 1.500
- Stock price (at market) Rp 30.000
- Price earning ratio (PER) 20X

Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham akan mengakibatkan turunnya harga saham dan meningkatnya jumlah lembar saham beredar, sehingga akan meningkatkan perdagangan saham perusahaan

Pembelian kembali saham (*Repurchase of Stock*)

Pembelian kembali saham perusahaan yang dilakukan berdasarkan harga pasar akan memberikan manfaat (peningkatan kekayaan) yang sama bagi seluruh investor, baik yang menjual maupun yang mempertahankan sahamnya

Contoh:

PT. INDCO memiliki dana sebesar Rp. 1,2 M yang tidak akan digunakan untuk investasi dan akan dibagikan kepada pemegang saham. Saat ini keadaan perusahaan adalah sebagai berikut:

- EPS	Rp. 1.500
- Numbers of stock	2 juta lembar
- Stock price (at market)	Rp 18.000
- PER	12 X

Pembelian Kembali Saham

- Jika Rp 1,2M dibagikan sbg deviden, maka dev/lbr = Rp
- Dengan demikian harga saham jadi Rp
- Jika Rp1,2M dibelikan saham maka dapat diperoleh lembar saham
- Hal ini akan meningkatkan EPS menjadi Rp = (Rp3M : (2 juta –))
- EPS tsb. Akan mengakibatkan harga saham (yg tdk dijual) menjadi Rp = Rp x 12