

DEVIDEND POLICY

PERTEMUAN 13



BAGAIMANAKAH KEBIJAKAN DEVIDEN??

Menurut James C. Van Horne (2002), evaluasi pengaruh rasio pembayaran dividen terhadap kekayaan pemegang saham dapat dilakukan dengan melihat kebijakan dividen perusahaan sebagai keputusan pendanaan yang melibatkan laba di tahan. Setiap periode, perusahaan harus memutuskan apakah laba yang diperoleh akan ditahan atau didistribusikan sebagian atau seluruhnya pada pemegang saham sebagai dividen. Sepanjang perusahaan memiliki proyek investasi dengan pengembalian melebihi yang diminta, perusahaan akan menggunakan laba untuk mendanai proyek tersebut. Jika terdapat kelebihan laba setelah digunakan untuk mendanai seluruh kesempatan investasi yang diterima, kelebihan itu akan di distribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas. Jika tidak ada kelebihan, maka dividen tidak akan di bagikan.

Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar, pengumuman dividen dan pengumuman laba pada periode sebelumnya adalah dua jenis pengumuman yang paling sering digunakan oleh para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan.

APA PERTIMBANGAN MANAJEMEN DALAM PEMBAYARAN DEVIDEN???

1. Kebutuhan dana bagi perusahaan

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan berarti semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi dananya baru sisanya untuk pembayaran dividen.

2. Likuiditas perusahaan

Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, kemungkinan perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar.

3. Kemampuan untuk meminjam

Posisi likuiditas bukanlah satu-satunya cara untuk menunjukkan fleksibilitas dan perlindungan terhadap ketidakpastian. Apabila perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi untuk mendapatkan pinjaman, hal ini merupakan fleksibilitas keuangan yang tinggi sehingga kemampuan untuk membayar dividen juga tinggi. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui hutang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

4. Pembatasan-pembatasan dalam perjanjian hutang

Ketentuan perlindungan dalam suatu perjanjian hutang sering mencantumkan pembatasan terhadap pembayaran dividen. Pembatasan ini digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan tersebut membayar hutangnya. Biasanya, pembatasan ini dinyatakan dalam persentase maksimum dari laba kumulatif. Apabila pembatasan ini dilakukan, maka manajemen perusahaan dapat menyambut baik pembatasan dividen yang dikenakan para kreditur, karena dengan demikian manajemen tidak harus mempertanggungjawabkan penahanan laba kepada para pemegang saham. Manajemen hanya perlu mentaati pembatasan tersebut.

5. Pengendalian perusahaan

Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, maka perusahaan mungkin menaikkan modal di waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan.

Introduksi

Dividend policy merupakan kebijakan perusahaan yang berkenaan dengan dua keputusan yaitu :

1. **Payout Earning**, yaitu kebijaksanaan yang menyangkut berapa bagian dari earning perusahaan yang dibayarkan kepada stockholder sebagai dividend :
 - Apakah pembayaran dividend harus konstan (cash dividend).
 - Apakah sebaiknya pembayaran dividend dari tahun ke tahun ini konsisten dan stabil atau pembayaran dividend ini bervariasi sesuai dengan kondisi arus kas perusahaan dan kebutuhan investasi.
2. **Reinvestment**, yaitu kebijaksanaan untuk menunda sebagian dan atau seluruh pembayaran dividend (payout earning) untuk diinvestasikan kembali (reinvestasi) dengan tujuan memperoleh pertambahan nilai saham (capital gain).

Devidend Policy

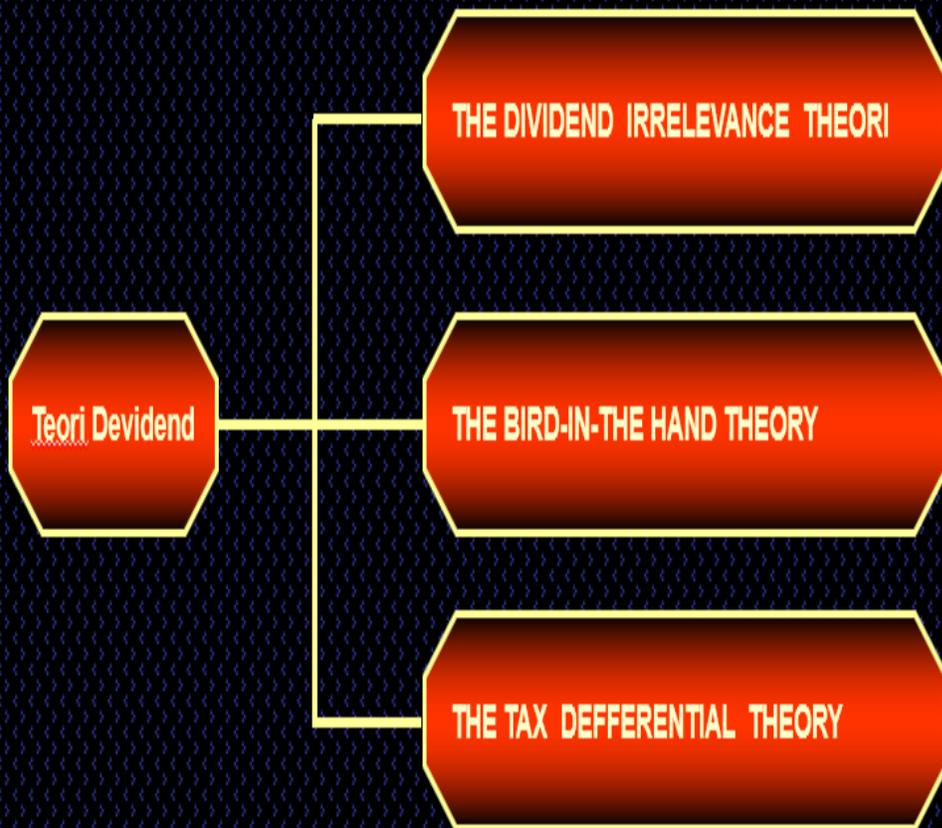
1. Payout Earning:

a. Constant Devidend

b. Variated Devidend

2. Reinvestment

Decesion/keputusan



Dividend Theory

Ada 3 konsep / teori dalam Dividend Policy, yaitu :

- **The Dividend Irrelevance Theory**
Oleh : *Merton H. Miller dan Franco Modigliani (M-M)*
- **The Bird-in-the Hand Theory**
Oleh *Myron Gordon & John Lintner*
- **The Tax Differential Theory**
Oleh
Farrar & Selwyn, 1967,
Brennan, 1970 dan
Litzenberger & Ramaswany, 1979

Pertimbangan dalam Keputusan Dividend

Pertimbangan keputusan dalam dividend policy dapat dijelaskan melalui model penilaian harga saham perpektual di mana dividend dibayar meningkat dari tahun ke tahun dengan pertumbuhan konstan yang diformulasikan :

$$K_s = \frac{d_1}{P_0} + g$$

P_0 = Harga Saham

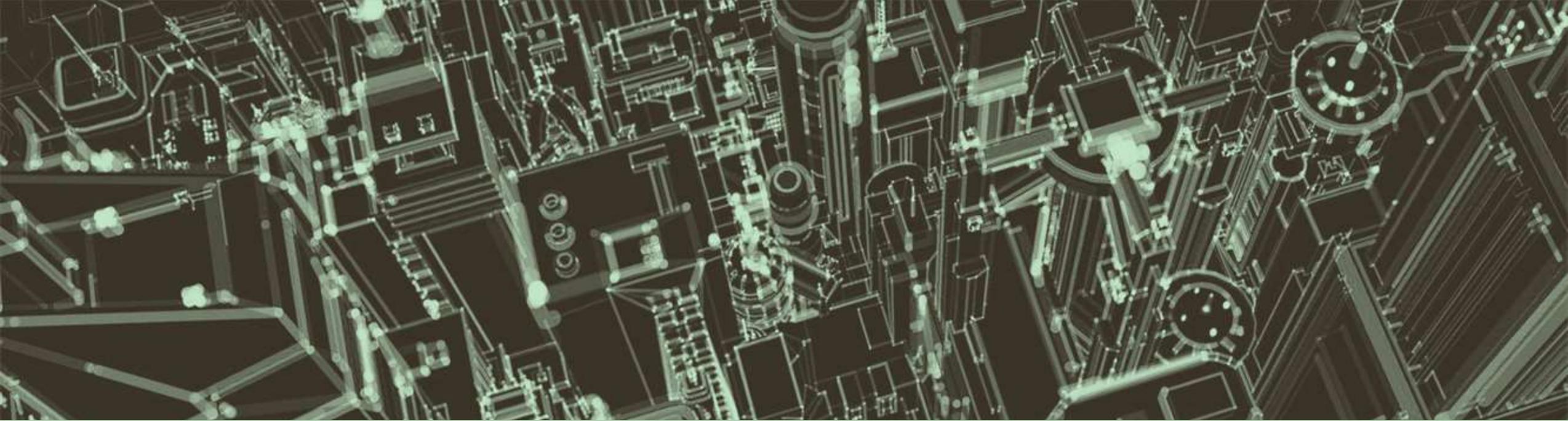
d_1 = Dividend per share (dalam satuan uang) tahun pertama

d_1 = $d_0 (1 + g)$

K_s = Cost of common equity

g = Dividend growth (konstan)

- Bilamana perusahaan menaikkan dividend payout ratio, yang berarti D_1 meningkat, maka peningkatan dividend ini seharusnya berdampak pada naiknya harga saham (P_0)
- Oleh karena itu bila dividend (D_1) dinaikkan, kemudian mengurangi sebagian earning untuk diinvestasikan kembali, perusahaan haruslah menurunkan tingkat pertumbuhan saham (g) dan bilamana ini dilakukan berdampak pada turunnya harga saham
- Dengan demikian kebijakan dividend payout memiliki efek yang berlawanan, dan oleh karena itu keputusan dalam dividend payout, perusahaan harus mampu mengidentifikasi keseimbangan antara pembayaran dividend saat ini dengan prediksi harga saham yang akan datang.



Add a Slide Title - 1

